

История, рассказанная Джимом Полем, кажется мне более поучительной, чем целая стопка книг о секретных формулах успеха на финансовых рынках.

— ДЖЕК ШВАГЕР —

ГЛАВА ХОЛДИНГА FORTUNE GROUP, ИЗВЕСТНЫЙ ТРЕЙДЕР И АВТОР БЕСТСЕЛЛЕРОВ

ЧЕМУ Я НАУЧИЛСЯ, ПОТЕРЯВ МИЛЛИОН ДОЛЛАРОВ



ДЖИМ ПОЛ И БРЕНДАН МОЙНИХАН

Эту книгу хорошо дополняют:

Уоррен Баффет. Лучший инвестор мира

Элис Шрёдер

Как 5 долларов превратить в 50 миллиардов

Уоррен Баффет

Одураченные случайностью

Нассим Талеб

Кванты

Скотт Паттерсон

Jim Paul
and Brendan Moynihan

What I Learned Losing a Million Dollars

COLUMBIA BUSINESS SCHOOL PUBLISHING

Джим Пол
Брендан Мойнихан

Чему я научился, потеряв миллион долларов

*Перевод с английского
Натальи Брагиной*

МОСКВА
«МАНН, ИВАНОВ И ФЕРБЕР»

2017

УДК 339.7
ББК 65.268
П49

Научный редактор Эльвира Кондукова

Издано с разрешения Columbia University Press

На русском языке публикуется впервые

Рекомендована к изданию Дмитрием Агаруновым, Александром Андрюшечкиным, Алексеем Нагдасёвым, Кириллом Стецко, Сергеем Штановым

Пол, Джим

П49 Чему я научился, потеряв миллион долларов / Джим Пол, Брендан Мойнихан ; пер. с англ. Н. Брагиной ; [науч. ред. Э. Кондукова]. — М. : Манн, Иванов и Фербер, 2017. — 208 с.

ISBN 978-5-00100-329-8

Джим Пол добился больших успехов в трейдинге, но за несколько месяцев потерял почти все свои деньги и перспективы и, кроме того, влез в долги. В этой книге он вместе с соавтором анализирует причины своей фатальной ошибки и исследует психологические факторы, которые стоят за многими неудачными решениями в экономике и финансах.

Книга будет полезна всем, кто занимается биржевой торговлей и инвестициями.

УДК 339.7
ББК 65.268

Все права защищены. Никакая часть настоящего издания ни в каких целях не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме без письменного разрешения владельцев авторских прав.

This Russian edition is a complete translation of the U.S. edition, specially authorized by the original publisher, Columbia University Press.

ISBN 978-5-00100-329-8

© Brendan Moynihan and Jim Paul, 2013

© Перевод на русский язык, издание на русском языке, оформление. ООО «Манн, Иванов и Фербер», 2017

Оглавление

Предисловие	9
Предисловие к изданию Columbia Business School publishing	11
Введение	13
[Часть I] Записки трейдера	19
[Глава 1] Голодное детство	25
[Глава 2] Реальный мир	31
[Глава 3] Моя древесина	53
[Глава 4] Делец-молодец	63
[Глава 5] В поиске	83
[Часть II] Мои уроки	91
[Глава 6] Психология утраты	97
[Глава 7] Риск и ментальные ловушки	111
[Глава 8] Психология толпы	129

	[Часть III]	Системный подход	147
[8]	[Глава 9]	Законы, инструменты и дураки	149
		Выводы	183
		Постскриптум	190
		Приложение	200
		Примечания	203

Предисловие

Рассуждая о том, что такое успешный трейдинг на финансовых рынках, я часто обращаю внимание слушателей на следующий парадокс: большинство относятся к трейдингу совсем не так, как к прочим видам деятельности. К примеру, ни одному здравомыслящему человеку не придет в голову пойти в книжный магазин (если таковые еще существуют), найти там книгу по нейрохирургии, прочесть ее за выходные и решить, что в понедельник он может смело проводить операцию на головном мозге. Ключевое слово здесь «здравомыслящий». А теперь подумайте, сколько вы знаете людей, которые покупают книжку вроде «Как я заработал в прошлом году миллион на торговле акциями», за выходные успевают ее прочесть — и в понедельник начинают совершать сделки, всерьез полагая, что смогут переиграть опытных профессионалов. Почему так происходит?

Я думаю, у этого парадокса есть вполне убедительное объяснение. Трейдинг, насколько я знаю, едва ли не единственный вид деятельности, где даже у начинающего шансы на выигрыш составляют 50/50. Почему? Потому что здесь вы можете делать только две вещи: либо продавать, либо покупать — других вариантов нет. Зато велика вероятность, что кому-то из неопытных новичков повезет, хотя такое везение обычно весьма скоротечно. И именно эта перспектива успеха, пусть даже временного, заставляет некоторых людей думать, что трейдинг — совсем не сложное занятие. Никакая другая профессия не дает столь реального шанса на успех. Если вы не учились на хирурга, вероятность того, что вы успешно проведете операцию на мозге, равна нулю. Если вы ни разу в жизни не брали в руки скрипку,

вы ни за что не сыграете солидную партию в Нью-Йоркской филармонии. Трейдинг же предоставляет возможность случайного выигрыша, хоть шансы и невелики. Некоторым и правда удастся кое-что заработать без навыков и знаний. Вот поэтому профаны и путают везение с умением.

Джим Пол, автор этой книги, думал, что ему удалось так быстро достичь успеха на финансовом рынке исключительно благодаря уму и готовности рисковать. Он и не догадывался, что это всего лишь результат невероятного везения, пока не наступил момент, когда он потерял все свои деньги. Тем не менее Пол смог объективно оценить произошедшее и осознать, что отсутствие у него четкого понимания сути трейдерской работы привело к закономерному концу. Он готов признать, что поражение было неизбежным, и не исключено, что, случись оно позже, потери оказались бы гораздо серьезнее.

Успех в трейдинге в большей степени определяется знаниям психологии, а не тактических приемов. Получив довольно жестокий урок, Джим Пол пришел к выводу, что главный фактор процветания трейдера — не выигрышная стратегия, а умение сохранить заработанные деньги. После катастрофического проигрыша Пол стал исследовать деятельность наиболее успешных трейдеров и понял, что они используют самые разнообразные подходы, причем нередко абсолютно полиарные, и при этом научились держать удар, понимая, что убытки неизбежны. Потеряв все, Пол тоже стал экспертом по убыткам и лишь тогда осознал, что теперь имеет шанс достичь закономерного успеха, а не просто полататься на везение.

История, рассказанная Джимом Полом, кажется мне более поучительной, чем целая стопка книг о секретных формулах успеха на финансовых рынках. Эту книгу невероятно интересно читать, и пусть вас не смущают легкая манера изложения и не-большой объем: в ней содержится масса неожиданных выводов и мудрых советов. Пол заплатил нешуточную цену, чтобы все это осознать, и у его читателей есть возможность воспользоваться этими знаниями, купив и внимательно прочитав книгу.

Джек Швогер

Предисловие к изданию Columbia Business School publishing

Со времени первой публикации этой книги двадцать лет назад в мире трейдинга многое изменилось. Для заключения сделок уже не нужно выкрикивать цену в торговом зале, многие биржи объединились, появились разные новомодные финансовые инструменты, причем по некоторым из них участники рынка понесли такие убытки, что само существование финансовых рынков оказалось под угрозой.

Но кое-что за прошедшие двадцать лет осталось неизменным — ошибки, которые делают трейдеры и инвесторы при принятии решений. Независимо от того, являетесь вы профессионалом, управляющим чужими деньгами, или распоряжаетесь только своими средствами, — вы тоже рискуете совершить подобные ошибки; разница будет лишь в сумме. С момента первого выхода книги мы все стали свидетелями нескольких громких довольно масштабных катастроф, связанных с ошибками в управлении рисками. Например, в 1995 году Ник Лисон из Barings Bank потерял 827 миллионов фунтов (1,4 миллиарда долларов) на сделках на японском фондовом рынке. Тошихиде Игучи из Daiwa Bank в том же году лишился 1,1 миллиарда долларов. В 1996-м Ясуо Хаминака по прозвищу Мистер Коппер из Sumimoto понес на торговле медью убытки на 2,6 миллиарда долларов. Потом был еще Джон Раснак из Allfirst Bank: его убытки по валютным сделкам составили в 2002 году 691 миллион

[12]

долларов. В 2005 году Чен Жулин из China Aviation Oil Corporation потерял 550 миллионов долларов на фьючерсах на авиационное топливо (а ведь его называли «королем авиамасла»). Жером Кервьель из банка Societe Generale в 2006–2008 годах потерял на торговле деривативами и вовсе невероятную сумму: 4,9 миллиарда евро (7,4 миллиарда долларов).

Обо всем этом много писали; были и другие громкие истории. Эксперты, профессиональные управленцы, исследователи бросились изучать вопросы стратегии и инструменты контроля в области управления рисками. Во многих аналитических работах, разбирающих ряд подобных историй, было немало ценных выводов, касающихся прежде всего внутреннего контроля и стратегий хеджирования. Но почти никто не писал о том, что творилось в голове каждого из трейдеров, совершивших все эти провальные сделки. Да, компании понесли убытки *из-за* недостаточной эффективности инструментов контроля, а также, *возможно*, сомнительных стратегий хеджирования, но не это основная причина. Убытки — следствие действий трейдеров. И чтобы понять причины подобных колоссальных потерь и предотвратить их повторение, нужно представлять, как рассуждает каждый отдельный трейдер. Эта книга именно этому и посвящена. Я лично использую историю Джима Пола как способ указать на три грубейшие ошибки, которые ежедневно совершают инвесторы и трейдеры. И должен сказать, что суть этих ошибок не меняется, и не изменится никогда. Это своего рода вечные ошибки — а потому и советы, помогающие их избежать, тоже не теряют актуальности. С момента первого выхода книги я беседовал с сотнями трейдеров и инвесторов, и все без исключения соглашались с выводами и рекомендациями, которые в ней содержатся. Всем нам приходится в какой-то момент терпеть убытки. В этой книге описываются психологические процессы, поведение, эмоции, побуждающие нас совершать ошибки, приводящие к убыткам. Автор предлагает свой рецепт борьбы с этими ошибками, чтобы не допустить влияния на нашу деятельность тех самых психологических процессов, шаблонов поведения и эмоций. Надеюсь, что история вам понравится, а уроки запомнятся.

Введение

Все книги можно разделить на три категории: образовательные, развлекательные и справочные. Образовательные нас чему-то учат, развлекательные забавляют, а справочные служат источником информации. Книга, которую вы держите в руках, одновременно и образовательная, и развлекательная, что облегчает читателю задачу вспомнить предложенные в ней рекомендации. Я бы даже назвал эту книгу притчей, ведь это простая история, иллюстрирующая важные выводы. Притчи появились в давние времена, и все они — от истории о мальчике, который кричал «волк, волк!», до рассказа о новом платье короля — используются, чтобы донести до слушателя или читателя довольно серьезные идеи. Так и история трейдера, описанная в этой книге, актуальна и для инвесторов, работающих на фондовых рынках, и для предпринимателей, менеджеров и руководителей компаний.

Мораль рассказанной истории такова: успех может прийти и после многочисленных провалов, если не *воспринимать их* чересчур эмоционально. Аналогично, после успешных сделок возможны и даже неизбежны неудачи, особенно если успех *персонализируется*. Томас Эдисон только после примерно десяти тысяч попыток таки нашел оптимальное волокно для нити накаливания электрической лампочки. Когда однажды сгорела дотла его лаборатория в Менло Парке и репортер спросил, что же он собирается делать, Эдисон ответил: «Завтра начну строить новую». Эдисону удалось достичь цели потому, что он не принимал неудачи слишком близко к сердцу. А вот другой пример: Генри Форд, большой почитатель Эдисона. В 1905 году Форд начал с нуля и за пятнадцать лет построил крупнейшую и самую успешную производственную

[14]

компанию на планете. Но через некоторое время его, казалось бы, несокрушимая бизнес-империя пришла в упадок и на протяжении двадцати лет оставалась убыточной. Возможно, компания столько потеряла именно потому, что Форд персонализировал успех и безоговорочно верил в собственную правоту.

Персонализация успеха неизбежно приводит к катастрофе. Начиная рассматривать удачи исключительно как результат своих блестящих способностей, человек забывает о том, что некогда оказался в нужном месте в нужное время или что ему просто повезло. Человек убеждает себя, что не мог проиграть.

Это явление называется по-разному: гордыня, самоуверенность, спесь, но суть от этого не меняется. До сих пор никто толком не разобрался, каким образом такое приписывание успеха исключительно своим личным качествам заставляет человека катиться с вершины вниз. Вот этому и посвящена книга. В ней описана классическая история: человек, склонный рисковать, видит возможность, у него рождается идея, он погружается в ее развитие с головой, не замечая ничего вокруг, начинает делать ошибки и терпит фиаско. В книге рассказывается о трейдерах, но большинство выводов применимо к массе самых разнообразных ситуаций. Вообще, у работы над бизнес-проектами и деятельности на финансовых рынках больше общего, чем может показаться на первый взгляд. Уоррен Баффет, богатейший человек Америки, еще в 1993 году в интервью для ежегодного выпуска Forbes 400 Richest People in America («400 самых богатых людей США») сказал: «Я стал успешным инвестором потому, что занимаюсь бизнесом. А успехами в бизнесе я обязан тем, что занимаюсь инвестированием». И если одни и те же факторы успеха актуальны и для финансовых рынков, и для бизнеса в целом, то и причины провала должны быть схожи.

Мы могли бы придумать несколько историй об успешных людях, чтобы продемонстрировать, как человек персонализирует успех и неизбежно приходит к провалу. Но вам будет проще запомнить историю и сделать из нее выводы, рассказанную о реальном человеке и его настоящих серьезных ошибках. Насколько серьезных? Мы увидим, как рухнула успешная пятнадцатилетняя карьера и как за семьдесят пять дней было потеряно больше миллиона долларов.

Зачем писать книгу о проигрыше?

Почти все, кто работает или пытался работать на финансовых рынках, делали какие-то деньги. Похоже, многие хотя бы в общих чертах представляют, как их на этих рынках зарабатывать. Однако, поскольку многие все же потеряли больше, чем заработали, очевидно, что большинству не хватает знаний о том, как сохранить заработанное. В случае череды неудач человек бросается покупать книжки или записывается на семинары в поиске более эффективных способов разбогатеть, так как прежние методы «явно не работают». Это как если бы любители скачек смотрели повтор заезда и делали бы ставки на одну и ту же проигравшую лошадь. Книжные полки большинства инвесторов изобилуют книгами Горацио Элджера о бездомных и несчастных, сумевших стать миллионерами. Кто-то их читает для развлечения, а кто-то пытается найти в них секреты, которые помогут быстро сколотить капитал, особенно если в книге рассказывается о финансовых рынках. Таких книг масса, от появившейся еще в 1881 году и ставшей классикой *The Beef Bonanza: How to Get Rich on the Plains* («Мясное изобилие: как разбогатеть на равнинах») Джеймса Брисбина до современных историй о том, как гарантированно разбогатеть: «Как завоевать рынок...», «Как применить свои навыки...», «Как реализовать выигрышную стратегию...», «Как заработать на рынке миллион долларов еще до завтрака...». Все мы их читали, но если бы эти рекомендации работали, мы уже давно озолотились бы.

В литературе об инвестировании и трейдинге крайне мало информации об ошибках и убытках. А если кто-то и пишет на подобные темы, то это чаще нечто вроде скандальной смеси биографии и сплетен, интересных лишь тому, кто радуется чужим неудачам. Биографические книги главным образом читают ради развлечения, а не для того, чтобы научиться чему-то у героя. Авторы большинства книг о финансовых рынках поднимают вопрос убытков и даже подчеркивают его важность — но дальше этого дело не идет.

Книга «Чему я научился, потеряв миллион долларов» — это небольшой трактат о психологии потери, предназначенный

[16]

для инвесторов, рыночных спекулянтов, трейдеров и брокеров, портфельных управляющих, которые либо уже теряли деньги, либо хотели бы защитить заработанное от потерь. Большинство дискуссий о психологических аспектах работы на рынках в основном фокусируются на поведенческой психологии и психоанализе (сублимации, регрессии, подавлению, гневу, самобичеванию). Это не значит, что они непоучительны, просто большинству сложно осмыслить такие тексты и тем более следовать данным в них рекомендациям. Немало также книг, в которых используются вымышленные персонажи и короткие истории, иллюстрирующие основные мысли автора и общеизвестные высказывания об убытках. Автор этой книги, со своей стороны, анализирует психологический аспект убытков и потерь на примере реальной истории трейдера, который действительно потерял на рынке больше миллиона долларов.

Первая часть книги — это собственная одиссея Джима Пола, мальчика из небогатой семьи, сумевшего стать миллионером и даже членом Исполнительного комитета Чикагской сырьевой биржи, а потом потерявшего на сделках 1,6 миллиона долларов — почти все, что успел заработать. Автор приходит к выводу, что именно успехи оказались причиной последующей катастрофы. Каждому провалу предшествует успех. Если вы не совершали серьезных прорывов и не теряли по-крупному, вы понимаете, что в любой момент с вероятностью примерно 50/50 можете и выиграть, и проиграть. Но если, начиная с нуля, вы быстро добиваетесь головокружительного успеха, это приводит к разнообразным психологическим искажениям, и тогда провал неизбежен. Это особенно справедливо, если вы, пусть и по незнанию, нарушаете правила игры и все равно выигрываете, тогда вы начинаете думать, что вы не такой, как все, и правила писались не для вас.

Джим начал путь к провалу еще в детстве, когда в девять лет нашел свою первую работу. Мир состоятельных людей, появление денег в карманах способствовали его быстрому карьерному взлету и не менее стремительному падению. Многочисленные попытки вернуть потерянное и вновь разбогатеть не дали результата и не оставили Джиму никаких иллюзий. И он решил

досконально разобраться в том, как зарабатывают на рынках наиболее успешные профессионалы. В конце концов, заболев, мы же обращаемся к лучшим докторам, а если у нас появились проблемы с законом, ищем хорошего юриста. Вот и Джим решил, что можно начитать книги и узнать обо всех эффективных приемах. Но оказалось, что наиболее успешные игроки действуют совершенно по-разному, а часто даже придерживаются противоположных стратегий: то, что один считает оптимальным подходом, другой категорически отвергает. Тут-то его и осенило, что нужно изучать не успех, а ошибки, убытки, провалы.

[17]

Во второй части книги Джим делится выводами, сделанными на основании собственного неудачного опыта. В частности, он отмечает, что стратегий заработка на финансовых рынках примерно столько же, сколько и участников рынков, а вот способов избежать потерь относительно немного. Люди теряют деньги из-за ошибок в анализе либо из-за психологических факторов, препятствующих его применению. Аналитические методы имеют ограничения и подходят не во всех ситуациях, а психологические факторы могут держать вас в проигрышной позиции и даже заставлять игнорировать результаты анализа.

Из третьей части книги вы узнаете, как избежать убытков, обусловленных психологическими факторами. Инвесторы и трейдеры чаще всего совершают типичные ошибки, суть которых несложно понять, но исправить очень непросто. Вам не нужны сложные психологические теории — достаточно найти инструменты, позволяющие понять, принять и избежать в дальнейшем катастрофических потерь. Прочтя эту книгу, вы научитесь замечать, идентифицировать и избегать ловушек, связанных с инвестированием, трейдингом и спекуляциями.

Так почему же эта книга посвящена проигрышу? Да потому, что способов заработать на рынке бесчисленное множество, а вот типов ошибок, из-за которых его участники теряют деньги, относительно мало. И хотя книг о том, как разбогатеть на финансовых рынках, огромное количество, большинству из нас это пока не удалось!

ЧАСТЬ I

Записки трейдера

*Опыт — худший учитель: вначале он проводит
экзамен, а уж потом дает знания.*

АВТОР НЕ ИЗВЕСТЕН

Я заработал 248 000 долларов. Четверть миллиона за один день! Какое же это пьянящее чувство! Как если бы сам Господь поглядел на меня сверху и спросил, не возражаю ли я против завтрашнего рассвета.

Я завел себе особый рабочий стол на медном пьедестале. Казалось, что его крышка размером почти метр на два и толщиной чуть меньше 20 сантиметров парит над полом; выдвижные полки из такого же дерева были особым образом укреплены на стене, и создавалось впечатление, что они висят в воздухе. Входя в кабинет, вы видели только раскинувшееся полотно ковра, на нем медную колонну, а над ней два куска роскошного дерева, парящие вопреки законам гравитации. Я тогда был уверен, что и сам уже не подчиняюсь этим законам. И вот я сел на краешек стула у своего особенного стола в ожидании открытия рынков с намерением заработать еще тысяч пятьдесят. Может ли жизнь стать еще лучше? Ответ оказался неожиданным: лучше не стало.

В тот день рынок при открытии пошел вниз, и курс ценных бумаг больше уже не вернулся к уровню минувшей августовской пятницы. Падение началось в понедельник, и на протяжении длительного времени я ежедневно терял

по 20–25 тысяч. Спад был неуклонным, хотя иногда и сменялся небольшим ростом. К счастью, я вовремя начал уводить клиентские деньги с рынка: большинство моих клиентов закрыли позиции с прибылью, у некоторых были убытки, но минимальные. Но я-то сам, конечно, позицию не закрывал. Ведь я же рассчитывал совершить сделку века! Мы с Кирби намеревались заработать по 10 миллионов долларов.

К середине октября я был в солидном минусе. Я даже не знал, сколько именно уже потерял, но понимал, что лишился большей части денег. По мере того как моя позиция ухудшалась, начали поступать маржевые требования. Мне давали подождать день-два в надежде, что рынок хоть немного поднимется. Если это происходило, я мог не увеличивать страховой депозит. Если рынок не рос, приходилось срочно занимать у друзей. Бывали дни, когда я получал сразу по два-три маржевых требования, но на тот момент политика моей фирмы была следующей: «Мы знаем, что ты — крупный игрок. Мы знаем, что тыходишь в Совет и даже в состав Правления биржи Чикаго, и вообще ты отличный парень и ездидь на крутой машине. Мы знаем, что ты не обманешь».

В первую неделю ноября мой убыток составил 200 или даже 300 тысяч долларов. Цена на соевое масло упала с 37 до 25 центов, так что с момента августовского пика я потерял около 700–800 тысяч долларов, да еще и занял около 400 тысяч долларов у друзей.

Наконец мое руководство сжалилось надо мной и приняло решение прекратить агонию; сам бы я этого не сделал. 17 ноября ко мне явился один из топ-менеджеров моей брокерской фирмы и начал закрывать мои позиции.

Я еще был на вершине мира 26 августа, а к 17 ноября все потерял. Но я и не думал сдаваться. Я рассматривал это как игру в блек-джек во дворе гольф-клуба, я не собирался отказываться от игры, но был настроен перестать проигрывать.

[22]

Я потерял деньги не просто из-за использования неправильного метода анализа. Возможно, отчасти это и послужило причиной, но все же было нечто еще, что заставляло меня держать убыточную позицию, даже когда я залез в долги. Этим «нечто» стало психологическое искажение, связанное с моими прошлыми успехами и поставившее мое самолюбие в прямую зависимость от успехов на рынке, а меня — на путь к катастрофе.

Как уже говорилось в предисловии, точно такие же психологические факторы повлияли и на поведение Генри Форда, приведя к серьезным убыткам в 1920–1930 гг. Эти факторы определяют поведение предпринимателей, менеджеров и руководителей самых разных компаний и в наши дни. К примеру, в 1993 году гурзу менеджмента Питер Друкер в *Wall Street Journal* писал: «В последние несколько лет мы наблюдали крах одной некогда доминировавшей на рынке компании за другой: General Motors, Sears, IBM и т. д. И как это ни парадоксально, причиной падения IBM стал ее невероятный успех в прошлом» [1]. Друкер считал, что «успех всегда деактуализирует решения, обеспечившие его». Отчасти постигшая эти компании участь была обусловлена выбранными ими стратегиями (Друкер назвал их «Пять смертных грехов бизнеса»), но существовали и другие, не менее значимые факторы, и они объяснялись поведением отдельных руководителей и их подходом к принятию решений. Мы постараемся проанализировать их в этой книге.

Как только человек персонализирует успех, он начинает катиться к провалу. Человек убеждает себя, что успех — это отражение его личных качеств, и дело вовсе не в том, что он всего лишь удачно использовал представившуюся возможность, оказался в нужном месте в подходящее время или ему просто повезло. Он начинает думать, что за что бы ни взялся, ему везде гарантирован успех. Вот что говорит Ван Ань, предприниматель, основатель Wang Laboratories: «Мне кажется странным, что столько талантливых людей отклоняются от выбранного пути... и что так часто стремительный успех сменяется катастрофическим фиаско. Люди терпят неудачу по большей части потому, что, обильно говоря, стреляют себе в ногу. А уж если вам удастся не попасть в эту ловушку, вас тут же начинают считать гением» [2].

А вот мнение Херба Келлера, CEO* Southwest Airlines: «Я думаю, что проще всего перестать быть успешным, если убедить себя, что вы успешны» [3]. Вот это «убедить себя» и означает персонализацию достижений и успехов. Моя книга научит вас распознавать и предотвращать этот процесс.

[23]

В детстве отец мне объяснил, что есть два типа людей — умные и мудрые. Умные учатся на своих ошибках, а мудрые — на чужих. У каждого моего читателя есть шанс стать мудрым, потому что я-то благодаря своему опыту стал очень, очень умным и многому научился на ошибках, из-за которых потерял на рынке больше полутора миллионов долларов. Но эта история не только о фантастическом падении с вершины трейдера-миллионера и члена Правления Чикагской товарной биржи. Вначале вы узнаете, каким было его восхождение, подготовившее почву для краха.

* Здесь и далее генеральный директор компании. *Прим. ред.*

Голодное детство

Я получил свою первую работу в девять лет. Один из моих одноклассников подрабатывал в местном загородном клубе недалеко от городка Элсмир в Кентукки. Однажды он спросил, не хочу ли и я подзаработать, собирая мячи на поле для гольфа, и я, конечно же, согласился. Родителям моя затея понравилась, так как они считали, что так я быстрее узнаю цену деньгам. А я думал, что эта идея прекрасна, потому что надеялся, что теперь у меня будут карманные деньги.

Так начался мой роман с деньгами. Работая в загородном клубе, я увидел, насколько они важны: оказалось, что они дают возможность позволить себе много приятных вещей, о большинстве которых я даже понятия не имел. Тогда, в конце 1950-х, мой отец работал земельным инспектором и получал около 45 тысяч долларов в год, так что мы особо не роскошествовали.

Клуб «Саммит Хилл» не был очень дорогим, но все же это был настоящий загородный клуб для избранных, и приезжавшие туда люди имели гораздо больше денег, чем наши знакомые. Так что в девять лет я оказался единственным из одноклассников в школе святого Генри, кто знал, что Oldsmobile — лучшая машина. Я собирал мячи и таскал клюшки для самого Чарли Робки! Этот человек не очень хорошо играл в гольф, но у него было много денег и роскошный автомобиль. Чарли с красавицей-женой в шифоновом шарфе подъезжал на новом Cadillac Eldorado с опущенным верхом. И тогда я думал: «Да, мне нравится, что у Чарли есть

[26]

такие роскошные вещи. Наверное, я хотел бы делать то же, что и Чарли. Не хочу ездить в Chevrolet, как мои предки. Пусть лучше у меня будет Eldorado, как у Чарли». Я понятия не имел, чем Чарли зарабатывал на жизнь, но тогда это было совершенно неважно. У Чарли была куча денег и масса прекрасных вещей.

Пятицентовики

В то время мне казалось, что в жизни важно не то, чем ты занят, а сумма, которую тебе за это платят. Я пришел к такому выводу, не только наблюдая за гостями клуба вроде Чарли Робки, но и разговаривая с другими мальчишками, работавшими на поле для гольфа. Мы все восхищались парнем по прозвищу Гуз, или Старик Гуз. Ему было всего четырнадцать или пятнадцать, но в глазах девятилетнего мальчишки он казался взрослым. У нас там был такой дворик, где мы собирались в ожидании клиентов. От нечего делать мы бросали пятицентовики об стену, и Гуз был настоящим мастером: у него монетка прилипала к стене! И пока я за два доллара в час таскал мешки с мячиками для гольфа, Гуз во дворе бросал монеты, и к концу дня денег у него оказывалось больше, чем у меня. Я работал больше, а зарабатывал больше Гуз. А еще его уважали все мальчишки — и не потому, что он умел бросать монеты лучше всех, а потому, что их у него было много. Я хотел зарабатывать — хоть таская мешки с мячами, хоть бросая монеты. Получалось, что в жизни все и вправду именно так: неважно, чем ты занят, важно, сколько ты за это получаешь.

Недетский уровень

О важности денег я знал и от родителей. Они хотели, чтобы я не только понял их ценность, но и нашел работу и начал зарабатывать самостоятельно. Некоторые из моих школьных друзей

мечтали попасть в бейсбольную команду Малой лиги*; разумеется, я тоже решил попробовать. Когда мы вышли на поле, тренер спросил каждого из нас, на какой позиции мы хотели бы играть. Я сказал: «Шорт-стоп»**. Я толком не понимал, что это значит, но больше никаких позиций я не знал. Кроме того, я был коротышкой*** и думал, что мне это подойдет. Тут я ошибся: все мячи либо проскальзывали между моими ногами, либо отскакивали от перчатки или головы. Но у меня хорошо получалось бить по мячу: частенько мне удавалось пробить мяч над головой аутфилдера**** в дальней части поля. А однажды мой мяч попал прямо в тренера, который подавал. Меня взяли в команду... и поставили игроком на левую сторону.

В первой же игре я несколько раз подряд умудрился так отбить, что мы выиграли 4:2. Благодаря моим мастерским приемам другая команда тоже смогла получить пару очков — а моя форма к концу игры страшно перепачкалась. И вот тут возникла проблема: я же не сказал родителям, что пытался попасть в команду и меня взяли. Когда я в тот день явился грязный домой — а ведь матери пришлось эту форму стирать, — мне было велено бросить бейсбол. «Бейсбол — это непрактично, а вот работа на гольф-поле — отличное дело. Ты сможешь заработать, если будешь подбирать мячи, а не играть в мяч». Так закончилась моя короткая, но яркая бейсбольная карьера. И я еще сильнее укрепился в мысли, что деньги — это очень важно.

Итак, работая в загородном клубе, я начал узнавать, что такое деньги и как их зарабатывают. Тогда же я понял, что заработать можно и на игре в покер, блек-джек или джин. К десяти годам я играл в блек-джек на пять центов. Мне очень хотелось заработать больше, и я страшно расстраивался всякий раз, когда проигрывал мальчишкам в нашем дворике у гольф-поля. Как-то я пожаловался

* Малая лига — лига бейсбольных команд для детей 8–12 лет. Здесь и далее, если не указано иное, *Прим. пер.*

** Шорт-стоп — бейсболист, защищающий позицию между второй и третьей базами на поле.

*** Коротышка по-английски — short, звучит как «шорт».

**** Аутфилдер — игрок в дальней части бейсбольного поля.

[28]

на это Гузу, и он объяснил, что я проигрываю потому, что и он, и другие мальчишки жульничают. Он показал мне, как открывает первую карту и кладет ее картинкой вверх в самый низ колоды, чтобы было непонятно, где у колоды верх, а где низ. Потом он ловко отправил в нижнюю часть колоды уже сыгравшие карты, но колоду перевернул: теперь он точно знал, что лежит внизу. После этого я не перестал играть — но перестал проигрывать.

После первого знакомства с деньгами в загородном клубе мне захотелось приобщиться к тому, что делали люди, у которых водились деньги. Я хотел завести нужные знакомства и стал втираться в доверие к этим правильным людям, к примеру к Джонни Мейеру — местному чемпиону. Я стал его личным помощником на поле, благодаря чему впервые покинул Элсмир. Мы с Джонни поехали в клуб «Биг Спрингс» на его большом Chrysler с откидным верхом. Он взял меня в Луисвилл, чтобы я подавал ему мячи и клюшки на любительском чемпионате штата Кентукки. Мы прокатились от Цинциннати до Луисвилла, и мне в мои тринадцать казалось, что это невероятно роскошно. Я ехал в крутой машине, с красавчиком, который был еще и отличным гольфистом, и ехал не куда-нибудь, а в элитный клуб в другом городе. Он взял меня с собой, потому что я отлично делал свое дело. Мы проехали чуть больше ста километров, но для меня это было настоящее путешествие.

Работа в загородном клубе изменила мой взгляд на мир и общество. В Элсмире мы не видели «другой, красивой жизни» и даже не особо догадывались о ее существовании. В нашем мире счастливейшим человеком был персонаж вроде Джо Бокса, который смог окончить школу и устроиться на местную фабрику. Обычно он приходит на работу, крутит гайки на левой стороне восьмицилиндрового двигателя, обедает, продолжает крутить гайки, теперь уже на левой стороне другого двигателя, потом идет домой и устраивается с пивом перед телевизором. Он счастлив, ведь ему невдомек, насколько хорош Cadillac Eldorado, как прекрасен шифоновый шарф на голове сидящей рядом спутницы и что клюшки McGregor с золотым ободом гораздо лучше, чем обычные Spaulding Executives. Пока вы хоть краем глаза не взглянете на ту, «другую», жизнь, вы не подозреваете о ее существовании

и том, сколько всего упускаете. А взглянув, начинаете мечтать о клюшках McGregor.

В клубе я увидел красивую жизнь и захотел большего. Я зато-сковал по этой другой жизни. Получалось, что я оказался даже в худшем положении, чем большинство моих сверстников, потому что мечтал о том, о чем они даже не догадывались. Мне хотелось научиться играть в гольф. Я хотел быть одним из тех, к кому мальчишки-помощники подбегают со словами: «Доброе утро, мистер Пол», совсем как я бежал к своему клиенту: «Доброе утро, мистер Робки». Я хотел стать таким, как эти парни из гольф-клуба, а не таким, как Джо Бокс.

В общем, работая в гольф-клубе, я пришел к выводу: неважно, как именно ты зарабатываешь деньги, важно, сколько тебе платят за твою работу. Я мог бы работать много и тяжело, как Джо Бокс, или работать по-умному, как Чарли Робки.

Да, я считал, что размер зарплаты важнее, чем дело, которым ты занимаешься. Но я понимал, что для того чтобы получить высокооплачиваемую работу, нужно образование. Джо Бокс окончил только школу; Чарли Робки, Джонни Мейерс и им подобные учились в колледже. Я решил: чтобы зарабатывать серьезные деньги, я должен продолжать учиться. А за учебу придется платить. То есть мне требовались на нее деньги. И я должен был откладывать их, поэтому с девяти лет постоянно работал. Я был одним из немногих в школе святого Генри, кто сам платил за обучение. Это была церковно-приходская школа, и мне пришлось в нее ходить, так как мои родители были истовыми католиками. Но родители не имели лишних денег, и я сам стал платить и за учебу, и за книги, и даже одежду себе покупать. И это лишь укрепило меня в понимании значимости денег.

Я носил мячи и подавал клюшки лет до пятнадцати и параллельно работал в спортивном магазине и давал уроки гольфа начинающим. Потом я управлял тренировочным полем для гольфистов. Затем работал официантом, а после — на заправке. В последнем классе школы я проводил на заправке 55 часов в неделю: выходил из школы в два часа дня и до одиннадцати вечера работал, пять дней в неделю. А по выходным — по восемь-десять часов. Родителей не особо волновало, во сколько я прихожу домой. Свои деньги я мог

[30]

тратить как угодно, ведь я тяжело работал. В общем, они меня почти ни в чем не ограничивали и были уверены, что в неприятности я не попаду. Отец говорил так: «Если ты влипнешь в историю, я тебе задам...» Родители определили правила — и я им следовал.

Когда знаешь правила, жить намного легче. Поняв, что нужно, чтобы попасть из точки А в точку Б, я старался выполнить лишь требуемый минимум, для того чтобы получить нужный результат. Я доводил учителей до белого каления, потому что у меня отлично получалось то, что мне нравилось, а то, что не нравилось, я делал кое-как. Сообразив, что тройки почти всегда достаточно, я никогда и не пытался получить более высокий балл — если только не попадалась тема, которая меня по-настоящему увлекала. По предметам, которые я любил, у меня были пятерки. И каждый раз в моем табеле с оценками появлялась одна и та же запись: «Не работает в полную силу». Да, учителя со мной намучились. И в довершение всего меня выбрали президентом Совета школы, хотя преподавателям было сложно представить человека вроде меня в этой роли. Они-то хотели, чтобы на этом месте оказался кто-нибудь из их любимчиков, который не пьет, не гоняет на машине и вообще тихоня.

Я получил огромную личную свободу, поскольку работал, имел свои деньги и собственный автомобиль. На шестнадцатилетие я подарил себе Mercury 1953 года, заплатив за него целых 700 долларов. Вот это было круто! Через год я его продал и купил Chevy 1956 года, который был еще круче. Не Cadillac Eldorado, конечно, но тоже отличная вещь. В те времена в нашем Элсмире любой семнадцатилетний пацан мечтал о машине — и у меня она была. Я отдал свой Chevrolet в мастерскую, где с него сняли всю отделку, запломбировали отверстия свинцом и заново покрасили, а потом еще опустили амортизаторы и поставили на него восьмицилиндровый двигатель и коробку переключения передач знаменитой Hurst. Получилась крутая тачка! Темно-синий металлик, кожаные сиденья, специальные коврики на полу. В общем, в семнадцать лет я считал, что уверенно двигаюсь в нужную сторону и скоро в моем клубе меня станут называть «мистер Пол». Я работал, зарабатывал, у меня был классный автомобиль и симпатичная подружка. Держись, мистер Робки!

Реальный мир

Я продал свой Chevy 1956 года, чтобы заплатить за учебу в колледже. Мои родители не учились в колледже, а я смог себе это позволить — и для нашей семьи это стало целым событием. С тех пор как я начал работать, родители заставляли меня откладывать 10% с каждого заработка на сберегательный счет, расходы по которому они строго контролировали, и теперь эти сбережения и деньги от продажи машины нужно было распределить так, чтобы хватило на учебу и жизнь в колледже.

В 1961 году меня приняли в колледж университета Кентукки, поскольку по закону тех лет каждому, кто оканчивал школу из числа аккредитованных штатом Кентукки, было гарантировано место в этом вузе. Но удержаться там оказалось гораздо сложнее, чем поступить. Так как университет не мог учить всех выпускников местных школ, а принимать приходилось всех, в первые два семестра проходили массовые отчисления. Самым сложным предметом был начальный курс английского. В начале учебы мне кто-то объяснил, насколько важен этот курс, и я старался изо всех сил. Я просто не мог себе позволить вылететь из колледжа, ведь тогда никакого «мистера Пола» из меня не вышло бы. В общем, я занимался день и ночь и получил по этому предмету четверку. Первый семестр я окончил со средним

баллом 2,6*, а чтобы не быть отчисленным, нужно было набрать хотя бы 2,0. Я преодолел сложности первого семестра и теперь мог переключиться на поиск друзей и развлечения.

Студенческое братство

Тут меня ждал неприятный сюрприз: как оказалось, почти у всех студентов было больше денег, чем у меня. А еще все имели нечто под названием Bass Weejun — а я даже не знал, что это такие особые стильные ботинки, которые тут носили все. У меня же не было ни денег, ни хорошей одежды, ни таких ботинок. И костюма тоже не было; первый костюм я смог купить на последнем курсе колледжа, да и то пришлось взять в долг у Томми Крона, моего приятеля. Родители присылали мне 10 долларов в неделю из тех денег, которые я накопил в банке, — и на это нужно было жить. Из нашего маленького Элмира я уезжал вполне успешным молодым человеком: у меня была неплохая машина, моя красавица-подружка выступала в группе поддержки местной спортивной команды, я был президентом Совета школы. Получив студенческий билет, я вновь стал голодным мальчишкой из бедной семьи.

Нет ничего более жалкого, чем студент-первокурсник. Однокурсницы интересуются ребятами постарше, а первокурсникам ничего не остается, как грустить за стаканом пива и рассказывать другу другу о жизни в старших классах школы.

Спустя полгода я решил, что, если вступлю в какое-нибудь студенческое братство, жизнь наладится. Я начал пробовать пройти испытания, чтобы попасть в одно из таких братств, и это было довольно смелым шагом, учитывая, что я не имел ни личной одежды, ни богатых друзей, ни денег. Моим тогдашним соседом по комнате был Джим Херша. История его жизни напоминала мою, и мы решили попытаться счастья вместе. Первая

* Для расчета среднего балла количество часов, затраченных на предмет, умножают на его оценку, полученную по 4-балльной системе оценок, которая применяется в США. *Прим. ред.*

вечеринка, на которую мы пришли, проходила в братстве Sigma Nu, там собрались настоящие сумасшедшие. Каждый из них мог бы быть героем фильма «Зверинец»*, причем любой его сцены. Один из выпускников оплатил строительство отличного нового дома для братства. Чтобы получить членство, следовало поучаствовать в их вечеринке, в ходе которой каждому новичку предлагалось швырнуть из окна кирпич. Нам с Джимом показалось, что это слишком рискованно даже для нас.

[33]

Мы посетили еще несколько вечеринок в других братствах и в конце концов решили вступить в Кappa Sigs. Мы и не подозревали, что решать предстоит вовсе не нам. Как же я был наивен, когда просто подошел к телефону, снял трубку, набрал номер дома, где жили члены Кappa Sigs, и попросил к телефону президента братства Хершела Робинсона. Хершел подошел. «Хершел? Это Джим Пол». Конечно, Хершел Робинсон не знал ни Джима Пола, ни Джима Херши, но я продолжал: «Мой приятель Джим Херша и я решаем, в какое братство вступить, и, честно говоря, уже подустали от вечеринок и странных названий. Можно мы просто придем к вам и получим булавки для кандидатов в братство**?» Теперь, когда я знаю, как это обычно происходит, мне не верится, что они и правда предложили нам прийти и получить булавки братства. Мы имели наглость напроситься в братство, вместо того чтобы ждать, пока они нас пригласят. Но мы просто не знали правил и нарушили их, даже не подозревая об этом.

Джин — это напиток или игра?

Каждого кандидата в члены студенческого братства заставляют проходить долгий обряд посвящения и делать разные странные вещи: чистить ботинки, мыть окна, выносить мусор и выполнять

* Animal House — комедия 1987 года о двух студенческих братствах колледжа. *Прим. ред.*

** По университетской традиции кандидаты на вступление в студенческое братство получают особые булавки, которые должны носить на пиджаках в течение испытательного срока. *Прим. ред.*

[34]

прочую подобную ерунду. Как-то раз я сидел на полу в доме, где жили все члены братства, и чистил ботинки, а два моих собрата, Джонни Кокс и Пэт Грир, играли в джин. Гриру зачем-то понадобилось отойти. Оставшись без партнера, Джонни Кокс посмотрел на меня и спросил:

— Эй, ты знаешь, что такое джин?

— Я знаю, что, если выпить слишком много, как я вчера, наутро голова будет болеть.

— Да нет, идиот, я про карточную игру. Ты умеешь играть в джин?

— Нет, сэр, не умею, но всегда очень хотел научиться.

Как вы наверняка помните, я научился играть в карты еще в загородном клубе «Саммит Хилл», когда мне было десять лет. То есть в джин я играл уже лет восемь.

— Ну ладно, бросай ботинки и иди сюда.

Я подошел к столу, и Кокс сказал:

— Ну что, давай сыграем в джин. Но помни, кандидат: в джин играют на деньги.

— Да, сэр, я понимаю. Но у меня нет денег. Ну, то есть вообще нет.

По правде говоря, денег у меня действительно не было — но в тот момент меня это не очень беспокоило.

Кокс ответил:

— Понимаю. Я понимаю. Давай тогда играть по совсем маленькой ставке. Тебе все же придется ставить, но мы договоримся всего на пять центов за очко.

Если вы не умеете играть в джин, то, скорее всего, не знаете, что пять центов за очко — это очень серьезно: пять центов очко, доллар за каждый «ящик», а за игру уже пять долларов. То есть вы можете проиграть 10–15 долларов за раунд. Если в игре 150 очков, карты раздаются по 10–15 раз, и каждые 20–30 минут кто-то будет набирать 150 очков. То есть вы рискуете проиграть за час долларов тридцать. Это совсем не шутка!

Кокс объяснил правила и рассказал, как ведется счет, а потом раздал карты. Если мне выпадал «джин», я говорил: «Простите, сэр, я забыл, что мне делать, если нечего сбросить? Если все карты подходят друг к другу?» Он просто взрывался: «Да бросай

их на стол, кандидат! Ну ладно, ты выиграл». При этом он искренне верил, что я ничего не понимаю в этой игре.

Мы играли семнадцать часов — и наконец он сказал: «Все, хватит. Я сдаюсь!» Я выиграл 612 долларов; в 1962 году это были огромные деньги. К примеру, за учебу я платил 81 доллар в семестр. У Кокса не было всей суммы, он дал мне 50 долларов, а остальное обещал отдать позже. До конца испытательного срока мне больше ни разу не пришлось ни чистить ботинки, ни выносить мусор. Кокс договаривался с кем-то другим, кто мог бы сделать это за меня, а я соглашался уменьшить его кредит, скажем, на 25 центов за каждую пару ботинок. И всякий раз, когда кто-то из старших членов братства хотел поручить мне что-нибудь малоприятное, я говорил: «Ну ладно, запиши. Джонни, я тут должен почистить мусорные баки. Как думаешь, сколько это стоит? Пару долларов? Ну хорошо, вычту два доллара из долга». Кто-то другой отправлялся чистить мусорный бак, а я играл с Коксом в джин. Это был еще один важный жизненный урок: работать надо не много, а головой. [35]

Я занял особое положение среди кандидатов в братство и именно тогда начал думать о себе как о человеке, который несколько отличается от других: мне удавалось добиться успеха практически во всем, за что я брался. Я разобрался в правилах — и успешно сдал начальный курс английского в первом семестре. Потом я нарушил правила — и благодаря этому попал в студенческое братство. Похоже, я был другим.

Никакой учебы

Итак, я стал казаться себе лучше других. За целый семестр я не купил ни одной книги и почти не появлялся в классе. Я вставал часов в 10 утра и шел в кафе The Grill, находящееся в здании студенческого клуба. Там все тусовались между занятиями. И я там тоже с кем-нибудь болтал, играл в карты, общался с девушками, назначал свидания и читал университетскую газету Kentucky Colonel.

[36]

В этом кафе многие из нас знакомились с девушками, а некоторые даже нашли здесь своих будущих жен. Поскольку я все делал не так, как положено, в этой области я тоже отличился. Когда я познакомился с Пэт, я встречался одновременно еще с двумя девушками, Сандрой и Дебби. Я тогда как раз дочитал книгу *Tortilla Flat* Джона Стейнбека*, главный герой которой по имени Денни и его друзья были из бедных семей и жили на окраине города Монтерей в Калифорнии. Одна из основных мыслей книги — человек способен рационализировать и оправдать что угодно. К примеру, когда у кого-то из друзей появлялись деньги, Денни спокойно крал их и развивал целую теорию о том, что он оказывает другу услугу: «Если бы я не забрал у него эти деньги, он купил бы вино, напился бы и чего доброго сжег бы дом. Для него деньги в руках — настоящая катастрофа. Как истинный друг я обязан забрать их и спасти его от него самого».

Мне так понравилась эта книга, что я купил еще три экземпляра и подарил один Пэт, другой Сандре, а третий Дебби. И это, конечно, было ошибкой, причем огромной. Они принадлежали к разным женским общинам, но время от времени встречались за обедом. И однажды все трое оказались в кафе с одной и той же книгой. «Ух ты, как интересно, что ты читаешь именно это» — «Да, это мне мой парень подарил» — «Правда?» — «И мне» — «И мне» — «Кто же это такой?» Я тогда еще не знал, что, если хочешь встречаться с несколькими девушками сразу, ни в коем случае нельзя вести себя с ними одинаково, ведь когда во время общения между собой они обнаружат это, ни одна из них не будет чувствовать себя особенной, и все быстро закончится. Мне повезло: Пэт меня не бросила.

Похоже, мне нравилось делать все не как все. Моим первым соседом по комнате после вступления в студенческое братство был Джим Диллон. Как и я, он часто пропускал занятия, но его, в отличие от меня, отчислили. Вообще, почти всех, кто болтался со мной вместо того, чтобы учиться, в итоге отчислили: Херша вылетел из университета, Диллон тоже. А я удержался. И это

* Издана на русском языке: *Стейнбек Дж. Квартал Тортилья-флэт. М.: АСТ, 2016. Прим. ред.*

только укрепило мою веру в свою исключительность. Некоторые наши приятели пытались поселиться с нами, но никто не выдержал соседства, так как мы почти никогда не делали того, что делают обычные студенты: мы не ходили на занятия. Вместо этого мы веселились, пьянствовали и болтали до утра. Проводив подружек, мы возвращались домой часов в 11 вечера, а потом до рассвета пили пиво и говорили. Понятно, что, если не спать до трех ночи, на лекцию в восемь утра встать проблематично. Так что мы чаще всего даже и не пытались.

Преподавателям не нравятся студенты, пропускающие занятия. У таких студентов рано или поздно начинаются проблемы. В том семестре, когда я переехал в дом нашего братства, я умудрился собрать все возможные оценки, существовавшие в университете Кентукки: А, В, С, D, E, и даже W («выбыл / отчислен с курса») и I («незачет»).

Я редко ходил на лекции по экономике, но тем не менее умудрился получить А (высший балл) за этот предмет. И совершенно этому не удивился. Профессор рассказывал, например, о предельной склонности к потреблению, а я думал про себя: «Все понятно. Тут ничего сложного». Я смотрел на кривые спроса и предложения и рассуждал так: «Хорошо, я все понял. Все логично. Если предложение изменится вот так ... да, цена упадет... ну конечно, все ясно». У меня даже учебника по экономике не было; я его взял взаймы лишь на одну ночь перед финальным экзаменом и весь прочел залпом. А потом пошел и получил пять. Я и сейчас прекрасно помню, как рассуждал, отвечая на экзаменационные вопросы: «Ну хорошо, еще вопрос... тут речь о маржинальном доходе... да, я помню... там вот такой был график... на левой стороне... где-то примерно на 250 странице, и что там говорилось?» Я совершенно точно помнил, где в учебнике находился нужный график, как он выглядел, и потому спокойно мог его воспроизвести. Я не утверждаю, что у меня прямо-таки фотографическая память, но в тот раз мне удалось вспомнить все точно по учебнику. И профессор был вне себя: я же постоянно пропускал, но умудрился ответить на отлично. Я снова вел себя не так, как следовало, и все же получил вполне приличный результат.

[38]

По истории мне поставили В; не помню, по каким предметам я получил С, D и E. W у меня было по философии, что, по сути, означало отсутствие оценки, но это было лучше, чем низкая оценка: как будто ты просто не ходил на предмет. Я даже не представляю, зачем я вообще записался на философию. Я ее ненавидел! Для меня все эти штучки вроде «я мыслю, значит, я живу» не имели ни малейшего смысла. Да какой от этого толк? Примерно как бейсбол — так же непрактично, поэтому я без проблем забыл обо всем этом.

Призрак будущего

В том семестре я не справился со статистикой (та самая оценка I). Хотя мне очень нравился профессор, доктор Кристиан, саму статистику я не любил: мне она казалась слишком сложной. Однажды профессор мне сказал: «У меня есть один приятель, я хочу, чтобы ты с ним познакомился. Думаю, тебе понравится то, чем он занимается, ты просто создан для такой работы». Этим приятелем был Хорас «Джек» Сальмон, выпускник нашего университета и сотрудник местной брокерской фирмы из Луисвилла, занимавшейся торговлей товарными фьючерсами.

Я и не надеялся понять, о чем он говорит. Для меня тогда что фьючерсы, что дееспричастия — было одинаково. Но я уважал профессора Кристиана и подумал: «Кто знает? Может, мне и понравится работа Джека Сальмона». И я пошел в кабинет профессора, чтобы познакомиться с Джеком. Он был там и рассуждал о то растущих, то падающих ценах на соевые бобы, а еще о погоде, Японии, земельных участках, доходности, активности на рынках и о том, как ты то зарабатываешь кучу денег, то все теряешь. Слово «деньги» привлекло мое внимание.

— А что, на этом можно заработать?

— Можно, и очень много.

Вот это да! Я же как раз об этом и мечтал: заработать кучу денег. Когда меня спрашивали, чем я собираюсь заниматься после колледжа, я всегда отвечал: «Зарабатывать много денег». «Ну а что

именно ты будешь делать?» — продолжали расспрашивать меня. «Бизнесом займусь». — «Каким?» И вот тут я не знал, что ответить. Я никогда даже не думал о том, что именно стану делать: важно же не то, чем ты занимаешься, а то, сколько тебе за это платят.

[39]

Колледж окончен

В августе 1965 года я наконец-то окончил колледж. Мне пришлось еще пройти летом дополнительный курс, чтобы сдать экзамен за вводный курс по бухгалтерии. Должен сказать, что бухгалтерию я ненавидел. Для меня это было примерно как искать несколько потерянных центов: «Да какая разница, куда делись эти пять центов! Заплатите кому-нибудь, и пусть он найдет. Или даже я сам дам вам десять центов — только оставьте меня в покое».

В августе 1965 года разгорелась война в Юго-Восточной Азии. Еще в 1961 году, на первом курсе, я зарегистрировался в службе подготовки офицеров резерва. Тогда начиналась война во Вьетнаме, и я решил, что если уж придется идти в армию, то лучше я попаду туда офицером, чем рядовым. Тем более что в некотором смысле рядовым я уже побывал, и мне это не понравилось. Офицер — это же почти как член элитного клуба, а рядовой — тот, кто таскает за ним мячи и клюшки. Я бы предпочел отдавать приказы тому, кто тащит миномет, и поэтому заранее записался на курсы по подготовке офицеров резерва для военно-воздушных сил. Потом один мой приятель сказал, что с дипломом колледжа я смогу пойти на краткосрочные курсы подготовки офицеров. Так зачем же тратить на них четыре года, если их можно пройти за полгода, да и то только если потребуется? Я решил бросить курсы по подготовке офицеров резерва, и это было большой ошибкой. Да, на краткосрочных курсах занятия шли всего шесть месяцев, но им предшествовали четыре месяца интенсивной подготовки. По сравнению с нагрузкой в течение этих десяти месяцев четырехлетние курсы для резервистов казались почти санаторием.

Получив диплом, я сходил на пару собеседований, но работу мне не предложили: слишком уж было очевидно, что меня вот-вот призовут. Так что единственное предложение, на которое я в тот момент мог рассчитывать, было связано с возможностью послужить Отечеству. Я был совершенно здоров: никакого плоскостопия, зрение отличное, и даже не женат. Призыв шел полным ходом, забирали всех. И если вы подходили по возрасту и здоровью, шансов не пойти в армию не было — если только не придумать какой-то ловкий ход.

Так как серьезной работы я не нашел, мне пришлось вернуться в родительский дом и подыскать хотя бы временную работу, пока я пытался разобраться с этими краткосрочными офицерскими курсами. Я пошел в «Белый дом» — хороший ресторан, где я подрабатывал школьником. Я представился самому хозяину, что было довольно дерзким поступком для того, кто недавно работал тут помощником официанта, и сказал ему так: «Послушайте, я наверняка скоро уйду в армию, но пока мне нужна работа. Я не хочу больше быть помощником официанта: мне двадцать два, я окончил колледж. Таскать грязные тарелки я не хочу. Да и официантом быть не хочу, честно говоря. А вот за барной стойкой с удовольствием постоял бы». Как ни странно, хозяин согласился.

Хотите верьте, хотите нет, но в Америке существуют два параллельных мира. Обитатели одного — обычные люди, а у других все наоборот, они спят днем и бодрствуют ночью: это все официанты, официантки и прочие, кто обслуживает индустрию развлечений и общепит. Днем их вообще не видно — они живут по ночам. И в этой параллельной вселенной бармен из хорошего ресторана — очень уважаемый человек. Скажем, бармен нью-йоркской гостиницы Waldorf-Astoria считается невероятно крутым. Круче него только метрдотель. Так что даже если вам досталась роль второго бармена, вы все же оказываетесь довольно близко к вершине иерархии. Это почти как Чарли Робки, но в ночной вселенной. Совершенно неожиданно я оказался почти на вершине этого ночного общества. Рядом работали официантки, которым было чуть за тридцать, и я им очень нравился — но тут они узнали, что я ухожу на войну. Какое разочарование!

Теперь ты в армии

Мне все никак не удавалось попасть на краткосрочные офицерские курсы, а призыв заканчивался. А все из-за двух записей о мелких правонарушениях, которые я получил во время весенних студенческих каникул во Флориде. Одна появилась, когда я на пляже в Дайтоне разжег костер из деревянных гостиничных стульев (мне казалось это забавным). В другой раз я попался на попытке разбить витрину в Форт-Лодердейле, чтобы стащить оттуда чучело рыбы-парусника и привезти его в дом нашего братства (уж и не помню, было ли мне тогда так же весело).

[41]

Так что когда я начал заполнять анкету для шестимесечных офицерских курсов и дошел до вопроса: «Подвергались ли вы когда-либо аресту?», я вынужден был ответить утвердительно. Чтобы все же попасть на курсы, пришлось ехать в Вашингтон. У отца был знакомый федеральный судья, а отец моей Пэт дружил с конгрессменом от Теннесси. Так что я поехал в Вашингтон и встретился и с судьей, и с конгрессменом. Указать в анкете имя федерального судьи было бы очень неплохо, но помог мне в итоге конгрессмен. Он спросил: «Ты уверен, что не хочешь на флот? Они мне кое-чем обязаны, и с ними договориться было бы легче». (Но я-то знал, что после шестимесечных офицерских курсов для выпускников колледжа служить нужно было всего два года. Во флоте служили три года, а в авиации — целых четыре. Мне очень хотелось начать и закончить все это поскорее.) Я ответил: «Нет, сэр, мне очень хочется попасть именно в сухопутные войска». Конгрессмен поднял трубку телефона, позвонил кому-то — и меня взяли на курсы. Вот это и называется иметь связи.

Подготовка к курсам и сами курсы оказались очень похожи на то, что приходится пережить кандидатам в студенческое братство. Тебя постоянно проверяют, заставляя делать разные вещи за невероятно короткое время, чтобы увидеть естественное поведение в состоянии сильного стресса. «Давайте создадим парню невыносимые условия и посмотрим, что будет». Это напоминает сокращение числа студентов за счет отсева тех, кто не справился с начальным курсом английского. Если не знать правил и не понимать, как надо действовать, не выдержишь.

[42]

Руководству офицерских курсов было важно отчислить как можно больше новичков и как можно быстрее. И если рассматривать эту шестимесячную программу как самую важную для вас в этот момент задачу, стресс будет невыносимым. А если сказать себе: «Это просто игра, и все эти клоуны просто хотят меня довести», то все становится гораздо проще. Для меня это не представляло сложностей. Конечно, было тяжело с точки зрения физической нагрузки, но психологически я был в порядке. Я знал, что это еще одна игра, понимал правила и мотивацию ее участников.

Попавшие в 20% наиболее успешных студентов получали предложение работать на полигоне в Абердине в качестве инструкторов новой программы. Будучи инструктором, можно быстро освоить приемы публичных выступлений, так как все время приходится иметь дело с целой толпой кандидатов в офицеры. При этом вам совершенно все равно, довольны учащиеся происходящим и, в частности, вашей работой или нет: вы лейтенант — они только кандидаты. Вы полностью контролируете ситуацию, а за малейшую оплошность можете вообще пристрелить любого. С тех пор мне раз сто приходилось выступать перед группой из пятидесяти и более человек, и я обожаю публичные выступления.

После окончания шестимесячных офицерских курсов я хотел работать инструктором, но для этого должен был продолжить обучение, чтобы получить военную специальность. В первый день в новой школе выступавший перед нами генерал сообщил, что к концу программы те, кто покажет наилучшие академические успехи и еще какие-то достижения, получают диплом с отличием.

Вернувшись вечером домой, я сказал Пэт (к тому времени мы уже были женаты): «Ты только посмотри! Всю жизнь мне рассказывали всякую ерунду о том, как я не работаю в полную силу и не делаю то, что должен. А теперь я намерен получить диплом с отличием! И я его получу, так и знай. Я на все пойду, чтобы так и было». Диплом с отличием я действительно получил. Хотя и сам в это с трудом верил! И нельзя сказать, что я особо напрягался. Я просто понял, в чем заключаются правила, и следовал им.

Разумеется, получив предложение работать инструктором в Абердине, я его принял. Я был счастлив! И быстро стал одним из лучших инструкторов. Вообще, быть хорошим инструктором не так уж и сложно, если рассказывать одно и то же каждую неделю новым группам учащихся. Есть немало вещей, которые я не способен освоить, вроде математики или статистики. Видимо, раздавая людям таланты, насчет меня Он, решил так: «А вот этот получит дар убеждения».

Я стал первым лейтенантом в Абердине, получившим должность старшего инструктора. Пришлось, конечно, потратить время на всякую ерунду, но я все это превозмог. Да и было не особенно сложно. Все остальные старшие инструкторы были в чине капитана и выше, а большинство были уже майорами или подполковниками. А я — лишь младший лейтенант, то есть самый младший чин в офицерской иерархии.

Мне удалось получить должность старшего инструктора, успешно пройти шестимесячные офицерские курсы, окончить учебу с отличием и обрести военную специальность благодаря одной и той же стратегии: «Это просто игра. Они сочинили правила — я должен в них разобраться. Я могу следовать им и выиграть. Тут нет ничего сложного». Бывало несладко, но я не принимал это близко к сердцу, ведь правила были написаны давно и без цели досадить лично мне. В такой ситуации можно либо выиграть у системы, либо позволить системе переиграть вас. Выбор за вами. Я предпочел выигрывать: это интереснее. Если позволить системе одержать верх, выйдете из игры измученным и сбитым с толку.

Проработав в Абердине чуть больше года, я получил приказ отправляться в Южную Корею. Так начал формироваться мой послужной список. Незадолго до этого мне вручили медаль за работу инструктора и знак отличия старшего инструктора. В армии таким вещам уделяют огромное внимание, поэтому меня повысили до старшего лейтенанта. Меня назначили на должность офицера по личному составу, и я теперь отвечал за людей, за целый батальон в Кэмп-Хамфри, в Корее. Потребовалось проверить массу бумажной работы. Я это вообще-то не люблю, но пришлось все терпеливо заполнить и подписать.

[44]

Будучи инструктором, я относился к работе с чуть бóльшим энтузиазмом, чем мои предшественники, предлагал и внедрял новые идеи. Меня заметили. Мне вообще с трудом удавалось быть незаметным.

Однажды мне позвонил начальник штаба (второй человек в бригаде, в состав которой входил наш батальон) и предложил пообедать. Я согласовал это со своим боссом (в армии крайне щепетильно относятся к вопросам субординации) и отправился на обед. Мой визави предложил мне должность офицера оперативного отдела штаба бригады; по сути, это был уровень третьего человека в бригаде после командира и начальника штаба.

На тот момент меня от этой должности отделяло порядка пяти ступеней. Должность офицера оперативного отдела штаба занимал, как правило, подполковник, а я пока был всего лишь старшим лейтенантом! Мне нужно было дослужиться до звания капитана, потом майора, а потом уже подполковника — и только после этого я мог претендовать на подобную роль. Я стал офицером оперативного отдела штаба, когда мне было всего двадцать три. Я был примерно так же готов к этой работе, как если бы мне пришлось стать вратарем хоккейной команды «Хартфорд Уейлерс» из Коннектикута. Я понятия не имел, во что ввязываюсь.

Одной из важных задач бригады была организация хранения ядерного вооружения Восьмой армии. У меня появилось личное оружие: все-таки я имел дело с задачами повышенной секретности. «Ой-ой-ой! Мне же всего двадцать три! Что я тут вообще делаю? Они что, с ума все посходили? Мне не нужна такая ответственность. Бог мой! Мне даже страшно. До сих пор моим единственным серьезным достижением была работа инструктора в Абердине — и там все было легко и понятно. А два года назад я вообще стулья гостиничные на пляже в Дайтоне поджигал. А теперь занимаюсь вопросами Третьей мировой! Мне что-то не по себе!» За это ядерное оружие определенно должен был отвечать кто-то другой.

Вьетнамская война разгорелась в 1960-х с такой силой, что события в Корее на этом фоне отчасти меркли — до инцидента с судном Pueblo. В 1968 году Северная Корея захватила американский корабль-разведчик Pueblo в международных водах.

Уверен, что мир ужаснулся бы еще больше, если бы стало известно, какую должность во время этого инцидента занимал я.

Служба в армии укрепила меня в мысли, что в жизни важнее количество денег, а не способ их заработка. В армии было все наоборот: работа важнее денег. Да, я занял позицию штабного офицера, будучи в звании старшего лейтенанта, а не подполковника, но и зарплата у меня была не подполковничья. Так что я был просто счастлив вернуться в реальный мир, где во главу угла по-прежнему ставились деньги.

[45]

Мать помогла мне поступить в университет Ксавье в Цинциннати на программу MBA. Меня взяли на испытательный срок, так как я окончил колледж со средним баллом всего 2,2. Мы с Пэт переехали в Цинциннати и сняли там квартиру. Пэт начала преподавать, а я вернулся к учебе.

На сей раз благодаря военному опыту и полученному на курсах диплому с отличием я был намерен учиться хорошо. Я решил, что пятерки все же лучше троек. К счастью, учебные предметы были по большей части несложными: маркетинг и экономика, а не статистика и математика. Математику я не люблю. Считаю я не хуже других, но математика — это же не арифметика. Не нравятся мне все эти формулы. Как только вижу x и y на странице, тут же говорю: «Ну нет, заплатите кому-нибудь, кто это решит!»

Первый семестр прошел без проблем. Большинство моих сокурсников были инженерами General Electric и вернулись к учебе, чтобы получить диплом MBA. Недалеко от Цинциннати, в Эвандейле, был большой завод General Electric, и эти ребята работали там либо инженерами-химиками, либо инженерами-электриками. У каждого на поясе висела логарифмическая линейка (все это происходило в те дремучие времена, когда еще не было портативных калькуляторов), но ни в маркетинге, ни в экономике большинство из них абсолютно не разбирались.

А потом начался курс «Количественные методы в бизнесе»; это была математика. В первый же день странноватый профессор (именно таким все и представляют преподавателя математики: скучный, худой, с двумя логарифмическими линейками

[46]

на ремне) сказал: «Чтобы сдать экзамен, вы должны знать высшую математику». Вот это да! Я не проходил высшую математику. Я даже толком не знал, что это такое. Но прослушать этот курс я был обязан, если хотел получить диплом. Я попробовал посидеть на занятиях, но вообще ничего не понял. А все эти странные ребята, над которыми я подшучивал на других предметах, чувствовали себя как рыба в воде. Они доставали логарифмические линейки и начинали спорить о третьем знаке после запятой в ответе — а я даже не знал, как этой линейкой пользоваться. К первому тесту я готовился два дня, но получил лишь 38 баллов — самую низкую оценку в группе.

Я позвонил однокласснику (после школы он пошел на математический факультет университета Нотр-Дам): «Ральф, мне нужен учитель. Тут все очень плохо. Я тебе заплачу. Я должен сдать этот предмет, а я вообще ничего не понимаю. Мне нужно, чтобы кто-то мне все объяснил». Он согласился помочь. Мне не нужно было знать предмет — Ральф должен был натаскать меня так, чтобы я мог сдать экзамен. Я учился почти круглосуточно. Я и до сих пор ничего в этом не смыслю, но тройку все же получил.

Что я хочу сказать: я смеялся над однокурсниками на других предметах, потому что они были далеко позади меня и в экономике, и в маркетинге, но я оказался гораздо слабее них в математике. Я понял, что для каждого дела нужен подходящий человек. Все мы что-то умеем, но не всё. И не нужно переживать из-за того, что что-то нам не удастся: просто поручите это тому, кто справится.

«Наблюдения за мозгом» и идеальная «бабочка»

Так как в перспективе я собирался заняться бизнесом и зарабатывать кучу денег, я решил, что было бы неплохо стать фондовым брокером. По сути, это те же продажи, но все тебя уважают, а если ты по-настоящему хорош, то и много платят. Я начал

знакомиться с потенциальными работодателями и обошел все основные брокерские конторы Цинциннати: Bache, DuPont, Hornblower — некоторых из них давно уж нет. Для начала я искал работу на неполный день, чтобы успевать учиться. В идеале мне бы хотелось трудиться на таких условиях: «Я работаю с 10 утра до 15:00. Неважно, что я буду делать, и сколько мне будут платить, и будут ли платить вообще. Но я хочу по окончании университета пройти дополнительное обучение за счет фирмы и стать сертифицированным брокером». Большинству брокерских фирм я совершенно не подходил: им требовались люди на полный рабочий день. Но с одной довольно крупной фирмой мне удалось договориться.

[47]

Я пришел в их офис в очень удачный момент. Один из ведущих брокеров занимался сделками на товарной бирже, и я явился как раз в тот день, когда уволился его помощник. Этот брокер приносил фирме комиссий по сделкам на сумму 300–500 тысяч долларов в год, и это на товарной бирже в 1968 году! Он был звездой.

Секретарь сказал: «Вам нужно поговорить с нашим руководителем, мистером Ларри Фитцджеральдом». Я пошел к нему, и он спросил: «А что ты вообще знаешь о сырьевых товарах?» Я не знал ничего, но помнил несколько словечек из профессионального жаргона еще со времен знакомства с Джеком Сальмоном в колледже. И я ответил: «Меня всегда интересовали фьючерсы. И особенно контракты на соевые бобы... и муку... и масло. Любопытно наблюдать, как погода влияет на урожай». Вроде бы именно эти слова произносил Сальмон. Фитцджеральд сказал: «Ну ладно, мы тебя берем — если Коэн хочет. Иди познакомься с Эдом Коэном». Коэн и был тем самым успешным брокером. Фитцджеральд меня представил, и после короткого интервью Коэн заключил: «Я тебя беру».

Когда я уходил, секретарь Фитцджеральда попросила меня прийти на следующий день, чтобы заполнить бумаги и пройти тест. «Тест? Что еще за тест?» Она объяснила, что это стандартный миннесотский ценностный тест. Сама того не подозревая, она дала мне понять, что меня ждет новая игра. Я ничего не знал об этом тесте, но намеревался узнать как можно больше.

[48]

Из офиса я пошел прямиком в книжный магазин и нашел там книгу «Наблюдения за мозгом», в которой целых три главы были посвящены миннесотскому тесту. Я купил ее и прочел за вечер, так что к тесту подготовился. На каждый вопрос теста предлагалось пять вариантов ответов, которые вы ранжируете в порядке их значимости для вас. Ответы делились на пять категорий: деньги, политика, эстетика, религия, общество. Например, вот один из вопросов, который я хорошо помню:

Что вам кажется самым важным при взгляде на «Тайную вечерю» Леонардо да Винчи? Используя пятибалльную систему, оцените предложенные варианты ответов по степени актуальности для вас, где 1 — наиболее важное, 5 — наименее важное:

- 1) социальные последствия события;
- 2) красота картины;
- 3) стоимость картины;
- 4) политическая значимость картины;
- 5) религиозное содержание картины.

На каждый вопрос существовал правильный и не вполне правильный ответ в зависимости от того, на какую работу вы претендовали. Если вы хотели стать брокером, ранжировать ответы нужно было так: самый высокий рейтинг у ответа о стоимости; за ним следует ответ, связанный с политикой, потом с социальной значимостью, далее с эстетикой и последним будет ответ, касающийся религии. Если же вы собирались стать приходским священником, первым по важности должен был быть вариант о религиозной значимости, затем о социальной, а ответ о стоимости должен занимать последнее место. И если понимать эту логику, пройти тест несложно. Нужно просто быстро оценить, к какой категории относится каждый из предложенных ответов, а потом ранжировать их так, как хотел бы ваш работодатель.

На следующий день я прошел тест и все ответы вычислил правильно. Я даже не потрудился хотя бы разок ошибиться для достоверности картины — и это было не очень дальновидно. Следовало пару раз поменять местами, скажем, деньги и политику,

но я этого не сделал, и мои ответы выглядели слишком уж идеальными. После их анализа строилась специальная диаграмма, и у будущего успешного брокера она по форме должна была напоминать бабочку; мои ответы сложились в идеальную «бабочку». Но Фитцджеральду было все равно: он решил меня нанять и не сделал бы этого, только если бы мои результаты оказались совсем провальными. «Ты отлично прошел тест. Я такого результата вообще ни разу не видел». Я признался, что немного готовился накануне. «Но к такому тесту нельзя подготовиться». «С одной стороны, можно, с другой — действительно нельзя», — возразил я. На следующий день я приступил к работе в качестве помощника Коэна.

Шел 1968 год, фондовый рынок был на подъеме и дела у всех шли замечательно. А потом рост вдруг прекратился, и начался спад. Единственным, кто продолжал зарабатывать в нашей фирме, был Эд Коэн. Он по-прежнему совершал сделки, а другие просто сидели и смотрели на свои молчащие телефоны. Тут я подумал: «Я все же буду заниматься фьючерсами: не хочу полностью зависеть от того, растет или падает рынок. Я хочу зарабатывать, даже когда начнется спад». Неважно, насколько вы хороший брокер: если рынок падает, у вас начинаются проблемы. Вам придется занимать оборонительную позицию, и вы практически перестаете зарабатывать.

В сентябре 1969 года я окончил программу МВА. Согласно договоренности с моей фирмой, я должен был пройти трехмесячное обучение в Нью-Йорке. Я отправился туда за месяц до его начала и провел это время рядом с трейдерами, занимавшимися фьючерсами. Мне хотелось понять, как, что и почему они делали. Так как я уже год работал на Эда Коэна, меня многие знали. И потом, это же я был тем самым парнем, из чьих ответов на тест сложилась идеальная «бабочка».

Мне снова стало казаться, что я лучше других. Все участники программы были равны, но я был «равнее», ведь я знал многих из тех, кто занимался фьючерсами и уже работал на Коэна. Во время тренинга я даже провел часть занятий по торговле биржевыми товарами в качестве преподавателя. Все наши преподаватели были из Нью-Йорка и в целом представляли, как

[50]

подготовить нас к тестам. Но о фьючерсах они знали мало, поскольку вся торговля ими велась в Чикаго. Они быстро поняли, что я в этом разбираюсь, и предложили мне стать помощником преподавателя. Со всеми вопросами по торговле сырьевыми товарами теперь обращались ко мне. Если я не знал ответа, я мог спросить Козна. Как видите, у меня снова были и нужные связи, и способность превращать что угодно в золото, как у легендарного царя Мидаса.

Кто-то из преподавателей рассказал кому-то из трейдеров, как я отличился в роли помощника, и мне позвонил Том О'Хара, эксперт фирмы по налоговому стреддлу*. Он приносил ей 2–3 миллиона долларов в год; все брокеры рекомендовали его своим клиентам. Брокер звонил ему и говорил: «У меня тут клиент, который в этом году заработал 2,5 миллиона долларов. Ты можешь поколдовать с налогами?» Том говорил: «Могу. Насколько масштабное волшебство вам нужно? И чем твой клиент готов рискнуть?» Том О'Хара был мастером своего дела.

Так вот, Том позвонил мне и предложил встретиться в его кабинете. Поболтав со мной немного обо всяких пустяках, он взял в руки папку с моими документами и сказал:

— Мне очень хотелось познакомиться с тем звездным парнем, который имел наглость получить идеальную «бабочку».

— Простите, сэр, я не понимаю, о чем речь.

— Ну конечно, ты все понимаешь! Ни у кого не получится «бабочка» идеальной формы, если не знать секрет.

— Ну, я прочел одну книжку...

— Книжку под названием «Наблюдения за мозгом», не так ли?

— Так, дайте-ка подумать... кажется... да, думаю, она так называлась... она мне здорово помогла на тесте.

— Ну ладно. А без этой книги насколько твой график напоминал бы «бабочку»?

— Думаю, сильно бы напоминал. Даже если бы я не знал правил, я вряд ли отвечал бы иначе. (Помните, я же мечтал стать членом загородного клуба? Я верил, что деньги — это важно.)

* Налоговый стреддл — использование комбинаций опционов и фьючерсов в целях минимизации налогового бремени. *Прим. ред.*

— Ну хорошо. А я тут вот чем занимаюсь.

И О'Хара начал мне рассказывать о налоговом стреддле. К нему присылали всех клиентов, готовых пойти на некоторый риск и попробовать снизить налоговую нагрузку легальным способом. О'Харе требовался помощник: «Я имею право нанять ассистента. И мне нужен кто-то, кто сможет все это понять и освоить. Тогда мы заработаем еще больше. Я посмотрел на твои ответы — мы оба понимаем, конечно, что все это полная ерунда. Но ты все же молодец. Я уже говорил с твоим боссом, Эдом Коэном, он считает, что ты умен. Я хочу, чтобы ты работал на меня. Готов платить тебе 23 тысячи долларов в год».

[51]

Я мог вернуться в Цинциннати и работать брокером под руководством Коэна, фактически оставаясь его помощником. И это была неплохая перспектива. Коэну было 52, он имел огромный клиентский список. Так что у того, кто работал на него или с ним, появлялся шанс со временем заполучить всех этих клиентов и серьезно разбогатеть. В Цинциннати я зарабатывал бы 15–18 тысяч долларов в год плюс то, что смогу получить на сделках с собственными клиентами. (В те времена брокер, приносящий фирме 100 тысяч долларов, получал около 25 тысяч — в 1968-м это были хорошие деньги.) А тут мне предлагали всего 23 тысячи.

Я ответил: «Мистер О'Хара, я весьма польщен тем, что вы меня пригласили. Я уверен, что работать с вами — большая честь. Но все же я не думаю, что могу принять это предложение».

Было очевидно, что передо мной не тот человек, которого устроит ответ «нет», особенно от какого-то двадцатичетырехлетнего пацана.

— Это почему же?

— Дело в сумме. Я не хочу жить в Нью-Йорке, и моей жене здесь не нравится. Но я мог бы. За правильные деньги я бы согласился хоть бюро путешествий в Кабуле открыть. Моя жена сейчас беременна, мы ждем первенца, переезжать сюда она не хочет. Но мы могли бы поднапрячься при разумной компенсации за неудобства. И, откровенно говоря, 23 тысячи — не та компенсация.

— Да что ты несешь? А сколько ты думаешь получать в первый год в Цинциннати?

[52]

— Ну, я планирую заработать для фирмы около 100 тысяч и получить 25. Плюс Ларри Фитцджеральд заплатит мне дополнительный бонус, если я сделаю в первый год 100 тысяч. Так что я наверняка заработаю 26–27. А переезжать в Нью-Йорк за 23, да еще при таких перспективах...

— Постой! Ты собираешься сделать сотню в первый год?

— Ну да, собираюсь.

— А ты разве не на Коэна работаешь?

— Да, сэр, но у него слишком много клиентов. Громадный список. Я возьму кого-то из тех, кто ему не особо интересен. Думаю, смогу сделать и 150.

— Ну ладно, даю тебе 27 тысяч.

— 30 тысяч.

— Убирайся!

— Что, я перегнул палку?

— Да, перегнул. Проваливай!

— Мистер О'Хара, я был счастлив с вами познакомиться. Надеюсь, и вы тоже. Поговорим через год и посмотрим, кто был прав. Я не забуду — и вы не забудьте, потому что, клянусь Богом, я просто счастлив, что вы меня сюда пригласили и даже предложили работу.

В свой первый год я заработал 162 000 долларов: рекорд для новичка в нашей фирме. Я позвонил О'Харе и сказал: «Сегодня пошел второй год моей работы. Посмотрите-ка, я принес фирме 162 тысячи долларов. Так что я был прав, и вы это знали. Да еще Фитцджеральд дал мне бонус; я получил 26,7% от 162 тысяч. То есть мой годовой доход составил 43 тысячи, и для Цинциннати это отличные деньги — совсем не то же самое, что 23 тысячи в Нью-Йорке. Хотите вернуться к переговорам? Готов обсуждать 50 тысяч». Он засмеялся: «Нет. Я нашел человека. Он, конечно, не такой дерзкий, но за свои 28 тысяч сгодится».

Моя древесина

Через год после того, как я начал работать на Коэна, в фирме было решено провести реструктуризацию и сформировать региональные торговые подразделения. Из головного офиса сообщили, что, если я хочу оставаться в нашем регионе и торговать фьючерсами, мне придется переехать в Кливленд. Я согласился — и зря. Нужно было оставаться с Коэном. К сожалению, он не подсказал мне, что это было возможно. В нашей фирме на Коэна смотрели как на редкий крупный желтый бриллиант: он мог получить все что захочет. Если бы Коэн сообщил руководству, что ему нужно, чтобы я остался, они наверняка согласились бы. Коэн был отличным парнем, но не любил ни на кого давить, поэтому ему и в голову не пришло сказать мне: «Слушай, Джим, тебе необязательно переезжать. Можешь остаться и дальше работать со мной». И я решил, что придется переехать в Кливленд.

Мне очень польстило, что меня позвали на собеседование в новое региональное торговое подразделение, ведь мне на тот момент было двадцать четыре и всего один год опыта. Мне предложили должность в Кливленде; я согласился. Условия были такими: все фондовые брокеры в рамках регионального подразделения должны направлять клиентов, интересовавшихся фьючерсами, ко мне и еще двум брокерам и за это получать часть нашей комиссии. Я переехал в Кливленд в мае 1970-го и в первый год работал очень активно, по большей части с древесиной. У меня сложилась хорошая клиентская база среди деревообрабатывающих

[54]

компаний. Наша группа выросла до пяти человек, и в один из дней наш совокупный объем сделок оказался больше, чему сумма сделок по ценным бумагам всех 112 брокеров фирмы!

Тесное знакомство с Козном, преподавание на курсах в Нью-Йорке, статус одного из лучших брокеров первого года в фирме укрепили мою веру в свою исключительность. Я настолько уверовал, что всегда смогу обойти закон или подмять его под себя, что однажды сделал откровенную глупость: к счастью, ничего незаконного, но так тогда никто не работал, и правила фирмы я все же нарушил. У одного из клиентов была собственная торговая система, и он хотел начать управлять чужими деньгами. Он предложил мне собрать 30 000 долларов и передать ему в управление. А он совершал бы для меня сделки без комиссии, а прибыль или убытки мы поделили бы пополам с теми клиентами, которые вложили деньги. Сейчас так поступают повсеместно, причем на условиях, гораздо менее привлекательных для клиентов: никто не работает без комиссии и управляющий портфелем никогда не берет на себя убытки.

Я нашел клиентов с деньгами, каждому объяснил, как именно мы собираемся работать; и каждый из них подписал договор, в котором были детально оговорены все условия. Поначалу у моего партнера все шло хорошо, но после того как он потерял на сделках с клиентскими деньгами 20 000 долларов, я заволновался: «Это не катастрофа, конечно, но ты должен покрыть половину убытков». Он выписал чек; банк чек не принял. История привлекла внимание директора. В общем, этот трейдер потерял и полученные от меня 30 тысяч, и еще 20 тысяч сверху. Выплатить долг он то ли не смог, то ли не захотел; меня уволили, причем «по факту нарушения», а в те времена для Нью-Йоркской фондовой биржи это было «черной меткой». Меня никто не брал на работу. Фирма, кстати, все же смогла взыскать деньги с моего партнера, но мне тогда много крови испортили.

Я позвонил старому приятелю Джеку Сальмону, который к тому времени уже был президентом той региональной брокерской фирмы, в которой работал, когда я с ним познакомился. Я сидел без дела уже три месяца, но переходить в региональную фирму все же очень не хотел. Однако бывают ситуации, когда наши желания уже не имеют значения. А потом, у меня все же

оставалась клиентская база, с которой можно было работать. «Я уверен, что смогу вернуть некоторых клиентов из деревообработки. Не знаешь, через чей офис я мог бы начать работу?»

[55]

«Приходи к нам. Наш кливлендский офис будет рад тебя принять. Дам тебе 50% до вычета налогов. И еще получишь 5% с общего оборота». Мой прежний работодатель платил мне лишь 25% до налогов, так что предложение Джека было блестящим! Если клиенты согласятся продолжать со мной сотрудничать, конечно. Иногда знать нужных людей и оказаться вовремя в нужном месте — главный фактор успеха. Я перешел к Сальмону, в его крошечный кливлендский офис, где нас работало всего четверо. Большинство моих клиентов перевели к нам свои счета, и дела вскоре наладились.

В период с января 1973-го до июля 1976 года я хорошо заработал. Когда Никсон в 1971-м отменил золотой стандарт, активность на всех сырьевых рынках резко повысилась. А в 1973–1974 годах на рынках зерна творилось вообще полное сумасшествие. Мои клиенты хорошо зарабатывали; неплохо шли дела и у меня. Я купил дом и спортивную машину, ходил на собрания руководства фирмы. За то, что мне удалось серьезно увеличить обороты, меня повысили до ведущего менеджера. Похоже, я снова начал превращать в золото все, к чему прикасался, как Мидас. Казалось, что лучше быть уже просто не может — но я ошибался.

Чикаго

Мне очень хотелось получить членство на такой сырьевой бирже, где, торгуя древесиной, я мог бы проводить сделки и с другими видами сырья без дополнительной комиссии. В 1976 году на Чикагской товарной бирже как раз появилась именно такая форма членства. Лео Меламед, тогдашний ее глава, придумал блестящий способ финансировать строительство нового здания биржи за счет продажи членства с ограниченными правами, не размывая при этом понятия полного членства. Появился формат членства «с правом торговли сырьевыми товарами за исключением живого скота», в рамках которого можно было вести торговлю

[56]

и лесом, и, скажем, яйцами. Такое членство на бирже стоило 20 тысяч при стоимости на тот момент полного членства на бирже и в Чикагской торговой палате от 125 до 150 тысяч долларов.

Я позвонил Джеку Сальмону: «Вот что нам нужно! Я хочу переехать в Чикаго. В Кливленде все равно никто, кроме меня, толком не работает, так что давай закроем здешний офис, и я перееду в Чикаго». Я заплатил за членство на бирже и в июне 1976 года перебрался в Чикаго.

На новой работе мне хотелось выглядеть солидно. Один из моих старинных приятелей еще по студенческому братству, Джимми Шоуволтер, имел магазин мужской одежды в Лексингтоне. Он торговал очень хорошими брендами вроде Hickey Freeman, Ne Amani, конечно, но все равно достойные. Я позвонил ему и спросил, можно ли заехать в ближайшее воскресенье, когда магазин закрыт, и подобрать себе полный гардероб. «А что конкретно тебе нужно, Джим?» — поинтересовался Джимми. «Я хочу потратить серьезные деньги. Может, тысяч восемь или даже десять». Джимми, конечно, был счастлив поработать в выходной. Я полетел в Лексингтон и закупил обновок.

Покупая место на бирже, вы должны выбрать аббревиатуру, по которой вас будут отличать другие трейдеры. Она будет выгравирована на вашем удостоверении. Тут важно подобрать такое сочетание букв, чтобы вас заметили и запомнили: тогда сделки с вами будут заключать чаще. Некоторые используют собственные имена или прозвища или придумывают какое-то запоминающееся сочетание букв. Так как я привык во всем искать и находить выгоду, я выбрал себе LUCK, что значит «везение». Вообще, я предпочитаю быть удачливым, а не просто успешным. Выбрав такое имя, я рассчитывал, что мне повезет на новом месте. Да и запомнить эту аббревиатуру будет несложно, поскольку она ассоциировалась с удачей.

Как работать на бирже

Я быстро понял, что лучший трейдер на площадке, где совершали сделки с пиломатериалами, — Стю Гимбл. Он был на голову

выше остальных. Так как еще в детстве, в загородном клубе, я старался быть ближе к самым удачливым и известным, то и сейчас захотел познакомиться с Гимблом. Не придумав ничего умнее (кстати, примерно в этом же стиле я действовал, когда пролез в студенческое братство), я просто подошел к Стю и сказал:

[57]

— Стю, можно пригласить тебя пообедать?

— Я не хожу на обед.

— Тогда на ужин? Или пойдем выпьем после работы? Слушай, выбирай сам. Я просто хочу с тобой познакомиться. Ты тут лучший, поэтому мне очень нужно с тобой поговорить.

— Ну ладно, давай обед.

В очередной раз я смог выделиться из толпы, познакомившись и подружившись со Стю Гимблом и еще одним феноменальным трейдером, Джо Сигелом. Джо работал в основном по контрактам на свинину и древесину. Я научился у этих двоих Masse всего и до сих пор считаю Гимбла лучшим.

Жизнь на высокой скорости

Совет управляющих Чикагской товарной биржи решил предоставить членам биржи с правом «торговли сырьевыми товарами за исключением живого скота» два места в Совете. Специальный комитет должен был выдвинуть четырех кандидатов, которым предстояло соревноваться за эти два места; мне предложили участвовать. Видимо, потому что я очень солидно выглядел в своей новой одежде. Вообще, те, кто работал в торговом зале биржи, носили костюмы и галстуки: никаких джинсов или кроссовок. Все прочие сотрудники биржи носили хаки или вельветовые джинсы — а я являлся на работу в дорогуших костюмах-тройках по 600 долларов и галстуках по 50 долларов. В общем, в любой бизнес-среде я бы выглядел весьма достойно, а уж для торгового зала я был даже чересчур нарядным. Как и раньше, я считал себя не таким, как все, и гораздо лучше многих.

Когда мне предложили побороться за место в Совете биржи, я тут же почувствовал знакомый и весьма соблазнительный

[58]

призыв к новой игре. Примерно то же я ощущал при сдаче курса по английскому, службе в армии и прохождении ценностного теста. Так что я ответил: «Конечно, я бы очень хотел попробовать».

Представьте, что вы старшеклассник и кто-то предлагает вам баллотироваться в состав школьного совета. Что вы ответите? Конечно, согласитесь. Но вместо того чтобы пытаться получить голоса избирателей, вы будете делать ровно обратное, как бы показывая, что вам это все в целом безразлично, чтобы в случае провала не выглядеть жалко. А я решил так: «Мне безразлично, по какой именно причине я не получу это место в Совете: потому ли, что не участвовал в выборах, или потому, что слишком старался. Поэтому лучше уж я как следует поднапрягусь. Давайте-ка сыграем агрессивно. Ну а если не выберут, тоже ничего страшного».

Я сделал все возможное, чтобы получить место в Совете биржи: отправлял письма с описанием своей предвыборной платформы; заставил Джека Сальмона разослать такие же письма обо мне; собственноручно написал еще пачку писем и отправил их избирателям. А больше никто особо и не старался. Все кандидаты вели себя по принципу «не буду напрягаться, чтоб не выглядеть глупо, если проиграю». Если в такой ситуации повести себя достаточно агрессивно, вам гарантирована оглушительная победа. Я получил 121 голос из 150 возможных.

Всего через полгода после переезда в Чикаго я стал членом Совета управляющих Чикагской товарной биржи. Мне было тридцать три, выглядел я на двадцать пять, а вел себя и вовсе как двадцатилетний. Но теперь я был членом Совета управляющих. После выборов Лео Меламед подошел ко мне и сказал, что мне придется представлять членов биржи с правом «торговли сырьевыми товарами за исключением живого скота» и в Правлении Совета управляющих, ведь подавляющее большинство проголосовало за меня. Как выяснилось, все самое интересное как раз и происходило на Правлении. Вообще, если в каком-то коллегиальном органе собирается больше десяти человек, этот орган перестает функционировать как единое целое. Обязательно возникает Правление или какая-то комиссия, куда входят лишь некоторые члены органа, где и принимаются все решения. В Совете управляющих в то время насчитывалось 18 членов;

в Правление входило шестеро. Даже то, что меня выбрали в Совет, казалось мне невероятным — а о существовании Правления я и вовсе не подозревал, а тут вдруг вошел в его состав. Я прожил в Чикаго всего полгода, но был замечен, носил жилеты и дорогие ботинки за 80 долларов, знал почти все о сырьевых рынках и был знаком со многими в нашей отрасли.

[59]

В силу обстоятельств я оказался у истоков зарождения индустрии фьючерсов. Неожиданно для самого себя я вошел в самый узкий круг экспертов. К счастью, я не подкачал и не делал ошибок: действовал по правилам и много времени посвящал делам биржи и отрасли в целом. Опыт был совершенно потрясающим: за такое короткое время с момента переезда в Чикаго оказаться в числе высшего руководства биржи и подружиться с двумя лучшими трейдерами! Тут уж я и самого себя стал считать одним из «больших игроков». Каждый день я приходил в торговый зал и хотя в основном проводил сделки для клиентов, время от времени начинал торговать и за собственный счет. Тогда я зарабатывал около 200–300 тысяч долларов в год и очень много тратил. Сейчас и не вспомнить, на что уходили эти деньги. Мое самонаименование раздувалось все сильнее: теперь я и член Совета биржи, и в Правление вошел, и завел крутейших друзей, Гимбла и Сигелла. Я не такой, как все. Я уникален. Помню, как однажды утром, собираясь на работу, я остановился перед зеркалом в прихожей, чтобы поправить галстук. Посмотрел на себя и сказал: «Черт возьми, на какой же скорости я теперь живу!» У меня все было прекрасно, и я даже не предполагал, что дела могут пойти еще лучше. Но и это был не предел.

Апогей

В нашей фирме был еще один трейдер, тоже занимавшийся контрактами на древесину. Ларри Бродерик раньше торговал древесиной и пиломатериалами, а сейчас работал в нашем офисе в Сент-Луисе. И он, и я вели бизнес с крупной фирмой Potlach, у которой на северо-западе страны были лесопилки и громадное

[60]

бумажное производство. Семья Потлак специализировалась на деревообработке с незапамятных времен; их торговыми операциями руководил человек по имени Том Томжак. Однажды Том позвонил мне и с возмущением воскликнул: «Что за ерунда у нас творится? Ты работаешь на нас в Чикаго, а Бродерик в Сент-Луисе. Вы, ребята, должны объединиться! Давайте-ка пообедаем все вместе и все обсудим?»

Когда мы наконец собрались за обеденным столом на Западном побережье, Том сказал: «Смотрите, если вы будете работать сообща, получится самое мощное брокерское партнерство в индустрии. Вы можете найти способ работать вместе?» Мы нашли такой способ, стали партнерами и очень скоро начали совершать гораздо больше сделок. У Ларри были фантастические связи на рынке древесины, а я много знал о текущих сделках и располагал отличным административным аппаратом.

Я каждый день приходил на торговую площадку с крупными заказами на древесину: «Купить пятьдесят этого. Продать сто того». При таких размерах сделок можно увлечься и потерять голову, при этом коллеги никогда не знают, для себя ли вы их совершаете или для клиента. Действительно появляется большой соблазн начать торговать на собственные деньги в аналогичных объемах. На площадке, где торговали контрактами по древесине, у меня были самые крупные объемы. На наши с Ларри сделки приходилась значительная доля оборота в нашем сегменте. Например, из 3–4 тысяч контрактов в день по древесине 600–800 были наши. Я был очень замечен: под два метра ростом, громогласный и с заказами на сотни лотов.

Теперь и другие начали мной восхищаться. Я-то давно считал, что выделяюсь на общем фоне и во многом превосхожу остальных и что у меня есть способность все превращать в золото. Но дело обстояло не совсем так: я пока не понимал, что мне просто везло. Скажем, когда меня отправили в Корею и я смог получить там штабную должность, будучи в звании младшего лейтенанта. Случилось ли это потому, что я был так уж хорош, или мне просто повезло? Конечно, просто повезло. Большинство призывников отправляли во Вьетнам, поэтому в Корее не хватало людей. Когда я зашел в брокерскую контору именно в тот день,

когда уволился ассистент Коэна, разве это случилось потому, что я был в чем-то лучше других, или снова сработало везение? Безусловно. Мне удалось стать членом Совета биржи и даже войти в состав Правления тоже потому, что я какой-то особенный? Разумеется, это была обычная удача. Я был успешен, и у меня росла уверенность в своей исключительности. Но по большей части мой успех был обусловлен везением, а не какими-то сверхзнаниями или сверхумениями. Пока я этого не понимал, но вскоре мне предстояло это узнать.

[61]

Делец-молодец

А дерево-то падает

Никогда не забуду тот день, когда я совершил сделку на 5 000 долларов. Я чувствовал себя точно так же, как тогда, когда в десять лет впервые заработал пять долларов, собирая мячи и таская клюшки на поле для гольфа. Ради тех пяти долларов я работал целый день. Мне пришлось таскать мешок с мячами десять часов подряд — и за труды я получил пять долларов; пятьдесят центов за час. Но я был счастлив! Так же я себя чувствовал, и когда впервые заработал за день 10 000 долларов. И когда 15 000. И так далее.

Помню, как-то в День благодарения я был дома, в Кентукки, с родителями и братом. На следующий день, в пятницу, мы с братом полетели в Чикаго: он хотел посмотреть, чем я там занимаюсь. У меня была открыта позиция на древесину, и я терял на этом 40–50 тысяч долларов в день. Когда мы с братом пришли в нашу зону торгового зала, я начал объяснять ему, как все устроено, а потом для примера купил десять контрактов. Рынок пошел вниз; я купил еще. Через некоторое время рынок развернулся, цена начала стремительно расти, а я продолжал покупать. Мы ушли из торгового зала после того, как я за час заработал 37 тысяч долларов. Цена просто не могла не пойти в этот день

[64]

вверх, ведь я продолжал покупать и мне нужен был рост. Бывают такие дни, когда ошибиться просто невозможно: все получается. С учетом прибыли моих клиентов и моей собственной комиссии я заработал тогда около 100 000 долларов. И чувствовал себя точно так же, как в детстве, когда получил свои первые пять долларов на поле для гольфа.

В декабре 1980-го мы с Бродериком находились на вершине. Мы обслуживали всех, кто занимался древесиной, так что список наших клиентов был весьма внушительным; общая стоимость открытых позиций составляла 3,5 миллиона долларов. К нам обратился новый президент одной из региональных брокерских фирм: он затеял реорганизацию и хотел нас переманить, причем не только ради клиентов, но и из-за моего статуса в индустрии. Если бы я к нему перешел, его фирма сильно бы выиграла в глазах клиентов и реорганизация бы удалась. Поэтому он сделал нам просто невероятное предложение: выплата 50% прибыли, все расходы за счет фирмы, суперкрутой офис, модная мебель, даже бар в кабинете. Помню, что намекнул ему тогда, что если так швыряться деньгами, то ничего не заработаешь. Но он все равно все это оплатил. Наверное, это был апогей моей карьеры. Я зарабатывал очень много, у меня были отличные клиенты, я оставался членом Совета управляющих и Правления биржи. Жизнь удалась!

В 1979–1980 годах резко повысилась банковская процентная ставка, и в связи с этим и рынок жилья, и, соответственно, рынок древесины стали падать. Возросшая стоимость кредитов привела к падению продаж недвижимости, а жилищное строительство оставалось основным рынком сбыта древесины. Цены на продукты деревообработки пошли вниз, объем торговли древесиной быстро сокращался: от 6 000 контрактов в день до примерно 1 000 в день. И неважно, какая у кого была доля рынка: если рынок сжимается, проблемы начинаются у всех. Я просто не мог больше зарабатывать на древесине столько, чтобы продолжать вести уже привычный для меня образ жизни.

Фиаско арабского скакуна

[65]

Я понимал, что могу применить свой «талант делать деньги» и в других видах бизнеса, чтобы поддерживать прежний уровень жизни. «Я знаю, что делать. Я неглуп и уже хорошо заработал благодаря своей сообразительности». Одним из умнейших людей, которых я когда-либо встречал, был Джим Глисман. Но он был и одним из самых больших сумасбродов. Он любил рассуждать глобально и придумывать сложные и масштабные бизнес-схемы. Одна из таких схем предполагала покупку нами острова у берегов Южной Америки. Причем покупать его нужно было, вложив собственные 100 000 долларов и заняв остальные под залог древесины тикового дерева, растущего на острове. Мы бы вырубали деревья, продали древесину, заработали кучу денег, а остров остался бы нашим. Глисман, конечно, был сумасшедшим — и все время выдумывал нечто подобное. Каждую неделю у него появлялась новая идея о том, как заработать миллион.

Однажды он почему-то заговорил об арабских скакунах. «Покупаешь несколько таких вот красавцев, занимаешься их разведением, выставляешь — и зарабатываешь кучу денег».

— Ты уверен, что это все так просто?

— Конечно.

Я так и не понял, как на этом можно заработать, ведь эти скакуны *ничего не делают*. Они не участвуют в бегах или скачках, а годятся только для выставок. Вы их водите по кругу, и кто-то платит два миллиона долларов за красивое животное. Мне это все казалось абсурдом, но все же мы с Глисманом начали присматривать таких лошадок.

Однажды он явился ко мне и сказал: «Готово: есть одна пара, они разводятся и продают все, что нажили в браке, чтобы разделить имущество. У них есть арабская лошадь, мы можем купить ее за 22 000 долларов». Глисман впервые назвал цену, которая меня не слишком смущала: столько я готов был выложить даже за совершенно бесполезное животное. И мы действительно поехали и совершили сделку. Скакуна звали Оникс. Это был настоящий красавец, просто неопиcуемый, темно-серый, с отличной родословной. «О'кей, давай его купим. Во что нам это обойдется?»

[66]

Как только вы покупаете породистую лошадь, начинаются дополнительные расходы. Во-первых, нужно было перевезти Оникса в конюшню. Потом заплатить за его содержание, пригласить ветеринара, оплатить тренировки. Через несколько месяцев мы поняли, что наша затея становится весьма дорогостоящей. Каждый из нас уже вложил в Оникса около двадцати тысяч.

Как-то раз Глисман позвонил мне и сказал:

— Оникс.

— Ты о чем?

— Оникс только что попал в ветеринарную клинику в Огайо.

— Бог ты мой, что случилось?

— У него редкая болезнь крови.

Разумеется, Оникс не был застрахован. Мы думали, что после обучения и оформления документов он будет стоить дороже и что лучше оформлять страховку сразу на крупную сумму. В общем, нам пришлось потратить еще тысяч тридцать, а потом Оникс умер. Я лично потерял на этой эпопее 50 000 долларов. Самое смешное, что я надеялся на этом скакуне заработать, а даже не смог на нем прокатиться.

Спреды на соевое масло

Впредь я решил не связываться с лошадьми и работать на тех рынках, где я хотя бы что-то смыслю. Так как активность на рынке древесины упала, я стал искать новые сферы деятельности, постепенно ушел из торгового зала, переключился на работу со спекулятивными инструментами с помощью торгового терминала и начал заключать сделки по более широкому спектру фьючерсов, а не только по древесине. Я стал открывать спекулятивные счета и убеждал клиентов, с которыми мы работали только на рынке древесины, попробовать себя и на других рынках.

Мой бизнес менялся, и мне требовалась помощь. О рынке древесины я знал практически все, о других рынках мне было известно намного меньше. Один из моих приятелей, Кирби Смит, перешел на работу в ту же региональную фирму, и я использовал старый

добрый подход «заплати тому, кто в курсе». Я знал Кирби со времен работы в прежней фирме, и мы поддерживали связь. Меня всегда потрясала глубина и широта его познаний о самых разнообразных рынках. Он знал гораздо больше меня. И я был уверен, что «тот, кто знает больше меня, определенно умен — ведь я-то точно умный парень». Кирби меня восхищал: он отлично понимал механизмы работы сырьевых рынков, особенно рынка зерна.

Летом 1982 года Смит обратил внимание на рынок соевых бобов. Еще в 1979-м по ним установился так называемый медвежий рынок, то есть такая рыночная конъюнктура, при которой цены все время падали. Кирби очень заинтересовался маслом из соевых бобов. (Соевое масло производится путем перемалывания соевых бобов и извлечения из них масла.) Он постоянно рассуждал о том, что из-за падения предложения соевых бобов скоро наступит их дефицит, и тогда цена быстро пойдет вверх. Мне лично про соевое масло было известно лишь то, что оно используется для изготовления майонеза, и пока я видел достаточный запас майонеза Hellmann's во всех супермаркетах. Но, как я уже говорил, Кирби был очень умен. Он действительно знал и понимал о рынках все. Довольно скоро и я стал этому учиться и следить за состоянием дел на рынке соевых бобов.

В начале 1983-го мы стали формировать на рынке соевых бобов «бычий», или двойной, спред*. Мы были настроены на рост цен и держали длинную позицию** на соевые бобы на ближайший месяц — и на всякий случай открывали короткую позицию*** на продажу на последующий месяц. Если возникал дефицит бобов, то в ближайшем месяце цена росла больше, чем в следующем, и мы могли заработать. Так бывало и раньше: если уж я во что-то верил, то верил полностью. Я позвонил всем, кого знал, рассказал нашу историю о масле из соевых бобов

* Двойной спред — стратегия опционной торговли с ограниченным риском и потенциалом. *Прим. ред.*

** Длинная позиция — открытая позиция при игре на повышение, когда объем купленных активов превышает объем обязательств на продажу. *Прим. ред.*

*** Короткая позиция — выставление на продажу ценных бумаг, которых у трейдера нет в наличии, в расчете на возможность купить их в будущем по более низкой цене. *Прим. ред.*

[68]

и посоветовал сфокусироваться на этом рынке, так как здесь был прекрасный шанс заработать. Все, кто обо мне хотя бы слышал, стали открывать спреды на соевое масло. Я позвонил буквально всем: брату, трейдерам, друзьям, клиентам. Моя секретарша столько раз слышала, как я рассказывал по телефону историю о рынке соевых бобов, что сама открыла счет и купила пять спредов на соевое масло. Самое приятное в этих спредах заключалось в том, что под них не требовалось оставлять никакого обеспечения. Они переоценивались по текущему рынку в конце каждого дня, и при необходимости нужно было компенсировать отрицательную разницу, но оставлять депозит при открытии позиции не требовалось. Поэтому мы смогли открыть очень большие позиции. Реально большие. Настолько большие, что в один прекрасный день мне позвонили с Чикагской товарной биржи и сообщили, что я превысил лимит по спекулятивной позиции, составлявший всего 540 спредов. Они заставили меня продать часть портфеля, чтобы у меня было *именно* 540 спредов. На тот момент не только у меня было 540 спредов: еще 700 держали все те, кому я рассказал нашу историю.

Дорога к богатству

Тем летом мы с Пэт собирались сделать то, чего еще никогда не делали: устроить настоящий семейный отпуск. Мы хотели взять детей и отправиться в путешествие по Восточному побережью. В бизнесе все складывалось так хорошо, что еще до отъезда я купил себе новый Porsche 911 с откидным верхом. А потом за 11 000 долларов взял в аренду на весь август громадный дом на колесах длиной почти 14 метров.

Мы планировали поехать из Чикаго в Вашингтон навестить моего брата Терри, а потом двигаться вдоль Восточного побережья. Я установил в нашем передвижном доме телефон, чтобы можно было следить за рынком, даже будучи в дороге. Рано утром 1 августа 1983 года мы выехали из Чикаго. В середине дня я позвонил Смиты со своего мобильного телефона.

- Привет, как дела на соевом рынке?
- Бобы поднялись на двадцать процентов.
- Супер! А почему?

[69]

— По прогнозу, в ближайшие дни десять ожидается необычно сухая и жаркая погода.

Вот это жизнь! Я в отпуске, а урожай соевых бобов горит в поле: в страну пришла засуха, какой в Западных штатах не было с 1936–1937 годов. И на этом я отлично заработаю, хотя и уехал в отпуск. Тут я подумал: «Может, в следующем году нам вообще проехать по всей стране? Торговать я могу откуда угодно».

- А что на рынке древесины?
- Упал до нижнего предела лимита*.
- Ух ты!

Ну, на бобах я в тот момент зарабатывал гораздо больше, чем терял на древесине, поэтому весь день пребывал в прекрасном настроении.

В среду, 3 августа, мы въехали во двор моего брата Терри. На следующий вечер несколько его друзей пришли на ужин. Все они только что посмотрели новый фильм о сырьевых рынках «Поменяться местами»**, и теперь им было очень интересно узнать, как на самом деле работают эти рынки и чем занимаются трейдеры. Так что я полночи развлекал их разными историями о работе. Когда они узнали, что у меня открыты позиции по древесине и я на них ежедневно терплю убытки, они просто не могли поверить, что человек может терять столько денег и все же оставаться в живых. А еще я рассказал им о нашей гениальной операции на рынке соевых бобов. Ребята слушали меня с большим интересом, потому что только что примерно об этом же посмотрели отличное кино.

На следующий день древесина снова показала нижний предел. Я позвонил Смитсу: «Попробуй поговорить с кем-нибудь и разузнать, что происходит и почему цена так падает». Он перезвонил и сообщил, что какой-то большой фонд, торгующий сырьем,

* Нижний лимит — нижний допустимый предел изменения цены на товар на фьючерсном рынке.

** «Поменяться местами» — комедия 1983 года в ролях Эдди Мерфи и Дэн Экройд. *Прим. ред.*

[70]

ликвидировал крупную позицию, чтобы не принимать реальные поставки по купленным контрактам. «Ну ладно, — подумал я, — Это нестрашно. Сейчас эти клоуны уйдут с рынка, и все пойдет вверх». Но цена еще три дня опускалась до нижнего предела, а если у тебя при этом 50–60 контрактов, это означает по-настоящему большие потери. Я был в минусе примерно на 70 000 и начал задавать Смиту вопросы посложнее: «Как дела со спредами? Как обстоят дела с древесиной на рынке реального товара? Что с ценой на фанеру?» Наши двойные спреды падали восемь дней подряд, но наступил день, когда они начали подниматься. «Хорошо. Покупай двадцать контрактов на рынке». Рынок развернулся, и я решил, что увеличу позицию, чтобы потом быстрее отыграться. Мы уехали от Терри и продолжили путешествие.

Оказалось, что именно когда я купил те двадцать контрактов, цена была в самом низу, а потом в течение недели выросла до 13,50 доллара за тысячу досковых футов*. Где-то в районе Филадельфии я вернул около 50 тысяч из потерянных незадолго до этого 70 000 долларов. «Победа. Практически вырвался из пропасти», — думал я.

Я катил по платной дороге в Джерси, пил Budweiser, говорил по телефону, совершал сделки и думал, что я — самый крутой парень.

К счастью, все эта суета с древесиной не повлияла на мою стратегию на более важном рынке — соевого масла. Пару раз в день я звонил Смиту, чтобы узнать, что там творится.

— Как там?

— Все отлично!

— Ну, я так и думал.

— Да все нормально.

— А хорошо было бы еще докупить.

Вот так мы сотрясали воздух, ведя разговоры без особого смысла. Вообще, нет ничего хуже, чем когда люди, открывшие одну и ту же позицию, обсуждают свои результаты.

* Досковый фут — единица измерения сухого объема, которая используется в США и Канаде для измерения объема лесоматериалов, объем древесины, заключающийся в доске с площадью в 1 кв. фут и толщиной в 1 дм. *Прим. ред.*

— Ну как там все?

— О, все прекрасно. Бобы на верхнем пределе и масло тоже. Весь рынок совершенно «бычий»*.

[71]

— Все дело по-прежнему в погоде?

— Да, и еще Председатель Федерального резерва Волкер и секретарь Казначейства Рейган начали совместную с европейскими центральными банками интервенцию на валютных рынках, чтобы опустить доллар.

— Это же будет стимулировать экспорт и поддавит вверх цены на зерно, да?

— Именно.

После закрытия торгов 11 августа Министерство сельского хозяйства выпустило отчет о перспективах урожая текущего года, в котором подтверждался факт ущерба, спрогнозированный в отчете от 1 августа. Рынок рос до выхода отчета. Я позвонил Смиту:

— Как рынок?

— Цена на нижнем лимите, и наши двойные спреды на соевое масло смотрят вниз.

— На нижнем лимите? Да почему? Я думал, что отчеты играли на повышение, а ты разве нет?

— Ну да, но ураган «Алисия» переместился в сторону Мексиканского залива, и рынки теперь думают, что гроза и дождь спасут часть урожая в дельте Миссисипи.

— Да это вообще полный бред! «Алисия» — это не легкий весенний дождик. Шторм будет таким, что никаких бобов вообще в земле не останется. Я думаю, рынок опять начнет расти.

На следующий день цена снова дошла до нижнего лимита, и спреды еще упали.

Одно из старейших правил трейдинга гласит: если при каждой новости, которая должна играть на повышение, рынок падает, а не растет, выходите из длинной позиции. Столь неожиданная и противоречивая реакция рынка означает, что ваша позиция основана на ложных предпосылках. Два дня подряд на нижнем лимите, да еще после выхода отчета, который должен

* «Бычий» рынок — рынок, имеющий тенденцию к повышению цен.

[72]

был подтолкнуть цену вверх, — признак слабого рынка. Что должны сделать в такой ситуации два опытных и решительных трейдера? Продать бумаги или уверенно стоять на своем? Ответ очевиден! Мы решили, что рынок ошибается и мы не позволим *им* вынудить нас закрыть позицию*. Через несколько дней рынок развернулся, и цена пошла вверх. Нарушай правила, стой на своем — и получи приз! За смелость в бою мы рассчитывали на щедрую награду.

Вечером 24 августа, в среду, мы подъехали к дому Ларри Бродерика, расположенному на берегу озера недалеко от Кливленда. Отпуск заканчивался, и я собирался вернуться в офис в ближайший понедельник. На следующее утро мы с Ларри встали пораньше, сели у него в кабинете, сделали несколько звонков, понаблюдала за колебаниями цен на рынке, а потом пошли к причалу. Там тоже стоял котиловочный терминал, телефон и небольшой холодильник. Мы уселись на солнышке, пили пиво, наблюдая за рынком, и думали, что лучше уже просто быть не может. Но мы ошибались.

В предыдущие три дня контракты на соевое масло торговались по верхнему пределу цены, поэтому мы и не зарабатывали, и не теряли деньги на наших спредах. А в четверг началась активная торговля спредами: цена на сентябрьские контракты, по которым мы держали открытую позицию, подскочила на 150 пунктов; а на январские, позиция по которым была короткая, — на 80 пунктов. Торги по более поздним контрактам закрылись в тот день с минимальной ценой. Наши двойные спреды работали как по волшебству. К концу дня я заработал 248 000 долларов. За один день — четверть миллиона!

Не забывайте, что практически все мои знакомые тоже держали контракты на соевое масло. В тот день моя секретарша заработала 2 400 долларов. (А это вполне серьезные деньги для человека, который получает около 35 000 в год.) Бродерик сделал почти 50 000. Если сложить заработок всех тех, кто по моему совету купил и держал контракты на масло из соевых бобов, то получится, что за тот день мы в совокупности заработали

* Выражение «закрыть позицию» означает продажу ценных бумаг или других активов.

почти 700 000 долларов. Мне звонили со всех концов страны — и благодарили, и говорили, как же здорово я все придумал и какой же я умник. А я и не спорил: «Да, я чертовски умен. Но это только начало. У рынка соевого масла большое будущее, и мы все разбогатеем».

[73]

По слухам (а мы теперь были заметными игроками на рынке соевых бобов, поэтому знали многих), нашим контрагентом на другой стороне сделки был не кто иной, как легендарный Ричард Деннис. (Ричард Деннис по прозвищу Король Торгов в 1970-м занял у родственников 1 600 долларов, купил на эти деньги место на Среднеамериканской товарной бирже, а на оставшиеся четыреста долларов заработал, как говорят, в последующие пятнадцать лет 200 000 000 долларов.) «О-о-о, — сказал я, — это отличные новости. Мы переиграли Ричарда Денниса. Мы войдем в историю как парни, которые переиграли Ричарда Денниса. Ты к этому готов?» У нас был шанс не только разбогатеть, но и прославиться.

Телефонный звонок как страшное предзнаменование

Вы не представляете, какое это пьянящее чувство: ты угадал рынок и получил кучу денег. Никакой наркотик с этим не сравнится. Тебе кажется, что ты абсолютно непобедим. Тебя больше ничего не пугает. В мире не осталось ничего плохого. Ты на вершине. Это как если бы сам Господь вдруг позвонил тебе и спросил: «Ты не против, если я утром позволю солнцу взойти?» А ты подумаешь-подумаешь и ответишь: «Да конечно». Я позвонил Смиту, мы порадовались нашей мудрости и умению разбираться в тонкостях работы рынка, а еще поздравили друг друга со всеми деньгами, которые еще заработаем. Заметьте: не с тем, что заработали сейчас, а с тем, что *еще заработаем*. Мы немедленно закрыли контракты и перевели деньги в банк. Не было никаких слов вроде «Правда, круто, что мы получили столько денег?» Успех уже не казался нам чем-то удивительным: в этот день мы просто

[74]

убедились, что были правы. Мы продолжали говорить о том, как и сколько заработаем еще. Никогда не забуду, как в тот день я вошел в дом Ларри и взял в руки экземпляр журнала The Robb Report. Когда-то в нем публиковали лишь рекламу подержанных Rolls Royces, а теперь писали о разных до абсурда дорогих вещах для состоятельных людей: недвижимость от 5 миллионов долларов, охотничьи домики, поместья, даже целые острова. Здесь рекламировалось все самое дорогое в своем роде, к примеру, ручки за 500 долларов.

В журнале был раздел о жилых автофургонах, в частности, предлагался дом на колесах от Rolls Royces под названием «Волшебное гнездо Синей птицы». Я сидел в хорошем доме, листал The Robb Report и всерьез подумывал о покупке автофургона за 400 000 долларов. Да неужели действительно кто-то потратит почти полмиллиона на прицеп? Только сумасшедший решится на такое. А я и был в тот момент сумасшедшим! Я и правда подумывал купить этот прицеп.

На следующее утро, в пятницу, я проснулся и первым делом пошел к котировочному терминалу. Рынок еще не открылся, и я несколько минут сидел в волнении на краешке стула: «Ну давай, ребята, открывайтесь. Давайте поработаем. Я хочу еще денег». Я даже не сомневался, что еще заработаю. То есть я не думал о том, смогу ли я *заработать еще* — вопрос был только в том, *сколько именно*. Я совершенно не сомневался в успехе.

При открытии рынка цена на наши спреды скорректировалась примерно на 10 пунктов по сравнению со вчерашним скачком. При моей огромной открытой позиции это означало потерю 30 000 долларов! «Да ерунда», — подумал я. (Вот вам еще один признак потери контроля над ситуацией. Человек лишился тридцати тысяч долларов и говорит всего-то: «Хм, ну ладно, бывает и хуже». Безумие, правда? Я в первые минуты торгов потерял тридцатку, но даже не расстроился: «Да не проблема. Жаль, что нельзя докупить».)

В течение дня цена на рынке сильно колебалась — от падения на 10 пунктов до повышения на 30 пунктов непосредственно перед закрытием биржи. Вуаля! Динамика спредов опять оправдала все наши ожидания. Отлично! Ничего лучшего невозможно

было придумать. Мы сделали Ричарда Денниса на этих выходных — по крайней мере, мы так думали. Нам даже хватило наглости радоваться тому, что чудо-трейдер Ричард Деннис играл против нас.

[75]

В тот день я сделал 60 000 долларов. Что самое приятное, рынок двигался как по нотам: в последние пять минут торговых контракты на ближайший месяц резко пошли вверх. Я заработал на этом 60 000, а вся наша «группа» — в совокупности 150 000 долларов. Клиенты снова начали звонить: «Это прекрасно! Какие же вы молодцы!» Я, конечно, спорить не стал.

В субботу мы всей семьей вернулись в Чикаго. Сдавая автофургон, я доплатил еще пятьсот или тысячу долларов за телефон и все остальное. Такие суммы для меня уже мало что значили. Я теперь рассуждал так: «Сколько денег я вам должен отдать, чтобы получить то, что я хочу? А, отлично, возьмите».

Соя теряет устойчивость

В понедельник утром я сел в свой новенький Porsche 911, опустил верх и покатил вдоль озера Мичиган в центр Чикаго. Около половины восьмого я был в офисе; до открытия рынка оставалось еще два часа. Диван и кресла в моем кабинете были обиты особой кожей из Западной Германии. Все это стоило, думаю, примерно 7 000 долларов. Стереосистема Bang and Olufsen обошлась в 4 000. Вообще, тут почти все было самым дорогим из того, что предлагалось на рынке, как в журнале The Robb Report: «Сколько вообще может стоить рабочий стол? Отлично, беру». У меня был специальный стол на медном пьедестале. Казалось, что его крышка размером почти метр на два и толщиной чуть меньше 20 сантиметров висит в воздухе; выдвижные полки не касались пола. Все это особым образом крепилось на стене. Когда вы входили в кабинет, вы видели только уходящее далеко вперед полотно ковра, на нем медную колонну, а над ней два куска роскошного дерева, парящие над полом вопреки законам гравитации. Я тогда думал, что и сам уже не подчиняюсь этим

[76]

законам. Я сел у своего особого стола на краешек стула в ожидании открытия рынков и был готов принять еще тысяч пятьдесят. Может ли жизнь стать еще лучше? И в этот раз я был прав: лучше не стало. Когда в понедельник утром на рынке соевого масла открылись торги, спреды заметно подешевели и потеряли почти весь рост предыдущих двух дней из-за дождей, прошедших в выходные в районе, где выращивают сою. Я подумал, что это не очень страшно, ведь рынок так сильно рос в последние недели. «Это просто коррекция, но рынок останется «бычьим», — убеждал я себя. — И потом, дождь уже не поможет, урожай все равно сгорит».

В среду, 3 августа, цены на спреды на соевое масло вновь резко упали — и это несмотря на то, что цена на сою поднялась на 25 центов, так как прошла информация о том, что Советский Союз начал переговоры о закупке сои в США. Я был уверен, что на фоне подорожания сои и новости о контракте с Советами рост рынка соевого масла — всего лишь вопрос времени.

В четверг все соевые рынки (бобы, жмых, масло) рухнули: стало известно, что советский истребитель сбил пассажирский самолет Корейских авиалиний.

— Какое отношение имеет падение корейского самолета к рынку сои? — спрашивал я.

— Они думают, что мы введем эмбарго на поставку зерна в Советский Союз, как сделал Картер, когда русские вошли в Афганистан в 1980-м, — ответил Смит.

— Да это просто глупо! Русские же не захватили Корею. Они просто случайно сбили пассажирский лайнер. Тут и сравнивать нечего, не будет никакого зернового эмбарго.

Я оказался прав. В первый понедельник сентября, в День труда, президент Рейган жестко осудил выходку СССР, но призвал избегать резких реакций. Он заявил, что новое соглашение о поставках зерновых расторгнуто не будет. После таких новостей цена на соевые бобы резко подскочила, а вот цена спредов на соевое масло опять пошла вниз. Я снова рассудил, что это просто реакция на перегрев рынка масла по сравнению с рынком бобов в августе; цена на соевые бобы должна была догнать цены на соевое масло, и рынок масла настраивался на рост. На пару

дней цена на спреды действительно стабилизировалась; рынок замер в ожидании очередного отчета Министерства сельского хозяйства, который должен был выйти 12 сентября. Отчет оказался крайне пессимистичным: урожай пострадал даже сильнее, чем предполагалось. На следующий день рынок соевых бобов открылся на максимуме, а закрылся почти на минимальной цене. Цена на спреды на соевое масло в течение дня поднялась.

«Ну и прекрасно, — говорил я себе, — рынок масла начинает расти. Общий рост поддерживался ценами на масло, а масло сейчас опять подорожает. Рынок точно разворачивается». Однако на следующий день цена на рынке масла вновь рухнула, опустившись до минимальной по будущим месяцам и даже ниже минимума на ближайший месяц поставки по контрактам.

В пятницу рынок стабилизировался, и нам удалось компенсировать примерно треть последних потерь. В понедельник, 19 сентября, рынки бобов и соевого масла буквально взлетели вверх. В выходной над территорией Канады пронесся сильный ураган; он двигался к штатам Среднего Запада. «Да это же отлично! — радовался я. — Только что закончилась сильнейшая с 1930-х засуха, которая погубила большую часть соевых посевов, да еще и морозец ударит. Ну уж теперь рынок точно развернется на рост. Придет мороз — и рынок опять станет «бычьим». Но этого не случилось. Цены продолжали падать. Я никогда больше не видел настолько быстрорастущего рынка спредов, как тот, что мы наблюдали в последнюю пятницу августа у Бродерика на озере. Цены падали и падали, лишь иногда ненадолго поднимаясь: сегодня я зарабатывал 10 000, завтра терял 25 000 долларов.

В течение нескольких месяцев я терял в среднем по 20–25 тысяч долларов в день. Среди моих клиентов были опытные и знающие трейдеры, и с начала сентября они стали уходить с этого рынка. Тогда я расценивал это как трусость.

Я-то, конечно, ничего не продавал. Я ждал и ждал в надежде, что в итоге мне удастся пересидеть рынок и сорвать по-настоящему крупный куш. Несомненно, рано или поздно во всем мире закончатся и соевое масло, и даже майонез, и тут-то мы со Смитом и получим свои 10 миллионов долларов.

Полная дезориентация

[78] В течение следующих нескольких недель мы со Смитом пытались поддержать друг друга: «Да все будет отлично. Рынок развернется». Какие бы новости мы ни получали — все они, казалось, только подтверждали справедливость нашего предположения, что рынок снова пойдет вверх и «все наладится». «Теперь понятно, почему вчера цены падали. И раз мы в этом разобрались, этот фактор перестанет влиять на цену. Все будет в порядке». Мы научились рационализировать любое событие, как Дэнни из «Квартала Тортилья-флэт». «Да, мы тут слышали, что какая-то крупная фирма получила поставку соевого масла, так что теперь все стабилизируется».

К началу октября я был в большом минусе. Цена на соевые бобы упала до самого низкого уровня за последние два месяца, с того самого 11 августа, когда в отчете Министерства сельского хозяйства прозвучал прогноз о плохом урожае. Соевое масло сейчас продавалось по 29 центов; в сентябре оно стоило 37 центов. Я потерял почти все вложенные деньги, и по мере того как моя позиция дешеvelа, начали поступать маржевые требования*, иногда по два-три в день. Политика моей фирмы пока была следующей: «Мы знаем, что ты — крупный игрок. Мы знаем, что тыходишь в Совет и даже в состав Правления биржи Чикаго, и вообще ты отличный парень и ездидь на крутой машине. Мы знаем, что ты не обманешь». И мне давали подождать день-два в надежде, что рынок хоть немного поднимется. Если это происходило, я мог не увеличивать страховой депозит. В противном случае мне приходилось срочно занимать у друзей, чтобы внести дополнительный депозит.

Постепенно я начал терять над собой контроль. Я спорил и ссорился с Пэт и детьми, а они и не подозревали, в чем дело. Но это вообще обычная практика: семья трейдера почти никогда не знает о том, что происходит с его позицией на рынке. Я не приезжал домой к ужину, чтобы ни с кем из них

* Маржевое требование — требование биржи к трейдеру увеличить страховой депозит по открытой позиции в связи с падением цены заложенных ценных бумаг.

не встречаться. Я похудел почти на семь килограммов. Я не мог спать. Каждый вечер я плелся в кровать, думая о том, что наутро придется вставать и вновь созерцать грустную картину в мониторе. Это было ужасно. А по пятницам я обычно думал: «Так, уже пятница. В ближайшие пару дней я точно ничего не потеряю, потому что рынки будут закрыты». Я стал радоваться выходным. Пока я зарабатывал, все было наоборот: я с нетерпением ждал открытия рынков. А теперь я не мог дожждаться их закрытия. Терять деньги очень тяжело. Я бы так хотел, чтобы рынок откатился до августовских пиков: я бы тут же все продал и закрыл позицию.

Мы отказывались признать очевидное: мы стремительно катимся к банкротству. Мы продолжали поддерживать друг друга и, несмотря на то что теряли ежедневно по 20–25 тысяч долларов, по-прежнему убеждали себя в том, что все будет хорошо. Но лучше не становилось, напротив, было все хуже и больнее. А я никак не мог остановиться, ведь пока у тебя открыта позиция на рынке, есть шанс вернуть свои деньги. Если же все продать и закрыть позицию, шанса уже не будет. «Завтра все изменится. Завтра рынок развернется». Я все ждал этого чудесного «завтра», но оно не наступало.

К началу ноября мой убыток составлял 200 или даже 300 тысяч долларов. Соевое масло торговалось по 25 центов. Так что с момента августовского пика я потерял около 700–800 тысяч долларов. Мало того, я же еще занял у друзей и теперь был должен около 400 000 долларов. В середине ноября я получил еще одно маржевое требование, но больше брать в долг не хотел. Я решил попробовать раскачать рынок в надежде, что цена пойдет вверх и мне не придется увеличивать депозит, но 17 ноября ко мне явился один из руководителей моей брокерской фирмы и начал закрывать мои позиции. Наконец-то руководство приняло решение прекратить агонию; сам бы я этого не сделал.

Они не просто закрыли мой счет, но и начали накладывать арест на мои активы. Они продали мое членство на бирже, вынудив меня выйти из состава Совета управляющих и Правления, ведь входить в состав этих органов может только действительный член биржи. Потом стали в прямом смысле забирать мою

[80]

собственность: мебель, стереосистему, даже мой левитирующий стол. Я помню, как сидел у стола и рыдал, глядя на все это. Этот был худший момент в моей жизни. 31 августа я был на вершине мира, а к 17 ноября все потерял. Я просто не мог смотреть, как пустеет мой кабинет, поэтому снял со стен фотографии родных, сложил их в коробку и вышел. Я смутно помню, как бродил по коридорам биржи, пытаюсь сообразить, что делать дальше. Занять еще денег я не мог. Я рассчитывал заработать на соевом масле, но теперь эта возможность отпала. Да, нам с Пэт уже приходилось переживать довольно сложные времена — переживем и это. Бог ты мой, Пэт! Как же я ей скажу, что вся моя пятнадцатилетняя карьера рухнула и все деньги пропали? Я отправился в River Club, который находился в здании биржи, чтобы за стаканом «Джека Дэниелса» все обдумать.

Спустя несколько часов и после нескольких выпитых стаканов я нетвердой походкой направился к машине. Помню, я тогда подумал, что единственный способ защитить семью — это покончить с собой. Моя жизнь была застрахована примерно на полмиллиона, и это могло бы обеспечить жене и детям более-менее сносную жизнь, если прямо сейчас въехать на всей скорости в мост. Помню, я рассуждал примерно так: «Все знают, что я выпиваю, поэтому все это будет выглядеть как несчастный случай». Я думал, что в случае самоубийства страховая компания ничего не выплатит. Я выехал на скоростную магистраль Кеннеди и начал присматривать мост. Как только я выехал за черту города, в боковом зеркале замигали синие огни. Я остановился и стал ждать идущего ко мне полицейского.

— Права и документы на машину, пожалуйста. Вы понимаете, почему я вас остановил, мистер Пол?

— Ну... семьдесят пять? Восемьдесят пять?

— Скорее, восемнадцать.

Невероятно: я был так пьян и расстроен, что даже не заметил, что ехал на первой передаче на минимальной скорости. Так что штрафа за превышение я не получил, но штраф за неосторожное управление автомобилем мне выписали, ведь я настолько медленно плелся на своем Porsche по скоростной магистрали, что создавал угрозу для всех.

Придя в себя после краткосрочного помешательства и размышлений о самоубийстве, я в течение трех последующих недель вообще не выходил из дома. Собственными руками я перестелил полы в гостиной и переделал еще массу всяких мелких дел. Мне было необходимо заняться чем-то осмысленным, так что за неимением лучшего я на время стал плотником. Это теперь было моей «работой». Телевизор у меня всегда показывал канал с финансовыми новостями, чтобы можно было хоть вполглаза следить за происходящим, хотя у меня нечего было инвестировать. Я даже по-прежнему вел записи котировок, но лишь по привычке. Я ничем не был занят и просто делал вид, что нахожу себе важные дела.

[81]

Нижний предел

Примерно через месяц я встретился со старым приятелем, которого знал еще со времен торговли древесиной, Стю Гимблом. У меня не было ни работы, ни денег, ни ясных перспектив. Но Стю почему-то совсем не огорчился: он считал, что мне страшно повезло. «Да это же отлично! Мы тебя быстро вернем в строй. Все хорошие трейдеры проходят через подобную фазу. Все у тебя наладится». Он арендовал для меня место в зоне «евродолларов»* торгового зала и попробовал быстро объяснить, как там все работало. Внезапно я запаниковал: я же никакой не трейдер, я с этим не справлюсь, это все не то. Я в прямом смысле не мог делать то, что он мне показывал, хотя Стю был отличным учителем и в целом я понимал, что к чему. Но я слишком медленно соображал. Стю фантастически быстро и четко считал — а мой мозг к этому не привык. Так что я сидел в евродолларовой зоне, клиентов у меня не было, денег заработать не удавалось.

В сентябре 1984 года мой бухгалтер решил, что мне стоит заново подать декларации за последние три года и получить

* Евродоллар — это срочные депозиты, выраженные в долларах США, депонированные в банках за пределами Соединенных Штатов. *Прим. ред.*

[82]

частичный возврат налога. Если рассматривать мои убытки 1983 года и прибыль за 1981–1982 годы в совокупности, я мог бы получить от дяди Сэма* около 100 000 долларов. Конечно, в моей ситуации это мало что решало, но было все же лучше, чем ничего. Евродолларовый рынок оказался таким медленным и неэффективным, что колебание цены было минимальным. Я-то привык к рынку древесины, где волатильность была намного выше, и я считал, что мой прежний опыт в большей степени применим к рынку корпоративных акций, чем к валютному рынку. Я купил место на рынке индексов и опционов за 55 тысяч долларов и собирался попробовать торговать фьючерсами по компаниям из списка S&P 500.

Пять месяцев я пытался заработать, но ничего не получалось. Я не понимал этот рынок и еще раз убедился, что просто не умею торговать. Я попробовал найти этому рациональное объяснение и связать с тем, что, наверное, я давно не торговал и вообще привык вести торговлю, сидя перед монитором. В итоге я продал место за 60 000, и это были мои последние деньги. Я стал ходить в офис Кирби Смита, который тогда работал в маленькой брокерской фирме: мы сидели в его кабинете и представляли, как сейчас начнем совершать сделки и вернем все свои деньги. Так я тянул время и к октябрю 1985-го проел все. Я все еще платил за машину, дом, покрывал все семейные расходы, и на это требовалось немало средств, а доходов у меня по-прежнему не было.

Я понимал, что, если в ближайшее время не найду выхода, придется устраиваться на наемную работу. Мне этого очень не хотелось, ведь я привык считать, что заслуживаю большего. Но если нужно, то ничего не поделаешь. Однако отказываться от трейдинга я не собирался. Для меня торговля на бирже была похожа на игру в блек-джек в дворике гольф-клуба во времена моего детства. Я не собирался отказываться от игры, но был намерен раз и навсегда перестать проигрывать. Пора было *понимать и сделать выводы* из собственных ошибок.

* Дядя Сэм — так иногда называют правительство США.

В поиске

Как зарабатывают профессионалы?

Мало того что из-за собственной бестолковости я при работе с контрактами на соевое масло потерял все свои деньги, так в этот момент я еще и осознал, что никогда и не был трейдером в полном смысле слова. Да, я неплохо зарабатывал на рынке, но оказалось, что я почти не понимал, как мне это удавалось. Я не мог повторить свой успех и вновь заработать, когда отчаянно нуждался в деньгах. Я зарабатывал «трейдингом» не потому, что был хорошим трейдером, а потому, что был отличным продавцом, умел оказаться в нужном месте в нужное время, знал нужных людей. Никакими особыми способностями и знаниями я не обладал.

Было крайне больно и неприятно вдруг осознать, что я не трейдер. У меня не было ни терпения, ни навыков, необходимых настоящему трейдеру, ни системности в поведении, требуемой для внебиржевых сделок. Так что если я все же планировал заниматься трейдингом, следовало разобраться в том, как это делают другие. Я начал читать книги и статьи о трейдинге и интервью с профессионалами. Я изучал работу лучших трейдеров и инвесторов

[84]

Уолл- и Ласалль-стрит*: Питера Линча, Бернарда Баруха, Джима Роджерса, Пола Тюдора Джонса, Ричарда Денниса и многих других. В конце концов, если вы больны, вы же стремитесь проконсультироваться у лучших врачей. А если у вас юридические проблемы, вы обращаетесь к лучшим юристам. Так что я решил узнать, что думают истинные профессионалы о том, как зарабатывать на рынке. Если бы я смог в этом разобраться, я бы снова разбогател. И если такое случится, в этот раз я уж сумею сохранить заработанное.

Вот что я узнал от некоторых самых успешных трейдеров. Если эти имена вам неизвестны, вы можете прочесть о каждом из них в Приложении.

Противоречивые советы

Никогда не видел, чтобы разбогател тот, кто использует технический анализ [1].

Джим РОДЖЕРС

Смешно слушать тех, кто говорит: «Никогда не видел, чтобы разбогател тот, кто использует технический анализ». Это просто прекрасно! Это же очень заносчивый и совершенно глупый взгляд на вещи. Я вот лично девять лет занимался фундаментальным анализом, а потом разбогател именно на техническом [2].

МАРТИ ШВАРЦ

Да, не очень обнадеживает. Ну хорошо, допустим, ключ к успеху вовсе не в использовании фундаментального или технического анализа. Ну, то есть я-то заработал по-настоящему много, применяя оба метода. С моей точки зрения, технический анализ совершенно необходим, но рынок не начнет двигаться, пока не появятся соответствующие фундаментальные условия. Возможно, нам все же удастся выяснить, в чем секрет всех успешных трейдеров и инвесторов.

* Ласалль-стрит (La Salle street) — одна из центральных улиц Чикаго, где расположены многие брокерские конторы и офисы инвестиционных банков. *Прим. ред.*

Диверсифицируйте свои вложения [3].

Джон Темплтон

[85]

Отлично! Это уже что-то, да и звучит знакомо. Возможно, я слишком много поставил на спреды на соевое масло и вложил в этот рынок чересчур большую долю капитала. И даже после такого фиаско я продолжал работать только с каким-то одним рынком. Наверное, в этом и заключается один из мудрых советов от профессионала: диверсификация. По крайней мере, так мне казалось, пока я не продолжил чтение.

Диверсификация — способ прикрыть собственную невежественность [4].

Уильям О'Нил

Инвестируя, не распыляйтесь. Если заведете гарем из 40 женщин, ни одну не будете знать как следует [5].

Уоррен Баффет

Баффет заработал на рынке больше миллиарда долларов. Разве мог я с ним спорить? Но Темплтон тоже один из крупнейших инвесторов, и он с Баффетом в корне не согласен.

Ну ладно, положим, диверсификация — это тоже не решение. Может, можно разбогатеть, если сложить все яйца в одну корзину и хорошо за ней присматривать? Вероятно, я задаю слишком общие вопросы, и ответы получаются общими. Наверняка по более конкретным и узким вопросам, связанным с инвестициями и трейдингом, профессионалы придерживаются единой точки зрения.

Покупка с убытком

Нужно хорошо понимать бизнес компании, в которую вы инвестируете, иначе вы не будете знать, стоит ли скупать акции при падении их цены [6].

Питер Линч

Скупка на падении цены — стратегия для любителей и может привести к серьезным потерям [7].

Уильям О'Нил

Сделки на спаде и пике

Не пытайтесь ловить рыбу на дне [8].

ПИТЕР ЛИНЧ

Не пытайтесь покупать на спаде и продавать на пике [9].

БЕРНАР БАРУХ

Возможно, тренд и правда можно угадывать в течение непродолжительного времени, зарабатывая на этом, но чаще всего это не поможет вам разбогатеть [10].

ДЖИМ РОДЖЕРС

Я считаю, что лучшие деньги зарабатываются при разворотах рынка. Все говорят, что покупать на пике или спаде — безумие и что совершать сделки нужно посередине. Но лично я в последние лет двенадцать часто упустил сделки, когда цена была посередине, но много заработал на пиках и спадах [11].

ПОЛ ТЮДОР ДЖОНС

Покупка при быстром росте

Когда вы не знаете, чего ждать от рынка, можно защититься, открыв короткую позицию по активу, который, как вам кажется, переоценен [12].

РОЙ НЮБЕРГЕР

Неважно, жду ли я роста или падения рынка, я всегда стараюсь держать открытыми и длинные, и короткие позиции — а вдруг ошибусь [13]?

ДЖИМ РОДЖЕРС

Я пробовал держать и длинные, и короткие позиции в одной и той же отрасли, но чаще всего это не давало никакого результата [14].

[87]

МАЙКЛ СТЕЙНХАРД

Многие трейдеры и не подозревают, что, когда они покупают сырьевой товар (или акции) и цена начинает падать, можно застраховаться, открыв короткую позицию по другому товару (или акции), и компенсировать возможные потери. Те, кто этого не делает, совершают огромную ошибку [15].

У. Д. ГАНН

Я, конечно, понимал, что ответы профессионалов не будут совпадать. В конце концов, кто-то из них заработал состояние на рынке акций, а кто-то занимался опционами или фьючерсными контрактами. Но неужели у этих ребят нет единого мнения ни по одному вопросу? Из приведенных выше цитат складывалось впечатление, что они на все смотрят по-разному и даже стараются друг друга переспорить.

Мне нужно было понять, как профессионалы делают деньги на рынках; я хотел узнать их секреты. Но если у каждого из них сложился собственный взгляд на этот счет, то как же мне узнать самый важный секрет? И тут я понял: никаких секретов нет. Они действовали совершенно по-разному, и то, что одному казалось абсурдом, другой считал беспроегршной стратегией. Но почему так? Ведь в совокупности эти ребята заработали миллиарды долларов — и смогли эти деньги сохранить. Разве в их действиях и решениях не должно быть единой логики? Или посмотрим на это иначе: если один говорит, что действовать нужно так, а другой с этим категорически не согласен, то как же оба умудряются заработать? Почему первый не оказался в убытке? А если первый все же был прав, то почему второй не обанкротился?

Если предположить, что, подражая самым успешным, можно разбогатеть, а действуя иначе, нет, выходит, что никто из моих героев не имел ни единого шанса заработать хоть что-то, ведь

[88]

никто из них не повторял действий других. Все они давно должны были вылететь в трубу, потому что часто делали абсолютно противоположные вещи. И тут до меня дошло, что, возможно, анализ того, почему и когда именно трейдеры и инвесторы терпят убытки, гораздо важнее поиска святого Грааля успеха. Так что я снова начал читать, что пишут профессионалы, на этот раз обращая внимание на их советы относительно потерь.

Убытки

Мой главный совет: старайтесь не терять денег [16].

Джим Роджерс

Для меня важнее всего контролировать возможные убытки. Научитесь проигрывать. Самое главное в нашем деле — не терять контроля и не допускать слишком серьезных убытков [17].

МАРТИ ШВАРЦ

Для меня проигрыш всегда является обратной стороной выигрыша. Не заикливайтесь на том, как заработать, — сосредоточьтесь на том, как защитить то, что у вас есть [18].

Пол Тюдор Джонс

*Главные правила инвестора:
никогда не теряйте денег;
никогда не забывайте о правиле №1 [19].*

УОРРЕН БАФФЕТ

Неопытные инвесторы часто повторяют одну и ту же ошибку: не решаются вовремя закрыть позицию, пока убытки еще невелики. Они могли бы отделаться малой кровью, но, будучи слишком эмоционально вовлечены, продолжают ждать и надеяться, а их убытки все растут и растут [20].

Уильям О'Нил

Научитесь сводить убытки к минимуму. Не думайте, что сможете быть все время правы. Если совершили ошибку, как можно быстрее останавливайтесь, чтобы минимизировать ущерб [21].

[89]

БЕРНАР БАРУХ

Вот теперь кое-что стало проясняться. Я хотел узнать, в чем секрет успеха на бирже, но оказалось, что самые опытные и состоятельные инвесторы и трейдеры шли к нему разными путями. Я и сам кое-что знал о том, откуда берутся деньги: все-таки свой миллион я заработал. Но я ничего не понимал в том, как их не потерять. Профессионалы зарабатывали по-разному и нередко выбирали неочевидную стратегию, и все они отлично знали, как контролировать убытки. Если подход кого-то из инвесторов сработал на сегодняшнем рынке и принес прибыль, то подход другого наверняка оказался проигрышным — если бы этот другой тоже вышел на рынок. Но если он достаточно опытен, его в этот день на рынке просто не будет: он заранее отойдет в сторону и зафиксирует минимальные убытки. Получалось, что главной задачей все профессионалы считали именно сохранение заработанного.

Вывод я сделал такой: как в блек-джек можно выиграть массой разных способов, так и заработать на рынке деньги можно с помощью самых разнообразных стратегий. Никакого общего главного секрета успеха не существует: каждый профессионал действует по-своему, причем часто эти подходы диаметрально противоположны. *Умение не терять деньги* гораздо важнее *умения их заработать*. К сожалению, никто из наиболее успешных игроков не объяснил, как это сделать. Тогда я начал разбираться, что такое убытки вообще и мои потери в частности, чтобы отыскать фундаментальную причину потерь на рынке. Как я уже говорил в самом начале книги, меня, возможно, нельзя назвать мудрым, но я стал очень умным. И смог извлечь урок из своих ошибок.

Часть II

Мои уроки

*Способность к трезвому расчету приходит
обычно с опытом, а опыт часто приобретается
вследствие неверных рассуждений.*

РОБЕРТ ЛОВЕТТ*

* Роберт Ловетт — американский государственный деятель, Министр обороны США в 1951–1953 гг. *Прим. ред.*

Итак, поиск секретного пути к богатству превратился в поиск секрета, как не потерять заработанное. Почему это важно? Потому что когда люди теряют деньги на рынке, они чаще всего ищут новый способ их заработать, полагая, что прежний был неэффективным: инвестор или трейдер не готовы признать, что сами и стали причиной провала. Существует несметное количество способов заработать на рынке, и чтобы все их перепробовать, жизни не хватит. Но ни один не будет удачным, пока вы не научитесь сохранять то, что имеете. Иначе неизбежно будете терять. Однако если понять причину потерь и научиться их контролировать, прибыль обязательно появится.

Короче говоря, я понял, что способов заработать на рынках примерно столько же, сколько и людей, которые на этих рынках работают. А вот способов не потерять деньги не так много. Когда я говорю «не потерять», это не означает, что убытков не будет вообще. Это противоречит законам бизнеса. Вы не можете постоянно выигрывать. Потери обязательно будут. Бывший CEO Citicorp Уолтер Ристон как-то сказал, что кредитор, вовсе не имеющий убытков по выданным кредитам, просто плохо работает. И это совершенно справедливо. Стремясь избежать любых потерь, вы загоняете себя в ловушку. Избегать нужно неожиданных потерь, которые грозят вас разорить, под которые вы не подготовили резерва.

Потеря денег на рынке — это следствие ошибок либо в анализе, либо в применении результатов анализа. Как мы уже убедились, единого аналитического подхода к работе на рынке, которого придерживались бы все профессионалы, не существует. Поэтому нет смысла пытаться изучить все аналитические

инструменты и выбрать «лучший» и эффективный для любой ситуации. Изучать нужно факторы, которые обуславливают успех (или провал) применения аналитических методов. Но даже при наличии хорошего анализа и грамотного прогноза надежных рекомендаций мы все равно умудряемся терять деньги. Почему люди не следуют полученным рекомендациям? Да потому, что на их действия влияют психологические факторы.

[93]

Психологические факторы можно разделить на два типа: патологические психические расстройства и заболевания, требующие помощи специалиста; и временные психологические отклонения, свойственные каждому из нас, хотя в целом мы вполне здоровы. Давайте подробнее рассмотрим вторую группу факторов.

Плевать на традиции?

Очень часто в качестве средства минимизации потерь на рынке используют старые-престарые изречения, слишком неоднозначные для того, чтобы их можно было всерьез рассматривать в качестве руководства к действию. Люди повторяют эти затертые выражения как непреложные истины, и постепенно начинают казаться, что если им следовать, то и думать не нужно. Но все эти перлы трейдерской мудрости легче произнести, чем реализовать. Например, простое соблюдение принципа «Никогда не обсуждай ни с кем свои открытые позиции: профессионалам это не свойственно» профессионалом вас не сделает. Прежде нужно понять эти принципы, а уже потом на них рассчитывать. Профессионалы не обсуждают свои открытые позиции потому что знают, с какой целью такие обсуждения затеваются, и осознают опасность подобных разговоров. Получается, что каждая такая максима несет в себе гораздо более глубокий смысл, чем можно уловить на первый взгляд. Несложно запомнить и научиться повторять избитые клише, куда сложнее понять, что они на самом деле значат.

Например, давайте обсудим самую, наверное, популярную фразу в бизнесе: «Невыгодное дело бросайте как можно быстрее». Звучит прекрасно, но что именно это значит? Нужно ли закрывать позицию,

[94]

как только по ней начнутся убытки? А что такое вообще убытки? Как бы вы определили рыночный убыток? В какой-то момент открытая позиция почти неизбежно показывает убыток — но как понять, что он уже достаточно серьезный, а не просто временное снижение цены, после которого тренд поменяется и позиция вновь станет прибыльной?

Или вот еще: «Не следуйте за толпой. Плывите против течения». Отлично, но как определить позицию «толпы» на рынке? Кого считать, так сказать, законодателем мод? Можно ли понять, в какую сторону движется толпа, если просто смотреть на объем открытых позиций? Или лучше считать коэффициент соотношения опционов «пут»* к опционам «колл»** на каждую бумагу? Рассчитывать премии по опционам «пут» и «колл»? Анализировать индекс доверия покупателей? Или ограничиться анализом объема коротких нестандартных позиций? А еще существуют количественные показатели общего настроения рынка и общее мнение инвестиционных консультантов. К тому же делать ровно то, что больше никто не делает, не гарантирует успеха. Иногда «торговля против рынка» может вас уничтожить.

И еще одна мудрая мысль: «Не совершайте сделок, исходя из собственных надежд или страхов, и не поддавайтесь эмоциям при принятии решений». Вроде бы очень простой для исполнения совет, но, как вы увидите позже, эмоции, и в особенности страхи и надежды, совершенно парадоксальным образом влияют на поведение всех игроков на рынке.

Эта книга не научит вас бороться со страхами и не предложит инструкций для «установления связи со своими глубинными чувствами и эмоциями». Не поможет она и уравновесить собственное самолюбие и деятельность на рынке. И тестов, пройдя которые, вы сможете определить свой психологический тип или выявить внутренние конфликты, у меня нет. Включая и тест, позволяющий понять, стоит ли вам вообще работать на рынке. В общем, я не психолог и не пытаюсь им казаться. Но чтобы понять, что потери на рынке обусловлены *психологическими* факторами, а значит, ваше *самолюбие*, или *эго*, безусловно, сказывается на вашем поведении, быть

* Опцион «пут» — контракт на право продать ценную бумагу по оговоренной цене. *Прим. ред.*

** Опцион «колл» — контракт на право купить ценную бумагу по оговоренной цене. *Прим. ред.*

психологом и не нужно. Осознав, что один фактор влияет на другой, мы делаем шаг к избавлению от столь нежелательной взаимозависимости. Если нам удастся выяснить, как наши психологические особенности и самолюбие сказываются на нашем поведении на рынке, мы сможем найти способ минимизировать это влияние. То есть избежим потерь, обусловленных психологическими факторами.

Некоторые из идей, предложенные в оставшейся части книги, могут показаться просто искусной болтовней. Но я убежден, что именно неверная трактовка понятий ведет к нечеткости мышления, из-за чего и возникают обусловленные психологическими факторами убытки. Чтобы избежать путаницы, давайте как можно четче определим термины, которые будем использовать, и для начала разберемся, что такое психология и как ее принципы проявляются в ходе нашей работы на фондовых рынках.

Американский толковый словарь дает следующее определение *психологии*: *изучение психических и умственных процессов, поведенческих характеристик и эмоций человека или группы людей*. Так как нас интересует связь психологических факторов и потерь на фондовом рынке, мы обсудим каждую из трех частей определения и их связь с нашим поведением в период неудач. Таким образом, во второй части книги мы исследуем психические и умственные процессы, поведенческие характеристики и эмоции людей, потерявших деньги на рынке.

1. Ментальные процессы

В главе 6 я объясняю, что происходит, когда мы начинаем слишком эмоционально относиться к открытой позиции, особенно если возникает риск понести убытки. Мы обсудим разницу между внешними, объективными убытками и внутренней, субъективно переживаемой потерей. Затем поговорим о том, какие процессы происходят в сознании человека, когда он переживает внутреннюю утрату: отрицание, гнев, торг, депрессия, принятие. Большинство людей воспринимают любую потерю как подтверждение собственной неправоты, вследствие чего потеря, которая является внешней, воспринимается и переживается как внутренняя. Человек проходит через пять стадий переживания

внутренней утраты, причем ощущение потери усугубляется по мере продвижения к более поздним стадиям. В той же главе 6 я расскажу о различиях между потерями от дискретного события (скажем, в карточной игре) и вследствие перманентного процесса (к примеру, при торговле на фондовом рынке).

2. Поведенческие характеристики

В главе 7 мы обсудим наиболее распространенные ситуации, в которых человек начинает относиться к открытой позиции и работе на фондовом рынке слишком эмоционально. Вы узнаете о пяти типах участников рынка: инвесторах, трейдерах, биржевых спекулянтах, любителях пари и азартных игроках. Тип участников рынка определяется в зависимости от их наблюдаемых поведенческих характеристик, а не вида деятельности. Другими словами, покупка акций — это еще не инвестирование, так же как и игра в карты — еще не азартные игры. Мы увидим, что причиной большинства потерь на фондовых рынках становятся любители пари или азартных игр — и это прямо следует из особенностей поведения этих людей, постоянно занятых операциями с повышенным уровнем риска.

3. Эмоции отдельных людей и групп

В главе 8 речь пойдет о том, что эмоции сами по себе не хороши и не плохи — они просто присутствуют в жизни каждого из нас и их нельзя избежать. А вот излишне эмоционального отношения к происходящему не только можно, но и нужно избегать. Слишком эмоциональный человек начинает принимать решения на основе эмоций; чему лучший пример — действия толпы, а толпа — идеальный пример проявления эмоций. Мы поговорим о толпе не в смысле скопления людей с разнообразными мнениями или неконтролируемого рынка, а в контексте процессов, оказывающих влияние на отдельных людей. Толпа — это не столько большое количество людей, сколько демонстрируемые ими определенные характеристики. Мы обсудим также две модели, описывающие стадии, через которые проходит человек, становясь частью психологической толпы.

Психология утраты

Я не могу просто все бросить: я уже очень много потерял.

ПОСЛЕДНИЕ СЛОВА ЛЮБОГО НЕУДАЧНИКА

В середине октября 1983 года, когда моя трагическая история с торговлей соевым маслом была в самом разгаре, позвонила мама: «Отца кладут в больницу на диагностическую операцию: подозревают рак. Наверняка ничего страшного, и врач вроде бы настроен позитивно, но им нужно проверить». На следующий день после операции она позвонила опять, оказалось, что у отца уже метастазы по всему телу и жить ему осталось месяцев шесть; ему сразу же назначили химиотерапию.

Примерно через пару месяцев позвонил отец: «Мама пропала. Не могу ее найти. Она уехала вчера вечером и не возвращалась». Как выяснилось позже, мама покончила жизнь самоубийством, утопившись в реке Огайо. Хорошо, что хотя бы не я был причиной: она не знала, что я разорился. Она сделала это из-за болезни отца. Если бы это произошло из-за меня, не знаю, как бы я это перенес. Но они ничего не знали о моих проблемах. Жизнь моей семьи пока не изменилась, мы обитали в том же доме и с виду все

[98]

было по-старому — просто я стал заниматься чем-то другим. Они знали, что я сменил работу, но о причинах даже не подозревали.

К этому времени отец практически постоянно находился под присмотром врачей, и дома за ним круглосуточно ухаживала медсестра. Мы с братом ездили к нему по очереди каждые выходные и видели, как он угасает. В августе 1984-го его не стало.

Получается, что с августа 1983 года по август 1984-го я потерял все свои деньги, набрал долгов на 400 000 долларов, лишился членства на бирже, вылетел из Совета управляющих и Правления биржи и похоронил обоих родителей. Я потерял все, что было мне дорого, — кроме жены и детей. Это были ужасные 12 месяцев.

Я рассказываю это не для того, чтобы вызвать у вас жалость. Этой историей я хочу проиллюстрировать кое-какие важные соображения, которые я сформулировал в отношении потерь. Потери на фондовом рынке — вовсе не то же самое, что личные потери. Как и проигрыш в Лас-Вегасе не тождествен потерям на рынке. И все эти убытки — ничто по сравнению со смертью родителей. И переживалась она не так, как лишение места в Совете и Правлении биржи.

Большинство из нас осознают, что убытки случаются независимо от нашего вида деятельности. К примеру, производители лампочек прекрасно знают, что две лампочки из сотни бьются. Продавцам фруктов хорошо известно, что пара яблок из сотни обязательно испортится. Сами по себе подобные потери никого не волнуют — беспокойство вызывают непредвиденные или неожиданные случаи. Но одно дело — признавать, что убытки — обязательная часть любого бизнеса. И совсем другое — уметь справляться с подобными ситуациями. В контексте бизнеса и работы фондовых и прочих рынков людям бывает сложно активно (а не пассивно, как в случае с производителем лампочек или торговцем фруктами) принять потери, то есть осознать этот факт и продолжать работать так, чтобы не пострадал бизнес в целом. Это объясняется тем, что мы воспринимаем потери

как личный провал; во всех других областях жизни, кроме бизнеса, слово «потеря» носит исключительно негативный оттенок. Слова «потеря», «ошибка», «провал», «неудача» для большинства из нас звучат схожим образом — так же как схожи по смыслу слова «выигрыш», «правота», «удача», «успех». Например, за *неправильный* ответ в школе ученик *теряет* баллы. И всякий раз, когда мы теряем деньги на рынке, мы думаем, что что-то сделали неверно и ошиблись.

[99]

В английском толковом словаре слово «утрата» определяется как а) лишение жизни и б) неспособность выиграть (как в случаях, когда мы проигрываем в игре или оказываемся побежденными). Часто слова «утрата» и «потеря» используются в игровом контексте. И получается, что понятия «прибыль» и «убыток» смешиваются с понятиями «выигрыш» и «проигрыш» или даже «правильно» и «неправильно». Но ведь если вы *проигрываете* в игре, то не потому, что были неправы, а потому, что вас кто-то переиграл. Если вы просто наблюдаете за игрой и проигрываете (имеется в виду, что вы сделали ставку — или всего лишь предположение — на определенный исход игры и потеряли деньги, то есть не угадали), то это нельзя считать вашим личным поражением.

Внешние и внутренние потери

Есть много видов всевозможных потерь. Вы можете потерять ключи, проиграть в игре или соревновании, лишиться разума, потерять самоуважение и самоконтроль, партнера, проиграть спор, потерять работу и т. д. Все эти потери можно разделить на внутренние, такие как утрата самоконтроля, уважения, любви или разума, и внешние: проигрыш в споре, игре, соревновании, потеря денег. Внешние потери объективны, внутренние — субъективны. То есть внешние потери не являются предметом субъективной личной интерпретации; все они — объективные факты. Внутренние же потери определяются через личность (то есть субъект), которая их переживает. Таким образом, потеря объективна, когда она одинакова для вас, меня и кого угодно. Потеря субъективна,

когда разные люди реагируют на нее по-разному, то есть представляет собой абсолютно индивидуальный опыт.

[100]

Например, каждый день на земле умирают тысячи людей, но эти смерти не переживаются как «утраты» (то есть эмоционально) никем, кроме тех, кого они непосредственно касаются. Подобные события становятся для некоторых внутренней утратой и напрямую связаны с чувствами и эмоциями того, кто ее переживает. Получается, что такая потеря *субъективна* и определяется исключительно в контексте переживающей ее личности. С другой стороны, когда баскетбольная команда Кентукки проигрывает матч — это такая же потеря, или проигрыш, для членов команды, как и для зрителей. То есть это внешняя, *объективная* потеря. И игрок, и болельщик находятся вне самого события: любой, кто смотрел игру, сможет сказать, кто проиграл, и все зрители назовут проигравшей одну и ту же команду, тут не будет никакой вариативности. Объективная потеря не зависит от ваших чувств или реакции на нее. Чтобы признать факт проигрыша, не требуются ничьи оценки. При этом и игрок, и зритель могут *персонализировать** такую внешнюю потерю, если, скажем, ставят собственную самооценку в зависимость от успеха или поражения команды. Тогда внешняя потеря субъективируется, то есть получает субъективную личностную окраску.

Поскольку люди склонны считать, что *потеря, неправота, провал, ошибка* — это примерно одно и то же, неудивительно, что слово «потеря» воспринимается нами и трактуется словарем как нечто негативное. Но потери на рынке нужно воспринимать так же, как несколько лопнувших лампочек или сгнивших яблок, о которых мы говорили: то есть как естественную составляющую бизнеса, не предполагающую эмоциональной реакции. *Потеря* не означает вашей *неправоты*, и это не обязательно что-то *плохое*. Например, представим себе трейдера, решившего закрыть позицию после небольшого убытка, но до его последующего роста. Да, убыток был, но решение принято правильно.

* Персонализация — термин из области психотерапии, используемый в ситуации, когда индивид воспринимает внешние события как имеющие к нему отношение, тогда как на самом деле это не так. *Прим. ред.*

Аналогично, кто-то может провести удачную сделку, используя недоступную большинству информацию, но такая сделка рискованная (к примеру, сведения могут оказаться недостоверными или ваш информатор не сообщит вам, когда закрывать позицию).

[101]

Потери на рынке относятся к категории внешних, объективных. Только когда у вас возникает эмоциональная реакция на потерю, она становится субъективной. Тут включается ваше самолюбие и заставляет воспринимать ситуацию как негативную, как провал, когда что-то пошло не так или не получилось. Проблемой человеческого эго, или самолюбия, занимается психология; сумев исключить эго из процесса принятия решений, вы научитесь контролировать потери, вызванные психологическими факторами. Чтобы не позволять потерям, которые случаются при работе на фондовых или любых других рынках, становиться внутренними, нужно разобраться в сути процесса их трансформации и научиться блокировать его.

Как потеря на рынке становится внутренней

Чтобы понять, как внешняя потеря превращается во внутреннюю, нужно научиться замечать довольно тонкие различия между фактами и мнениями. Толковый словарь определяет «факт» как нечто, имеющее объективное подтверждение. Факты не бывают верными или неверными, они просто есть. Мнения же — это индивидуальные оценочные суждения и могут быть верными и неверными. Поэтому только о мнениях можно говорить как о правильных или неправильных, но никогда о фактах. Понятия «правильно» и «неправильно» неприемлемы при описании бизнес-операций и деятельности на рынках — как и термины вроде «победа» и «проигрыш». Работа на фондовом или любом другом рынке не имеет отношения к чьей-то правоте или неправоте, речь не идет и о выигрыше или поражении; работа на рынке — это постоянный процесс принятия решений, в ходе которого человек обдумывает факты и приходит к выводу. Это

[102]

выбор между альтернативными вариантами, причем в ситуации, когда еще неизвестны все факты, потому что отчасти решение зависит от событий, которые должны произойти в будущем. Так что принятие решений — это не выбор между правильным и неправильным. Даже в идеальной ситуации решения могут быть *хорошими* и *плохими*, но никак не *правильными* и *неправильными*. Что касается рынков, то только высказанные мнения могут быть правильными или неправильными. Позиция же на рынке может быть либо *прибыльной*, либо *нет* — и все. Но в силу описанных выше лингвистических хитростей мы начинаем думать, что если получили *убыток* на рынке, значит, совершили *ошибку*, и при этом смешиваем решение о деньгах (внешнее) и вопросы собственной репутации и гордости (внутреннее). Вот так ваше самолюбие вовлекается в процесс. Вы начинаете принимать собственные успехи на рынке слишком близко к сердцу, и тогда любые убытки превращаются из объективного факта в субъективную потерю, становясь уже не просто потерей определенной суммы денег, а личной утратой (как будто кто-то из близких разбился на самолете). Пример такой вот персонализации рыночной позиции — склонность людей закрывать прибыльную позицию и держать убыточную. Как будто прибыли и убытки на рынке являются отражением наших собственных интеллектуальных способностей или самооценки: мы боимся почувствовать себя глупцами или неудачниками, если *зафиксируем* убыток и закроем позицию. Размер состояния начинает прямо влиять на нашу самооценку.

Вообще, использование терминов *правильно* и *неправильно* в отношении рыночной позиции или бизнес-решений означает лишь то, что человек выражает собственное мнение, одно из возможных; что рыночная позиция или бизнес-проект начинают восприниматься слишком эмоционально; что любые неудачи (или успехи) будут персонализироваться. Помните, я рассказывал, в какую эйфорию впал от того, что решил, будто во всем *прав*, когда заработал за день 248 000 долларов? «Я» только что заработал кучу денег и для себя, и для других. «Я» оказался таким умным. Я и не подозревал тогда, что на самом деле в этот момент полностью персонализировал свои успехи на рынке.

Пять стадий переживания внутренней утраты

[103]

Кому-то идея сопоставлять личную утрату с потерей на рынке может показаться странной. В нормальной ситуации вам и в голову не придет сравнивать убыток от рыночной сделки с вопросами жизни и смерти (хотя, лишившись 1,5 миллиона долларов, вы можете начать думать иначе). Тем не менее крупные потери на фондовом или любом другом рынке человек переживает примерно также, как смерть близкого человека. Когда умирал мой отец, один приятель принес мне книгу *On Death and Dying* о людях, столкнувшихся со смертельной болезнью, написанную Элизабет Кюблер-Росс*. Автор после общения с двумя сотнями неизлечимо больных пациентов сформулировала пять эмоциональных стадий, через которые они все проходят, когда узнают о том, что смертельно больны. Несложно заметить, что практически через аналогичные стадии проходят люди, столкнувшиеся с серьезной личной трагедией, скажем смертью супруга или ребенка. Я тоже считаю, что любые серьезные потери человек переживает, проходя через такие стадии. Мы будем называть их «пять стадий переживания внутренней утраты». Ниже я даю краткое описание каждой стадии и рассказываю, как некоторые из свойственных этим стадиям признаков проявились в моем поведении, когда я терпел крах на рынке соевого масла.

1. Отрицание

Узнав, что его болезнь смертельна, человек, как правило, говорит: «Нет, со мной этого не может случиться. Это неправда», потом начинает обращаться к разным докторам в надежде получить более обнадеживающий альтернативный диагноз. При этом мнение врачей, которые подтверждают страшный диагноз, игнорируется в пользу более позитивного взгляда.

* Элизабет Кюблер-Росс — знаменитый американский психолог, создательница концепции психологической помощи умирающим и их близким. Книга «О смерти и умирании» вышла в издательстве «София» в 2001 г. *Прим. ред.*

[104]

Именно так поступал и я в сентябре и октябре 1983 года, когда моя позиция по соевому маслу перестала расти и пошла вниз. Я терял деньги, но не был готов признать, что рынок развернулся. Я даже возмущался: я же собирался заработать 10 миллионов, помните? В октябре я знал, что ушел в минус, но не подозревал, насколько. Вот это и есть отрицание. Если вы не можете или не решаетесь спокойно сесть и посчитать размер убытка, хотя всегда с точностью до копейки знаете, сколько зарабатываете на прибыльной позиции, вы просто отрицаете потери. Я даже старался «проконсультироваться» и просил других трейдеров поделиться мнениями о рынке. И, конечно, слушал только тех, кто был настроен оптимистично, полностью игнорируя всех остальных.

2. Гнев

Когда отрицать реальность становится невозможно, на смену приходит гнев (ярость, злость, обида и возмущение). Он распространяется на все стороны жизни (медсестру, врача, семью, само лечение) и выплескивается во внешнюю среду. Я в те дни часто срывал злость на родных. Было даже время, когда Пэт и дети откровенно избегали меня.

3. Торг

Пережив собственную неспособность взглянуть фактам в лицо на первой стадии и злость на людей и Бога на второй, пациенты пытаются заключить своего рода сделку и по возможности оттянуть страшный конец: «Если уж Господь решил призвать меня к себе и не реагирует на мои гневные выходки, может, он смирится, если я попрошу вежливо?» В сентябре 1983 года я заключил с самим собой договор, что, если рынок вернется к августовскому уровню, я закрою позицию. К ноябрю я умолял, чтобы рынок подрос хотя бы до уровня, когда я мог бы выйти без потерь. Мне очень хотелось вернуться к тому состоянию, в котором я находился, когда принял решение инвестировать в несчастное соевое масло.

4. Депрессия

[105]

Депрессия — сложное психологическое расстройство, и ее детальное обсуждение выходит за рамки этой книги. К симптомам депрессии относят постоянную подавленность, стремление отдалиться от родных и близких, нарушение аппетита и сна, общий упадок сил, неспособность ни на чем сосредоточиться, нерешительность, отказ следовать каким бы то ни было советам. Я ни разу не обращался к врачу, но осенью 1983 года многие из этих симптомов у меня были. Я был настолько поглощен историей с соевым маслом, что не мог спать, забывал поесть, похудел за месяц почти на семь килограммов и потерял интерес ко всему, что любил. Я постоянно чувствовал страшную усталость, не мог сфокусироваться даже на работе и отказывался прислушиваться к тем, кто советовал немедленно закрыть позицию.

5. Принятие

Неизбежен момент, когда человек все же сдается. На этой стадии коммуникации становятся в значительной степени невербальными. Кюблер-Росс пишет, что на стадии принятия больной почти не испытывает эмоций и в целом смиряется с ситуацией. Есть пациенты, которые борются до конца, страдают и продолжают надеяться; им перейти на стадию принятия бывает крайне непросто. Чем сильнее человек стремится избежать смерти и чем отчаяннее отрицает ее скорое наступление, тем болезненнее будет его переход на финальную стадию. Но принятие все же наступает. Аналогично, трейдер рано или поздно осознает неизбежное и «принимает» потери — либо потому, что наконец «просыпается» и предпринимает необходимые шаги, чтобы закрыть позицию, либо, как в моем случае, потому, что кто-то или что-то вынуждают его это сделать. Скажу честно: сам бы я на это никогда не решился.

Тем не менее, проходя через все стадии переживания утраты, смертельно больные люди сохраняют надежду. Даже те, кто быстро переходит к стадии принятия, продолжают верить, что вдруг найдется лекарство, изобретут новый метод лечения или хотя бы появится шанс протестировать на себе препарат

[106]

с неподтвержденной эффективностью. Такие пациенты особенно прислушиваются к докторам, советующим сохранять надежду даже при самых плохих новостях. И я испытывал надежду такого же сорта, даже когда видел, как стремительно ухудшается мое положение. Говоря с другими трейдерами, я прислушивался только к тем, кто разделял мой взгляд на вещи.

Пять стадий принятия потери и поведение на финансовом рынке

Как только человек начинает эмоционально относиться к открытой на фондовом или любом другом рынке позиции, а она при этом уходит в минус, он, не представляя, как и когда все это закончится (точно так же, как и смертельно больной, не знающий, что будет дальше), проходит через пять стадий принятия внутренней утраты. Вначале он просто отрицает факт убытка («Да вы что! Рынок на самом деле так упал? А вы уверены, что это не опечатка?») и полагает, что получит прибыль — просто нужно дождаться очередного разворота рынка. В этой ситуации владелец позиции начинает срывать злость на супруге или на рынке. Потом предпринимаются попытки договориться с Богом или с рынком о том, что, как только все вернется на безубыточный уровень, он тотчас же закроет позицию. Затем наступает депрессия. После этого приходит принятие: человек наконец «просыпается», получает от аналитиков рекомендацию продавать или с биржи приходит маржевое требование, которое он не в состоянии выполнить.

Участник рынка не сразу приходит к принятию. Бывает, что после каждого движения рынка он откатывается на стадию отрицания. Если спрос на рынке оживляется, наш герой думает, что рынок наконец-то развернулся и теперь пойдет вверх. А когда рынок вновь начинает падать, он скатывается к отрицанию, потом гневу т. д. С каждым локальным оживлением он получает еще одну возможность пройти через все стадии — и потерять еще больше денег.

Даже если позиция пока остается прибыльной, трейдер или инвестор может пройти через пять стадий. Представим себе

открытую позицию, пока еще прибыльную, но сильно подешевевшую по сравнению с прошлыми уровнями. В этот момент человек полностью сосредоточивается на той цене, при которой его позиция демонстрировала максимальную прибыльность. Он отрицает тот факт, что такой цены давно уже нет, приходит в ярость, когда на рынке начинается массовое закрытие позиций и продажа актива, клянется себе и всем богам, что выйдет из позиции, как только цена вернется к некоему прежнему уровню, впадает в депрессию, когда этого не происходит, — и все это тянется до тех пор, пока даже слегка прибыльная позиция не становится уверенно убыточной. Тут вновь начинается отрицание, ярость и т. д. Человек запускает эмоциональную цепную реакцию, которая приводит лишь к увеличению убытка.

Именно так я и делал, когда торговал контрактами на масло из соевых бобов. Каждый раз при оживлении рынка я свободно вздыхал и думал, что теперь-то спад точно закончился. Пережив очередное падение цены, я начинал смотреть на рынок так, как будто только что открыл позицию: строил новые уровни и задавал новые параметры для оценки динамики.

Дискретные события или продолжительные процессы

В начале этой главы мы говорили о том, что человек может превратить внешнюю потерю во внутреннюю; игрок или зритель — воспринять проигрыш команды как глубоко личное событие и крайне эмоционально переживать то, что в действительности представляет собой внешнюю потерю. Однако хотя такое поведение *возможно*, сложно представить, что кто-то станет проходить через все стадии принятия утраты из-за поражения баскетбольной команды. Почему? Потому что игра — это *дискретное событие*, у него есть вполне конкретный момент окончания. Превращение внешней утраты во внутреннюю с гораздо большей вероятностью происходит в случае, когда она наступает в ходе некоего *продолжительного процесса*, то есть деятельности, срок

[108]

окончания которой не определен. Потери от продолжительного процесса гораздо чаще воспринимаются нами как внутренние, потому что момент его окончания заранее неизвестен.

В ходе процесса с неопределенной продолжительностью участнику приходится постоянно принимать решения, влияющие на то, сколько он в итоге заработает или проиграет. В случае же дискретного события (футбольная игра, игра в рулетку или в очко, да и вообще любая игра в казино) всегда есть конкретный заранее предопределенный момент окончания, что характерно для любой ситуации внешней утраты. Утрата вследствие конечного события определена и не подлежит интерпретациям. Если я делаю ставку на выигрыш баскетбольной команды Кентукки и она проигрывает — это дискретное событие, и для меня это внешняя утрата, так как пытаться оспорить результат или ждать, что он впоследствии изменится, бессмысленно. То же происходит, когда я делаю ставку в рулетке на 21 красное: если шарик падает на 17 черное, я проиграл — и точка, надеяться в этом раунде не на что.

Работа на рынке попадает в категорию продолжительных процессов, поскольку момент закрытия рыночной позиции заранее не оговорен. Да, у рынка есть час открытия и закрытия, но позиция остается открытой и на следующий день и может оставаться таковой вечно. И хотя убыток на рынке — это внешняя утрата (ведь деньги внешний, а не внутренний фактор), он становится результатом некоего продолжительного процесса, а потому может восприниматься как утрата внутренняя. Почему? В ходе длительного процесса мы не знаем, как и когда открытая позиция будет закрыта. В силу этой неопределенности в отношении будущего мы начинаем переживать пять стадий, то есть потеря становится для нас внутренней, персонализированной, субъективной. Так как потеря на рынке — это долгий процесс, ничто ни в какой момент однозначно не указывает нам на то, что мы потерпели окончательное фиаско: есть только мы, наши деньги и рынок. Пока наши деньги остаются на рынке, мы склонны тешить себя иллюзией, что позиция у нас безусловно выигрышная — просто нужная цена еще не сложилась. Вы можете терять деньги, но убеждать себя, что это не убыток — ведь позиция еще не закрыта, поэтому есть шанс отыграться. Это особенно характерно для фондового рынка, потому

что если вы владеете акциями, то есть полностью их оплатили, то маржевое требование вам не выставят и вы можете держать свой актив как угодно долго.

[109]

Разницу между конечным событием и продолжительным процессом можно представить себе следующим образом: вы бы потеряли больше или меньше на скачках, если бы через какое-то время после старта заезд бы остановили и разрешили сделать дополнительные ставки? То есть вы получили бы возможность или оставить ставку как есть или сделать вторую ставку на другую лошадь. Вы перед заездом просмотрели список участников и подумали: «Так, номер 4 — безусловно, сильная лошадь, но ставки на нее три к двум, так что я не буду на нее ставить, ведь выплата будет невысокой. Номер 7 тоже неплох, и тут дают пять к трем; и номер 9 выглядит хорошо, а выдача семь к одному. Поставлю-ка я на 9». Начался заезд, лошади прошли полпути — и кто у нас впереди? Номер 7. Если бы скачку остановили и можно было бы снова сделать ставки, как бы вы поступили? Наверное, вы бы сказали: «Так я и знал! Мне этот номер 7 с самого начала нравился. Надо было ставить на него». И вы бы пошли и сделали дополнительную ставку на номер 7. А кто приходит первым? Номер 4. Так вот, на фондовом или любом финансовом рынке окно для ставок открыто всегда. Поэтому приходится постоянно принимать решение о том, кто выиграет, и все время делать дополнительные «ставки».

Когда я руководил офисом Джека Сальмона в Кливленде, произошла одна интересная история, хорошо иллюстрирующая мысль о внешней и внутренней утрате. Однажды сразу несколько моих клиентов открыли короткие позиции на рынке древесины. Это были крупные игроки, занимавшиеся хеджированием* на этом рынке и прекрасно знавшие его. И я, и они при анализе рынка пришли к выводу, что цены слишком ушли вверх и должны упасть. Поэтому мы открыли короткие позиции, то есть были готовы продавать. Рынок оживился: открылся по верхней цене и держался

* Хеджирование — стратегия страхования или уменьшения риска на рынке за счет одновременного открытия позиций на покупку и продажу активов, чтобы при любом движении цены совокупная позиция оставалась прибыльной. *Прим. ред.*

на этом уровне четыре дня. Торговля фьючерсами прекратилась, так что мы даже закрыть позицию не могли. На пятый день начались торги, но мы не смогли совершить ни одной сделки. Мы все ждали момента, когда рынок пойдет вниз. Но этого так и не случилось. Прошло еще несколько дней, в течение которых заключались сделки, и рынок закрывался по максимальной цене. Мы закрыли позиции. И это было ужасно: мы потеряли 90% своих активов.

Я позвонил Джеку Сальмону в Сент-Луис:

— Слушай, я только что похоронил наш офис. Денег нет, бизнеса нет. Все. Я все разрушил.

— Что случилось-то?

— Мы были в короткой позиции по древесине, а рынок все рос...

— Ну и кто же все это придумал?

— Идея была клиента, но...

— Так, сколько у нас судебных дел по претензиям?

— Да нет никаких судебных дел. Это нормальные ребята, они в суд не пойдут. Но...

— Какие долги у нас остались?

— И долгов нет никаких. Ты не слушаешь, что ли? Мы потеряли все свои деньги!

— Подожди. Дай-ка мне разобраться: то есть в суд на нас не подавали, долгов нет, клиенты не жалуются?

— Да.

— Ну, тогда просто продолжай работать, парень. Бери телефон и звони. Это нормально, в нашем бизнесе так бывает. Люди выбирают не ту сторону рынка и теряют деньги. И тогда брокер должен ответить себе на вопрос: «Хочу ли я оставаться в этом бизнесе или выйти из него?» Ты-то сам чего хочешь, выйти? Выходи. Хочешь остаться? Тоже не проблема — просто начинай снова работать.

То есть я не только не осознал, что убыток — это неотъемлемая часть бизнеса, но и принял слишком близко к сердцу чужие убытки. Если бы я знал тогда то, о чем пишу сейчас...

Риск и ментальные ловушки

*Большинство тех, кто думает, что
инвестирует, всего лишь спекулируют.
Большинство тех, кто думает, будто
спекулирует, всего лишь играют в азартные игры.*

АВТОР НЕ ИЗВЕСТЕН

Как-то летом 1981 года мы с Ларри Бродериком встретились в Лас-Вегасе с одним из наших лучших клиентов, канадцем французского происхождения Конрадом Пинеттом, директором крупной деревообрабатывающей компании в Канаде. Он был сказочно богат и очень любил играть в баккара. Прилетев в Лас-Вегас, Конрад поселился в «Хилтоне»; там же остановились и мы. Нас с Ларри никто в городе не знал, мы тут вообще оказались впервые — а Конрада знали многие. Он играл по-крупному, и здесь его все любили. Вообще, в Вегасе очень любят богачей, которые делают большие ставки; Конрад как раз был таким.

Мы встретились с Конрадом в холле гостиницы, и он первым делом спросил: «Вы, ребята, с какими ставками хотите играть?» Я честно ответил: «Не знаю». — «Тогда начнем тысяч с десяти?» — «Десять тысяч? Долларов?» Я вовсе не хотел проиграть такую сумму. «Ну ладно, давайте начнем. Все

нормально». И мы пошли в казино, там я лишь подписал какую-то бумагу — и они выдали мне фишки на две или три тысячи. Просто за лист бумаги с моей подписью. «А вообще неплохо», — подумал я. Можно было и без денег туда явиться.

Конрад хотел немного «разогреться» перед тем, как начать играть в баккара. Для этого он обычно садился к столу, где играли в очко и ставка была не ниже пятидесяти долларов. Напомню: я в это время торговал контрактами на древесину и мог заключать сделки на двадцать, тридцать или даже пятьдесят контрактов. На пакете из двадцати контрактов я получал или терял тысячу, две, а то и пять тысяч долларов за час работы.

В общем, я работал с серьезными деньгами. На их фоне пятидесятидолларовая ставка — это вроде бы немного. Но мне в тот момент вдруг показалось, что пятьдесят долларов — это очень серьезно. «Да зачем же я ставлю целых пятьдесят долларов? Это безумие». Мы с Ларри должны были сделать все, чтобы важный клиент остался доволен. Через полчаса я проиграл уже 500 долларов — и это только «разогрев». «Да, что-то все это не очень... Мне скучновато, хватит уже разогреваться. Пойдемте, посмотрим, что это еще за баккара», — предложил я.

Игра в баккара мне понравилась. Французские и итальянские аристократы играли в нее еще в XV веке. В конце двадцатого я был достаточно богат и тоже хотел сыграть. В казино столы для баккара всегда ставят в отдельном, специально огороженном зале; охрана впустит, если сочтет возможным. В этом зале играют серьезные ребята. Всякая мелочь развлекается за рулеткой, а большие игроки собираются за красивыми столами; здесь всем приносят любые напитки. То есть садишься за роскошный стол — и можешь заказывать что захочешь. Вот это мне понравилось.

У бархатного каната, закрывающего вход в зал, нас встретили: «Мистер Пинетт, мистер Пол, мистер Бродерик,

мы рады вас видеть». Мы уселись, снова подписали какой-то листок, и каждому из нас выдали фишки. Я раньше в баккара не играл, но читал об этой игре в книге о Джеймсе Бонде под названием Goldfinger*. Сразу стало понятно, что почти никаких решений в игре принимать не нужно — только о типе (Игрок, Банк или Ничья) и размере ставки. В блек-джеке вы решаете не только, сколько ставить, но и, скажем, брать карту или нет. В баккара в отношении карт никаких решений нет: все определяется правилами, то есть по большей части зависит от случая. Дилер сдает по одной карте каждому из игроков (Игроку и Банку), и в соответствии с правилами либо сдается, либо нет еще одна карта. Цель игры — собрать комбинации карт, которые в сумме дают девятку (карты от десяти и выше считаются за ноль). Дилер, разумеется, следит за соблюдением правил всеми присутствующими.

Стратегия игры в баккара напоминает действия трейдеров на фондовом рынке: нужно следить за тенденциями. У каждого игрока есть таблица для подсчета очков: колонки называются «Банк», «Игрок» и «Ничья». После каждого раунда игроки отмечают в них, кто выиграл. Важно заметить несколько последовательных выигрышей Банка или Игрока. Если Банк выиграл три раза подряд, можно делать ставку на то, что и в четвертый раз он выиграет. Конрад объяснял нам все это, но я все никак не мог уловить логику. Он был очень опытным игроком и вроде бы знал, что делает.

Так что я тоже начал играть в игру «угадай, кто выиграет несколько раз подряд»; ставка должна была быть не меньше 25 долларов. Действуя вот так наугад, я в какой-то момент понял, что уже проиграл 2000 долларов. Мне стало скучно, да и денег было жалко. Две тысячи долларов — не шутки. Не знаю, что бы я с ними сделал, но я запросто придумаю несколько вариантов их более толкового

* Флеминг Я. Голдфингер. М.: Центрполиграф, 1992.

[114]

применения: можно было, скажем, купить пару ковбойских сапог Lucchese или новый дробовик.

Часа в три утра пришел новый крупье и принес новую коробку, или шуз, для сдачи карт. После этого первые два раза победителем вышел Игрок. Конрад посмотрел на нас и сказал: «Ребята, вот оно, я чувствую. Сейчас все получится». Он удвоил ставку (он ставил 100 или 200 долларов). Я снова поставил 25 долларов; мы все сделали ставку на Игрока. Игрок выиграл третий раз подряд. Я поставил пятьдесят долларов. Игрок выиграл снова. Я поставил сто долларов. И снова Игрок! И так шестнадцать раз подряд. К счастью, через некоторое время мы решили понижать ставки и забирать часть выигрыша. Конрад в итоге выиграл 40 000 долларов. Мы с Бродериком примерно по 7 000 долларов.

Было четыре часа утра, мы заработали неплохие деньги, причем свалившиеся на нас совершенно случайно. В Лас-Вегасе можно влипнуть в серьезные неприятности, имея вот такие неожиданные деньги.

Жизнь сопряжена с риском. Перейти улицу — риск; сесть за руль — риск; жениться, а уж тем более завести детей — риск. Стоит ли говорить, что бизнес — это тоже риск, как и игра на финансовых рынках. Риск — это *вероятность* понести убыток. (Мы говорим «*вероятность*», если можем рассчитать ее величину.) В жизни практически не бывает ситуаций, когда успех гарантирован наверняка или когда точно известно, что все сложится именно так, как вы хотите. Наше с вами обсуждение касается преимущественно финансовых рисков, при наступлении которых мы несем денежные потери.

Большинство людей не понимают различий между инвестированием, спекуляциями и азартной игрой. Вспоминая поездку с Конрадом в Лас-Вегас, я вижу определенное сходство между работой казино и деятельностью брокерской фирмы. Брокеры — это крупье. Они берут комиссию, примерно как казино. Торговый зал биржи и есть казино. Биржа и лента тикера

с котировками — это устройства для игры [1]. Но работа на рынке и игра в казино похожи только тем, что в обоих случаях возникает вероятность потерять деньги. Различаются же они и организацией деятельности с юридической точки зрения, и экономическим смыслом этих действий. Главное различие: в ходе азартной игры риск возникает, а в ходе инвестиций или спекуляций люди лишь управляют уже существующими рисками.

[115]

Неотъемлемый риск

Неотъемлемый риск — это естественное свойство как организованных, так и неорганизованных рынков. Гуру менеджмента Питер Друкер определяет его так: «Риск, который связан с соответствием имеющихся в настоящий момент ресурсов завтрашним ожиданиям» [2].

Нерегулируемые рынки — это те рынки, где мы ежедневно выступаем в роли потребителей: универмаги, продуктовые магазины или автозаправки. Производители несут финансовые риски, связанные с созданием продуктов и их доставкой потребителям. Регулируемые рынки — это централизованные биржи, а также внебиржевые рынки акций, облигаций, валют, опционов, фьючерсных контрактов.

Субъективный риск

Этот вид риска предполагает произвольное генерирование вероятности денежных потерь, которые иначе не возникли бы. Субъективный риск не является естественным результатом деятельности. Можно крутить колесо рулетки, болеть на футбольном матче или следить за заездами на ипподроме, не делая при этом ставок и не теряя денег.

В целом большинство людей примерно так и представляют разницу между неотъемлемым и субъективным рисками. Тем не менее при более детальном анализе становится ясно, что тип риска определяется даже не родом деятельности, а личностными характеристиками, которые человек демонстрирует при этом.

Давайте рассмотрим пять видов деятельности и личностные характеристики, связанные с каждым из них.

[116]

Инвестирование — это отчуждение капитала в расчете на получение в будущем и вложенной суммы, и адекватного возврата на капитал в форме дивидендов, процентов или ренты. Так как возврат на капитал имеет форму периодических выплат процентов или дивидендов, инвестирование предполагает намерение расстаться с капиталом на довольно длительный срок. То есть инвестирование, как правило, долгосрочный проект. Покупка акций пенсионного фонда с намерением владеть ими неопределенно долго или покупка облигаций с целью держать их до наступления срока погашения — это примеры инвестирования.

Трейдинг — это деятельность, в ходе которой некто (обычно называемый дилером) совершает операции купли-продажи с определенным финансовым инструментом. Трейдер стремится заработать на разнице между ценами продажи и покупки. К примеру, это специалист, заключающий сделки в торговом зале биржи. Он ищет варианты выполнения заказов клиента, действует в соответствии с установленными на рынке правилами и стремится купить ценные бумаги по минимально возможной цене, а продать — по максимально возможной. Трейдеры, занимающиеся фьючерсами и опционами, действуют на двустороннем рынке* и тоже стараются купить их по минимальной и продать по максимальной цене. Примерно тем же заняты и трейдеры на внебиржевых рынках акций и облигаций. Если не вдаваться в детали, то трейдинг — это совершение операций купли и продажи ценных бумаг. Трейдер пытается оставаться в нейтральной позиции (то есть закрывать как короткие, так и длинные позиции) и зарабатывать за счет разницы между существующими ценами спроса и предложения. В этом смысле Стю Гимбл, мой приятель по торговле древесиной и на евродолларовой площадке, был настоящим трейдером.

Спекуляция — это простейшая форма покупки актива для перепродажи, а не для использования (как в случае с сырьевыми товарами) или получения дохода (как при покупке финансовых инструментов). Спекуляция — это

* Двусторонний рынок — рынок, на котором непрерывно котируются цены покупки и продажи и большое количество сделок заключается без резкого колебания цены.

Прим. ред.

вложение капитала в надежде на прирост его стоимости. Этот прирост для него является единственным видом отдачи от вложенного капитала, поскольку он не рассчитывает владеть ценными бумагами достаточно долго для того, чтобы получить на них дивиденды или проценты. Слово «спекулянт» происходит от латинского *specere*, что значит «видеть». Спекуляция — это умение видеть, чувствовать, анализировать.

Пари — это соглашение между двумя сторонами, согласно которому сторона, сделавшая неверное предположение в отношении некоего предстоящего события, должна передать противоположной стороне оговоренную сумму или вещь. Таким образом, в ходе пари выясняется, кто из двух сторон оказался *прав*. Например, люди могут заключать пари на результат футбольного матча или выборов. Чаще всего человек делает ставку на того, кого хотел бы видеть победителем, а не на того, кто, по его мнению, имеет больше шансов выиграть. Я всегда ставлю на баскетбольную команду Кентукки. Если бы я при этом учитывал разницу в счете по итогам игры, это было бы уже не пари, а спекуляция. Если бы я принимал ставки у других, я бы вел себя скорее как трейдер, который старается не рисковать и зарабатывает на разнице цен спроса и предложения.

Азартные игры — это разновидность пари. Играть в азартную игру — значит ставить деньги на определенный исход игры, соревнования или события либо пытаться наудачу выиграть деньги или что-то ценное. Азартная игра зачастую предполагает слепой расчет на везение, но иногда все же требует и некоторого мастерства. Хотя азартные игры принято считать злом, разлагающим общественную мораль, на самом деле это скорее вид развлечения. Бесконтрольный азарт может быть опасен, но ведь это справедливо в отношении любого проявления бесконтрольного поведения. Азартные игроки могут выигрывать деньги, но, кроме этого, они получают удовольствие непосредственно от игры. Те, кто проигрывает в казино пару сотен долларов, просто платят за развлечение — и прекрасно это понимают. Они считают, что такое развлечение стоит этих денег, и играют ради самого процесса и испытываемых эмоций.

Как поведенческие характеристики определяют суть деятельности

[118]

Не делайте ошибку, полагая, что вы инвестируете, спекулируете или ведете торговлю просто потому, что действуете на том или ином рынке. Рынки не ограждают вас от пари и азартных игр. Чтобы выяснить, каким именно видом деятельности из пяти перечисленных вы занимаетесь, нужно проанализировать ваше поведение. Мы определяем, что человек занят именно азартной игрой, инвестированием или трейдингом, исходя не из его конкретной деятельности (играет в карты, покупает акции или торгует фьючерсными контрактами), а из его подхода к ней. Игра в карты — не всегда азартная; покупка акций — не всегда инвестирование; сделки с фьючерсами — не всегда трейдинг.

Азартные игры и пари чаще всего ассоциируются с соревнованиями или игрой, скажем, в казино, спортивными играми, скачками, игровыми автоматами или лотереями. При этом люди могут быть либо зрителями, либо участниками игры, на которую делают ставку. Главное отличие между теми, кто заключает пари, и теми, кто играет в азартную игру, состоит в том, что в первом случае человек стремится получить выигрыш за свою правоту, а во втором просто желает развлечься и получить дозу адреналина.

Человек, заключающий пари, хочет оказаться правым, поскольку это затрагивает его самолюбие. Он предан своей команде или позиции на рынке или уверен в собственной правоте в отношении какого-то события. Часто подобное поведение проявляется у рыночных аналитиков — и это большая ошибка. Выразив мнение относительно направления движения рынка или цены определенной ценной бумаги, аналитику сложно, а порой и невозможно от него отказаться. Он не хочет оказаться неправым или выглядеть глупо, то есть заключает пари.

Непосредственная цель любого пари — развлечение, спор для удовольствия. Люди заключают пари, чтобы немного разнообразить повседневную жизнь: у них поднимается уровень адреналина в крови, повышается давление, они чувствуют

воодушевление и возбуждение. Отличие пари от азартной игры заключается в том, что в случае с пари люди имеют дело с абсолютно непредсказуемым исходом, полагаются на удачу. Для участия в такой игре нужны только деньги, поэтому выигрыш или проигрыш не воспринимаются при заключении пари как нечто серьезное. В азартной игре важно возбуждение; при заключении пари главное оказаться правым; в инвестировании, трейдинге и спекулировании имеет значение денежный результат. В азартной игре выигрыш принципиален, только если игроку нужны деньги, чтобы оставаться в игре и делать ставки.

Обычные азартные игры имеют тот же смысл, что и любые другие игры. Игрок не просто играет в какую-то конкретную игру — он ею наслаждается. Для азартного игрока все количественные критерии выигрыша (отдача на вложенные деньги, вероятность получения и пр.) вообще не важны. За покерным столом всегда найдется кто-то, кто играет без перерыва, рискует даже с «дырявым стритом»*, несмотря на то что шансы на выигрыш в лучшем случае всего двенадцать к одному и стремительно падают, если хотя бы одна из нужных игроку карт уже сыграла или находится у другого игрока. Когда я был в Лас-Вегасе с Ларри и Конрадом, я видел игроков в рулетку, которые делали ставки, не глядя на стол. Им было все равно: они хотели острых эмоций и азарта, а не денег.

Важно понимать, что не все любители азартных игр азартные игроки. Так называемые профессиональные азартные игроки стремятся заработать. Их несложно узнать по тому, как дисциплинированно и продуманно они действуют. Они ставят системно и на нечасто выпадающие, но зато сулящие большой выигрыш номера. Профессиональный игрок строго контролирует собственное поведение и, как правило, следует выработанной в ходе долгой практики стратегии. Он играет в те игры, где наличие навыка создает преимущество, например в очко или на тотализаторе. Профессиональный игрок схож с арбитражем на фондовом рынке тем, что они оба тщательно оценивают

* В покере «дырявый стрит» — это набор из пяти карт, или «стрит», в котором не хватает карты из собираемой последовательности. *Прим. ред.*

[120]

риски. Игроки имеют дело с событиями с неопределенным исходом и стремятся получить прибыль за счет собственной способности прогнозировать будущее или даже «видеть» его, иными словами умения спекулировать. Профессиональные игроки и есть спекулянты: именно такие поведенческие характеристики они демонстрируют, рискуя деньгами. Они не ищут развлечений, как обычные игроки, и не пытаются быть правыми. Они хотят заработать.

Эдвард Торп, автор бестселлера *Beat the Dealer* («Переиграть дилера») и профессор математики, изобрел компьютерную систему подсчета карт в игре и выиграл в результате столько денег, что Ассоциации гостиниц Лас-Вегаса пришлось изменить правила игры. Торп не просто играл в азартную игру; он действовал как профессиональный спекулянт. А вот история одного предпринимателя, о которой писали в *Business Week*. Он открыл небольшую сервисную компанию, вывел ее на биржу, заработал 20 миллионов, а потом ввязался в следующий предпринимательский проект и все потерял. Он сказал, что «у предпринимательства и азартных игр слишком много общего», и признал, что хотя и занимался бизнесом, вел себя как азартный игрок [3]. Этот парень не просто спекулировал, стараясь заработать на росте стоимости бизнеса, — он играл в азартную игру и стал жертвой ошибки, известной в математике как «разорение игрока», то есть поставил все на одну компанию — примерно как я поставил слишком много на сделку с соевым маслом. Если человек ищет возбуждения и азарта, работая с бизнес-рисками или рисками на финансовом рынке, он играет в азартную игру — и неважно, до какой степени он способен контролировать результат.

В казино встречаются спекулянты. На фондовых и сырьевых рынках — азартные игроки и любители пари; это могут быть и клиенты, и брокеры, и аналитики. Определить, играют ли люди в азартную игру или заключают пари, можно по тому, в какой роли они выступают на рынке. Проявляются ли в их поведении признаки азартного игрока или любителя пари? И если да, можно смело утверждать, что эти люди именно заключают пари или играют в азартную игру, даже если сами они думают или говорят иначе.

Опасная комбинация

[121]

Из эпиграфа к этой главе следует, что большинство людей не могут определить, является ли риск неотъемлемой естественной частью их деятельности или они сами его генерируют по ходу дела. Добавим сюда неспособность различать два вида приводящих к убыткам событий (о них говорилось в конце предыдущей главы) дискретные и перманентные — и рецепт катастрофического провала готов. Вспомним, что в дискретных событиях, таких как азартные игры или пари, существует заранее обозначенный момент окончания рискованной затеи. А вот в случаях, когда риск представляет собой неотъемлемое свойство деятельности, такого момента нет. Например, вы занимаетесь бизнесом и постоянно подвергаетесь риску, поскольку регулярно вкладываете ресурсы в расчете на будущие результаты. Каждая конкретная сделка по продаже товара или актива может иметь вполне реальные сроки начала и конца, но бизнес-деятельность в целом — перманентна. Аналогично, работа с рыночной позицией — тоже продолженное событие, в ходе которого возникает вероятность внутренней потери из-за неопределенности момента окончания процесса. С другой стороны, виды деятельности, где риск создается по ходу дела, — чаще всего дискретные события: спортивные игры, политические состязания или просто игра в кости. Игра заканчивается, выборы завершаются, кубик перестает катиться.

Пари и азартные игры подходят для дискретных событий, но не для продолженных. Если вы начнете так поступать в отношении последних, вы рискуете многое потерять. Заключая пари или играя в азартную игру, вы делаете ставку и либо ждете, окажетесь ли правы, либо просто наслаждаетесь эмоциональным возбуждением от игры и приятно проводите время. Да, вы можете потерять деньги, но это пассивный проигрыш, потому что дискретное событие заканчивается независимо от вас. В противоположность этому открытая позиция на рынке — это перманентный процесс, потому что она не закроется, пока вы не примете соответствующее решение. Если вы просто «делаете ставку и ждете» на реальном рынке, вы сильно рискуете. Если

[122]

вы сделаете ставку в игре и больше никаких действий не предпримете, то игра закончится, а с ней прекратятся и ваши убытки. Но если вы инвестируете, спекулируете или торгуете на рынке и, начав проигрывать, перестаете действовать, убытки не прекратятся и будут продолжать расти.

Ментальные ловушки

Как мы уже знаем, наша жизнь изобилует рисками. Поэтому оценка и управление ими — ее неотъемлемая часть. В математике принято оценивать риск с помощью вероятностей — а вы знаете, как я отношусь к математике. Так что долгих теоретических рассуждений не будет. Я просто расскажу о наиболее распространенных ошибках, которые мы совершаем при оценке вероятности, и о психологических искажениях в восприятии ситуаций, делающих наши шансы на успех гораздо выше, чем на самом деле. Я также приведу примеры ошибочных умозаключений о вероятности и покажу, как участники фондовых и прочих рынков строят свои стратегии, опираясь на эти выводы. Ошибочные предположения и оценки способны привести к серьезным потерям даже в случае дискретных событий, а уж в отношении продолженных процессов последствия могут оказаться катастрофическими. Ниже я описываю ментальные ловушки, в которые большинство из нас попадает при попытке оценить риск и вероятности [4].

Первая ментальная ловушка — тенденция переоценивать вложения с низкой вероятностью крупного выигрыша и недооценивать вложения с относительно высокой вероятностью небольшого выигрыша. Лучший пример — фавориты и лошади с невысокими шансами на победу в скачках.

Вторая ловушка — склонность оценивать вероятность успешного исхода нескольких последовательных, но не связанных событий как сумму, а не произведение вероятностей успешного исхода каждого из них. Мы часто считаем, что вероятность выпадения заданного числа на кубике будет вдвое больше, если бросить два раза, чем всего один.

То есть если мы бросаем кубик четыре раза и всякий раз получаем цифру 6, нам кажется, что вероятность того, что в следующий раз выпадет 7, выросла.

Третья ловушка: уверенность в том, что после нескольких успешных операций или действий неизбежна неудача, и наоборот. Такое явление известно как «ошибка Монте-Карло»*. Человек может выбросить на паре кубиков пару шестерок хоть десять раз подряд, и это никак не противоречит законам вероятности, потому что все десять событий независимы друг от друга.

Четвертая: превышение психологической вероятности наступления события над математической вероятностью в случае, если событие воспринимается как позитивное, и наоборот. Например, вероятность вытянуть выигрышный билет в лотерею и вероятность быть убитым молнией примерно равны и составляют около 1 к 10 000, но нам, как правило, кажется, что шансов купить выигрышный билет у нас несравнимо больше (позитивное событие), чем пострадать от удара молнии (негативное событие).

Пятая: тенденция переоценивать частоту наступления редких событий и недооценивать частоту более распространенных событий в некоторой случайно генерируемой последовательности. То есть люди запоминают «полосы» выигрышей или проигрышей, шедших подряд, но при этом склонны преуменьшать количество выигрышей или проигрышей, выпадавших поодиночке или маленькими сериями.

Шестая: склонность путать наступление необычных событий с наступлением маловероятных событий. Например, когда в партии в бридж выпадает тринадцать пиковых карт, самым удивительным кажется вероятность наступления такого события, а не его частота (ведь все масти выпадают с равной вероятностью). Еще пример: если человек покупает лотерейный билет, номер которого лишь немного отличается от выигрышного, ему кажется, что он столкнулся с какой-то особенно жестокой формой невезения.

* Ошибка заключается в том, что оценка вероятности следующего результата испытаний ставится в зависимость от предыдущих результатов. *Прим. ред.*

Несколько примеров

[124]

Независимые события

Коробка для карт в игре баккара ничего не знает о том, какие карты уже вышли. Последовательное выпадение карт при сдаче — это ряд статистически независимых событий. Кто-то может возразить, что согласно закону больших чисел у каждой из сторон шансы на выигрыш — пятьдесят на пятьдесят, и ставки нужно делать против повторных выигрышей. Тем не менее игроки в баккара делают ставки, исходя из допущения, что хотя сдача карт и представляет собой серию независимых событий, воспринимать их нужно как связанные. Из-за этого игроки и делают предположения о вероятности нескольких последовательных выигрышей.

Риск, подверженность риску и вероятность

Согласно определению риск — это угроза возникновения *возможности* или *вероятности* потери. Большинство ошибочно пытаются оценить эту угрозу количественно, путая тем самым риск и вероятность. В случае финансовых рынков мы говорим об уникальных и неповторяющихся событиях, поэтому не можем оценивать частотную вероятность их наступления. В терминах статистики такие события относятся к категории субъективной вероятности, а не частотной или математической. Это означает, что не существует методов количественной оценки вероятности происходящих на рынке событий. Мы можем дать лишь собственную субъективную оценку риска повышения или снижения рыночной цены до определенного уровня, но не можем количественно оценить вероятность данного события. Таким образом, вы можете управлять степенью собственной подверженности риску и убыткам, но не имеете возможности прогнозировать прибыль.

Денежная и вероятностная оценка

[125]

Пожалуй, самая распространенная ошибка, которую совершают почти все участники рынка, связана с этими двумя типами оценки. Многие пытаются оценить вероятность успеха как соотношение возможной прибыли и риска. Например, я купил свой знаменитый пакет акций (о котором расскажу подробнее в следующей главе) по 26 долларов и дал брокеру распоряжение продать его при падении цены до 23 долларов или при ее повышении до 36 долларов. В этом случае мой коэффициент прибыли и риска составляет 3:10, то есть я рискую тремя долларами, чтобы заработать десять. Понятно, что вероятность оценить я не могу. И даже если я попытаюсь объяснить свои решения с помощью арифметики, это не добавит им надежности. Коэффициент три к десяти никак не связан с *вероятностью* того, что цена моих акций вырастет до 36 долларов. Этот коэффициент лишь помогает сравнить размер *возможной потери* (в долларах) с моим потенциальным *заработком* (тоже в долларах). Но о вероятности убытка или выигрыша мы по-прежнему ничего не знаем.

Некоторые выигрыши ценятся выше других

Почему при игре в баккара я так заволновался, хотя речь шла о совсем небольших ставках? Потому что я привык работать с индексами цен на табло, а не с реальными фишками или купюрами, где написано 25 или 100 долларов. Считается, что использование фишек в казино — это психологический прием, позволяющий снизить воспринимаемую ценность денег и ставок, и это прекрасно работает с большинством людей. Я же привык иметь дело с сотнями и тысячами долларов, не касаясь при этом реальных денег, поэтому в ходе работы у меня иногда возникало ощущение, что в моих сделках деньги вообще отсутствуют. Когда же мне пришлось взять в руки две фишки по двадцать пять долларов и бросить их на стол, я почувствовал, что ставлю на кон настоящие деньги.

Убыток в размере 2000 долларов, выраженный в виде индексов на рынке — не то же самое, что проигрыш настоящих

[126]

2000 долларов в баккара. Проиграв в казино, я страшно расстроился. Точно так же выигрыш в 7000 долларов в баккара показался мне гораздо более значительным, чем прибыль аналогичного размера на рынке. Почему? Чтобы заработать такую сумму на рынке, мне нужно приложить некоторые усилия. В казино же эти деньги достались мне как будто бы даром. То есть потратить 7000, выигранные в казино, мне было намного проще, чем такую же сумму, заработанную на рынке. На следующий вечер после нашей успешной игры в казино мы с Конрадом и Бродериком встретили одного знакомого брокера Конрада, который пытался его переманить и сделать своим клиентом. Мы собирались пойти в лучший ресторан города, но брокер клялся, что просто так прийти и получить там столик невозможно — нужно резервировать его заранее. Мы все же пошли, сунули метрдотелю несколько стодолларовых купюр, и столик тут же нашелся. Мне это обошлось в 600 долларов, но было страшно приятно осадить того брокера. Да и денег этих нам было не жалко, мы же получили их в общем-то случайно, поэтому они не представляли для меня той ценности, которую имели заработанные на сделках.

Что важнее: получить прибыль или быть правым?

В мире существует два типа вознаграждения: признание и деньги. Вы работаете на рынке ради признания собственных способностей и повода гордиться собой всякий раз, когда удастся предугадать движение рынка, или вам важнее заработать деньги? Что вами движет: стремление к психологическому или денежному вознаграждению? В чем вы заинтересованы больше: правоте или зарботке? Вас мотивирует перспектива оказаться пророком или получить прибыль? Чтобы ответить на этот вопрос, нужно разобраться с вашей ролью и типом поведения на рынке: вы заключаете пари, играете в азартные игры, вы инвестор, спекулянт или трейдер? Необходимо проанализировать ваши личностные характеристики и особенности поведения. При этом вы можете

заниматься самыми разнообразными вещами: делать предположения в отношении результата политических выборов, играть в очко, скупать акции, торговать на бирже или покупать и продавать фьючерсные контракты, сидя в своем имении, — это не столь важно. Роль определяется именно на основе поведенческих характеристик.

[127]

Азартные игры и торговля на рынке могут быть как средством, так и целью [5]. Это *цель* для искателей приключений, ярких эмоций и переживаний; они находят их в игре или на рынке (поведение азартного игрока), а также для желающих потешить самолюбие, демонстрируя другим свое мастерство в игре, требующей хитрости и определенных навыков (любители пари). Это *средство* для профессионалов, которые намерены заработать (спекулянты, инвесторы и трейдеры).

Как-то утром мы с Джо Сигелом были в торговом зале, и тут мне позвонил один клиент, вернувшийся из отпуска:

— Как сегодня торгуется древесина?

— По верхнему пределу цены.

— Почему?

— На реальном рынке дефицит: на северо-востоке ураганы и вывезти ее с лесопилок сложно.

— Какие цены?

Я начал зачитывать ему цены: на брус серебряной пихты, на виргинскую сосну, на «зеленую» дугласову пихту и т. д. Слово «зеленая» применительно к пихте означало, что речь шла о свежесрубленном дереве (не прошедшем сушку). Сигел послушал и сказал: «Не понимаю, почему цена на доски, выкрашенные в зеленый, всегда такая высокая». Я не мог поверить своим ушам. Джо Сигел, делавший больше всех сделок с фьючерсами на древесину, не знал, в чем разница между зеленой (сырой) и высушенной древесиной на рынке реальных поставок. Может, он просто так шутит? Но теперь я понимаю, что он вполне мог быть успешным трейдером и даже не подозревать, что такое зеленая древесина и что ее вовсе не красят зеленой краской. Будучи трейдером, он принимал решения на основе

краткосрочной информации об объеме заказов и ценах, ведь и решения его были краткосрочными. Информация более долгосрочного характера, крайне важная для инвесторов, его вообще не интересовала. Джо прекрасно понимал разницу между инвесторами и трейдерами.

Психология толпы

Люди очень не любят неопределенности. Чтобы преодолеть этот дискомфорт, мы создаем себе мнимое ощущение безопасности за счет иллюзии определенности: это и есть стадное чувство.

БЕННЕТТ ГУДСПИД,
THE TAO JONES AVERAGES
(«ИНДЕКС ТАО ДЖОНСА»)

Как-то летом 1980 года мне позвонил мой партнер Ларри Бродерик: «Слушай, Джим, мне только что звонил мой брокер и посоветовал купить кое-какие акции». Пошли разговоры о том, что некая компания может быть в ближайшее время поглощена. Брокер сообщил, что, по слухам, это может произойти в ближайшие два месяца по цене 60 долларов за акцию. В день нашего разговора акции этой компании торговались по 25 долларов.

Мы бросились проверять, есть ли на эти акции опционы. Опционы «колл» с ценой исполнения 35 долларов продавали вне денег* и с минимальной опционной премией.

* Опцион «вне денег» — неприбыльный опцион, цена которого ниже или выше текущей цены ценной бумаги. *Прим. ред.*

Сейчас они торговались по $1/16$ или $1/8$ доллара. То есть можно было закупить кучу этих опционов за совсем небольшие деньги. А мы любили покупать все сотнями и тысячами, так что с удовольствием приобрели несколько тысяч опционов. То есть я сделал то же, что позже повторил с контрактами на соевое масло: почти все, кого я знал, по моему совету купили хотя бы по паре сотен этих опционов. Все наши клиенты и знакомые в совокупности приобрели несколько десятков тысяч опционов «колл» с ценой исполнения 35 долларов. Я звонил клиентам, с которыми мы работали по фьючерсам, и говорил: «Я сам совершить для вас эту сделку не могу, но очень вам советую позвонить вашему фондовому брокеру и поручить ему купить эти опционы для вас». Ну кто же не поверит, особенно если я даю совет, но сам на нем ничего не зарабатываю?

В итоге все мои знакомые купили эти опционы. Все. Все, кого мы с Ларри знали, купили хоть немного. И цена акций пошла вверх: 25... 26... 27... 28... 29... стали расти и объемы сделок. Скоро начала повышаться и цена опционов, хотя по-прежнему была ниже доллара. Когда цена опциона поднимается с $1/16$ до $3/4$, а у вас этих опционов уже две или три тысячи, вы имеете шанс получить серьезные деньги. У меня лично было опционов на 300 000 акций по 35 долларов. При ожидаемой цене за акцию при поглощении на уровне 60 долларов я мог рассчитывать на прибыль в размере 75 000 долларов.

Разумеется, как только начинаешь что-то делать, другие тут же подхватывают. «Привет, я тебе пару недель назад советовал купить эти опционы, они тогда были по $1/16$. А теперь поднялись до $3/4$. Будешь покупать или предпочитаешь все прохлопать?» Если вы хорошо меня знали, вы покупали как минимум пару сотен опционов просто в качестве «медстраховки». Что я имею в виду? Если я говорю вам, что некий инструмент, который сегодня стоит $1/16$ доллара,

в течение месяца вырастет до 25 долларов, вы точно должны его приобрести. Поэтому я и зову это «медстраховкой»: если после того как я рассказал вам об этом, вы не решитесь на покупку, значит, вы просто самоубийца. А если нет, покупайте страховку.

[131]

В течение трех недель цена акций выросла до 37 или 38 долларов, и наши опционы стали прибыльными. Мы заплатили за них 1/16 доллара, а теперь они стоили 3 или 4 доллара. Как-то в пятницу, после закрытия рынка фьючерсов, мы все собрались в моем кабинете. Тут зазвенел телефон; это был мой партнер Ларри:

— Черт! Они остановили торговлю нашими акциями, Джим! Сейчас объявят!

— Ну наконец-то! Вот оно! — закричал я. — Дело сделано. Бог ты мой... ну все.

Торговля «нашими акциями» была остановлена: ждали новостей о компании. В ближайшее время кто-то заплатит 60 долларов за акции, которые мы получали всего лишь по 35 долларов. Мы разъехались по домам на выходные с мыслью, что в понедельник станем миллионерами. Один из наших крупнейших клиентов купил 10 или 15 тысяч опционов и уже позвонил в British Airways, чтобы узнать, сколько стоит забронировать «Конкорд» — лично для нас! Он хотел арендовать целый самолет, чтобы всем вместе полететь в Лондон и отпраздновать. Мы должны были встретиться в Нью-Йорке, в шикарной гостинице Waldorf-Astoria, сесть в «Конкорд» и отправиться в Лондон. Аренда самолета обошлась бы в 200 000 или 300 000 долларов. Но для нас теперь такие деньги не были проблемой: мы же рассчитывали в понедельник утром стать миллионерами.

Но в понедельник утром торговля акциями не открылась: по-прежнему ждали новостей. Опционы открылись, причем цена выросла. Спустя примерно полчаса открылись и акции: цена упала до 6 долларов! В новостях сообщили,

что ожидаемое поглощение не состоялось. Опционы обесценились. А ведь все выходные я воображал, как вот-вот стану настоящим миллионером.

Эмоции и толпа

Пожалуй, самая распространенная причина убытков на рынке — это человеческие эмоции. Сюда входит весь их спектр, от простой жадности и страха до более сложной гаммы чувств, берущих начало в глубоком детстве и влияющих на нас на протяжении жизни. При этом нет никакого смысла исследовать чьи-то индивидуальные эмоции. Сами по себе они не хороши и не плохи; они просто существуют. Их появления нельзя избежать. Но эмоциональность при принятии решений — это плохо, этого нельзя допускать. В этой главе мы не станем исследовать все многообразие эмоций, а поговорим о наиболее яркой форме выражения эмоциональности — толпе.

Эмоции — это непосредственная реакция человека на что-либо на *подсознательном* уровне, а не в результате осознанного умственного усилия. Как мы вскоре увидим, главная отличительная особенность толпы состоит в том, что она руководствуется исключительно *неосознанными* мотивами, то есть эмоциями. В отсутствие осознанного контроля над собственными действиями вы рискуете оказаться во власти своих эмоций. Поэтому, чтобы разобраться, какое негативное влияние оказывают эмоции на вашу деятельность в роли инвестора, трейдера или рыночного спекулянта, нужно знать признаки и характерное поведение толпы. Еще в XIX веке философ Гюстав Лебон писал об этом так: «Толпа несколько напоминает сфинкса из античной сказки: надо или научиться разрешать загадки, предлагаемые нам ее психологией, или же безропотно покориться тому, что толпа поглотит нас» [1].

Общепринятый взгляд на поведение толпы

[133]

1. Неуправляемые рынки

Все мы слышали старые рыночные поговорки о народе и толпе: «Не следуйте за толпой», «Не бойся быть эксцентричным», «Заключайте сделки против рынка». Но большинство из нас не слишком хорошо понимают, что такое вообще толпа, и уж тем более не умеют ее распознавать или определять, являются ли они ее частью. Зачастую все попытки объяснить поведение толпы на рынке сводится к анализу или просто описаниям случаев рыночного безумия, которые встречались и в давние времена, и в наши дни. Так, в вышедшей еще в 1841 году книге *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds** британский историк Чарльз Маккей упоминает, в числе прочего, один из наиболее известных и странных примеров рыночного ажиотажа: одержимость голландскими тюльпанами. В далеком 1634 году спекулятивный бум на зарождавшемся голландском фондовом рынке захватил и обычные цветочные рынки — примерно как в 1980-х рост спекулятивной активности на мировых фондовых рынках привел к резкому повышению активности на рынках предметов искусства. Люди самого разного рода занятий и социального круга бросились продавать собственность и вкладывать все в луковицы тюльпанов. На пике цен, в феврале 1637 года, одна луковица могла продаваться по цене, равной средней суммарной зарплате рабочего за десять лет.

Анализ подобных эпизодов при поиске общих закономерностей привел к возникновению разнообразных моделей, описывающих стадии активности на рынке. Например, в книге *Manias, Panics, and Crashes*** Чарльз Киндлбергер описывает модель

* Издана на русском языке: *Маккей Ч.* Наиболее распространенные заблуждения и безумства толпы. М.: Альпина Паблишер, 2015. *Прим. ред.*

** Издана на русском языке: *Киндлбергер Ч., Алибер Р.* Мировые финансовые рынки: магии, паники и крахи. СПб.: Питер, 2010. *Прим. ред.*

[134]

Мински*: 1) триггер, то есть некое внесистемное явление (война, неурожай и пр.), которое вызывает потрясение на макроэкономическом уровне; 2) возможности для получения прибыли — возникают в результате потрясений в некоторых секторах экономики, а в других исчезают; инвесторы и производители начинают работать в новых прибыльных секторах, что вызывает подъем; 3) кредитная эмиссия — увеличение кредитной массы стимулирует быстрый рост; 4) эйфория — ценовая спекуляция происходит одновременно с инвестициями в производство и каналы продаж [2].

А вот еще один распространенный шаблон, используемый для описания поведения толпы на рынке: 1) спекуляция, 2) кредитная эмиссия, 3) финансовый крах, 4) кризис, 5) паника и падение рынка.

Существуют варианты этих моделей, но в целом поведение толпы было изучено, описано и проанализировано с точки зрения исторических событий, а не как психологический процесс, свойственный отдельным индивидуумам. Таким образом, толпа рассматривается как некое скопление анонимных игроков, которые вынуждены действовать на вышедшем из-под контроля рынке.

2. Игра против толпы

Можно посмотреть на действия толпы и с другой стороны — и занять позицию, противоположную мнению большинства, которое ждет, пока цена вырастет до максимума, и капитулирует при ее падении. Но постоянно поступать вопреки невозможно. Любой участник рынка будет хотя бы часть времени действовать в унисон с основной массой, потому что порой это единственный способ добиться успеха: чтобы стратегия сработала, нужно, чтобы большое количество игроков вели себя однотипно, вследствие чего вырастет цена и рынок поднимется до нужного вам уровня.

* Хайман Филип Мински (1919–1996) — американский экономист, автор гипотезы финансовой нестабильности. *Прим. ред.*

Такие взгляды на толпу вряд ли помогут нам с вами в наших изысканиях. Чтобы распознать начало очередного приступа паники на рынке, неплохо бы разобраться в формах и типах маниакального и панического поведения и знать истории об обвалах рынка. Но все это мало что объясняет в отношении процесса принятия решений на уровне индивида. Шаблоны и типы описывают рыночные события, но не отражают психологического состояния отдельных игроков, из которых и состоит толпа. Так как для нас основной интерес представляют именно участники рынка, а не мнения историков или экономистов, то нам ни к чему модели, позволяющие предсказывать наступление паники на рынке. Скорее, нам нужна модель, которая подсказывала бы, как и когда мы сами становимся частью толпы.

Что такое толпа?

В обычном смысле слова *толпа* — это скопление людей, независимо от того, что именно их объединило. Лебон же в своей книге *The Crowd** пишет, что с точки зрения психологии толпа — это нечто совершенно иное. Когда настроения и представления собравшихся вместе людей совпадают и получают единую направленность и эти люди теряют свою индивидуальность и способность мыслить самостоятельно, такое собрание становится *психологической толпой* [3]. Я утверждаю, что для этого даже не требуется физического скопления людей: каждый отдельный индивид, который демонстрирует эти характеристики, является частью такой толпы.

Можно ли вас считать частью толпы, даже если вы просто тихо сидите в своей норе и следите за рынком? Да, если вы колеблетесь, как огонь свечи на ветру, и поддаетесь влиянию каждой новой истории и каждого изменения цены на экране. Демонстрируете ли вы характеристики толпы в своем, казалось бы, индивидуальном процессе принятия решения? Если вы в своих

* Издана на русском языке: Лебон Г. Психология масс, СПб.: Питер, 2016. *Прим. ред.*

действиях и реакциях на рынок копируете тенденции, эмоции и характеристики толпы, то вы *торгуете как ее часть*.

[136]

Основное различие между индивидом и толпой заключается в том, что действиям индивида предшествуют рассуждения, размышления, анализ. Толпа же руководствуется эмоциями, чувствами, порывами. Индивид обдумывает точку зрения — мнение толпы формируется на основе эмоций, а не рассуждений. Основанные на эмоциях, необдуманные мнения стремительно копируются и распространяются в толпе в силу их заразительности [4]. Поняв характеристики толпы и разобравшись с механизмом ее формирования, вы получите инструмент, с помощью которого сможете осознать, как эмоции влияют на ваши решения. А узнав это, сможете противостоять подобному влиянию.

Характеристики толпы

Есть три основных признака, которые характеризуют психологическое состояние человека, являющегося частью толпы. Как мы увидим, те же характеристики могут проявляться и у людей, принимающих решения об инвестициях и купле-продаже ценных бумаг.

1. Ощущение непреодолимой силы

Человек, становящийся частью толпы, начинает ощущать, что он всемогущ; для толпы и ее членов нет ничего невозможного. Согласно определению толкового словаря английского языка Уэбстера, *ощущение* — это сложная комбинация чувств и мнений, служащая основой для принятия решения. Именно чувство всемогущества заставляет человека поддаваться эмоциям и идти на поводу у инстинктов, которые в обычной ситуации он способен контролировать. Толпа анонимна, и каждый, кто становится ее частью, снимает с себя ответственность за собственные действия. В толпе люди делают то, чего в обычной

ситуации не сделали бы; это объясняется именно иллюзией полной анонимности и тем ощущением силы, которое каждый получает в толпе. Став ее частью, человек перестает чувствовать ответственность. (Вспомните, как ведут себя футбольные фанаты после победы их команды: они выбегают на поле, крушат ворота и т. д.) Именно так вел себя и я во время эпопеи с контрактами на соевое масло. Я чувствовал себя непобедимым. Я просто не мог ошибиться. Я был совершенно уверен, что заработаю 10 миллионов.

[137]

2. Заразительность

Словарь определяет «заразительность» как тенденцию того или иного явления распространяться под влиянием эмоций. Хороший пример — спонтанная волна, поднимаемая болельщиками на стадионе, или беспорядки, которые начинаются в городе после триумфальной победы местной команды. Каждого из участников толпы как будто на время гипнотизируют или околдовывают. Когда вы следите за ценами на экране монитора, весь день анализируете получаемые от брокера котировки, смотрите на тикер* акций в нижней части экрана или просто наблюдаете за рынком и видите, как цены идут то вверх, то вниз, это тоже может завораживать — примерно как часы на цепочке, которые гипнотизер раскачивает перед лицом клиента. Вот в таком состоянии я и пребывал во время отпуска, когда сидел в автофургоне и целый день следил за рынком в телефонном режиме.

3. Внушаемость

Лучший пример — поведение загипнотизированного. В этом состоянии человек крайне внушаем, практически не осознает собственных поступков и может действовать довольно импульсивно. Именно так вел себя и я, когда ехал в фургоне по Нью-Джерси, ни на минуту не отрывался от телефона и следил за котировками, или когда ухватился за чужие рекомендации по рынку

* Тикер — стандартная аббревиатура, обозначающая название ценной бумаги.

[138]

соевого масла. В состоянии странной зачарованности человек полностью отдается колебаниям цены на экране и готов следовать за любым, у кого попросит совета.

Самая удивительная особенность психологической толпы заключается в следующем: как только люди становятся ее частью, независимо от того, насколько совпадают их взгляды на жизнь, все они начинают подчиняться некоей общей логике, единому разуму. Они ведут себя совсем не так, как поступали бы, будучи изолированными от толпы [5]. Попавший в толпу позволяет склонить себя к действиям, прямо противоречащим его личным интересам. Одно из наиболее непостижимых свойств толпы — упорство, с которым каждый из ее членов отстаивает ошибочные предположения, сколь бы убедительными ни были доводы против [6]. Так что всякий раз, когда человек держится за открытую позицию, несмотря на очевидные убытки, он действует как часть толпы.

Эти наблюдения объясняют, что происходит, когда вы делаете нечто, чего делать не собирались, или не делаете чего-то, что планировали осуществить. Этим же объясняется мое упорное нежелание закрыть позицию по контрактам на соевое масло даже в тот момент, когда я потерял больше, чем успел на этой позиции заработать. Было очевидно, что вовсе не в моих интересах забирать деньги из других проектов или брать в долг, чтобы покрыть текущие, постоянно растущие убытки по маслу, но я этого не видел. Как же я мог допустить, чтобы некогда прибыльная позиция скатилась до состояния, когда мне пришлось влезать в долги, чтобы поддерживать ее открытой? Если бы году в 1973-м или 1976-м или даже в августе 1983-го вы сказали мне, что я буду так себя вести, я бы ни за что не поверил, что способен на нечто подобное. Если у вас открыта позиция и вы собирались сделать одно, а делаете совершенно другое, значит, в психологическом отношении вы стали частью толпы и *торгуете как ее составляющая* — и неважно, осознаете ли вы это. Иначе вы сделали бы то, что наметили.

Дело в том, что, кроме традиционного понимания толпы на рынке, существует еще такой тип поведения, как инвестиции или торговля под влиянием толпы, и человек может вести

себя так, даже если на него напрямую никто не влияет. Вообще, сходство между действиями психологической толпы и поведением участника рынка, терпящего убытки, поражает. Помните, что формирование психологической толпы не зависит от количества ее участников; скорее, это проявление людьми определенных поведенческих характеристик.

[139]

Случается, что человек ведет себя и торгует как часть психологической толпы, даже если рынок не особенно-то и разогрет. При этом он может не замечать в своем поведении признаков, свойственных психологической толпе. Даже если на рынке установился боковой тренд, то есть цена практически не двигается, человек может торговать как часть толпы и демонстрировать все ее ключевые характеристики: импульсивность, раздражительность, неспособность логически мыслить, излишнее внимание к ощущениям и предчувствиям и т. д. Именно так выглядит чересчур эмоциональный (и терпящий убытки) участник рынка. И именно так выглядел и я, когда торговал контрактами на соевое масло и акциями компании, которая ждала поглощения, — да и во многих других аналогичных ситуациях.

Ниже я описываю две модели, позаимствованные из книги Лебона *The Crowd* и адаптированные для целей нашего обсуждения. Он занимался процессами и характеристиками поведения толпы с точки зрения социологии, а нам интересно, как эти процессы и характеристики проявляются в решениях, принимаемых отдельными участниками рынка.

Две модели поведения психологической толпы

Авантюрная модель

Авантюрная модель описывает процесс, в результате которого человек становится частью психологической толпы еще *до открытия* позиции на рынке.

Внимательное выжидание.
Формирование предположений.
Заражение убеждениями толпы.
Принятие мнения толпы.

Эта модель точно описывает действия человека, который терпит убытки на рынке. Наш герой настроен решительно! Он так хочет заработать, что заранее находится в состоянии «внимательного выжидания»: вот он слышит обрывок фразы или чей-то комментарий, чужой энтузиазм оказывается заразным — и он быстро впадает в своего рода гипнотический транс, принимает подслушанную фразу за откровение и бросается действовать. Вспомните, не приходилось ли вам, поддавшись порыву, следовать чьей-то подсказке и без серьезных причин открывать позицию или уходить с рынка? Я прошел через точно такой же процесс, когда открыл позицию по акциям никому не известной компании, ставшей предполагаемой целью поглощения, или когда торговал контрактами на соевое масло. В обоих случаях, как и во многих других, я находился в состоянии внимательно-го выжидания: я ждал знака и был готов заработать кучу денег. И как только кто-то подбросил мне мысль о возможной сделке, я мгновенно «заразился» новой идеей и ринулся в бой.

Именно поэтому те, кто старается быстро отыграться и компенсировать прошлые убытки, часто снова терпят неудачу: они отчаянно хотят поскорее уловить удачный момент для новой сделки и слишком торопятся. Такие люди становятся частью психологической толпы, ведомой исключительно эмоциями, и обречены на провал.

Иллюзорная модель

Иллюзорная модель точно описывает процесс, в ходе которого человек становится частью психологической толпы *после открытия* позиции.

Установка.
Повторение.
Репутация.
Заражение.

Давайте представим себе такой сценарий: вы или кто-то еще выражает мнение о текущем рынке (установка), его подхватывают и повторяют (повторение), о нем узнают другие. Друзья начинают спрашивать вас, что вы думаете о рынке, и вы повторяете то самое первоначальное мнение, все больше убеждая себя в его состоятельности. Тут вступает в игру репутация: возникает своего рода доминирование идеи, человека, мнения или просто некоего целевого образа, полностью парализующего нашу способность мыслить критически и наполняющего нас воодушевлением. Рынок движется в точности так, как вы предсказывали; вы — настоящий герой и только что продемонстрировали, какой вы умный (репутация); коллеги начинают заискивать. Вас захлестывают эмоции (заражение). И все — вы полностью загипнотизированы.

[141]

Иллюзорная модель может применяться и к ситуациям, когда человек теряет деньги на рынке, но ему кажется, что для поддержания репутации необходимы дерзкие и решительные действия и демонстрация готовности принять наказание в виде убытков. Да, рынок действует против вас, но вы смелы и готовы сразиться. Это ведь рынок неправ — и он, конечно же, развернется в нужную вам сторону. Вы гордитесь тем, что не побоялись пойти против толпы, потому что, по всем известной народной мудрости, толпа всегда ошибается. Люди восхищаются вашей способностью стоять на своем, даже когда ваша позиция становится убыточной. И вновь вы попадаете под влияние гипноза, то есть заражаетесь и теряете контроль. Вы закроете позицию, только когда вас принудят к этому внешние силы (семья, маржевое требование, отсутствие денег). Именно так я себя вел, когда моя позиция по соевому маслу стала убыточной. А иначе почему я довел дело до того, что при наличии прибыльной позиции по этим контрактам вообще потерял все, что имел?

Эмоции

Согласно основам экономики, рынки существуют для того, чтобы удовлетворять желания и нужды потребителей. Это означает,

[142]

что люди совершают покупки лишь по двум причинам: чтобы *чувствовать себя лучше* (удовлетворение желания) или чтобы *решить проблему* (удовлетворение потребности). Начинать работу на финансовом рынке, надеясь почувствовать себя лучше, довольно опасно. Если вы выходите на рынок, чтобы достичь определенного эмоционального состояния или повысить самооценку, у вас определенно психологические проблемы и вам нужно обратиться к психотерапевту. Таким же признаком расстройства личности служит и зависимость от азартных игр, но в рамках данной книги мы это обсуждать не будем. Нас интересуют только обычные эмоциональные подъемы и спады, свойственные участникам рынка. И давайте еще раз вспомним: эмоции не бывают плохими или хорошими, они просто есть. Мы же говорим об эмоциональности, и именно ее нам важно научиться избегать.

Парадокс надежд и страхов

Как правило, психологи и психиатры советуют не подавлять эмоции. Если это все же происходит, то подавляем мы чаще всего негативные эмоции; сложно представить ситуацию, в которой человек стал бы подавлять позитивные эмоции. Как ни странно, и позитивные, и негативные эмоции могут одинаково пагубно сказываться на принимаемых решениях и результатах работы. Чтобы понять, почему, давайте посмотрим, какое влияние на поведение и решения оказывают надежда и страх и как они связаны с нашей склонностью действовать в унисон с толпой.

Как правило, среди основных эмоций, управляющих игроками на рынке, называют жадность и страх. На самом деле все определяет надежда и страх; жадность же — это просто вышедшая из-под контроля надежда. Рекомендации в отношении того, как управлять надеждами и страхом, часто столь же противоречивы, как и советы в отношении стратегий работы на рынке. Всем нам советовали не покупать или продавать акции или заключать сделки, опираясь на надежды или страхи: нельзя надеяться, что

цена пойдет в нужную нам сторону, — и нельзя бояться, что цена не пойдет в нужную нам сторону. Нам говорили, что надежда заставляет нас покупать акции после того, как цена поднялась; в итоге мы покупаем по самой верхней цене. Страх же вынуждает нас продавать уже после падения цены, то есть по самой нижней и невыгодной цене. Как говорил Хамфри Нил*, основоположник стратегии работы против рынка, «толпа настроена наиболее оптимистично, когда должна проявлять осторожность и благоразумие, и больше всего поддается страху, когда нужна решительность» [7]. Сдругой стороны, Джесси Ливермор** дает такой совет: когда нам страшно, нужно надеяться, а когда нас охватывает надежда, нужно опасаться. То есть нужно надеяться, что прибыль станет больше, и не бояться, что она превратится в убыток; одновременно нужно быть готовыми к тому, что убытки вырастут, и не надеяться, что они вдруг обернутся прибылью.

Противоречивость рекомендации объясняется тем, что надежда и страх — две стороны одной медали и мы очень часто испытываем и страх, и надежду одновременно.

Когда у вас открыта длинная позиция и рынок идет вверх, вы:

- 1) *надеетесь, что движение вверх продолжится, но в то же время;*
- 2) *боитесь, что рост прекратится.*

Если вам слишком страшно, вы закроете позицию и будете молиться, чтобы рынок и правда развернулся и пошел вниз.

Когда у вас открыта длинная позиция, а рынок падает, вы:

- 1) *надеетесь, что рынок развернется, но в то же время;*
- 2) *боитесь, что этого все же не случится.*

Если вам по-настоящему страшно, вы закроете позицию и будете надеяться, что рынок продолжит падать.

* Хамфри Нил (1891–1970) — автор выходивших в середине XX века популярных книг по работе на финансовых рынках. *Прим. ред.*

** Джесси Ливермор (1877–1940) — американский биржевой спекулянт начала XX века, который за свою долгую карьеру сумел несколько раз заработать и потерять огромные состояния. *Прим. ред.*

Если у вас нет открытой позиции на рынке, но вы хотите ее открыть и рынок пошел вверх, вы:

[144]

- 1) надеетесь, что рынок хоть ненадолго развернется и вы успеете открыть позицию, но в то же время;*
- 2) боитесь, что рынок продолжит рост.*

Если ваш страх силен, вы все же купите по существующей, хоть и высокой цене в надежде на дальнейший рост.

Я считаю, что нет смысла анализировать собственно эмоции — это может нас только запутать. Лучше сосредоточиться на излишней эмоциональности. А для этого нужно разобраться в особенностях психологии толпы.

Эйфория и паника: как страхи и надежды влияют на поведение толпы

В эпиграфе к этой главе говорится, что люди очень не любят неопределенности, в силу чего стремятся создать хотя бы мнимое ощущение определенности, поддаваясь при этом стадному чувству. Именно неопределенность будущего вызывает и два основных эмоциональных отклика: надежду и страх. Мы надеемся, что в будущем все будет хорошо — но боимся, что этого не случится. Становясь частью толпы, мы склонны проявлять эти эмоции в максимальной степени. В сочетании со стадным инстинктом надежда и страх превращаются в эйфорию или панику.

Словарь определяет «эйфорию» как необычно и даже неадекватно приподнятое настроение или отчаянную надежду, суемасшество, чудачество или странное поведение, которое на короткий срок подхватывает целая группа людей. Понятие «паника» трактуется как внезапный и всепоглощающий приступ страха, тоже зачастую сразу охватывающий многих. (В качестве синонима предлагается слово «страх».) Заметим, что оба определения связаны с понятиями «надежда», «страх», «толпа».

Возникающие состояния эйфории и паники вовсе не всегда принимают вселенские масштабы, как, к примеру, «тюльпановая

лихорадка» в Голландии; они могут распространяться всего на одного человека, принимающего решение об открытии позиции или выходе с рынка. Как мы уже знаем, отдельный индивид вполне может вести себя как толпа — поэтому может испытывать панику или эйфорию. Для этого даже не требуется особой активности рынка: возможно, он практически стоит на месте, но у отдельного участника могут возникнуть паника или эйфория, которые проявляются точно так же, как и на уровне толпы, охваченной необоснованной надеждой или страхом.

[145]

В случае подобного одиночного приступа паники поведение, свойственное толпе, смешивается с растущим страхом индивида потерять деньги или упустить шанс заработать. Все это становится основной причиной, по которой человек либо действует, либо бездействует. Во время одиночного приступа эйфории поведение, присущее толпе, смешивается с надеждой на крупный выигрыш или то, что убыточная позиция при развороте рынка окажется прибыльной. Это также становится причиной действия или бездействия человека.

Так что, вместо того чтобы следить за своими эмоциями и пытаться разобраться, что каждая из них значит в контексте вашей деятельности на рынке, просто следите за проявлением признаков поведения толпы. Научившись избегать их, вы автоматически избежите излишней эмоциональности.

На следующий день после моего триумфа в августе 1983 года, когда я в один прекрасный четверг заработал 248 000 долларов, мы с Бродериком сидели на причале около его дома. Он повернулся ко мне и сказал: «Как думаешь, есть что-то, что может остановить рост рынка?» Я подумал и ответил: «Да... если пойдет дождь, это многое изменит».

Вечером в новостях передали, что в выходные ожидается дождь. Бродерик сказал: «Ну? Вот и все, правда?» — «Ну... может, и нет... может, дождь будет слабым... или в Индиане дождя вообще не будет». Мне потребовалось всего полчаса, чтобы убедить себя, что прогноз погоды вообще-то ничего не меняет. Да, кое-где дождь будет, но наверняка

[146]

не там и недостаточно сильный, да и рынок отреагировал на новости, закрывшись выше, чем накануне.

В понедельник Бродерик закрыл свою позицию, так как дождь все-таки пошел, я же сам говорил ему, что, если начнутся дожди, рост цен на наши контракты прекратится. Вот он меня и послушал. А я? Конечно, нет! Я был намерен держать позицию и дальше — и убеждать себя, что дождь тут вообще ни при чем. Меня не проведешь каким-то прогнозом погоды и не заставишь выйти из, возможно, самой прибыльной сделки десятилетия из-за какого-то «небольшого дождя». Моя одиночная эйфория захлестнула меня с головой.

Итак, повторим основные мысли, которые мы успели обсудить: люди проигрывают (по-настоящему, а не просто время от времени) из-за психологических факторов, а не ошибок в анализе (об этом шла речь в главе 5). Люди начинают воспринимать ситуацию на рынке слишком эмоционально и принимать ее близко к сердцу (главы 1–4), переживают внешние потери как внутренние (глава 6), не различают типы рискованных занятий (глава 7), а совершая сделки, ведут себя как толпа (глава 8). Есть ли общий фактор, объединяющий все эти ошибки? И сможем ли мы найти способ преодолеть его влияние, чтобы их избежать?

ЧАСТЬ III

Системный подход

Законы, инструменты и дураки

*Даже дурак время от времени оказывается прав,
хоть и случайно.*

УИЛЬЯМ КУПЕР*

Жестокая ирония судьбы: вскоре после того, как я в ноябре 1983 года сдался, рынок соевого масла развернулся и начал расти. Если бы я смог удержать позицию еще немного, к маю 1984-го мои 540 спредов стоили бы 3 200 000 долларов. Но теперь я думаю, что вряд ли это что-то могло изменить: рано или поздно я бы все равно потерял все свои деньги, и чем позже бы это случилось, тем больше бы я потерял. Если бы я тогда преодолел «долину смерти» и вышел победителем, да еще с тремя с лишним миллионами, то в какой-нибудь другой сделке я потерял бы уже не 1 600 000, а 6 000 000 долларов. Можно ли предполагать, что, заработай я тогда эти три миллиона, я сделал бы что-то умное, скажем, выплатил бы кредит за дом или нашел

* Уильям Купер (1731–1800) — известный английский поэт. *Прим. ред.*

[150]

бы способ сохранить хотя бы часть денег? Не исключено. Но я все же уверен, что в итоге потерпел бы фиаско.

Откуда такая уверенность? Да потому что хотя я часто и достигал успеха благодаря тому, что рассматривал многие ситуации как игру и просто следовал ее правилам (например, когда сдавал базовый курс английского в колледже, или проходил личностный тест, или умудрился получить диплом с отличием), во многих других случаях я добивался успеха за счет нарушения правил. Нередко мне удавалось то, что вообще не должно было сработать. Например, никто не звонит в студенческое братство просто так, с улицы, и не просит, чтобы его приняли; так в студенческое братство не вступают. Никого не выбирают в Совет управляющих Товарной биржи Чикаго просто потому, что он носит костюмы за 600 долларов, галстуки за 50 долларов и дорожные туфли Bally. Когда я понял, что, то и дело нарушая правила, неизменно добиваюсь успеха, я решил, что правила придуманы для других, а мне можно их игнорировать — и все будет отлично.

Да, я действительно нарушал правила, причем нередко по незнанию. И рано или поздно был обречен совершить ошибку (что неизбежно происходит с каждым) и не смог бы вовремя признать свою неправоту. Поэтому я думаю, что любая серьезная потеря должна была просто уничтожить меня.

Если вы время от времени нарушаете правила, но все же остаетесь успешным, велика вероятность, что в итоге вы попадете в серьезную переделку, ведь вы привыкаете думать, что лучше других и правила вас не касаются. Ваше самолюбие раздувается до небес, и вы отказываетесь признать потерю, когда она наступает. Вы искренне верите, что, даже если рынок будет против вас, вы выстоите. Так что если уж у меня начались проблемы с самолюбием, когда я заработал всего миллион, то что было бы со мной, если бы я смог преодолеть долину смерти и даже обмануть

саму смерть? Если бы я тогда сохранил позицию и дождался, пока рынок развернется и принесет мне кучу денег, мое самолюбие выросло бы до колоссальных размеров.

[151]

Системный подход

Отвечаю на вопрос, поставленный в конце прошлой главы: да, общий фактор, обуславливающий психологические процессы, поведенческие характеристики и эмоции человека, обреченного на проигрыш, существует и это неопределенность будущего. В мире, где все определено однозначно, нам не пришлось бы делать выбор или действовать. Вероятность заменила бы полная определенность. Не было бы риска понести убытки и, соответственно, не было бы никаких рискованных предприятий, ни с естественными, ни с создаваемыми рисками. Мы неесли бы потери и не проходили через пять стадий переживания внутренней утраты. Как объясняет Джеймс Грант, пишущий на финансовые темы, «поскольку будущее всегда непредсказуемо, на каждом рынке есть покупатели и продавцы. Если бы социалисты оказались правы относительно того, что будущее можно продумать и построить точно по плану, свободных рынков просто не осталось бы: никто не захотел бы представлять ту сторону сделки, которая несет потери» [1]. Так как стадное чувство и поведение толпы возникают в силу нашего стремления заменить неопределенность хоть какой-то определенностью, если бы будущее было определено, у нас и повода бы не было проявлять излишнюю эмоциональность. По этой же причине надежды и страхи, представляющие собой сильнейшие проявления человеческой эмоциональной реакции на неопределенность будущего, не превращались бы в одиночные приступы эйфории или паники. Но все это происходит, и наш мир сохраняет высокую степень неопределенности, поэтому нам нужен способ, позволяющий справиться с ней.

Как действовать в условиях неопределенности

[152]

Любая человеческая деятельность предполагает некоторую степень риска в силу неопределенности будущего [2]. Чтобы действовать в таких условиях, мы выбираем одну из трех стратегий: инженерный подход, азартная игра или спекуляция. Инженер имеет всю необходимую информацию, чтобы с помощью технологий решить поставленную перед ним задачу. В ходе расчетов он использует допущения, позволяющие исключить неопределенность. Поэтому инженер действует в ситуации высокой определенности, поскольку хорошо понимает и контролирует большинство переменных (а то и все), которые могут влиять на результат его работы [3]. Азартный игрок ничего не знает о событиях, от которых зависит его ставка, потому что сама суть азартной игры требует, чтобы будущее оставалось неизвестным. Игрок играет ради азарта, ему нужен адреналин. Он может даже не интересоваться собственно выигрышем — ему важнее сама игра [4]. Спекулянт находится не в такой выгодной позиции, как инженер: научно обоснованные закономерности не помогут в определении уровней цен в будущем. Но все же спекулянту известно больше, чем азартному игроку: там, где игрок имеет дело с простым везением, спекулянт собирает хоть какую-то информацию, на основе которой может прогнозировать вероятность того или иного результата своей деятельности. Спекуляции — это применение методов интеллектуального познания и системного анализа для снижения степени неопределенности будущего.

Успешная инвестиция — результат удачной спекуляции. Если вы инвестируете в акции, ваши результаты зависят от деятельности менеджера компании, в которую вы инвестируете, и от того, насколько грамотно он прогнозирует реакцию рынка на свои продукты и услуги. Если ваша инвестиция — это вклад на счет в банке, вы зависите от кредитного менеджера. Он должен строить обоснованные прогнозы и выдавать кредиты достаточно надежным заемщикам, чтобы банк мог выплачивать проценты по вашему вкладу, ведь средства на это не появляются

из воздуха (здесь я описываю банковскую систему в том виде, в каком она существовала до недавних нововведений и создания Федеральной корпорации страхования депозитов*). Председатель Федеральной резервной системы** Алан Гринспен говорил так: «Историческая цель банковской деятельности заключается в принятии на себя разумной степени риска путем расширения кредитов бизнесам, занимающимся рискованными операциями» [5]. Иными словами, чистейшей воды спекуляция.

Успешный трейдинг — тоже результат успешной спекуляции. Трейдер должен методично подходить к формированию заявок на покупку и продажу акций (облигаций, фьючерсов, валют и пр.) и наблюдать за изменением состояния рынка, отслеживая малейшие колебания спроса и предложения. Он отлично осведомлен о рисках, связанных с прогнозированием, и не пытается предсказать направление движения рынка. Он действует в рамках конструкции «если... то», формируя таким образом решения в отношении покупки и продажи.

Хеджирование — еще одна производная от успешной спекуляции. Хеджер анализирует текущие и будущие обстоятельства на рынке и делает предположения в отношении того, как они могут измениться и есть ли у него шанс получить прибыль при текущих ценах. Если да, то он хеджирует свой портфель или будущие сделки.

Спекуляция — это предусмотрительность. Думая, прежде чем действовать, человек сравнивает варианты решения, что и когда покупать или продавать и делать ли это вообще. То есть спекулянт анализирует несколько возможных сценариев развития событий и определяет, что именно будет делать в рамках каждого

* Автор имеет в виду деятельность Федеральной корпорации по страхованию вкладов, созданной еще в 1933 году в качестве одного из институтов, призванных стимулировать экономику США в период выхода из Великой депрессии. Корпорация контролирует соблюдение банками требований в отношении страхования депозитных вкладов, периодически повышая размер застрахованного вклада и ужесточая требования к банкам. *Прим. ред.*

** Федеральная резервная система — система банков, устанавливающих учетные ставки и предоставляющих финансовые услуги для депозитных учреждений и Федерального правительства США.

[154]

из них. Он думает, прежде чем действовать. Такая последовательность — вначале подумать, потом делать — идеально соответствует определению понятия «план». Получается, что планирование — неотъемлемая часть спекуляции. Имея план, вы можете спекулировать и на длинном горизонте (как инвестор), и на коротком (как трейдер), и с товарными позициями (в случае базисного трейдинга* или при хеджировании). Действовать в стиле инженера, который стремится исключить неопределенность, на рынке вряд ли возможно. Попытки играть на финансовом рынке в азартную игру связаны с серьезными опасностями, о которых мы уже говорили. Получается, что спекуляция, то есть действия точно по плану, — единственный способ работы на рынке в условиях неопределенности будущего. В рамках этой книги мы будем использовать термин «Спекулянт» (с большой буквы) для обозначения инвесторов, спекулянтов и трейдеров, занятых спекуляцией.

План — это детальная схема, программа, метод, заранее выработанный для достижения цели. Планировать — значит думать, прежде чем действовать, но не думать и действовать одновременно и не действовать, не подумав. Без плана вы становитесь либо любителем пари, если ваша главная цель — быть правым, либо азартным игроком, если вам нужны адреналин и развлечение. Если вы начинаете формулировать мнение относительно того, как поведет себя рынок, вы допустили эмоциональное отношение к работе на нем. Вам кажется, что когда цена движется так, как вы предсказывали, вы укрепляете свой авторитет. А если ее изменение не соответствует вашим предсказаниям, вы чувствуете, что должны как-то оправдаться или, что еще хуже, обязаны продемонстрировать нечто вроде безрассудной смелости и уверенности перед лицом неизбежных убытков. Работа на рынке в надежде доказать свою правоту — это пари; работа ради развлечения — это азартная игра. Чтобы игрока можно было назвать спекулянтом, у него должен быть план.

* Базисный трейдинг — финансовая стратегия, предполагающая покупку финансового инструмента или биржевого товара и одновременную продажу связанного с этим инструментом дериватива. *Прим. ред.*

Принятие решений

[155]

Как мы уже видели в главе 6, работа на финансовых рынках предполагает регулярное принятие решений. Вам необходимо решить, при каких условиях вы готовы открыть позицию и выйти на рынок, и только после этого начинать работу над планом реализации этого решения. Очевидно, что если вы решите все не выходить на рынок, то и план вам не понадобится. В общем случае процесс принятия решения состоит из следующих шагов: 1) определиться, в какой роли вы намерены действовать на рынке; 2) выбрать метод анализа ситуации; 3) сформулировать правила; 4) установить контроль; 5) разработать план. В зависимости от целей и задач и того, к какому поведению — консервативному или агрессивному — вы склонны, вы принимаете решение о том, в какой роли действовать — инвестора или спекулянта. От этого будет зависеть, на каком рынке вам имеет смысл работать, какие методы анализа применять, какие правила формулировать, какими инструментами контроля пользоваться и как согласовать все эти элементы с вашим планом. Мы уже знаем, что не существует универсального аналитического инструмента. Поэтому вам придется искать методы, соответствующие приемлемому для вас уровню риска. Окончательное решение вы примете, исходя из результатов предварительных исследований и вашей личной склонности или терпимости к риску.

Первым делом вам нужно решить, в какой роли вы намерены действовать (инвестора или спекулянта), затем определить, на каком именно рынке лучше работать (акции, облигации, валюта, фьючерсные контракты). Ваш план действий должен отражать характеристики выбранной вами роли и соответствующий временной промежуток. Почему? Потому что изменение временного промежутка после того, как вы начнете совершать сделки, будет означать изменение вашей роли, что так же рискованно, как и простое заключение пари или попытка сыграть с рынком в азартную игру. К примеру, что такое инвестиция в понимании большинства любителей, забавляющихся сделками на фондовом рынке? В девяноста процентах случаев под ней понимается простая «торговля», причем с отрицательным результатом. Люди

[156]

выходят на рынок, надеясь быстро заработать, и как только начинают терять деньги, расширяют временной горизонт сделки, то есть решают подождать изменения цены в нужную им сторону, думая, что из трейдеров превращаются в инвесторов. «Я уверен, что тебе нужно купить ABC, Джим. Сейчас их цена 20 долларов, но она вырастет до 30 долларов». Мы покупаем — цена падает до 15 долларов. «По 15 тем более покупай». Мы докупаем еще; цена падает до 10 долларов. «Смотри на вещи в долгосрочной перспективе. Это не просто сделка — это инвестиция». Сколько акций корпорации Penn Central* находится в трастовых фондах Америки? Очень много. Все эти люди инвестировали в грандиозный проект по строительству американских железных дорог. В 1968 году цена акции составляла 86 долларов; к 1970-му упала до шести долларов. Держатели акций не могли принять решение о продаже, ведь убыток был бы существенным. Поэтому они решили держать акции и дальше, пытаясь найти разумное объяснение продолжающимся убыткам и убеждая себя, что это разумная долгосрочная инвестиция. Другой пример: акции компании IBM, некогда фаворита и институциональных, и частных инвесторов. Цена акции компании упала со 175 долларов (1987 год) до 45 долларов (1993 год), причем все это время аналитики продолжали давать рекомендации «покупать».

Одна из проблем, с которой сталкивается большинство игроков на фондовом рынке, такова: решение о покупке акций принимается на основе некоей истории. Люди верят в хорошие истории — точно так же как я поверил в историю с соевым маслом: «Дефицит соевого масла неизбежен, и начнется скупка соевых бобов». Если я покупаю акции в надежде заработать на этом, а цена начинает падать, получается, что я могу выбрать из двух вариантов: «Либо я просто идиот и зря поверил в эту историю, либо рынок неправ». Как вы думаете, что я выбираю? Ну конечно, я решаю, что рынок ошибается и продолжаю идти против него, начинаю терпеть убытки и пытаюсь превратить обычную сделку в инвестицию.

* С Penn Central Transportation Company связана громкая история успеха и последующего краха: созданная после слияния крупных железнодорожных компаний в середине XX века, в 1970-м компания оказалась крупнейшим на тот момент банкротом в истории США. *Прим. ред.*

В Wall Street Journal была публикация об одном частном инвесторе: «Заметив, что акции инвестиционного фонда Twentieth Century Investors Ultra, портфель которого включал ценные бумаги компаний из сегментов био- и компьютерных технологий, показали в 1991 году прибыльность на уровне 87%, инвестор решил рискнуть и купил акции фонда по 18 долларов. Год спустя, когда акции упали ниже 15 долларов, он говорил: “К счастью, мне эти деньги сейчас не нужны”». Но покажет ли рынок достаточный рост к тому моменту, когда эти деньги ему понадобятся? «Я не могу закрыть позицию, я уже слишком много потерял!» — это, наверное, худшее, что может сказать инвестор или трейдер! По сути, эти слова означают следующее: инвестор полностью разбит, он все проиграл, но не хочет уходить с рынка *именно потому*, что разбит и все проиграл. Но это же глупо! Как только кто-то говорит, что не может уйти с рынка потому, что уже много потерял, можно точно сказать, что этот человек воспринимает рынок слишком эмоционально: он просто боится взглянуть фактам в лицо и признать убытки. При этом, так как в большинстве случаев при покупке акций приходится платить полную цену из собственного кармана и никакое маржевое требование не выставляется, появляется соблазн продолжать держать открытую позицию бесконечно долго — ведь никто не может заставить игрока уйти с рынка в случае крупных потерь. И даже если акции покупаются с уплатой только части их стоимости, эта часть составляет все же около 50%, а не 4–12%, как на рынке фьючерсов. То есть на рынке акций особенно легко потерпеть убытки просто из-за утраты контроля, начав продлевать срок вложения в актив в надежде пересидеть падение и дожждаться нового роста цены.

Инвестор на фондовом рынке может держать открытую позицию сколь угодно долго. Спекулянту же на фьючерсном рынке придется закрыть позицию, когда наступит дата погашения его контрактов. Так что, если даже он по какой-то причине финансировал убыточную позицию по фьючерсам, в дату погашения контрактов ему придется решать, держать ли ее дальше. В случае с акциями такого момента принятия решения нет, поэтому на рынке акций особенно важно заранее определить, в какой роли вы намерены действовать, и придерживаться этого решения.

[158]

Следующий важный шаг касается выбора методов анализа рынка. В противном случае вы будете метаться между разными подходами к анализу в надежде, что один из них поможет вам оправдать решение держать открытую позицию. В условиях огромного многообразия аналитических методов вы при желании обязательно найдете показатели, указывающие на целесообразность сохранения позиции, даже убыточной. И тогда либо продолжите держать прибыльную в текущий момент позицию дольше, чем планировали, и дождетесь убытков; либо найдете аргументы в пользу решения продолжать держать убыточную позицию, даже если убытки превысили намеченный вами предел.

Для анализа вы используете определенный набор инструментов, с помощью которых описываете положение дел на рынке. Данные фундаментального анализа не скажут вам о том, когда именно выходить на фондовый рынок. Не существует волшебной формулы, с помощью которой можно было бы наложить друг на друга результаты фундаментального анализа и рассчитать оптимальный момент покупки и продажи. Можно анализировать динамику прогнозной доходности в сочетании с коэффициентом цена/доходность, коэффициентом цена / балансовая стоимость, другими ключевыми переменными, но определить оптимальный момент для покупки и продажи все равно не удастся. Методы технического анализа тоже не дают ответа на вопрос, когда именно заключать сделку. Все это лишь инструменты для описания текущей рыночной ситуации. Анализ — это просто анализ, но не руководство к действию.

Чтобы более эффективно использовать возможности анализа, вам придется решить, что именно вы ищете. Для этого и нужны правила: они помогают превратить анализ в инструмент для принятия решения. Правила — это нечто незыблемое, инструменты же (то есть методы анализа) допускают определенную вариативность. И только дураки не имеют ни правил, ни инструментов. Вам следует сформулировать параметры, по которым вы будете оценивать открывающиеся возможности и решать, как лучше действовать. Как это сделать? Для этого важно составить правила и провести подготовительную работу (исследования, тестирования, пробы и ошибки), в ходе которой вы решите,

какие именно ситуации считать привлекательными лично для вас и каковы их параметры. Тогда на основе результатов анализа вы выведете правила в формате «если... то», то есть при которых выходите на рынок и уходите с него.

[159]

Пока ситуация на рынке не сложилась таким образом, чтобы все заданные вами параметры были соблюдены, вы ничего не предпринимаете. Это не значит, что если вы все же откроете позицию, то ничего не заработаете; вполне возможно, что в контексте параметров какого-то другого игрока сделка будет вообще идеальной. Давайте не забывать, что работа на любом рынке — это принятие решений, а, как писал Друкер, «идеальных решений не бывает; каждому из нас приходится платить свою цену и иногда упускать шанс» [6]. Вы должны принять как должное, что на рынке обязательно будут складываться идеальные перспективы для получения прибыли, которые вы использовать не сможете. Не переживайте о них — значит, они были не ваши. Сформулированные вами правила позволят успешно использовать лишь некоторые из миллионов возможностей.

Следующий шаг в процессе принятия решения связан с выбором инструментов контроля, то есть критериев для ухода с рынка при приемлемом уровне прибыльности или убытков. Они формулируются в форме приказа на покупку или продажу при указанной цене, приказа с ограниченным сроком действия или с ограничениями (то есть вы заранее принимаете решение закрыть позицию и уйти с рынка при наступлении определенных событий). Ваши критерии для выхода с рынка определяют дискретное событие: закрытие позиции для предотвращения бесконечного повторения процесса генерирования убытков. Как писал Друкер, «... для реализации стратегии необходим контроль» [7]. Так что в контексте бизнес-плана выбор рынка и критериев выхода на него является стратегией, а критериев ухода с рынка — инструментом контроля. Слова Друкера означают, что инструменты контроля должны соответствовать выбранной стратегии и их нельзя выбирать уже после ее реализации. К сожалению, большинство участников рынка принимают решение остановиться уже *после* выхода на рынок, а некоторые вообще такого решения не принимают. Повторю: важно заранее,

[160]

до начала действий, определить, какой уровень убытков будет для вас приемлемым. Почему? Да потому что вся информация, которую вы станете получать после того, как выйдете на рынок, будет восприниматься вами как аргумент в пользу вашей открытой позиции. К примеру, если у человека открыта длинная позиция, и вы спросите его, что он думает о рынке, он вряд ли начнет рассуждать о возможных причинах, по которым рынок может пойти вниз. Наоборот, он расскажет вам, почему рынок непременно будет расти. Еще одна причина, по которой инструменты контроля нужно определять до начала реализации стратегии, заключается в том, что (как мы узнали из главы 7) вы не можете рассчитать вероятность того, будет ли ваша сделка прибыльной; вы можете только оценить допустимый для вас уровень риска. То есть все, что вы можете, — это управлять своими убытками, а не пытаться спрогнозировать прибыль.

План

11 секретных трав и специй*

Всем хочется знать секретный рецепт разработки успешного плана. Но тут важен даже не список ингредиентов, а рецепт в целом, то есть набор инструкций, объясняющий, в каком *порядке* и *количестве* смешивать ингредиенты. Знаете старую рекламу сети KFC? «Секретная смесь из одиннадцати трав и специй от Полковника». Полковник Сандерс, основатель KFC, мог бы и не скрывать их названий, поскольку, пока не станет известен точный *состав смеси* (то есть пропорции и порядок смешивания), никто не сможет повторить его рецепт.

* Считается, что в секретный рецепт приготовления жареной курицы знаменитого американского бренда KFC, придуманный основателем компании полковником Сандерсом, входят именно 11 трав и специй. *Прим. ред.*

Нельзя составить план, который бы устраивал всех участников рынка. Да и вообще, так как планов, ведущих к успеху, громадное количество, важнее даже не их *содержание*, а факт наличия. Мы помним, что способов заработать на рынке примерно столько же, сколько и его участников. Независимо от выбранной методологии, прежде чем принимать решение о выходе на рынок, определите, *где* (цена), *когда* (время) или *почему* (новая информация) вы должны будете закрыть позицию.

Почти во всех рекомендациях по разработке плана в качестве основных «ингредиентов» перечислены цена входа, цена стоп-приказа* и целевая цена. Но чтобы план стал эффективным инструментом контроля, ингредиенты в нем должны применяться в следующей последовательности: *стоп-цена, цена входа, целевая цена*. Не определив целевую цену, трейдер рискует недополучить прибыль. Ошибка при определении цены входа будет означать убытки или упущенную прибыль. А без заранее сформулированного стоп-приказа вам не избежать серьезных потерь. Как правило, человек принимает решение о цене, при которой он точно закроет позицию, уже *после* того, как вышел на рынок. То есть цена выхода оказывается производной от цены входа и чаще всего обусловлена размером суммы, которую трейдер в принципе готов проиграть. Объясняется это все в стиле типичного заблуждения при оценке вероятности: «Коэффициент прибыли и риска три к одному! То есть я рискну сейчас суммой 500 долларов, чтобы выиграть 1 500 долларов». При этом никакой статистики, подтверждающей вероятность роста цены до прибыльного уровня, не существует.

Настоящий рецепт успеха требует определения стоп-цены еще до принятия решения о том, *выходить ли* на рынок и *при какой цене*. Еще раз вспомним Друкера: «О каком бы деле, продукте, процессе, рынке ни шла речь, в ходе планирования нужно первым делом ответить на следующий вопрос: “Если бы мы уже не занимались этим, начали бы мы делать это сейчас?” И если

* Стоп-приказ — приказ от клиента биржевому брокеру о продаже не ниже указанного курса, для ограничения убытков трейдера или инвестора. Нужно сказать, что не все трейдеры считают использование стоп-приказа оправданным. *Прим. ред.*

[162]

ответ “нет”, то следующий вопрос формулируется так: “Как нам побыстрее выйти из этой затеи?”» [8]. Как участник рынка вы ни в какой конкретный момент не обязаны совершать сделки, поэтому непременно задавайте себе первый вопрос, прежде чем выходить на рынок и открывать позицию. Решив, *при какой цене* вы намерены уйти с рынка, можно думать о том, когда именно лучше *входить* на этот рынок и стоит ли вообще это делать. Ваша точка входа должна быть производной от точки выхода. Примите решение о том, при какой цене или обстоятельствах вы не станете держать позицию, а также определите, какую сумму денег готовы потерять, и только после этого начинайте думать, в какой момент выходить на рынок.

Разумеется, при таком подходе кое-какие привлекательные сделки вы упустите. Каждый приказ на открытие позиции с ограничением по цене, оставшийся невыполненным, — это сделки, которые мы хотели бы заключить. Однако упущенные «прибыльные сделки» не приносят нам убытков. Сделки же, в которых инструменты контроля выстроены не оптимальным образом (стоп-цена определена поздно, после открытия позиции) или вообще отсутствуют (стоп-цена не установлена), рано или поздно обойдутся вам очень дорого. Устанавливая критерии выхода с рынка заранее, до открытия позиции, вы, по всей видимости, определяете приемлемую для вас сумму убытков. После этого можно заменить стоп-приказ на скользящий стоп-приказ* — и вы получите больше прибыли, если примените технический анализ; если же вы предпочитаете фундаментальный анализ, то можно следить за динамикой тех фундаментальных факторов, в зависимость от которых вы поставили решение закрывать позицию. Если же вы будете ждать открытия позиции и лишь после этого принимать решение о параметрах выхода, или начнете менять стоп-приказ, чтобы получить возможность проиграть еще больше, или станете менять перечень ключевых

* Скользящий стоп-приказ — приказ биржевому брокеру, используемый для ограничения потерь (ограничивает размер потерь в процентном выражении от текущей цены). Часто используется, когда рынок движется быстро, и трейдер боится не успеть отследить цену. *Прим. ред.*

факторов, на которых собирались основывать решение о закрытии позиции, вы 1) субъективизируете убыток, потому что не хотите его признавать; 2) заключаете пари или переходите к азартной игре на свою позицию, потому что во что бы то ни стало хотите подтвердить свою правоту; 3) заключая сделки, действуете вместе с толпой, потому что принимаете исключительно эмоциональные решения. В результате вы потеряете гораздо больше, чем могли бы при более рациональном подходе.

[163]

Ваш план — это описание ожидаемых вами событий, составленный в соответствии с выбранным вами методом анализа и указывающий четкую последовательность ваших действий при их наступлении. Если у вас есть план, вы готовы к разным сценариям развития ситуации и знаете, как реагировать в любом из возможных случаев. Это не значит, что вы пытаетесь предсказать будущее — вы лишь заранее обдумываете альтернативные варианты поведения при наступлении событий А, В или С. Такой подход часто применяется и при работе на финансовых рынках, и в бизнесе в целом. Он основан на так называемом сценарном анализе, который определяется как «структурированный и строгий метод анализа будущих событий, а также технология прогнозирования изменений в динамичной политической или экономической среде» [9]. Принципы сценарного анализа разработаны стратегами RAND в рамках анализа вопросов, связанных с характером ядерной войны. Аналитики описывали возможные сценарии, а затем разбирались, какая последовательность непредсказуемых политических событий и экономических тенденций может приводить к каждому из них. В результате были описаны некоторые из вероятных ключевых событий, за наступлением которых нужно было в дальнейшем следить особенно пристально. В начале 1970-х эксперты по планированию нефтяного гиганта Royal Dutch Shell доработали эту технологию анализа и начали применять ее в бизнесе. «В результате сценарное планирование стало инструментом оценки стратегии и инвестиционных решений, позволяющим оценить риск и прояснить области неопределенности» [10]. Нефтяная отрасль требует регулярных долгосрочных инвестиций, и их эффективность в огромной степени зависит от социальных, экономических,

[164]

технологических изменений в течение срока действия проекта. «Эксперты по планированию Shell начали применять сценарное планирование не только в контексте энергетического бизнеса, но и для анализа более крупных глобальных экономических и социальных трендов» [11]. Вам тоже важно научиться применять сценарный анализ, чтобы выявлять риски, прояснять области неопределенности и планировать.

Если в ходе рыночной деятельности вы используете технический анализ, то, вероятнее всего, опираетесь на информацию о движении цены вверх или вниз. При применении фундаментального анализа вы полагаетесь на более разнообразные данные. Но и в этом случае вам важно определить максимально приемлемый уровень возможных убытков. Помните, что наша цель — управлять сценариями и держать под контролем убытки, а не предсказывать будущее и прогнозировать прибыль. «Сценарное планирование не поможет нам предсказать будущее — это умеют делать только гадалки» [12]. Кроме того, мы с вами уже выяснили, что любые попытки угадать будущее — это, по сути, заключение пари на тот или иной результат. А этим вы сами себя загоняете в ловушку, поскольку вам становится крайне важно любой ценой доказать свою правоту. «Цель сценарного подхода вовсе не в том, чтобы выбрать правильный сценарий... В этом контексте “правильных” ответов вообще не существует» [13].

Стремлением обязательно быть или хотя бы казаться правым и объясняется внимание многих из нас к *причинам* тех или иных событий на рынке, а не к *самим* событиям. Такие люди без конца спрашивают: «Почему рынок растет (или падает)?» А когда кто-то задает подобный вопрос, так ли уж он хочет знать реальную причину? Нет. Если у него открыта длинная позиция, он хочет услышать только те объяснения, которые поднимут ему настроение и подтвердят, что он не зря эту позицию держит. А если у него открыта короткая позиция, он хотел бы знать, какими причинами *рынок объясняет* движение цен вверх, чтобы он мог эту логику оспорить и убедить себя, что он прав, а рынок нет. Такой человек хочет иметь возможность сказать: «О, так *в этом все дело?* Ну, это самая большая глупость, какую я слышал». Я хочу рассказать вам кое-что обо всех этих «почему» на рынке. Вот

хорошая новость: если у вас длинная позиция и рынок идет вверх, но вы не понимаете почему, будьте готовы хорошо заработать. Все деньги будут вашими, и это «невероятное везение» достанется вам совершенно бесплатно. А вот плохая новость: если рынок идет вверх, а у вас короткая позиция и вы точно понимаете причину нынешней динамики, вы своих денег не вернете. Так важно ли на самом деле знать, *почему*? Даже зная причины, вы не сможете заработать больше или потерять меньше. Это же не школа, где на контрольной по математике учитель снимал полбалла, если вы нашли верное решение, но ошиблись в подсчете. Это, кстати, справедливо и в отношении бизнеса в целом, а не только финансовых рынков.

В Wall Street Journal была опубликована статья о Джоне Ключе, некогда богатейшем человеке Америки по версии Forbes [14]. Накануне покупки в 1988 году сети стейк-хаусов Ponderosa Ключе встречался со скептически настроенными банкирами, задававшими сложные вопросы: «Вам не кажется, что инвестировать сейчас в такой бизнес несколько странно?» Дело в том, что сделка обсуждалась в период, когда в моду входило здоровое питание, а стейк точно не значился в списке полезных блюд. Ключе даже кулаком по столу ударил: «Люди любят стейки!» Он был так уверен в непоколебимой любви к вырезке и бифштексам на косточке, что в течение последующих трех лет инвестировал в рестораны почти миллиард долларов. Надо признать, что хотя потребление говядины в те годы несколько снизилось, продажи стейков оставались на прежнем уровне. «Так что мистер Ключе был прав: люди и вправду любят стейки. Но вот его стейк им, похоже, не нравится», — заключает журналист Wall Street Journal.

Но разве Ключе что-то выиграл от того, что был прав, но не смог заработать? Или, что еще хуже, даже потерял деньги на этом проекте? Сеть Ponderosa несла громадные убытки, Ключе пришлось постоянно вкладывать в нее, чтобы сеть хотя бы могла работать: в 1992 году он вложил еще 60 миллионов, в 1993-м еще 30 миллионов, на сей раз — на ремонт и переоборудование 360 ресторанов сети. В Wall Street Journal писали, что до этого момента «мистера Ключе все считали вторым царем Мидасом, потому что он тоже умел превращать все в золото». Ничего не напоминает?

[166]

Я-то тоже считал себя Мидасом: «Соевое масло скоро будет в дефиците!» И я был прав: дефицит действительно имелся. Но вот я на этом не только *ничего* не заработал, а даже потерял. Я вкладывал и вкладывал, выводя деньги из других активов, — очень уж хотелось доказать всем свою *правоту*. И, как и Ключе, я был прав. Но ни он, ни я не сумели на этом заработать. Так что, как видите, можно быть *правым* и при этом нести убытки. А что для нас важнее? Помните, есть два типа вознаграждения: признание и деньги? Что мотивирует вас: возможность оказаться пророком или получить прибыль? Действуя на финансовых рынках и вообще ведя бизнес, не тратьте силы на то, чтобы доказать свою правоту. Лучше следуйте своему плану и старайтесь не упустить прибыль.

Стремление доказать свою правоту означает, что вы заключаете пари и начинаете персонифицировать рынок и все происходящее на нем, а это ведет к убыткам, вызванным психологическими факторами. Гораздо важнее провести подготовку, определить условия, при которых вам стоит выходить на рынок и уходить с него, а потом строго следовать плану.

Итак, мы разобрались с тем, что такое план. Теперь давайте посмотрим, как его выполнение помогает нам преодолеть неопределенность в каждой из тех областей, которые мы обсуждали в главах 6, 7 и 8.

План спасает от убытков, рисков и влияния толпы

Неопределенность будущего, особенно при угрозе убытков на рынке, запускает механизм из пяти этапов переживания внутренней утраты. Вам случалось когда-нибудь говорить себе нечто вроде: «Да не может быть! Неужели рынок так сильно просел?» Это *отрицание*. Вы когда-нибудь по-настоящему злились на рынок? А разными нехорошими словами его обзывали? А случалось ли вам срываться на друзьях или родных из-за своей рыночной позиции? Это *гнев*. Приходилось ли вам умолять рынок (или просить о помощи небесные силы) хоть немного откатиться назад,

чтобы вы могли закрыть позицию хотя бы в ноль? Это *торг*. У вас пропадал аппетит и сон из-за проблем на рынке? Это *депрессия*. А бывали случаи, когда фирма принудительно закрывала одну из ваших позиций? Это этап *принятия*. Без плана вы не осознаёте величины потенциальных убытков и наверняка пройдёте через все пять стадий, теряя все больше и больше. Как мы уже видели, бывает, что человек ходит по кругу первые четыре стадии. Но рано или поздно с потерей приходится смириться, поэтому разумнее заранее определить уровень допустимого убытка и перейти сразу на этап принятия. Зная допустимый уровень риска, вы сводите степень неопределённости в своей работе практически к нулю, потому что заведомо поняли и *приняли* факт возможного убытка.

[167]

План не только избавит вас от пяти стадий, но и добавит позитива в действиях на рынке (подробнее об этом чуть позже). Работа с рыночной позицией — это продолженный процесс, в контексте которого будущее гораздо менее определено, чем в результате дискретного события, скажем карточной игры или спортивного мероприятия. Помните, чуть выше мы говорили о заезде на ипподроме и представляли, что произойдет, если лошадей вдруг остановят в середине заезда и всем участникам позволят сделать новые ставки? Не сформулировав *определяющих параметров*, вы рискуете скатиться к азартной игре или простому пари на результат, причем в среде, абсолютно непригодной для таких занятий. Если у вас нет способа остановить процесс и ни размер прибыли, ни величина убытков не определены, то вы оказываетесь в полной зависимости от колебаний цены, новостей и чужих мнений. Каждое изменение цены и любую новость можно рационализировать массой разных способов — и прогнозировать на этой основе бесконечное количество вариантов будущего. В такой ситуации анализ становится самоцелью, попыткой доказать свою правоту — а это и есть пари. Для работы на постоянно меняющемся рынке необходимы определенные заранее параметры. Именно в этом и заключается функция плана: он устанавливает условия закрытия рыночной позиции. Если вы заранее определили уровень стоп-цены, план поможет вам превратить полный опасностей и риска процесс в конечное, дискретное событие.

[168]

Участники рынка решительно отрицают сходство между тем, чем они занимаются, и азартными играми: «Между игрой на деньги и ведением бизнеса в условиях рыночной экономики существует лишь небольшая аналогия. Характерная черта игры — противостояние двух или более игроков или команд. Рынки же служат для удовлетворения нужд потребителей» [15]. Участники рынка очень не хотят, чтобы кто-то думал, что они просто азартные игроки, поэтому изо всех сил стараются объяснить, чем фондовые или финансовые рынки отличаются от казино. Но в главе 7 мы уже обсудили, что большинство людей даже не до конца осознают, каким именно видом деятельности, сопряженной с риском, занимаются. Не вполне они понимают и то, что вывод о том, чем именно они заняты — азартной игрой, заключением пари, спекуляциями, трейдингом или инвестированием — делается на основе наблюдаемых поведенческих характеристик, а не просто следует из названия вида деятельности. Люди склонны демонстрировать признаки поведения именно азартных игроков или любителей пари, хотя и имеют дело с перманентными процессами (то есть рынком), а не дискретным событием, применительно к которому действительно можно заключать пари. Получается, что многие ведут себя на рынке как в казино, хотя и отрицают это.

Из собственного опыта и в трейдинге, и в азартных играх я понял, что чем в большей степени вы относитесь к работе на рынке как к игре, тем меньше вероятность, что вы понесете убытки в связи с психологическими факторами. Почему? У любой игры есть правила, и момент окончания всегда определен. Действия игрока ограничены хоть каким-то планом, который позволяет применить конструктивные составляющие игры (не сам азарт, а концепцию игры) к условиям рынка, благодаря чему возникает структура для превращения игры в дискретное событие. То есть рыночная спекуляция не трансформируется в азартную игру или простое пари. Правила также не дают вам войти в азарт и заключать пари применительно к продолженным процессам. Вспомним: думать, прежде чем действовать, — это признак рыночной спекуляции. При нарушении этой последовательности (то есть действия до размышлений) мы начинаем

заключать пари или играть в азартную игру. Стремясь доказать свою *правоту* (пари) в отношении события, не имеющего определенной точки завершения, мы, скорее всего, никогда не будем полностью и однозначно правы. Попытка же получить из такого события дозу адреналина (азартная игра) предоставит вам его даже в большем количестве, чем вы хотели.

[169]

Составление плана требует размышлений, а это может сделать только отдельный индивидуум, не толпа. Толпа не может думать, поэтому и никакого разума толпы нет и быть не может. А поскольку план — это правила, а толпа им плохо подчиняется, то вы, выработав план и следуя ему, точно не будете частью толпы. План помогает контролировать эмоции. Контроль и дисциплина в этом случае противостоят зову эмоций, поэтому как только вы перестаете дисциплинированно реализовывать план, верх берут эмоции и вы становитесь частью толпы. Если вам не удастся с помощью плана контролировать собственные эмоции, вы неизбежно принимаете эмоциональные решения, в силу чего рискуете попасть под чужое влияние, особенно в периоды высокой динамики цен, и тогда начинаете следовать одной из моделей поведения толпы, которые мы обсуждали выше. Так что гораздо эффективнее не тратить силы на подавление эмоций, а просто не поддаваться влиянию толпы. Моя мама говорила: «Слабак — это тот, кто позволяет эмоциям контролировать свое поведение. Сильный человек умеет держать свои эмоции в узде». Пока вы не научились вести себя как сильный человек, вы ведете себя как слабый, хоть и неосознанно. Именно об этом и говорит Лебон, описывая осознанную личность, дистанцирующуюся от толпы.

В этом разделе мы обсудили, как соблюдение плана позволяет избежать трех психологических ловушек, описанных в главах 6, 7 и 8. Разумеется, все три не обязательно встречаются именно в том порядке, в каком мы их рассматривали. Независимо от последовательности ошибочное поведение заставляет вас двигаться по замкнутому кругу. К примеру, вы можете 1) заключая сделки, следовать за толпой и повторять одну из моделей ее поведения; потом 2) путать разные типы рискованного поведения и в итоге просто заключать пари, потому что вам во что бы то ни стало хочется доказать свою правоту; а затем

[170]

3) персонализировать убыток и проходить через пять стадий переживания внутренней утраты. Пункты 2 и 3 могут меняться местами; бывает, что меняется и вся последовательность. Вы можете сами поразмышлять о возможных вариантах очередности событий, но главное — понять, что эти три типичные ошибки взаимно подкрепляют и вызывают друг друга независимо от того, какую из них вы совершите первой.

На рисунке 9.1 представлен алгоритм, визуализирующий события, происходящие на рынке с игроком, не следующим плану.

План и реальность

Неспособность сформулировать план и следовать ему — ключевой элемент большинства «причин» (а точнее, оправданий) убытков на рынке. Конечно, и при наличии плана вы можете потерять *некоторую* сумму, но без него рискуете лишиться вообще всего, ведь вы *вначале* выйдете на рынок и откроете позицию, а уже *потом* станете решать, как вам лучше действовать, в зависимости от меняющейся ситуации. И если только вы не оказались на рынке в идеальный момент, что, конечно, возможно, но маловероятно, то сразу же после открытия ваша позиция начнет расти, а потом падать — или наоборот, вначале будет убыток, а потом прибыль. Но убыток обязательно будет, и вы скажете: «Если бы я только додумался, что нужно не покупать, а продавать, я бы сейчас заработал, а не потерял». А после нескольких таких ситуаций вы, наверное, решите: «Все эти убытки могли бы быть прибылью, если бы цена выросла». Это полная ерунда! Скорее всего, вы не окажетесь на рынке в идеальный момент и убытки обязательно будут. В такой ситуации вы рискуете поддаться эмоциям, принять эмоциональное решение и потерять серьезные деньги. Вам нужен инструмент, позволяющий не допустить «субъективного восприятия» рынка в процессе принятия решений. Иначе говоря, вам требуется способ в процессе принятия решений «воспринимать рынок объективно» и сохранять эту *объективность* во время работы на рынке. Вот для этого и нужен план.

Для игрока в рулетку объективность заканчивается как раз перед тем, как он делает ставку и колесо начинает крутиться.

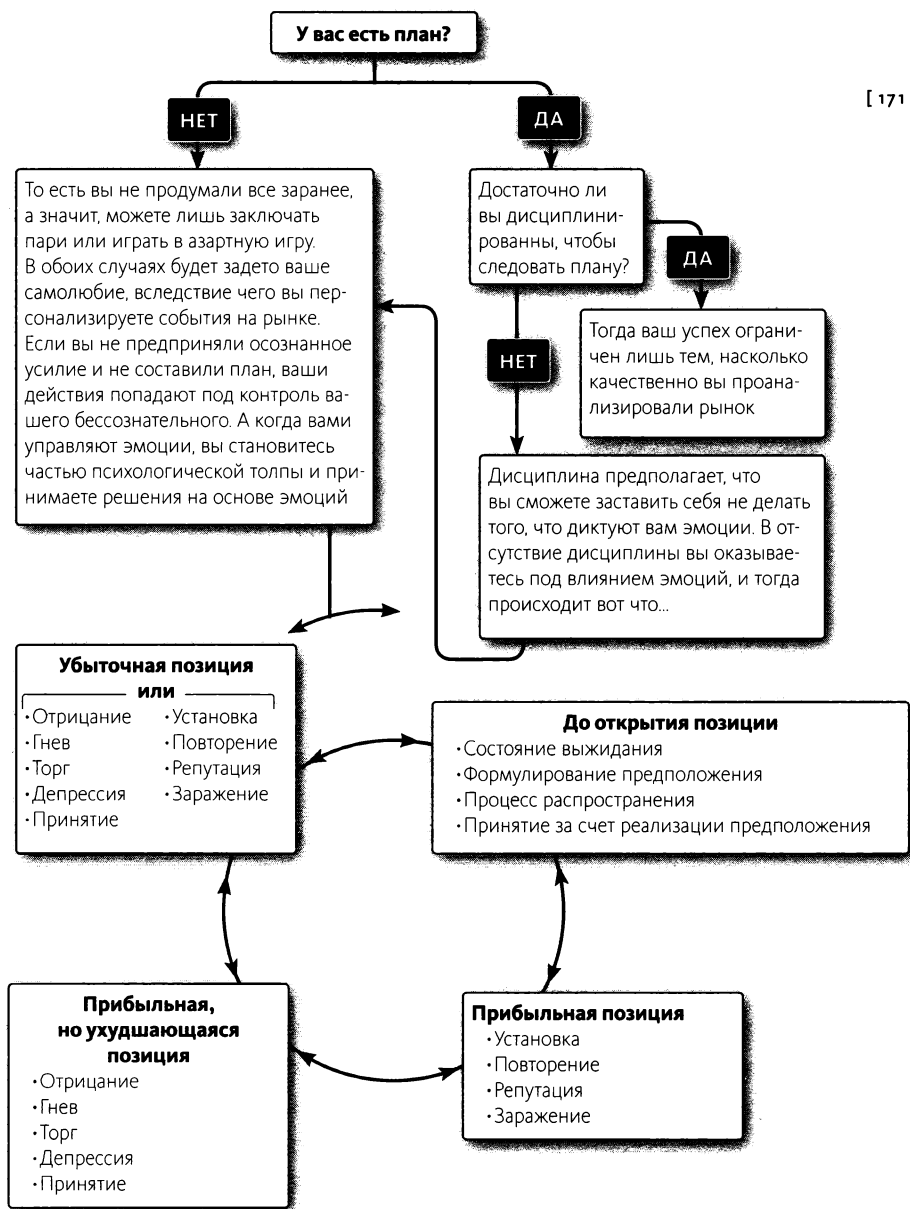


Рис. 9.1

После этого игрок не имеет возможности увеличить размер потенциального убытка: все ограничено сделанной ставкой. Для участников рынка объективность заканчивается, когда человек выходит на рынок, но и после этого он еще многое *может*

[172]

натворить, чтобы убытки выросли. Именно поэтому так важно определить критерии входа и выхода еще до открытия позиции, пока вы еще мыслите ясно и рассудительно. Пока вы не начали заключать сделки, у вас не будет повода соглашаться на неразумно большие убытки. Именно поэтому решение о приемлемом уровне потерь (как и другие важные решения) должно приниматься до начала активных действий. То есть до открытия позиции, когда вы в большей степени будете склонны к эмоциональному восприятию событий на рынке, что обычно и приводит к ошибкам, описанным в главах 6, 7 и 8.

Чтобы решения были эффективными, необходимо сохранять объективный взгляд на ситуацию в ходе всего периода реализации плана, независимо от типа принятых решений. Чтобы вы могли в полной мере это понять, приведу пример. В одной из программ о трансплантации человеческих органов рассказывали: «Люди не жертвуют свои органы по разным причинам — и мало кто на самом деле *думает* об этом (и вообще о смерти) заранее. Чаще всего родственники не обсуждают друг с другом этот вопрос и не высказывают своих пожеланий на сей счет *при жизни*. *А после смерти такое решение слишком болезненно*» [16]. Другими словами, в дни, когда семья переживает утрату, принимать объективные решения практически невозможно. Люди смотрят на того, кто был ими любим, лежащего на больничной кровати: тело еще не остыло, кардиомонитор работает, но мозг умер. Столкнувшись с тяжелой субъективно переживаемой личной утратой, человек начинает движение через пять стадий переживания внутренней утраты. Примерно то же происходит с инвестором или трейдером, который не составил плана до начала работы. Оказавшись в состоянии кризиса, при нехватке времени, он поддается эмоциям: они диктуют решения и определяют дальнейшее поведение. План же позволяет сформулировать объективные критерии для принятия решений и помогает не смешивать решения на основе эмоций (то есть эмоциональность) и на основе логических умозаключений. В чем же разница? Обдуманное решение является дедуктивным, а эмоциональные — индуктивными. При индуктивных решениях человек вначале действует, а потом думает, то есть открывает позицию

и заключает сделки, обращая внимание лишь на те события, которые подтверждают правильность его решения, и игнорируя все прочие факты. При дедуктивном подходе человек, наоборот, сперва думает, а потом действует, то есть прежде всего анализирует обстоятельства и постепенно приходит к выводу, что и когда покупать или продавать и делать ли это вообще.

[173]

На это можно посмотреть и с другой стороны: вы открыли длинную позицию потому, что ожидаете роста цен, или ждете роста, так как у вас уже открыта длинная позиция? Если вы прогнозируете рост просто потому, что уже открыли позицию, ваше решение было получено индуктивным методом. Вы из отрывочных наблюдаемых фактов сделали выводы о логике развития ситуации, а теперь ищите любые аргументы, включая мнения других игроков, которые бы подтвердили ваше решение, и готовы согласиться с чем угодно, лишь бы не выглядеть глупо и не признавать собственной *неправоты*. И конечно, вы найдете такие аргументы и будете долго держать позицию открытой — а убыток будет расти. В книге *Teaching Thinking* («Как научиться думать») международный эксперт в области обучения и образования Эдвард де Боно пишет: «Человек часто использует мышление, чтобы утвердиться в собственной правоте. К этому особенно склонны наиболее одаренные ученики, чье самолюбие в течение долгих лет подпитывалось тем, что вокруг не было никого талантливее. Такой человек перестает использовать мышление для познания и превращает его в инструмент поддержания собственного раздутого эго» [17]. Именно так вел себя и я. За те годы, что я умудрялся оставаться успешным, я привык думать, что кое в чем лучше других, и мое самолюбие раздулось до небес. А мышление стало мне подыгрывать и из дедуктивного превратилось в индуктивное: рассуждения *начинались* с вывода, а *потом* под этот вывод подбирались подтверждающие его факты. Де Боно описывает, как человек использует мышление, персонализируя свою рыночную позицию: когда черед *успешных* (или прибыльных) решений и действий персонализируется и вдруг происходит несколько неудачных событий (или возникают убытки), человек, привыкший считать себя непобедимым, начинает использовать собственное мышление как инструмент для защиты своего самолюбия и стремится

[174]

убедить себя в собственной правоте, а не определить оптимальное направление дальнейших действий. Когда люди персонализируют *убытки*, они используют мышление для *собственной* защиты, рационализируя таким образом решение продолжать держать убыточную позицию и искажая факты, чтобы убедить себя в том, что они «правы», а не «ошибаются».

Философа-романиста Айн Рэнд как-то во время интервью на радио спросили, согласна ли она с тем, что ужесточение законодательства в отношении хранения оружия нарушает право защищать жизнь с оружием в руках, предоставленное каждому гражданину Америки Второй поправкой. «Я не знаю, — просто ответила она, — я об этом не думала». И произнесла она это так, будто *не иметь* ответа или мнения — это совершенно естественно. Вы только вдумайтесь: создательница собственной философской системы и одна из гениев XX столетия вот так запросто говорит: «Я не знаю». Сравните это с поведением большинства окружающих, всегда имеющих готовую позицию, точку зрения, мнение, ответ, почерпнутые из телевизионных передач, газет, новостей или разговоров, практически на любой вопрос. Эти люди усваивают набор неких идей, а потом в ходе обсуждения воспроизводят наиболее подходящую к случаю. Некоторые даже не ждут, пока их спросят, и вставляют свои «три копейки» в любой разговор на любую тему. И особенно часто люди склонны высказывать мнение подобным образом, когда беседа касается финансовых рынков. Такое стремление использовать общепринятое мнение — это, безусловно, признак следования за толпой, потому что, как пишет Лебон, толпа всегда нуждается в готовом мнении. Так что если у человека всегда есть мнение на любую тему и ответ на любой вопрос, он наверняка следует за толпой. Если вы сформулировали вслух мнение о ситуации на рынке, это может быть признаком того, что вы персонализировали рынок и теперь заняты лишь тем, чтобы доказать собственную правоту, — то есть стали частью толпы. Сравните это с подходом Рэнд: она не спешит давать ответ, пока его не обдумала. Такой подход позволяет вам сохранять объективность (кстати, философия Рэнд называется *объективизм*) и в процессе размышлений отыскать адекватный ответ, а не просто потешить свое самолюбие.

Не забывайте, что работа на финансовых рынках не имеет никакого отношения к самолюбию, попытке доказать собственную правоту или неправоту других (иначе получается, что вы просто заключаете пари) или к развлечениям (то есть это и не азартная игра). Мы выходим на финансовые рынки, чтобы заработать. Здесь принимаются решения и реализуются продуманные планы. И если вы выполняете план со всей строгостью, временами вам может быть даже скучно ждать, когда материализуются установленные вами критерии для покупки или продажи. Но как только вы начнете увлекаться, ваша деятельность превратится в азартную игру.

Единственный способ удержаться и не попасть в зависимость от собственного мнения — это следовать примеру Рэнда: вначале думать, потом отвечать, если ответ вообще созреет. Если кто-нибудь спросит, что вы думаете о текущем положении дел на рынке, не позволяйте себе выражать эмоциональную реакцию. Отвечайте нечто вроде: «Исходя из тех аналитических методов, которые я использую, и правил, которых я придерживаюсь в ходе анализа, если рынок поведет себя так-то, я сделаю то-то и то-то». Такой ответ показывает, как вы с помощью дедукции формируете план, а не как индукция приводит к формированию у вас субъективного мнения. Этот ответ полностью соответствует объективному взгляду на происходящее на рынке и удерживает вас от субъективного подхода, в результате которого вы неизбежно начали бы персонализировать свои успехи и прибыли, а также неудачи и убытки. При этом ответ «в стиле Рэнд» вовсе не означает, что вы снимаете с себя ответственность за собственные решения. Как раз напротив: ответственность и излишне эмоциональное отношение — вещи прямо противоположные. Вы можете осознавать полную ответственность за последствия принимаемых вами решений, но не принимать близко к сердцу и не относить на свой счет неизбежные взлеты и падения и не оттягивать принятие необходимого решения в надежде, что убытки сменятся прибылью, и вы окажетесь *правы*.

Как мы уже говорили, нечеткие формулировки часто становятся причиной нечеткого мышления в отношении событий на финансовых рынках. От того, какие слова и выражения вы выбираете, в значительной мере зависит то, как вы воспринимаете текущую ситуацию. Это же, кстати, может указывать

[176]

на то, участником какого типа вы являетесь. Например, если вы говорите: «Я прав» или «Я не ошибся», вы наверняка заключаете с рынком пари, и это задевает ваше самолюбие, которое вы обязательно будете стараться защитить. Если ваша любимая команда проигрывает, вы говорите: «Мы проиграли», тем самым подтверждая, что ваше самолюбие задето этим поражением. Вы даже можете заявить: «Мы не проиграли» и попытаться оправдать результат команды, объясняя, что «судьи судили нечестно» или «у нас же сильный игрок получил травму». Вы субъективируете потерю. Каков же в этом случае убыток? Если вы ставили на исход игры пятьдесят долларов, то можете искать оправдания и пытаться доказать, что вообще-то ваша команда выиграла, и это не повлечет для вас никаких дополнительных расходов: с оправданиями или без, вы заплатите именно пятьдесят долларов. Но если вы не определили заранее, сколько именно потеряете в случае поражения, то, придерживаясь точки зрения вроде «я не ошибаюсь» или «я не проиграю», сильно рискуете проиграть слишком много.

Вывод: если вы относитесь к успеху или провалу слишком эмоционально, значит, задето ваше самолюбие и вы рискуете понести убытки в силу психологических факторов. Мы уже не раз говорили о том, что именно в таких случаях потери бывают особенно серьезными: небольшой убыток вырастает до громадных размеров. Мы все знаем, что, скажем, Эдисон не принимал свои неудачи близко к сердцу и в итоге достиг блестящего результата (и это не ирония!). Если, *в отличие* от Эдисона, вы воспринимаете неудачи слишком эмоционально или, подобно Генри Форду, расцениваете успех как повод возгордиться, вы на верном пути к катастрофе. Если ваша самооценка меняется (растет или падает) с каждым успехом и провалом, с каждой победой и поражением, после каждой прибыльной или убыточной транзакции, то вы будете находиться в состоянии непрекращающегося кризиса. Ставя собственную состоятельность в зависимость от факторов, находящихся вне вашего контроля, вы будете вынуждены заниматься главным образом защитой своего эго, а не выработкой оптимальной линии поведения.

Самовосприятие «не должно зависеть ни от каких *конкретных* побед и поражений, так как они могли быть в значительной степени неподконтрольны человеку. Если человек оценивает

себя по критериям, основанным на фактах, находящихся вне его контроля, он занижает самооценку» [18]. Поэтому ваша самооценка ни в коем случае не должна быть следствием того, *чего* вы достигли, а должна основываться на том, *как* вы этого добились. Можно посмотреть на это следующим образом: если на вашем банковском счете лежит миллион, но вы его не заработали, а украли, вы не можете оценивать себя слишком высоко. Если же вы этот миллион заработали, ваша самооценка может быть достаточно высокой. Так что судите о себе по тому, насколько вам удалось с помощью объективных критериев разглядеть открывающиеся возможности и придерживаться установленных для себя параметров поведения. Другими словами, можете себя поздравить, если вы смогли составить план, основываясь на выбранных методах анализа, и реализовали его в соответствии с вами же сформулированными правилами.

[177]

Как мы уже видели, люди терпят убытки на рынке не из-за используемого метода анализа, а из-за психологических факторов, влияющих на то, как эти методы анализа применяются. Единственный способ контролировать убытки — иметь заранее составленный план. Работать на рынке без такого плана — все равно что заказывать по меню без цен, а потом позволить официанту списать с вашей карты сумму, которая покажется тому верной. Или играть в рулетку, не зная заранее, сколько вы поставили, и узнавать об этом от крупье лишь после остановки колеса. Если вы ни за что не пойдете в такой ресторан или казино, то почему же вы готовы работать без плана на финансовых рынках, где на исход сделок влияет огромное количество факторов и на кону могут стоять серьезные деньги? Действуя без плана, особенно если открытую позицию можно держать бесконечно долго, вы радикально повышаете степень неопределенности будущего и рискуете понести огромные убытки. В отсутствие плана ваши потери будут расти, а решения — меняться после любого колебания цены, с каждым новостным выпуском и вследствие замечаний посторонних лиц. Дисциплинированное использование плана, в котором заранее определена стоп-цена, — единственный способ предотвратить убытки, связанные с психологическими факторами. Потери все равно возможны — из-за ошибок в анализе, но это

[178]

нормальная часть бизнеса. Если же размер убытков окажется слишком большим, вы сможете пересмотреть свои аналитические методы и заново сформулировать правила, но не тогда, когда у вас открыта позиция. Важно научиться отличать подобные убытки от убытков, обусловленных психологическими факторами.

Эффективные планы позволяют исключить вероятность убытков, связанных с психологическими факторами, за счет заранее определяемой стоп-цены. Причем это касается и планов, не имеющих отношения к рынкам. В сентябре 1993 года сенатор Сэм Нанн так прокомментировал в новостях предложение отправить американские войска в Боснию: «Прежде чем отправлять войска, мы должны сформулировать стратегию выхода» [19]. Сенатор Боб Доул в октябре 1993 года фактически развил мысль Нанна: «Во что нам обойдется эта операция? Когда мы оттуда выйдем?» [20]. Еще до начала миссии в Боснии эти сенаторы призывали всех договориться, когда именно или при каких обстоятельствах эта миссия будет завершена.

Эксперты компании Shell применяют инструменты сценарного планирования к самым разнообразным ситуациям. Наш с вами формат принятия решений также может использоваться для решения разных задач. Вот вам еще одна история, возможно, не такая широко известная: Линдон Джонсон* и война во Вьетнаме. Джонсон сделал примерно то же, что и я: начал формулировать решение в отношении будущего, исходя из прошлых успехов. Оценивая целесообразность ввода наземных войск во Вьетнам, Джонсон «был ослеплен прошлыми победами, ведь Соединенные Штаты всегда побеждают» [21]. Эскалация конфликта произошла в начале 1965 года, что тут же вызвало волну протестов со стороны студентов, учителей, сенаторов и журналистов. В апреле, в ответ на серию переворотов в Доминиканской республике, Джонсон отправил на этот остров в Карибском море 22 тысячи бойцов. А вслед за ними — госсекретаря Макджорджа Банди**, чтобы урегулировать кризис. Протесты в отношении вмешательства США

* Линдон Джонсон, 36-й президент США с ноября 1963 года до января 1969-го.

** Макджордж Банди (1919–1996) — советник Президента США по национальной безопасности при президентах Кеннеди и Джонсоне. *Прим. ред.*

в этот конфликт стали еще громче. Но после избрания в Доминикане антикоммунистического правительства вооруженные силы США были выведены. У критиков внешней политики Джонсона внезапно совершенно не осталось аргументов. После успеха в Доминиканской республике самомнение Джонсона зашкаливало, он начал считать себя очередным царем Мидасом, способным везде добиваться успеха, и это укрепило его в мысли о том, что он всегда прав, а оппоненты неправы.

[179]

США все больше тратили на войну во Вьетнаме. Джонсон пытался управлять ситуацией в ручном режиме, лично выбирая объекты для бомбежки и согласовывая планы операций. Он вставал в два часа ночи (из-за разницы во времени) и отправлялся в специальную комнату в подвале Белого дома, чтобы следить за происходящим во Вьетнаме. Джонсон начал считать себя автором всех побед в этой войне: «Джонсон был убежден, что просто не может проиграть во Вьетнаме и при этом сохранить союзников или победить на выборах» [22]. Джонсон персонализировал и субъективировал Вьетнам, так как на карту была поставлена его личная репутация.

Нельзя сказать, что Джонсону никто не советовал обдумать стратегию выхода, то есть, образно говоря, определить стоп-цену этой затеи. Макджордж Банди отправил ему записку, в которой настаивал на «детальном анализе таких вопросов, как... определение максимального лимита нашей ответственности» в случае, если США введет наземные войска [23]. По сути, Банди хотел понять, какова стоп-цена для Соединенных Штатов. В октябре 1964 года заместитель госсекретаря Джордж Болл подготовил записку, в которой утверждал, что поражение в Южном Вьетнаме неизбежно. Болл призывал признать это. К сожалению, «ставить под вопрос способность Соединенных Штатов выиграть в войне означало ставить под вопрос состоятельность президента Джонсона и его личную репутацию» [24].

Никто не говорит, что Джонсон должен был слушать всех и каждого, кто хотел дать ему совет. Но из этого примера видно, как люди в процессе принятия серьезных решений становятся жертвами тех же ошибок, которые совершил и я. Президент Джонсон не имел стратегии выхода, более того, при принятии

[180]

решений не был разработан детальный план действий. Как вспоминают его помощники, «Джонсон обычно принимал решение самостоятельно, а потом делал так, чтобы оно выглядело как результат консультаций и обсуждений» [25]. Вот это и есть принятие решения посредством индукции. Вместо того чтобы начать с анализа ситуации и постепенно прийти к решению на основе дедукции, он формировал позицию, а потом подыскивал аргументы в ее защиту. Вся эта история — классический пример того, как человек персонализирует прошлый успех и начинает верить, что у него и дальше все будет получаться *просто потому*, что он продолжает ту же деятельность. Персонализовав ситуацию, Джонсон стал рассматривать поражение как доказательство своей *неправоты*, а этого его самолюбие вынести не могло. Поэтому все последующие решения принимались так, чтобы защитить *собственное самолюбие*. В терминологии де Боно, мышление Джонсона превратилось в инструмент для поддержания этого, а не принятия объективных решений. Не имея формального плана и стратегии выхода, президент стал жертвой того же процесса, от которого пострадал и я, торгуя контрактами на соевое масло. Джонсон субъективировал неудачи во Вьетнаме, решив, что *быть правым и поступать правильно* (то есть выбирать наиболее благоразумную линию поведения) — это одно и то же, и стал жертвой эмоционального подхода к принятию решений. Как же нужно было поступить Джонсону? Два гарвардских профессора утверждают, что ему следовало оценить риск неудачи и разработать план для управления им:

Президент мог бы чуть дольше поразмышлять над вопросом Банди... о «лимите ответственности». Джонсон мог бы начать еще в 1965 году обдумывать речь, которую придется произнести в 1966-м, если определенные условия к тому времени не будут выполнены, а также решить, каковы эти условия. Короче говоря, он мог бы придумать, как протестировать собственные предположения... как это регулярно делают все, кто принимает решения [26].

Изложите план на бумаге

[181]

После того как разработаете план, начните, так сказать, подготовку речи о том, что вы станете делать, если оговоренные в нем условия не будут выполнены к определенному сроку, и каковы эти условия. Как и все хорошие спичрайтеры, вы должны сперва зафиксировать все свои соображения на бумаге. Чтобы не допустить намеренного или случайного нарушения плана, лучше всего полностью изложить его черным по белому. Так ваши размышления становятся максимально предметными, получают конкретную форму, отделяются от вашего личного отношения — и тогда вы можете нести за них ответственность.

Если вам нужен пример из сферы бизнеса, давайте вспомним историю мощной инвестиционной компании Morgan Stanley, некогда одного из наиболее прибыльных финансовых институтов США. Став публичной компанией еще в 1986 году, Morgan Stanley добилась самого высокого показателя доходности акций среди публичных компаний США, занятых операциями с ценными бумагами [27]. Компании удалось «избежать катастроф и использовать возможности», так как ее сотрудники «фанатично относились к разработке планов для любых непредвиденных ситуаций, и плохих, и хороших» [28]. Чтобы процесс планирования был реализован полностью, в компании есть специальные сотрудники, в обязанности которых входит написание подробных аналитических отчетов о всех вероятных последствиях для бизнеса при наступлении тех или иных событий. Наиболее негативные сценарии сшиваются в так называемые синие книги. «Мы без конца пишем эти идиотские синие книги, и это здорово тормозит работу, — жалуется один из руководителей компании, но при этом он готов признать: — Зато мы не совершаем ошибок» [29]. Делает ли Morgan Stanley ошибки, решат специалисты, но влияние любой из них на бизнес-результат заранее определено и потому держится под контролем. Регулярно занимаясь планированием и документированием планов, компания смогла пережить не одну катастрофу на рынках.

Выводы

*Было бы неразумным игнорировать правила,
не разобравшись, как им следовать.*

Т.С. ЭЛИОТ*

В 1965 году вышел «Цинциннати Кид», отличный фильм об игре в покер с участием Стива Маккуина. В кульминационной сцене герои Стива Маккуина (тот самый Кид) и Эдварда Робинсона (Мэн) играют в стад-покер и в последний раз раздают по пять карт. Игра длится несколько дней, другие участники уже вышли, и Кид рассчитывает стать новым чемпионом.

После того как раздали по три карты, Маккуину приходят две десятки, и он повышает ставку до тысячи долларов. Мы видим, что у Робинсона бубновые дама и восьмерка; это плохие карты, но он уравнивает ставку и поднимает еще на 1000 и то ли надеется собрать стрит-флеш, то ли блефует. Теперь Робинсон получает бубновую десятку, а Маккуину достается крестовый туз, и он повышает ставку до 3000. Грамотный ход. Робинсон повышает ставку: он рассчитывает на стрит-флеш, две дамы его не устроят. Или опять блефует. Пятой картой Робинсон получает бубновую девятку, а Маккуину достается пиковый туз. Маккуин ставит все, что у него осталось: 3500 долларов. «Наверное, туз тебе помог,

* Томас Стернс Элиот (1888–1965) — американский и английский поэт, драматург и критик. *Прим. ред.*

[184]

Кид. Я принимаю твои три с половиной тысячи и повышаю на пять тысяч», — говорит Робинсон.

Когда игрок не может сделать ставку, он прекращает игру и все теряет — если только его партнер не согласится принять его долговую расписку. У Маккуина денег не осталось, и его единственный шанс продолжить игру — убедить Робинсона поверить ему на слово. Маккуин предлагает Робинсону долговую расписку на 5000 долларов; тот соглашается. Маккуин проиграл, только если Робинсон получит бубнового валета. Маккуин просит Робинсона показать закрытую карту и видит, что этот и есть тот самый бубновый валет. Кажется, Маккуин сейчас потеряет сознание: он все проиграл. У него собрался фул-хаус, тузы и десятки, но Робинсон собрал стрит-флеш и выиграл.

Дилер не верит своим глазам: «Ты повышаешь с такими картами?» И она права! Робинсон не должен был повышать ставку, почти не имея шансов собрать стрит-флеш и зная, что у Маккуина уже есть пара десятков. Две десятки побить непросто, не говоря уж о фул-хаусе.

«Вот так все и бывает, а? Делаешь неверный ход, но в правильный момент. Вся жизнь так устроена...» — парирует Робинсон.

Игрок в покер рискует деньгами, не зная, какие карты ему выпадут и что получают остальные игроки. Делая ставку в покере, вы либо пытаетесь дать понять партнерам, какие у вас карты (так называемый тайтовый стиль игры), либо стремитесь не показать, что у вас есть (так называемый лузовый стиль), либо хотите, чтобы они подумали, что у вас есть карты, которых на самом деле нет (тоже лузовый стиль), — все зависит от вашего общего плана игры. Хороший игрок в покер действует то в тайтовом стиле, то в лузовом. Таким образом, намеренная переменчивость поведения становится в этой игре залогом успеха. Выбирая тайтовый стиль, игрок избегает сложных ситуаций и играет, только когда у него очень сильная «рука», то есть полученный набор карт, а иначе просто сбрасывает карты, делает обязательную

ставку (анте*) и выходит. И со временем его партнеры начинают думать, что, если уж он делает ставку и не сбрасывает карты, значит, у него и правда отличный шанс выиграть. Если игроку удастся всех в этом убедить, он может начать блефовать и за счет этого выигрывать.

[185]

Приведу пример: я разыгрываю стад из пяти карт. Первым ко мне приходит валет, я его открываю. Затем получаю тройку и держу ее закрытой. Кто-то получил и открыл короля, ставит 5 долларов, я отвечаю и поднимаю на 10 долларов. Если все играющие уже поверили, что я повышаю ставку, только когда получаю сильные карты, то в этой ситуации они наверняка решат, что у меня два валета, и будут строить свои стратегии, исходя из этого, хотя у меня пары валетов нет. Имея репутацию тайтового игрока, вы можете блефовать, но это возможно, только если вы много раз сбрасывали карты, а когда оставались, то выигрывали. Создав такую репутацию и продолжая вести себя соответственно, вы и экономите деньги, ограничиваясь минимальной ставкой при плохих картах, и получаете возможность время от времени блефовать. Многие из тех, кто блефует часто, играют в лузовом стиле, то есть пытаются обмануть других игроков, делая большие ставки при плохих картах и ставя совсем немного, если карты хорошие. Если ваши соперники привыкли к тому, что вы часто блефуете, вам будет гораздо проще обмануть их, когда у вас соберутся сильные карты.

Как и игроки в покер, инвесторы рискуют собственными деньгами, не зная, какие результаты покажет компания, в которую они инвестируют, как поведет себя рынок акций или экономика в целом. Да, в покере можно выиграть, меняя стиль поведения. На рынке же добиться успеха можно исключительно за счет дисциплины и логики: важно выработать правила и всегда им следовать. Наличие плана и его четкая реализация не гарантируют успех, но без плана невозможно контролировать ситуацию и избегать непредвиденных убытков. Мы вряд ли научимся чему-то полезному у любителей блефовать в покере, а вот стратегия тайтового игрока может нам пригодиться для работы

* Анте — принудительная небольшая первая ставка в некоторых видах покера.. *Прим. ред.*

[186]

на финансовом рынке. Как он строит репутацию? Играет, когда карты хорошие, и выходит, когда карты плохие. Ваш план должен быть разработан таким образом, чтобы вы могли держать позицию, пока все идет хорошо, и закрывать ее при изменении ситуации. Признайте убыток и не переживайте слишком сильно. Если вы дисциплинированно реализуете свой план, то можете работать, пока все стабильно, а при изменении ситуации на рынке делаете анте и уходите. Как только вы забудете о дисциплине и попытаетесь блефовать, рискуете потерять очень много.

Блеф — это демонстративно уверенное поведение игрока, не соответствующее реальному положению дел. Начав блефовать на рынке и нарушать собственные правила, рано или поздно вы обязательно потеряете кучу денег. Да, не спору, можно пару раз нарушить правила и выиграть. А что будет, если вы попытаетесь блефовать, не закроете убыточную позицию, а рынок и правда быстро развернется и позиция станет прибыльной? Какой вывод вы сделаете? Конечно, вы решите, что лучше всего действовать не по правилам, и наверняка попытаетесь блефовать снова. Проблема заключается в том, что в очередной острой ситуации вы можете и не понять, можно ли блефовать и рассчитывать на чудо или лучше придерживаться правил.

Да, бывает, что мы нарушаем правила и все же умудряемся заработать. Случается, что мы выигрываем, поступая «неправильно», или поступаем «правильно», но с неверной мотивацией. В молодости я тоже так часто делал. Но если, работая на рынке, все время отступать от правил и оставаться при этом в плюсе, полученная вами прибыль никак не будет связана с вашими решениями и действиями и вы не будете знать, *какие именно* решения помогли вам заработать. Тут вступает в действие крайне эффективный механизм, стимулирующий повторение желательного поведения: психологи называют его системой подкрепления. Представим для примера, что психолог хочет научить подопытную обезьянку нажимать на кнопку. Как только она делает это определенное количество раз, в ее клетке появляется что-то вкусное. Психолог может настроить механизм так, чтобы пища появлялась в клетке только после того, как обезьянка нажмет на кнопку, скажем, пять раз, а может изменить

настройки, чтобы для подачи пищи в клетку нужно было нажать кнопку то пять раз, то семь, то три, то двенадцать. Обезьянка будет гораздо чаще нажимать на кнопку, если требуемое количество нажатий не определено и всякий раз меняется. При такой настройке системы поощрения обезьянка станет без остановки колотить по кнопке, пока не получит пищу: она решит, что рано или поздно вознаграждение непременно появится.

В результате одной из своих самых показательных сделок я потерял 8000 долларов на короткой позиции по золоту: я закрыл ее на цене 350 долларов за унцию; цена выросла до 875 долларов. Как-то раз в начале августа 1979 года цена на золото впервые пробила отметку 300 долларов. Мне эта цена показалась тогда смехотворной, и я продал два контракта по 310 долларов. Потом я отдал приказ приятелю-брокеру остановиться на 317 долларах, ушел с торговой площадки и поехал к бухгалтеру, чтобы закончить отчет по налогам за 1978 год: нужно было успеть до 15 августа. Через некоторое время мне позвонил мой секретарь и сообщил, что Совет директоров Чикагской товарной биржи (членом которой я был) объявил экстренное совещание. Торговля золотом в США была приостановлена до конца дня, но в Гонконге золото уже торговалось на 50 долларов выше, и нам нужно было решить, изменить ли дневной лимит по фьючерсам на золото с 10 до 30 долларов. (Разумеется, я в голосовании не участвовал.)

Вроде бы я все сделал правильно: спланировал, определил стоп-цену, открыл позицию, отдал стоп-приказ. Но я тогда позволил брокеру исполнить мой приказ только потому, что мне было слишком неловко отзываться его. То есть я поступил правильно, но с неверной мотивацией. Нужных выводов я не сделал. Я ненавидел себя за тот стоп-приказ, но не смог заставить себя пойти к приятелю и сказать: «Я просто идиот и хочу отменить приказ». Тогда я лишь понял, что готов отказаться от денег — только бы не чувствовать себя идиотом. То есть я повел себя как та обезьянка в клетке, которая лупит по кнопке и иногда получает что-то вкусное, а иногда нет, но не понимает причин, по которым это происходит.

Если вы поступаете «неправильно» (то есть нарушаете вами же установленные правила), но все же умудряетесь заработать,

[188]

это значит, что ваш успех мог и не быть результатом вашего поведения и принятых вами решений. Раз вы не понимаете, как вам удалось заработать, то вы так и не будете знать, как себя вести в следующий раз, чтобы повторить успех (или хотя бы избежать убытка). Если прибыль по сделке не является прямым следствием вашего поведения, вы в будущем непременно примете неверное решение, так как ничему не научились в этот раз, — и неизвестно, когда именно вы ошибетесь: в следующий раз, через несколько дней или месяцев. Но ошибетесь обязательно. А если будете блефовать, то *обязательно* потеряете серьезные деньги. Нарушать собственный план — это играть с огнем. Да, ближайшая сделка может пройти удачно, но рано или поздно пожар точно начнется.

А что если...

Говоря о том, что мы иногда «делаем неверный ход, но в правильный момент», Робинсон имел в виду, что человек может «отказываться от плана и принимать решение на основе догадок, интуиции или предчувствий». Это как школе: вам дают тест с вариантами ответа к каждому вопросу, а вы ничего по предмету не знаете и вынуждены выбирать ответы наугад. Помните, Конрад вдруг удвоил ставку в баккара? Он тогда именно *почувствовал*, что сейчас выиграет.

Финансовый рынок — не то место, где можно «делать неверный ход в правильный момент». Любое отклонение от плана резко увеличивает вероятность понести убытки в связи с психологическими факторами. Придерживаться плана — действительно самое главное. Если, прочитав книгу, вы усвоите хотя бы эту мысль, это уже будет прекрасным результатом: по крайней мере вы сможете точно определить, когда начнете отклоняться от плана. Но будем реалистами: даже прочитав мою книгу и все усвоив, вы обязательно рано или поздно нарушите правила.

То, о чем я сейчас расскажу, противоречит почти всем моим рассуждениям о важности плана и дисциплины. Но тем не менее

если бы я не дал вам этот заключительный урок, то считал бы это серьезным упущением. Если вы отклонитесь от собственного плана, нарушите правила, используете чью-то подсказку, поверите интуиции и броситесь действовать, помните вот о чем: спекуляция (включая и инвестирование, и трейдинг) — это единственный вид человеческой деятельности, где нужно поступать именно так, как нам удобно, как подсказывает интуиция. Всем известно, что курить вредно, но многие все же курят. Все мы понимаем, что превышать скорость опасно, но ведь все равно превышаем. Как думаете, почему мы все это делаем, даже понимая, что это рискованно? Да потому, что нам это нравится. Нам приятно гонять на машине, курить и пить хорошее вино. Вот так же и на финансовых рынках нужно делать то, что нам нравится и что кажется приятным. А теперь представим, что вы отклонились от плана, а рынок пошел не так, как вы предполагали. И тут к вам подхожу я: «Ну что, весело? Все хорошо? Все нравится?» Вы, наверное, ответите: «Нет! Это совсем не весело. И смотреть, как цена падает, мне не нравится». Знаете, что нужно тогда сделать? Не пытайтесь уговаривать себя подождать, пока рынок развернется. Делайте то, что смягчит ситуацию: закрывайте позицию и выходите. Вообще, между вашим личным болевым порогом и успехом на финансовом рынке существует обратная зависимость, поэтому, как только станет больно, немедленно закрывайте позицию. А если у вас длинная позиция, и цена пошла вверх? Это будет приятно и весело? Знаете, что нужно делать? Делайте то, что менее болезненно, — выходите. Такой подход прекрасно работает: держите позицию, которая вас радует, и выходите из позиций, которые радовать перестают. Тут вы не ошибетесь: я уверен, что вы способны почувствовать, когда «что-то идет не так». Как только возникнет подобное ощущение, остановитесь. Вот и все, ничего сложного.

Постскриптум

В предисловии к этой книге мы обсуждали, как Генри Форд слишком эмоционально воспринял свой успех и потерял почти миллион долларов из-за собственного упрямства. И Форд, конечно, не единственный, кто потерпел серьезную неудачу в силу того, что персонализировал успех.

Сэр Фредди Лейкер*, британский предприниматель, в 1977 году основал компанию Skytrain, которая должна была стать крупным, но бюджетным трансатлантическим перевозчиком. Жизнь Лейкера — классическая история мальчишки из бедной семьи, ставшего миллионером. В погоне за славой и богатством он вступил в схватку с правительствами США и Великобритании и даже с мощным международным картелем авиаперевозчиков: Международной ассоциацией воздушного транспорта. Поначалу его авиакомпания выполняла рейсы только в Североатлантическом регионе, но у него, конечно же, были амбициозные планы. И для их реализации требовалось лишь несколько побед над бюрократами разного уровня.

А потом началась череда событий, предвидеть которые было сложно: скачки на валютном рынке, запрет на полеты над территорией США лайнеров DC-10**, причем в самом начале туристического сезона. И у Laker Airways появились финансовые проблемы. Но сам Лейкер считал, что ничего страшного не произошло:

* Фредерик Альфред Лейкер (1922–2006) — британский предприниматель, в 1960-х пытался построить бюджетную авиакомпанию, но обанкротился в начале 1980-х. *Прим. ред.*

** DC-10 — печально известный авиалайнер «Макдоннел-Дуглас», потерпевший крушение в марте 1974 года недалеко от Парижа из-за технической неисправности.

«Нет, я не банкрот!» (Классический пример отрицания, правда?) Он стоял на своем, даже когда в период с сентября 1981-го по март 1982-го компания не могла обслуживать кредитную задолженность и сделать очередной платеж в размере 48 миллионов долларов. Лейкер еще и пригрозил банкирам, что покажет им, как нужно работать: «Я уже стал новатором в области авиации. Теперь придется заняться инновациями и в банковской сфере». (Типичная эмоциональная реакция, стремление защитить репутацию, принятие решений под воздействием стадного чувства.) И до последней минуты сэр Фредди Лейкер стоял на том, что все будет хорошо и его авиакомпания не обанкротится. Но все вышло иначе: 4 февраля 1982 года банки потребовали полного погашения задолженности [1]

Показательна и история Стива Джобса, гения и новатора ИТ-индустрии. Не имея специального образования в области компьютерных технологий, Джобс сумел предвидеть направление развития целой отрасли. Его идеи были революционными, он оказался настоящим пророком. Персональный компьютер Apple II стал первым коммерчески успешным продуктом компании; под руководством Джобса была создана и знаменитая модель компьютера Macintosh. Его «вера в собственный гений», по определению Wall Street Journal, обеспечила успех Apple, но она же стала причиной, по которой Джобс ушел из компании и начал новый проект, NeXT. Многие тогда советовали ему пересмотреть стратегию нового бизнеса, но он был убежден в собственной правоте. И ошибся. NeXT так и не стала прибыльной; поверившие в Джобса инвесторы потеряли на этом проекте 250 миллионов долларов [2].

И последний пример — история Роя Реймонда, основателя сети магазинов Victoria's Secret, торгующих элегантным соблазнительным женским бельем. В 1982 году он был вынужден продать свой бизнес компании The Limited всего за 2 миллиона долларов. Один из друзей Реймонда вспоминает: «Рой всегда был в себе полностью уверен. Он считал, что способен все превратить в золото» [3]. Продав компанию, Реймонд начал открывать магазины дорогой детской одежды и обанкротился.

[192]

Все эти истории — пример того, как человек персонализирует успех и начинает верить, что и в самом деле никогда не ошибется. Но нам известны примеры и другого поведения: давайте вспомним о Роберто Гозуэте, CEO Coca-Cola. В 1981 году, став президентом компании, он предложил «Стратегию 1980-х», в соответствии с которой «бизнес Coca-Cola должен быть диверсифицирован за счет создания подразделений, предоставляющих новые услуги в соответствии с актуальным образом потребителя» [4]. Тогда мало кто воспринял это всерьез. А в 1983 году Coca-Cola купила киностудию Columbia Pictures — и многие пришли в ужас. «Финансовые аналитики отреагировали на сделку крайне негативно: во-первых, Coca-Cola переплатила. Во-вторых, что производитель газировки вообще знает о киноиндустрии?» [5]. В течение нескольких дней после сделки акции Coca-Cola упали на 10 процентов. Но уже к концу года критики были вынуждены признать, что решение компании (и Гозуэты) было верным. У Columbia вышли три невероятно успешных с коммерческой точки зрения фильма подряд: «Тутси», «Ганди» и «Игрушка». В тот же период Гозуэта предложил выпустить еще один напиток с названием Coke, что в компании было воспринято как совсем уж откровенная ересь. Еще в начале 1960-х с аналогичной идеей выступили несколько особо дерзких сотрудников Coca-Cola, и тогдашний CEO Пол Остин их просто-таки проклинал. И вот, двадцать лет спустя преемник Остина предлагает писать священное слово Coke на банке с диетической газировкой. Надо сказать, что Diet Coke моментально стала страшно популярной; продажи превосходили все ожидания компании.

«К концу 1983 года Гозуэта полностью реабилитировался в глазах всего мира. В течение первого года после покупки киностудия Columbia показала выручку на уровне 91 миллиона долларов. В 1983 году, после оглушительного успеха диетической колы, в линейке компании появились новые продукты: Coca-Cola, диетическая кола и ТаВ без кофеина. Это доказывало, что компания способна меняться, причем не теряя доминирующей позиции на рынке» [6]. В том же 1983 году в журнале Business Week вышла огромная статья о Роберто Гозуэте. В Ad-Week его называли «маркетологом года», а журнал Dun's Business Month включил Роберто

Гозуэта в пятерку руководителей американских компаний с наиболее эффективной системой управления [7]. Казалось бы, Роберто Гозуэта имел все основания возгордиться. Но в том же 1983-м он сказал: «Когда дела у компании идут настолько хорошо, как у нас в последнее время, это может быть опасным. Ведь мы можем начать думать, что вообще никогда не ошибаемся. Но я осознаю, что мы не застрахованы от ошибок, даже катастрофических» [8].

В 1985 году Гозуэта решил изменить секретную формулу напитка. Он много лет проработал в компании в качестве инженера-химика и знал, что разговоры об этом ведутся уже давно. И 19 апреля 1985 года на пресс-конференции он объявил о принятом решении. Он назвал это «самым смелым маркетинговым ходом в истории индустрии товаров народного потребления», а также «абсолютно верным решением» [9]. Ни эксперты, ни широкая общественность этого решения не поддержали. В *Business Week* его назвали грубейшей маркетинговой ошибкой десятилетия, и многие были готовы с этим мнением согласиться. Но «философия “готовься, целься, пли!” давно уже дает отличные результаты, и очередной дерзкий ход компании должен доказать, что руководство право» [10].

Может быть, и Гозуэта персонализировал свой прежний успех? Может, он, как и многие другие, страдал от синдрома Мидаса? Он ведь уже принимал решения, которые никто не поддерживал, но которые оказывались верными. Нет, в отличие от Форда, Джебса и Реймонда, Гозуэта не персонализировал успех, а потому сохранил способность осознать и принять «поражение». Гозуэта не пытался во что бы то ни стало доказать всем свою правоту. Поняв, что решение о смене формулы ошибочно, он отказался от него и блестяще вышел из ситуации: компания вывела на рынок напитков под названием *Coca-Cola Classic*, по прежнему рецепту, за счет чего, кстати, увеличила долю рынка.

Почему Гозуэте удалось избежать ловушки, попав в которую, многие совершали непоправимую ошибку? Потому что менеджеры от таких ошибок застрахованы? Конечно, дело не в этом, и вскоре мы в этом убедимся. Возможно, Форд, Реймонд и многие другие попались в западню потому, что были предпринимателями, а таким людям сложно заниматься управленческой

[194]

деятельностью? Тоже нет. Есть масса примеров, когда предприниматели основывали компанию, а потом успешно ею руководили: Фред Смит и Federal Express, Уильям Макгован и MCI Communications, Билл Гейтс и Microsoft. Так что же помогло Роберто Гозуэте? Уильям Салман, профессор делового администрирования из Гарвардской бизнес-школы, рассуждает о руководителях, загнавших себя в ловушку, так: «Я видел людей, которые смогли оказаться в нужное время в нужном месте с удачной идеей... и у них все прекрасно получилось. Но они не представляли, что делать дальше. Такие люди не являются ни успешными советниками, ни серийными предпринимателями. Но, исходя из того, что в прошлом им удалось достичь успеха, они начинают думать о себе как о настоящих гениях» [11]. Вот этот *процесс*, который описывает Салман, и есть процесс персонализации успеха, о котором я рассуждал в этой книге. Гозуэта сумел этого избежать, а другим не удалось. Он не связывал собственную ценность с тем, насколько успешной или провальной оказывалась его очередная идея. Он умело отличал внешние успехи и поражения от внутренних и не персонализировал свои достижения. Он понимал, что быть правым и *поступать правильно* — не одно и то же, и смог удержаться от принятия решений под влиянием эмоций. Именно это и есть отличительное качество человека, умеющего принимать успешные решения.

Гозуэта был наемным менеджером; герои из других примеров, которые мы обсуждали, — предпринимателями. Но все они занимались бизнесом и принимали решения в целях получения прибыли при сохранении приемлемого уровня риска, а не для того, чтобы удовлетворить собственное самолюбие и доказать свою правоту. Не забывайте, что даже если вы знаете, *почему* рынок идет вверх или вниз, вы не обязательно сможете на этом заработать. Вы зарабатываете, когда у вас есть план, позволяющий с выгодой использовать рыночные тенденции, причем *несмотря* на то, насколько глубоко вы понимаете причины их появления и изменения.

В Harvard Business Review, главном издании по теории управления, говорится: «Главнейшее качество любого продавца — наличие особого рода самолюбия, которое заставляет его

совершать сделки не просто ради денег. Его самолюбие подкрепляется всякий раз, когда удастся заключить сделку, и серьезно страдает при любой неудаче» [12]. Это же качество оказывается разрушительным для любого Спекулянта и вообще для каждого, кто принимает серьезные бизнес-решения. Осознав этот факт, я понял, почему смог столько заработать в роли продавца, но ничего не добился в качестве трейдера. Помните, как я пытался вернуть потерянные деньги, когда у меня ничего не получалось, и я решил, что никогда и не был настоящим трейдером? Получается, что я был отличным продавцом, причем оказывался в нужном месте в нужное время. А трейдером не был.

[195]

Это не значит, что продавец не годится на роль трейдера или что продавцы не могут стать менеджерами или предпринимателями. Но это значит, что пока человек действует в соответствии с мотивацией продавца (то есть брокера), он должен строить план работы так, чтобы не допустить излишне эмоционального отношения и персонализации рыночной позиции, будь то его собственные сделки или сделки для клиента, как это случилось со мной, когда я потерял все деньги нашего кливлендского офиса. Именно из-за самолюбия продавцы часто оказываются плохими трейдерами. Почему? Цель продавца — заключить сделку, успешно преодолеть возможные возражения и опасения своего визави, то есть (будущего) клиента. Цель же Спекулянта — заработать деньги, а не подтвердить свою *правоту* или опровергнуть возражения коллег или даже всего рынка. Продавцу приятно и даже важно быть правым — и именно этого должен избегать Спекулянт, а также менеджер и предприниматель. Как только самооценка человека начинает зависеть от успеха или провала его очередного бизнес-проекта, он теряет способность вовремя признать убытки и выйти из игры. Это касается любых потерь, связанных с психологическими факторами, независимо ни от величины суммы на кону (хоть тысяча долларов, хоть миллион), ни от ситуации (финансовые ли это рынки или другие области бизнеса). К примеру, в 1989 году в результате исследования, проведенного Journal of Accounting Research, выяснилось, что менеджеры «не готовы отказываться от начатых проектов, потому что боятся, что это отрицательно скажется

[196]

на оценке их профессиональных способностей». Более того, «в некоторых случаях менеджер может блокировать решение о продаже актива или бизнес-подразделения, опасаясь негативной оценки его личных качеств». Обнаружилось также, что после того, как на смену такому менеджеру приходит преемник, «он, нисколько не заботясь о репутации своего предшественника, относительно быстро принимает решение о продаже активов или подразделений» [13]. В отличие от предшественника, преемник способен на объективную оценку ситуации. О чем это нам говорит? Менеджеры и руководители компаний могут слишком привязываться к некоторым проектам, персонализировать их и в результате терпят неудачу и несут убытки, обусловленные психологическими факторами. То же самое происходит и со Спекулянтом, когда он персонализирует открытую позицию на рынке.

Независимо от того, кто вы: Спекулянт, предприниматель или менеджер, вам важно понять, где проходит тонкая грань между упорством, которое вы проявляете, когда считаете *идею* состоятельной, и упрямством, которое проявляется, когда *лично вы* начинаете верить, что идея хороша. Первое объективно, второе субъективно и часто приводит к персонализации прошлых успехов. В первом случае вы приходите к решению с помощью дедукции, на основе анализа фактов. Оно обоснованно, вы формулируете критерии для принятия решения о прекращении работы, если в будущем окажется, что идея не так хороша, как казалось. Во втором случае вы первым делом принимаете решение; никакой стратегии выхода у вас нет, но вы пытаетесь найти факты, подтверждающие вашу правоту. В первом случае вы стараетесь исследовать и оценить возможности и приходите к выводу; во втором стремитесь подтвердить правильность собственной догадки, а также защитить самолюбие, зависящее теперь от вашего решения.

Пока мы не поймем до конца разницу между таким вот упорством и упрямством, мы будем думать, что предприниматель добивается успеха, если просто верит в свою идею и готов рискнуть и осуществить ее. Ведь предприниматели вроде бы именно это и делают, верно? И некоторые рискуют настолько серьезно,

что со стороны кажутся совсем уж бесшабашными смельчаками. Но рискуют ли они на самом деле?

[197]

Давайте посмотрим на историю Скотта Шмидта, «предпринимателя», благодаря которому экстремальный горнолыжный спорт приобрел такую популярность. Шмидт прыгает с двадцатиметровых скал и этим зарабатывает себе на жизнь. Его спонсируют компании, производящие лыжное оборудование; каждый его эпический прыжок снимается на видео. Если смотреть на него с подъемника, он кажется безумцем. Но для каждого прыжка Шмидт тщательно рассчитывает точку взлета и приземления... Он нашел революционный подход, и его стали копировать новые и новые лыжники-любители, причем некоторые вели себя гораздо более безрассудно и поплатились жизнью. А Шмидт себя безрассудным не считает [14].

Да, Шмидта нельзя назвать безрассудным: он строит траекторию каждого прыжка (то есть планирует). Он не стремится рисковать — он ищет способы снизить риск, управлять риском.

Посмотрите на предпринимателя-миллионера Крейга Макко. Основатель и председатель Совета директоров McCaw Cellular Communications, Крейг Макко утверждает, что он и его компания «всегда стремились избегать риска» [15]. Как же он развивал свой бизнес? Используя игру. (Звучит знакомо?) Играя в шахматы с отцом, Элроем Макко, тоже предпринимателем, Крейг «узнал, что такое *стратегия выхода*... В каждой сделке должна быть возможность выхода. Просто широкая публика не всегда это видит» [16]. Это еще один пример того, о чем я пытался рассказать вам в этой книге: необходимо определить стоп-цену (то есть иметь стратегию выхода) и научиться смотреть на продолженные события в бизнесе и на рынках как на игру.

Все это справедливо как в отношении финансовых рынков, так и бизнеса в целом. Есть немало способов заработать на финансовом рынке; не меньше их и в других отраслях бизнеса. Сэм Уолтон сколотил капитал, используя одну стратегию; Гуччи действовал иначе. Если начнете читать об историях американских предпринимателей, увидите, какие они все разные и как

[198]

по-разному подходили к работе. Иногда успех в бизнесе оказывался результатом командной работы, в других случаях предприниматели добивались успеха самостоятельно. Кто-то начинал, имея серьезные деньги; у кого-то поначалу денег не было. Можно найти и массу других отличий. Не существует единого рецепта, по которому наиболее успешные предприниматели или самые талантливые менеджеры добиваются успеха и зарабатывают большие деньги. Но у них у всех есть все же кое-что общее: они предпочитают не идти на риск, а мастерски оценивают, просчитывают, минимизируют и контролируют риски — хотя принято думать обратное. Крейг Макко это понимал. А Стив Джобс? За восемь лет его компания NeXT «освоила 250 миллионов долларов, но не смогла выпустить успешный продукт и не стала прибыльной» [17]. Какова была точка выхода из этого проекта? Первые 125 миллионов долларов в NeXT вложили Росс Перо и Саллоп. Понимали ли тогда участники проекта, что убытки могут вырасти до 250 миллионов? Если да, то все в порядке, но если нет, то убытки ведь могли вырасти и до 350 миллионов? О каком бы бизнесе ни шла речь, менеджеры должны быть готовы нести потери.

Алан Гринберг, CEO инвестиционного банка Bear Sterns, говорил: «Треjder — это тот, кто готов к убыткам» [18]. Именно это я и пытался сказать, утверждая, что убытки — естественная часть бизнеса и что бессмысленно пытаться избежать их, не принимая вовремя решения закрыть позицию. В Bear Sterns ежедневно проводятся «совещания ужаса», на которых трейдеры получают порцию жесткой критики. Фирма готова к убыткам, но не терпит сюрпризов. Как-то на совещании трейдера спросили об одной из его открытых позиций и о возможных потерях. Он описал несколько сценариев и рассказал о связанных с каждым из них потенциальных убытках. Когда позиция стала ухудшаться, компания спокойно восприняла убыток в размере 10 миллионов долларов: все были к этому готовы. Цена не дошла до уровня стоп-приказа; рынок вскоре развернулся, и на позиции удалось заработать. Важно понимать, что они не закрыли позицию не потому, что хотели доказать рынку свою правоту или выглядеть умниками. Они держали ее потому, что она

оставалась в пределах согласованных и приемлемых для фирмы параметров. Не забывайте, что люди участвуют в рыночных сделках, чтобы удовлетворить либо свои потребности (решить проблему), либо желания (чувствовать себя лучше). Чтобы риск оставался под контролем, занимайтесь решением проблем, но не пытайтесь играть на рынке, чтобы чувствовать себя лучше или умнее или *доказать свою правоту*.

[199]

В любой операции, связанной с риском — спекулятивной сделке, бизнес-проекте, предпринимательской деятельности, — первым делом смотрите на возможные убытки. (Это справедливо и для азартных игр, ведь игрок решает, сколько он готов поставить и в случае неудачи проиграть, еще до начала игры. Никто не согласится дожидаться конца игры и позволять крупные или дилеру назначить размер ставки.) А как оценить их размер и как его контролировать, а лучше — минимизировать? Используйте объективные подходы к принятию решений, действуйте по плану, который начинается с определения параметров выхода из игры.

В этой книге мы не искали формулу успеха, а обсуждали подходы, позволяющие избежать поражения. Ван Ань, предприниматель, основатель Wang Laboratories, утверждает: «Я убежден, что никакого секрета успеха нет» [19]. А вот секрет провала есть, и это не отсутствие знаний, мозгов, навыков, и даже не лень и не невезение — это персонализация убытков, особенно если им предшествует целая серия побед. Это нежелание осознать и принять реальность убытков, когда они только начинаются, из-за опасения, что это негативно скажется на репутации.

Приложение

Джим Роджерс внес половину средств (вторую вложил Джордж Сорос) в достигший со временем феноменального успеха Soros Fund. За годы работы Роджерса, с 1969-го по 1980-й, фонд вырос на 3365%; для сравнения: индекс S&P за этот же период — на 47%.

Марти Шварц — независимый профессиональный трейдер, прославившийся после успехов в американских чемпионатах по трейдингу. Марти участвовал в десяти таких соревнованиях, каждое из которых проходило на протяжении четырех месяцев, и в девяти из них заработал больше, чем все остальные участники в совокупности, показав доходность на уровне 210% без пересчета в среднегодовой показатель (в одном соревновании он лишь вышел на уровень безубыточности).

Джон Темплтон — корифей в области международного инвестирования. На протяжении 31 года работы среднегодовая доходность по его операциям составляла 15%; для сравнения: среднегодовая доходность индекса S&P за этот период составила 7%. До «выхода на пенсию» он управлял фондом Templeton Funds с капиталом 6 миллионов долларов.

Уильям О'Нил начал заниматься операциями с ценными бумагами еще в 1958 году, в должности фондового брокера. В 1962–1963 годах он умудрился, вложив 5 000 долларов, заработать 200 000, проведя три успешные сделки подряд. Через некоторое время О'Нил профинансировал открытие газеты Investors Business Daily. За последние десять лет среднегодовой возврат по его инвестициям составляет 40%.

Уоррен Баффет основал Buffet Partnership, когда ему было 25 лет, и вложил в бизнес 100 000 долларов. В 1969 году, в момент закрытия фонда на пике, его стоимость составила 100 000 000 долларов; на долю Баффета пришлось 25 миллионов. Инвесторы фонда получили в тридцать раз больше первоначально вложенных денег. Сейчас Баффет управляет фондом Berkshire Hathaway, и его инвесторы по-прежнему получают невероятно высокий возврат на вложенный капитал. Эффективность инвестиционных стратегий Баффета подтверждается и тем, что сам он включен в список Forbes 400: размер его личного состояния составляет 1 миллиард долларов.

[201]

Питер Линч в 1977–1990 годах управлял фондом Fidelity Management Fund, крупнейшим паевым фондом в истории. До выхода на пенсию в январе 1990 года Линч оставался одним из наиболее высокооплачиваемых портфельных менеджеров. Вложенные в фонд под управлением Линча в 1977 году 10 000 долларов к году превратились в 200 000 долларов.

Пол Тюдор Джонс за второй год работы товарным брокером заработал на комиссиях миллион долларов. В 1980 году он начал работать на Хлопковой бирже Нью-Йорка и за несколько лет сделал несколько миллионов. Каждая тысяча долларов, вложенная в Tudor Investments в 1984 году, когда Тюдор стал Председателем Совета директоров фонда, выросла к 1988 году до 17 000 долларов.

Майкл Стейнхардт вошел в число лучших портфельных управляющих на двадцатилетнем горизонте. Вклад в размере 10 000 долларов, сделанный в его фонд в 1967 году, за двадцать лет достиг миллиона долларов; кумулятивный годовой темп роста составил 30%. За тот же период 10 000 долларов, вложенные в индекс Standard&Poor's, показали бы рост всего до 64 000.

Рой Нойберг — председатель совета директоров Neuberger-Berman&Company. Он начинал курьером на Уолл-стрит еще в 1929 году, через несколько лет стал делать самостоятельные инвестиции, и 30 000 долларов под его управлением превратились в несколько сот миллионов.

Бернард Барух к тридцати двум годам заработал на Уолл-стрит 3 000 000 долларов — и это было в 1920–1930 годах.

[202] Он заработал миллион на рынке акций, потом инвестировал его и заработал второй миллион — и так понемногу увеличил свое состояние до 25 000 000 долларов.

Уильям Ганн — один из наиболее успешных трейдеров на фондовом и сырьевых рынках в 1920–1930 годах, а то и вообще за всю историю финансовых рынков. Проведенный анализ его деятельности показывает, что за 25 рабочих дней он заключил 286 сделок, из которых 264 принесли высокую прибыль. За этот период Ганн, начав с 450 долларов, заработал 37 000 долларов.

Примечания

Часть I. Записки трейдера

1. The Five Deadly Business Sins, Wall Street Journal, 21 октября 1993 года.
2. Ван Ань, Lessons: An Autobiography (Reading, Mass.: Addison Wesley, 1986), с. 1.
3. Херб Келлехер, телевизионный рекламный ролик для American Express, агентство Olgivy&Mother, 1993 год.

Глава 5. В поисках

1. Джек Шворер, Market Wizards: Interviews with Top Traders (New York: New York Institute of Finance, 1989), с. 317.
2. Там же, с. 265.
3. Маделон Дево Талли, The Passionate Investors (New York: Crown, 1987), с. 70–72.
4. Шворер, Market Wizards, с. 229.
5. Талли, The Passionate Investors, с. 75–78.
6. Там же, с. 110.
7. Шворер, Market Wizards, с. 232.
8. Талли, The Passionate Investors, с. 110.
9. Там же, с. 29.
10. Шворер, Market Wizards, с. 314–15.
11. Там же, с. 129.
12. Талли, The Passionate Investors, с. 52.
13. Шворер, Market Wizards, с. 291.
14. Там же, с. 197.
15. Уильям Ганн, How to Make Profits in Commodities (Pomeroy, Wash.: Lambert-Gann, 1951), с. 18.
16. Джон Трейн, The New Money Masters (New York: Harper and Row, 1989), с. 22.

17. Швогер, *Market Wizards*, с. 276, 279.
18. Там же, с. 126, 136.
19. Where's the Buffet? I Missed Warren at His Favorite Steakhouse, *Money* (август 1991), с. 72.
20. Швогер, *Market Wizards*, с. 233
21. Талли, *The Passionate Investors*, с. 29.

Глава 7. Риск и ментальные ловушки

1. Эдвард Торп, *Beat the Dealer: A Winning Strategy for the Game of Twenty-one* (New York: Vintage, 1966), с. 182.
2. Питер Друкер, *Management* (New York: Harper Row, 1985), с. 512. Русскоязычное издание «Менеджмент», Москва, «Вильямс», 2008.
3. Confessions of a Compulsive High-Roller, *Business Week*, 29 июля 1991 года, с. 78.
4. Ричард Эпштейн, *The Theory of Gambling and Statistical Logic* (New York: Academic Press, 1977), с. 393–94.
5. Людвиг фон Мизес, *Human Action: A Treatise on Economics* (Chicago: Contemporary, 1966), с. 116. Русскоязычное издание «Человеческая деятельность. Трактат по экономической теории», «Социум», 2008.

Глава 8. Психология толпы

1. Густав Лебон, *The Crowd: A Study of the Popular Mind* (New York: The Macmillan Co., 1896). Русскоязычное издание «Психология народов и масс», «Академический проект», 2015.
2. Чарльз Киндлбергер, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (New York: Basic, 1989), с. 17–18. Русскоязычное издание «Мировые финансовые кризисы. Мании, паники и крахи», «Питер», 2010.
3. Лебон, *The Crowd*, с. 2–3.
4. Хамфри Нил, *The Art of Contrary Thinking* (Caldwell, Idaho: Saxton Printers, 1954), с. 137.
5. Там же, с. 8–10.
6. Ирвин Янус, *Victims of Groupthink: A Psychological Study of Foreign-Policy Decisions and Fiascoes* (Boston: Houghton Mifflin, 1972), с. 87.
7. Нил, *The Art of Contrary Thinking*, с. 134.

Глава 9. Законы, инструменты и дураки

1. Джеймс Грант, показания на заседании Банковского комитета палаты представителей США, 30 июля 1992 года. [205]
2. Генри Хазлитт, *The Failure of the "New Economics": An Analysis of the Keynesian Fallacies* (Lanham, Md.: University Press of America, 1983), с. 183.
3. Людвиг фон Мизес, *Human Action: A Treatise on Economics* (Chicago: Contemporary, 1966), с. 112–13.
4. Там же, с. 112.
5. No Single Regulator for Banks, *Wall Street Journal*, 15 декабря 1993 года.
6. Питер Друкер, *Management* (New York: Harper Row, 1985), с. 479.
7. Там же, с. 499.
8. Там же, с. 126.
9. Дэниел Ергин, Тейн Густафсон, *Russia 2010: And What It Means for the World* (New York: Random House, 1993), с. 8.
10. Там же, с. 11.
11. Там же.
12. Там же, с. 9.
13. Там же, с. 12.
14. The Man with the Midas Touch Meets His Match in the Nation's Steakhouses, *Wall Street Journal*, 3 января 1994 года.
15. Людвиг фон Мизес, *Human Action: A Treatise on Economics* (Chicago: Contemporary, 1966), с. 116.
16. Die and Let Live, North Texas Public Broadcasting, подготовлено Шейлой Куп, 1993 (выделено автором).
17. Эдвард де Боно, *Teaching Thinking* (New York: Penguin, 1991), с. 72–73.
18. Натаниэль Бранден, *The Psychology of Self-Esteem* (New York: Bantam, 1971), с. 126 (выделено автором).
19. NBC Nightly News, 27 сентября 1993 года.
20. NBC Nightly News, 11 октября 1993 года.
21. Ричард Нойштадт и Эрнест Мей, *Thinking in Time: The Uses of History for Decision-Makers* (New York: Macmillan, 1986), с. 137.
22. Там же, с. 136 (выделено автором)
23. Там же, с. 81.
24. Там же, с. 170.
25. Там же, с. 79 (выделено автором).
26. Там же, с. 89.
27. How Morgan Stanley Maps Its Moves», *Institutional Investor* (июнь 1992 года), с. 53.
28. Там же, с. 52.
29. Там же.

Постскрипtum

[206]

1. Ховард Бенкс, *The Rise and Fall of Freddie Laker* (London: Faber and Faber, 1982), с. 9–10, 105–7.
2. Steve Jobs's Vision, So Right at Apple, Now Is Falling Short: Deep Faith in His Own Genius, *Wall Street Journal*, 25 мая 1993 года.
3. Roy Raymond's Life and Death Yield Grim Case Study: Suicide of Founder of Victoria's Secret Followed Failure to Regain Glory, *Wall Street Journal*, 29 сентября 1993 года.
4. Марк Пендергаст, *For God, Country, and Coca-Cola: The Definitive History of the Great American Soft Drink and the Company That Makes It* (New York: Macmillan, 1993), с. 342.
5. Там же, с. 347.
6. Там же, с. 350.
7. Там же, с. 351.
8. Там же, с. 353.
9. Там же, с. 359.
10. Там же, с. 355.
11. Sahlman Says, *Wall Street Journal*, 15 октября 1993 года.
12. What Makes a Good Salesman, *Business Classics: Fifteen Key Concepts for Managerial Success* (Cambridge, Mass.: Harvard Business Review, 1952), с. 52–53.
13. Джон Дихо, Escalation Errors and the Sunk Cost Effect: An Explanation Based on Reputation and Information Asymmetries, *Journal of Accounting Research* 27 (весна 1989), с. 59–77.
14. Just What Is an Entrepreneur?, *Business Week*, дополнительный выпуск: Enterprise, октябрь 1993, с. 105–106.
15. Would You Believe It? Craig McCaw Says He Is Risk Averse, *Forbes*, 1 марта 1993 года, с. 79.
16. Там же, с. 80 (выделено автором).
17. Эд Зшо, отзыв на статью Steve Jobs and the NeXT Big Thing, автор Рэндалл Стросс, *Wall Street Journal*, 10 декабря 1993 года.
18. Talented Outcasts: Bear Stearns Prospers Hiring Daring Traders That Rival Firms Shun, *Wall Street Journal*, 11 ноября 1993 года.
19. Ван Анъ, *Lessons: An Autobiography* (Reading, Mass.: Addison Wesley, 1986), с. 1.

Где купить наши книги

Специальное предложение для компаний

Если вы хотите купить сразу более 20 книг, например для своих сотрудников или в подарок партнерам, мы готовы обсудить с вами специальные условия работы. Для этого обращайтесь к нашему менеджеру по корпоративным продажам: +7 (495) 792-43-72, b2b@mann-ivanov-ferber.ru

Книготорговым организациям

Если вы оптовый покупатель, обратитесь, пожалуйста, к нашему партнеру — торговому дому «Эксмо», который осуществляет поставки во все книготорговые организации.

142701, Московская обл., г. Видное, Белокаменное ш., д. 1;

+7 (495) 411-50-74; reception@eksmo-sale.ru

Адрес издательства «Эксмо»

125252, Москва, ул. Зорге, д. 1;
+7 (495) 411-68-86; info@eksmo.ru /
www.eksmo.ru

Санкт-Петербург

СЗКО Санкт-Петербург, 192029,
г. Санкт-Петербург, пр-т Обуховской
Обороны, д. 84е;
+7 (812) 365-46-03 / 04; server@szko.ru

Нижний Новгород

Филиал «Эксмо» в Нижнем Новгороде,
603094, г. Нижний Новгород,
ул. Карпинского, д. 29; +7 (831) 216-15-91,
216-15-92, 216-15-93, 216-15-94;
reception@eksmonn.ru

Ростов-на-Дону

Филиал «Эксмо» в Ростове-на-Дону,
344023, г. Ростов-на-Дону, ул. Страны
Советов, 44а; +7 (863) 303-62-10;
info@rnd.eksmo.ru

Самара

Филиал «Эксмо» в Самаре, 443052,
г. Самара, пр-т Кирова, д. 75/1, лит. «Е»;
+7 (846) 269-66-70 (71...73);
RDC-samara@mail.ru

Екатеринбург

Филиал «Эксмо» в Екатеринбурге,
620024, г. Екатеринбург,
ул. Новинская, д. 2щ;
+7 (343) 272-72-01 (02...08)

Новосибирск

Филиал «Эксмо» в Новосибирске,
630015, г. Новосибирск, Комбинат-
ский пер., д. 3; +7 (383) 289-91-42;
eksmo-nsk@yandex.ru

Хабаровск

Филиал «Эксмо» Новосибирск
в Хабаровске, 680000, г. Хабаровск,
пер. Дзержинского, д. 24, лит. «Б», оф. 1;
+7 (4212) 910-120; eksmo-khv@mail.ru

Казахстан

«РДЦ Алматы», 050039, г. Алматы,
ул. Домбровского, д. 3а;
+7 (727) 251-59-89 (90, 91, 92);
RDC-almaty@eksmo.kz

Украина

«Эксмо-Украина», Киев, 000 «Форс
Украина», 04073, г. Киев, Московский пр-т,
д. 9; +38 (044) 290-99-44;
sales@forsukraine.com



Если у вас есть замечания и комментарии к содержанию, переводу, редактуре и корректуре, то просим написать на be_better@m-i-f.ru, так мы быстрее сможем исправить недочеты.

Научно-популярное издание

Пол Джим, Мойнихан Брендан

**Чему я научился,
потеряв миллион долларов**

Главный редактор *Артем Степанов*
Ответственный редактор *Наталья Шульпина*
Литературный редактор *Дарья Сальникова*
Арт-директор *Алексей Богомолов*
Дизайнер *Наталья Майкова*
Верстка *Вадим Мартыновский*
Корректоры *Елена Попова, Татьяна Сквородникова*

Подписано в печать 5.06.2017
Формат 70×100 1/16. Гарнитура Гaramонд
Бумага офсетная. Печать офсетная
Усл. печ. л. 16,85. Тираж 1500.
Заказ 5027.

ООО «Манн, Иванов и Фербер»
mann-ivanov-ferber.ru
facebook.com/mifbooks

Отпечатано в АО «Первая Образцовая типография»,
филиал «УЛЬЯНОВСКИЙ ДОМ ПЕЧАТИ»,
432980, г. Ульяновск, ул. Гончарова, д. 14
<http://www.uldpr.ru>



В отличие от других книг о бизнесе, эта основана на опыте грандиозной неудачи, а не большого успеха.

Успех может прийти и после многочисленных провалов, если не воспринимать их как трагедию. Отнеся прошлые победы на счет своих блестящих способностей, а не везения, американский трейдер Джим Пол заплатил за это заблуждение 1 600 000 долларов.

Он усвоил горький урок: все потери на рынке обычно происходят по одним и тем же причинам. Инвесторы теряют деньги из-за неверного анализа или психологических факторов. Часто они не готовы признать, что сами стали причиной провала. Однако если осознать этот факт и научиться контролировать потери, прибыль обязательно появится.

В этой книге автор рассказывает о том, как не потерять деньги на финансовом рынке и как их приумножить.

Одна из немногих нешарлатанских книг о финансах.

— НАССИМ ТАЛЕБ —
АВТОР БЕСТСЕЛЛЕРА «ЧЕРНЫЙ ЛЕБЕДЬ»

ISBN 978-5-00100-329-8



9 785001 003298 >

издательство
МАНН, ИВАНОВ И ФЕРБЕР

Максимально полезные книги
на сайте **mann-ivanov-ferber.ru**

Like facebook.com/mifbooks

vk.com/mifbook

instagram.com/

