Содержание

Предисловие 7

Глава 1. **Война и торговля: идентификация врага** 10
Военное искусство и торговые войны 10
Стратегия измора против стратегии сокрушения 19
Оборона и нападение 25
Самый легкий путь к победе 28
Маневрирование и тактика 34
Вступая на путь торговой войны 37

Глава 2. **Спекулянт и инвестор: развенчиваем мифы** 39
Какую часть доходов откладывать на будущее? 41
С какими инструментами-активами работать? 44
Мифы и факты инвестирования 48
Идеальная структура инвестиционного портфеля 57
Базовые принципы построения инвестиционного портфеля 64

Глава 3. **Оценка и информация: эмоциональные сдвиги** 67
Асимметричность информации
на примере крупнейшего в истории краха хедж-фонда 77
Информация и эмоциональные сдвиги 82
Сигнал и шум 90

Глава 4. **Вероятности и возможности** 95
Теория вероятностей 95
Ставка на ипподроме 97
Мартингейл и финансовые игры в усреднение 101
Ловушка вклада и азарт:
как продать 20-долларовую купюру за $400 109

Вероятность и психология ... 114
Теория игр и «дилемма заключенного» ... 117
«Денежная помпа», или Плата за нетранзитивность ... 130
Обман за столом — кто последний? ... 133
Парадокс Монти Холла — удивительные сдвиги нашей вероятностной оценки ... 136

Глава 5. Рыночное равновесие: в поисках точки опоры ... 140
Инвестиционная инфляция ... 142
Инвестиционная дефляция ... 151
Источник равновесия между спросом и предложением ... 156
Рыночные цены не подчиняются законам физического мира ... 160
Путь наименьшего стресса ... 168
Психология страха ... 170
Общество страха ... 175
Притча ... 176

Глава 6. Теория случайных блужданий — гениальная идеализация ... 180
Теория случайных блужданий ... 182
Броуновское движение — не так уж и случайно вследствие обратной связи и инерции ... 185
Оценка размаха колебаний и итогового смещения рыночных цен ... 192
Нормальное и степенное распределение ... 194
Финансовые рынки далеки от нормального распределения ... 198
Стандартная шкала ... 199
Логарифмическая шкала ... 200
Показатель Хёрста в качестве критерия отличия случайного ряда от неслучайного ... 205
Интересный факт числа π ... 209
Расчет полной фазы колебаний (длины цикла) и первой фазы исследуемого периодического неслучайного ряда ... 210
Расчет показателя Хёрста рядов экономических и рыночных данных ... 214

Глава 7. Теория хаоса: от равновесия к катастрофам ... 220
Общие понятия теории хаоса ... 220
Аттрактор «кризис перепроизводства» ... 226

Фракталы — образцы самоподобия 233
Бифуркации — от равновесия к скачкам 241
Теория катастроф 248

Глава 8. Ликвидность, риск и волатильность 260
Классический риск и волатильность 260
Психологические сдвиги в оценке рисков 266
Попытки хеджирования рисков 274
Опционы — игры с волатильностью.
Инструмент защиты и умножения рисков 279
Ценообразование опционов 284
Практически полезные стратегии работы с опционами 294

**Глава 9. Инфляция — неизбежный налог.
Деньги — неизбежное «зло»** 307
Краткая история драгметаллов в денежном обращении 308
ФРС и современные деньги 313
Инфляция: как государство обманывает инвесторов 324
Что делает инвесторов беднее — инфляция или дефляция? 336
Джини-индекс — социальное воздействие
инвестиционной инфляции 341

**Глава 10. Поведенческая экономика:
заработать на чужих слабостях и не потерять на своих** 348
Человек как субъект торговли 350
Эмоциональный трейдинг 358
Эмоции и финансовые результаты 367
Ловушки последовательности поведения 377
Установки и предубеждения 381
Психологические ловушки 394
Психология и математика корреляций. «Эффект января» 400
Оптические иллюзии и ошибки восприятия 412

Глава 11. Цена и стоимость — два взгляда на один товар 416
Сравнение цены и стоимости — недооцененные
и переоцененные товары 420
Стоимость — смотрим в будущее или прошлое? 423
Издержки, риск и ликвидность 433
Спрос и предложение. Монопольные рынки 438

Торгуем кривой доходности 446
Как определить стоимость бизнеса 454

Глава 12. Психология рыночной толпы 458
Чужое мнение и авторитет 460
Конформизм, большинство и меньшинство 469
Толпа и публика 476
Вождь 486

Эпилог. Как покупать дешево и продавать дорого 494

Приложения 503

Приложение 1. *Решение задачи о кратчайшем и скорейшем пути* 504

Приложение 2. *Расчет средних цен* 507

Приложение 3. *Расчет стандартного отклонения и дисперсии* 516

Приложение 4. *Методика расчета индекса инвестиционных цен (IPI)* 521

Приложение 5. *Расчет логистического уравнения в Microsoft Excel* 525

Приложение 6. *Расчет показателя Хёрста* 526

Приложение 7. *Расчет функции плотности вероятности — нормальное и суперстепенное распределение* 536

Приложение 8. *Биноминальное и триноминальное распределение* 541

Приложение 9. *Практический пример расчета цены опциона* 545

Приложение 10. *Статистическая таблица «Стандартное нормальное распределение»* 548

Предметный указатель 550

О сколько нам открытий чудных
Готовят просвещенья дух
И опыт, сын ошибок трудных,
И гений, парадоксов друг,
И случай, бог изобретатель…

А. С. Пушкин

Предисловие

«Как найти и купить дешевый товар?» и «Как продать дорого?» — два ключевых вопроса в этой книге. Мы будем искать ответы на них в психологии и математике, а также в исследовании нюансов простых на первый взгляд вещей. Порой именно в мелочах кроется больше полезной информации, чем в многотомных научных исследованиях. Например, то, что видится дешевым сегодня, уже завтра может показаться чрезмерно дорогим, даже если цена не изменилась ни на цент. Или копеечный лотерейный билет, дающий шанс выиграть миллион, — на самом ли деле он так дешев?

Вы наверняка читаете эту книгу, чтобы стать богаче. Когда мы ходим на работу, покупаем квартиру, пытаемся спекулировать акциями или валютами, то все наши действия направлены на получение доходов. Многие думают о деньгах даже в театре или на дружеской вечеринке. И не заводят знакомства с бесполезными (с точки зрения наличия средств) людьми.

Я не буду здесь философствовать и учить жизни. Мы — взрослые, самостоятельные люди с собственным жизненным опытом и финансовым багажом. Все, на чем мы здесь сконцентрируемся, — это действительно денежные вопросы выгодного инвестирования и спекуляций.

Многие люди хотят получить свободу от внешних сил, начав самостоятельно спекулировать. Однако воздействие внешнего мира гораздо сильнее именно на финансовых рынках. Намного спокойнее возделывать землю, когда урожай зависит только от ваших усилий и природы. Хотя и здесь стихийные бедствия не дают жить спокойно и прогнозировать будущие доходы. Что уж говорить о нестабильных финансовых рынках!

События, которые на них происходят, являются отражением математики и психологии — разумного и бессознательного. Но даже отличные математики, используя свои знания в спекуляциях и торговле, не добиваются долговременных успехов, а у психологов порой нет элементарных понятий о том, что представляют собой финансовые рынки.

Торговля на таких рынках — не спортивное состязание. Здесь мы не можем позволить себе вчера в блестящем стиле выиграть чемпионат, а сегодня

провалиться. Ведь неудача ведет, образно говоря, к отсечению головы проигравшего, т. е. лишает его шансов на будущие победы. Для успеха в спекулятивных и инвестиционных играх часто достаточно достигать результатов лишь немного выше средних.

Еще бóльшую неопределенность в функционирование финансовых рынков вносят государственные деятели, которые в любой момент могут изменить правила игры. Например, так поступили американские власти в 1933 г., когда принудительно выкупили золотые сбережения своих граждан по заниженному курсу и почти сразу же после этого резко подняли цены на золото, тем самым девальвировав доллар.

Старт событиям последнего года Великой депрессии был положен 4 марта 1933 г., и связан он был с инаугурацией нового президента США Франклина Делано Рузвельта. Через несколько дней, 9 марта, в своем первом официальном заявлении он отметил: «Все сейфовые ячейки в банках и финансовых учреждениях опечатаны… и их разрешается открывать только в присутствии представителя налоговой службы».

5 апреля 1933 г. Рузвельт подписал Указ № 6102 (Executive Order 6102)[1], согласно которому американские граждане (за некоторыми исключениями для дантистов, ювелиров и т. п.) были обязаны в срок до 28 апреля 1933 г. продать все золотые монеты, слитки и сертификаты в банки-члены Федеральной резервной системы по цене $20,67 за тройскую унцию. Разрешалось оставить в собственности золота на сумму не более $100, а также коллекционные монеты. Нарушители могли быть наказаны штрафом в размере $10 000 (для сравнения: средняя цена американского жилого дома в те времена составляла $4000) или заключением в тюрьму на срок до 10 лет. Главной целью этого удара по золотым сбережениям были бутлегеры — нелегальные торговцы спиртным в период действия в США «сухого закона» (июль 1919 г. — декабрь 1933 г.). Но представьте, что вы как законопослушный гражданин вкладывали часть своих денег в золото, на черный день, так сказать, и вас неожиданно попросили с ним расстаться, да еще и по заниженному курсу.

30 января 1934 г. по Закону о золотом резерве (The United States Gold Reserve Act) официальная цена золота была повышена до $35, или на 69%. Новая цена продержалась вплоть до 1971 г., когда правила игры были в очередной раз изменены. Как уже указывалось, выкуп золота у населения был сделан в пользу частного центробанка под названием Федеральная резервная система США, которая сформировала из этих сбережений бóльшую часть своего золотого запаса и удерживает его вплоть до сегодняшних дней.

Так что в наше изменчивое время мало уметь заработать, еще важнее — уметь сохранить свои активы. Подавляющее большинство людей в течение

---

[1] http://www.presidency.ucsb.edu/ws/?pid=14611

своей жизни зарабатывают достаточно средств, но при этом так и остаются бедными. Еще ярче примеры, когда неимущие и финансово необразованные люди выигрывают большие суммы в лотереи. Но никто из этих счастливцев так и не стал наследственным миллионером — просто потому, что не знал, как инвестировать неожиданно свалившееся на его голову богатство. Как-то, путешествуя по Шри-Ланке, я спросил у гида, почему на улицах так много торговцев лотерейными билетами. Ответ мне был, конечно же, известен: бедные люди считают, что выигрыш в лотерейку — их единственный шанс выйти на другой уровень, вырваться из беспросветной нужды. И поэтому, чем больше бедных людей в стране, тем больше процветают торговцы «быстрым счастьем». Но самое интересное, что и на Шри-Ланке победители быстро спускают нечаянное богатство. Новоявленные нувориши начинают играть в азартные игры, одалживать деньги новым друзьям и невесть откуда появившимся родственникам, прожигать жизнь в ночных клубах или покупать имущество, которое чересчур дорого содержать. Так что деньги отнюдь не являются решением проблем, если нет знаний и мозгов.

Итак, начнем искать ответы на вопросы «Что такое дешево?» и «Дорого — это сколько?», а также разберемся в многочисленных нюансах, список которых отнюдь не исчерпан.

Глава 1
Война и торговля: идентификация врага

Современным миром правят деньги и торговцы, поэтому искусство торговли имеет сегодня первостепенное значение для общества и человека, а умение торговать — вопрос богатства или бедности.

Мы часто ищем и иногда ошибочно находим аналогии в различных явлениях. Спекуляции и инвестиции можно сравнить с рыбалкой, стритрейсингом и, конечно же, войной. Война и торговля имеют много общего. Можно даже сказать, что два этих явления — по сути, одна и та же человеческая деятельность, но в разных ее проявлениях. Просто сегодня мир перестал бороться за ресурсы с помощью оружия и перешел к иным, менее кровопролитным способам их отъема и перераспределения.

Никколо Макиавелли писал: «Военное искусство наделено такой силой, что позволяет не только удержать власть тому, кто рожден государем, но и достичь власти тому, кто родился простым смертным»[2]. Ну а если искусству войны может научиться простой смертный, то искусству торговли и подавно.

Одним из древнейших сборников знаний о войне является написанный Сунь-цзы[3] трактат в форме наставления полководцам.

Военное искусство и торговые войны

Сунь-цзы говорил, что военное искусство определяется пятью факторами, которые учитывают полководцы-победители: 1) нравственным законом; 2) условиями внешней среды; 3) оценкой расстояний (времени) и шансов на жизнь и смерть, богатство и разорение; 4) мудростью, опытом и другими личными качествами воина; 5) методом и дисциплиной.

---

[2] Макиавелли Н. Государь. — СПб.: Азбука-классика, 2010. — С. 87.

[3] Сунь-цзы — древнекитайский стратег, полководец и философ, написавший известный трактат «Искусство войны».

Конечно же, *нравственный закон* для воина отличается от такового для торговца (в дальнейшем мы обычно будем называть его *трейдером*). Если для воина этот закон заключается в исполнении воли правителя, то для трейдера — в подчинении идее денег. И вообще, понятие «нравственный» к торговле применяется очень своеобразно. Например, одна из пословиц, широко используемых в торговом мире, прямо утверждает: «Не обманешь — не продашь».

Как древние правители стремились завоевать как можно бóльшие территории и подчинить себе как можно больше народонаселения, так и деньги стремятся к приумножению и монополизму. Простому человеку хочется быть миллионером, миллионер стремится стать мультимиллионером, а мультимиллионер мечтает о миллиардах. Как говорят, «не в деньгах счастье, а в их количестве» и «много денег не бывает».

Ханжам и моралистам эта идея может не понравиться, но такова суть денег — если уж ты трейдер, то выбранный тобой нравственный путь предполагает подчинение всех твоих помыслов и действий цели зарабатывания как можно бóльших денег.

Окончательное закрепление господства эпохи торговых людей произошло вместе с появлением протестантизма. Эта религия возникла в начале XVI в. и сегодня является одной из немногих активно распространяющихся по миру, в частности, среди населения Бразилии и Южной Кореи. Протестантизм имеет три основных направления: лютеранство (его первоначальное значительное проникновение произошло в Германии, 1529 г.), кальвинизм (Швейцария и Франция, 1530-е гг.) и англиканская церковь (Великобритания, 1563 г.) с глобальным центром в США. Так что экономическое могущество Америки и других развитых стран можно объяснить господством протестантских идей, о чем еще в 1905 г. написал Макс Вебер в своей известной работе «Протестантская этика и дух капитализма»[4].

Протестантизм нравственно и религиозно оправдывает ведение предпринимательской деятельности, которая в традиционном обществе морально осуждается и поэтому считается вынужденным занятием.

Тенденция последних лет — страны с сильно развитым протестантизмом (наиболее яркий пример — США) все чаще возвращаются к морали традиционного общества. Думается, это станет одной из причин последующих глобальных экономических изменений.

Обратите внимание на различия в отношении традиционного общества и протестантизма к таким базовым понятиям, как труд, стремление и т. д. (табл. 1.1).

---

[4] Вебер М. Протестантская этика и дух капитализма. — М.: Российская политическая энциклопедия, 2006.

Таблица 1.1

Различия в отношении традиционного общества и протестантизма к базовым понятиям

	Традиционное общество	Протестантизм
Труд	Вынужденное занятие. Человек работает только для того, чтобы жить	Человек не может не работать. Он живет, чтобы работать
Стремление	Меньше работать и больше потреблять. Идеально — вообще не работать	Зарабатывать больше, даже если придется больше работать
Коммерция	Только ради максимизации личного потребления	Добродетельный вид деятельности
Богатство	Показная роскошь приветствуется. Легче всего получить богатство путем создания монополии, а также использования отношений с властью	Является результатом хорошего труда
Власть	Стремление к власти ради личного обогащения	Получение власти — это ответственность перед обществом
Отношение государства к коммерции	Свободное предпринимательство не поддерживается. Стремление как можно больше перераспределить через централизованный бюджет. Труд ради получения больших богатств не приветствуется. Результаты труда ради коммерческой выгоды не являются морально оправданными, что позволяет их отбирать и перераспределять	Главенство рыночной экономики с поддержкой высокой конкуренции. Частная собственность неприкосновенна
Принцип	Не обманешь — не продашь	Честность — лучшая гарантия

Однако чистого в моральном отношении общества не существует, особенно если оно хотя бы немного, а тем более полностью открытое. Поэтому приемы хитрости и обмана традиционного общества процветают и в протестантских странах.

В условиях массового производства все предприятия работают над тем, как бы продать меньшую ценность за более высокую цену. Для этого они

придумывают различные маркетинговые ходы, в том числе с упаковкой или «новым качеством» хорошо известного товара. Так, в телевизионной рекламе зубной пасты нам показывают, как невидимая рука выдавливает ее на всю поверхность щетки. Хотя на самом деле для качественной чистки зубов достаточно только шарика зубной пасты. Кстати, ее большая концентрация во рту негативно влияет на десны. Так что от этой рекламы польза только бизнесу производителей зубных паст (продадут ее в два-три раза больше) за счет кошелька и здоровья доверчивых потребителей.

Рекламные проспекты брокерских домов и инвестиционных банков тоже всячески стимулируют нас торговать как можно чаще и большими объемами. Такая частота операций приводит к тому, что наши деньги расходуются так же быстро, как зубная паста, с лихвой намазанная на щетки.

Частенько производители пытаются выдать обычные качества товара за уникальные. Например, пишут на этикетке: «Подсолнечное масло без холестерина». Так ведь холестерин животного происхождения, поэтому любое подсолнечное масло уже по определению его не содержит. Не напоминает ли вам это исследования американских инвестбанковских аналитиков про чудесные будущие прибыли от интернет-акций, которые наводнили информационное пространство в эпоху пузыря доткомов на рубеже второго и третьего тысячелетий?

В супермаркетах используют любые ухищрения, чтобы заставить покупателя намотать как можно больше кругов вокруг полок с товарами. Если человек дважды обратит внимание на какой-то продукт, то это существенно повышает шансы, что он его купит. Для этого можно поставить товар на полках на уровне глаз или привлечь к нему внимание яркой упаковкой. Ну а если рядом кто-то активно накладывает полную тележку, то «ценность» такого товара в глазах неопытного и несведущего покупателя еще больше повысится, и он невольно обратит на него внимание. Поэтому иногда в торговый зал запускают ложных покупателей, чтобы подстегнуть спрос на некоторые виды продукции. Этот прием я наблюдал многие годы назад у цыган, которые устраивали ажиотажную толпу вокруг футболок, кофточек и другого ширпотреба («Что дают? Да?! Если другие хватают, то мне тоже нужно!»). Как это похоже на финансовые рынки, на которых повышенным спросом пользуются именно те товары, которые растут в цене.

Из этой же области манипулирования и стимулирования — ленты новостей, бесплатно раздаваемые большинством онлайн-брокеров. Мы еще обсудим влияние новостных информационных потоков на наши инвестиционные решения.

Все эти и множество других не названных или еще не придуманных способов активного стимулирования человека совершить невыгодную [для него] сделку профессиональные продавцы называют «массажированием клиента».

Еще несколько приемов достаточно перечислить, не вдаваясь в подробности.

Объемная упаковка и очень небольшое количество содержимого. Это типично для дорогих кремов или порций еды во «французских» ресторанах.

Использование золотого цвета, вызывающего ассоциацию с успехом.

Применение так называемой эконом-упаковки, далеко не всегда оправдывающей свое название. (Сравните цену на обычную упаковку и «эконом» — не в любом случае они действительно отличаются.)

Вкусный запах в торговом помещении, или дорогой кожи в обувном магазине, или хлеба в продуктовом супермаркете и т. д. — все призвано заставить нас покупать.

Предоставление скидки на отдельный продукт или группу продуктов, но в условиях, когда остальные товары продаются втридорога, что обеспечивает супермаркету хорошую суммарную прибыль.

Незаметный глазу недолив и чуть меньше нормы градусов, что при больших объемах продукции приносит, в частности, производителям водки огромные прибыли.

Подсвечивание колбасы на витрине розовым светом.

Отбеливание йогурта, так как белый — цвет удовольствия.

Применение так называемого эффекта хамелеона, т. е. использование красителей и других химических веществ для изменения внешнего вида товара и достижения его сходства с другим, более дорогим продуктом.

И так далее, и так далее, и так далее…

Отдельно рассмотрим изменение упаковки с целью визуального обмана или обмана зрения покупателя.

Например, производители напитков активно манипулируют нашим ошибочным зрительным восприятием, изменяя форму, цвет и внешний вид упаковки. Визуально более высокая бутылка будет нам казаться большей и по объему. Неадекватную реакцию наших глаз на видимые даже простые геометрические линии хорошо иллюстрирует рис. 1.1.

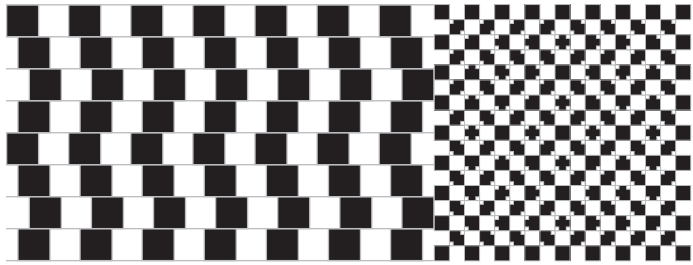

Рис. 1.1. Известные простые примеры оптических иллюзий (прямые линии кажутся кривыми)

Для реального уменьшения объема содержимого бутылки могут использоваться приталенность (бутылка, зауженная в середине), вогнутое дно, меньший диаметр и просто недолив. Последний способ в последние годы стал типичной моделью поведения производителей молока. Например, в литровую бутылку наливают 950 мл или около того. Защита от такого «обмана зрения» проста — обращайте внимание на массу нетто, т. е. чистый вес содержимого без учета упаковки (масса брутто). Таким же образом возникают и шоколадки весом менее ста граммов, хотя обычным стандартом, к которому мы привыкли, являются именно стограммовые плитки. Все это классические примеры уменьшения веса продуктов при сохранении исходных параметров упаковки.

На фондовом рынке некоторые акционерные компании тоже пытаются «надуть щеки» и показать свою «космическую» значимость, пусть даже в ущерб кредиторам или акционерам и невзирая на возможные убытки. Главная задача — продать акции или получить в долг.

Однако вернемся к сравнению войны и торговли.

Полководец вынужден и обязан действовать во исполнение воли своего правителя, пренебрегая опасностью. Трейдер вынужден и обязан действовать во имя цели получения богатства, принимая риск. Когда мы говорим здесь о принятии риска, то подразумеваем постоянно сопровождающую нашу деятельность опасность. Для воина это риск физических увечий, травм и смерти, а для трейдера — угроза потери денег и даже банкротства. Если у полководца или трейдера нет смелости расстаться с жизнью или деньгами, то он не сможет руководить войсками и активами. Удел слабого, трусливого человека — подчинение смелому, готовому рисковать и отвечать за свои действия.

А теперь представьте себя в окружении врагов. Под потенциальными и реальными противниками понимаются другие спекулянты и инвесторы, занимающие или могущие занять противоположную вашей позицию. Например, если вы играете на повышение, то вашим противником являются реальные и потенциальные медведи, играющие на понижение. Кто — вы или ваши противники — более смелы и готовы рисковать? Кто обладает бóльшим опытом и знаниями? Кто лучше использует условия внешней среды и шансы? Кто более дисциплинирован? Хотя эти вопросы и выглядят риторическими и мы не можем в любых ситуациях быть самыми умными, богатыми и красивыми, но попытаться превысить средний уровень просто обязаны.

Вопрос о том, чья армия сильнее, а в нашем современном случае — чьи активы больше (как непосредственно финансовые, так и личные нематериальные), рассмотрим немного подробнее. Например, можно сравнивать не только денежные размеры активов, но и «моральный дух» их владельцев. Под последним понимаются психологическая подготовка и желание действовать и рисковать. Мы знаем, что игрок в покер, у которого вдвое больше денег, чем у противника, обладает вдвое бóльшими шансами на выигрыш. Это

касается и финансовых битв — чем больше у вас средств, тем выше шансы на успех. Однако не надо отчаиваться, если денег у вас мало.

Кстати, не нужно путать собственные финансы с заемными, полученными под кредитный рычаг. Это может быть так же опасно, как если бы почти вся ваша армия состояла из *наемников*. Помните, последние могут в любой момент перебежать к врагу, что моментально изменит соотношение сил не в вашу пользу. Из истории известно множество войн, битв и даже потерянных царств, проигранных вследствие предательства наемников.

Определитесь, кто вы — самостоятельный воин, путешествующий в поисках богатства и справедливости, совершающий подвиги во имя дамы сердца или чего-нибудь еще, или же полководец? Частного инвестора можно сравнить с воином, а на полководца больше похож управляющий активами фонда. Впрочем, если частный инвестор активно использует заемный капитал (например, кредитный рычаг), то на это время он тоже уподобляется полководцу, руководящему целым войском. Вот только существует риск, что эти наемники в самый ответственный момент боя предадут своего господина.

Чем больше вы заняли-наняли, тем выше риск того, что в самый важный момент битвы эти ненадежные силы вас предадут и ваши кредиторы потребуют срочного погашения долгов или ограничат кредитный рычаг. Это правило действует в отношении не только спекулянтов и инвесторов, но и предпринимателей из реального бизнеса. Я видел множество примеров, когда должник попадает в ловушку ликвидности и теряет бизнес или заложенную квартиру. Иногда эту ловушку так называемые рейдеры расставляют специально. Именно в таких, хотя и весьма редких случаях, бизнесмена или обычного человека подсаживают на «кредитную иглу», что очень похоже на приемы наркодилеров. Кстати, кредитный рычаг FOREX-брокеров имеет нечто схожее с подобной подсадкой. Здесь важно помнить, что использование кредита является хорошей возможностью, но не более того. И если вы всю свою деятельность выстраиваете на базе полученных кредитов, то будьте готовы рано или поздно потерять все. Подобным образом коренные древнеримские граждане окончательно утратили власть в собственной империи, отдав военное руководство вестготам.

Союзнические войска тоже ненадежны. Слабый союзник часто бывает бесполезен, а сильный может в любой момент превратиться во врага-предателя и захватить вас и ваши трофеи. Например, вы подсели на восходящий тренд и уверенно зарабатываете виртуальную прибыль. Но в любой момент фортуна может отвернуться от вас вместе с недавними мощными союзниками в лице крупных инвестиционных банков.

Особо стоит сказать о *резервах*. Грамотный полководец знает, что он всегда должен иметь резерв. Основная цель — иметь возможность продолжить битву, когда силы противника уже истощены. Если вы богаты, но ваши активы слишком сконцентрированы и вы не имеете достаточных резервов, то это

лишает вашу армию-активы гибкости и может привести к поражению даже в заведомо выигрышной позиции. Именно так в 216 г. до н. э. в битве при Каннах Ганнибал одержал победу над превосходящими силами римлян. Однако значительное распыление сил [активов] повышает риск того, что ваши «отряды» разобьют поодиночке.

Какую долю личных активов можно без особого напряжения отправлять на «войну»? В древние времена, когда армии состояли в основном из непрофессиональных ополченцев, военный набор редко превышал 5% от населения страны. Если это число превышалось, то страдала экономика — не хватало рабочих рук для ведения обычной хозяйственной деятельности. Иными словами, 95% населения обеспечивали фундамент государства, прикрывали его тылы. Когда армии стали профессиональными или наемными (а значит, тоже профессиональными), то их размер относительности численности населения страны стал и того меньше. Если провести аналогию с инвестиционной деятельностью, то можно сделать вывод, что *чем вы более профессиональны, тем меньше рискованных активов можете позволить себе иметь и при этом все равно получать хорошую доходность*.

У размера есть еще одна важная особенность — крупную рыбу мелкие движения вряд ли будут привлекать, а мелкая рыбешка редко способна к крупным движениям. Разве что мелочь не является «прилипалой», т. е. «катается» на тренде или в информационном поле выбранной ею большой «рыбы». Если вы не знаете о существовании другого, мелкого или, что скорее, намного более крупного мира, то это не означает, что его нет. Каждый из нас должен уметь выбирать поле своей битвы, под стать собственным знаниям и финансовым размерам.

Кроме того, для полководца важно знать, кто более последователен в отношении награждений и наказаний — он сам или его противники. Этот вопрос особенно важен для торгующих на чужие деньги. Например, если управляющий чужими активами получает хорошее вознаграждение за успех и остается совершенно безнаказанным в случае получения убытков (что весьма типично для индустрии управления чужими активами), то он будет склонен принимать очень большой, часто неадекватный риск. И если это ваш противник, то вы можете использовать такую бесшабашность в своих интересах.

Нельзя быть слепым заложником правил; обращайте внимание на конкретные обстоятельства. Если они изменились, трейдер может внести коррективы в свои планы.

Существенный вопрос: кто более опытный, знающий и компетентный специалист — вы или ваши противники? Это очень важно, потому что тот, на чьей стороне информационное преимущество, словно нападает из засады. Впрочем, информация информации рознь. Мы должны уметь отличать информационный шум и дезинформацию от действительно полезных сведений. Так как мало кто вам расскажет правду о своих текущих и тем более планируемых

действиях на финансовых рынках, то я предпочитаю судить по действиям. Технический анализ полезен именно с этой точки зрения. Например, если цена растет на высоких объемах торгов, значит, кто-то покупает.

Сунь-цзы пишет: «Всякая война основана на хитрости и обмане»[5]. Мы не можем быть белым рыцарем на торговой войне. Мы не можем поделиться со всеми своими планами — здесь я буду покупать, здесь продавать и т. д. И не ждите, что противник расскажет вам о своих торговых позициях и намерениях. Скорее наоборот, он сознательно введет вас в заблуждение. Ведь чем больше денег вы потеряете, тем больше их будет у вашего оппонента, который станет еще сильнее. Умение скрывать свои истинные намерения тем важнее, чем бóльшую долю рынка вы занимаете. Задумайтесь, почему Уоррен Баффетт или Джордж Сорос иногда рассказывают о том, что и как они делают.

Например, если я купил какой-то товар, неважно, вчера или буквально час назад, то, естественно, заинтересован в росте его цены. А значит, буду желать, чтобы как можно больше людей покупало этот товар. И тогда я начну смело говорить всем о том, что купил и почему (но вряд ли скажу, по какой цене), а также всячески расхваливать свой товар. Это не ложь, я ведь действительно его купил, вчера или час назад. Но вполне может быть, что, когда вы присоединитесь к «гуру рынка» и купите превозносимый им товар, окажется, что он уже его продает. И завтра опять же публично и честно скажет об этом. Но такая информация хотя бы отчасти правдива, потому что мы вряд ли точно знаем, когда и почем покупал-продавал гуру. Есть еще более изощренные случаи, когда под видом новости подсовывается дезинформация. А слухи — вообще безграничный источник лжи и обмана.

Когда мы ведем сражение, вряд ли противник расскажет нам о своих планах. И даже если мы о них каким-либо образом узнали (например, захватили «языка» или расшифровали «секретную депешу»), кто нам даст гарантии того, что это не дезинформация? В контексте этой книги сражением является открытие нами значительного количества позиций, суммарно занимающих бóльшую часть нашего счета. Кстати, чем более разнообразные позиции вы можете открывать (акции, фондовые индексы, товарные фьючерсы, депозиты, облигации, валютный спот, опционы и т. д.), тем шире ваши возможности по ведению оборонительных и наступательных действий. Аналогичным образом различные рода войск (пехота, конница, стрелки и т. п.) увеличивают арсенал и возможности полководца. В связи с этим стоит упомянуть о высказывании Уоррена Баффетта, который назвал производные финансовые инструменты оружием массового поражения. Но, на мой взгляд, настоящее оружие массового поражения финансовая индустрия еще не создала. А производные по сравнению с обычными депозитами-пехотой и акциями-танками скорее похожи на авиацию, чем на баллистические

---

[5] Джайлс Л. Сунь-цзы: Искусство войны. — Ростов н/Д: Феникс, 2003. — С. 11.

ракеты. Так что позже мир увидит еще не одно сражение с применением новых видов все более разрушительного оружия.

Судя по моему опыту, я могу себе позволить говорить правду о рынке (если я ее знаю, конечно) и о своих позициях на нем только в двух случаях: либо когда уверен, что мои слова не окажут на него НИКАКОГО воздействия, либо это будет частичная правда (например, без указания точных цен и времени сделок), которая будет мне выгодна. Во всех других случаях я могу сознательно или неосознанно обманывать и вводить в заблуждение. Ведь цель каждого трейдера — стать богаче.

Можно только сожалеть о необходимости лжи в трейдерской работе. Но это неизбежная и более того — важнейшая составляющая нашей жизни в современном торгашеском мире, в котором правят деньги. Мы помним пословицу «Не обманешь — не продашь». На этом принципе построена вся реклама. С экранов телевизоров, газетных полос, а сейчас еще и из Интернета на нас ежесекундно выливаются потоки вранья или недоговоренной правды. Заметили, кстати, что в Интернете лжи стало еще больше? Это происходит, так как он позволяет еще больше обезличиться и спрятаться.

Если вы по этическим или другим причинам не готовы обманывать, то вы не можете быть адекватным полководцем ваших собственных и тем более чужих денег, а трейдерство не для вас. Тогда лучше закройте эту книгу, оставайтесь исполнителем или предайтесь религии или философии. Для всех других продолжение следует.

Итак, важная составляющая деятельности трейдера — *хитрость и обман, а также умение распознать чужие хитрость и обман*. Сунь-цзы приводит следующие примеры хитрости. Так, если мы сильны, то противник должен думать, что мы слабы и не готовы действовать. И наоборот. Если мы готовимся атаковать, то противник должен быть убежден в нашей неспособности это сделать, а еще лучше — в нашем желании отступить.

В свою очередь, будьте готовы встретить противника там, где, как вы думаете, его не может быть. Если враг очень силен, то он может попытаться поиграть с вами, как кошка с мышкой.

Хороший полководец знает, что разум иногда проигрывает грубой силе, а хитрость не всегда побеждает.

Стратегия измора против стратегии сокрушения

Трейдер-победитель тщательно обдумывает и составляет план предстоящего сражения. Любая небрежность может стоить не только победы, но и привести к поражению. Если же трейдер-полководец не проводит никаких расчетов, его проигрыш неизбежен.

Нужно различать единичное сражение и затяжную окопную войну. Затевая битву, трейдер должен стремиться к быстрой победе. В противном случае ваша усталость, полученная в результате нервного напряжения, увеличит ошибочность последующих действий. Если вы устали, то даже самый великолепный ум и большой опыт могут не спасти вас от поражения. Кроме того, затянутое сражение умерит ваш пыл и готовность продолжать бой. И очень важно, хватит ли ваших ресурсов на ведение длительной войны.

Сунь-цзы говорит, что плохи и *быстрая беспорядочность*, и *медлительная рассудительность*. Наши действия должны быть точными и быстрыми. В этом нам помогает заранее составленный план битвы. Однако никакой, даже самый идеальный, план не способен учесть все. В нем всегда должно быть место случайности и нашему незнанию. Опытный полководец всегда готов принять быстрое решение в изменившейся ситуации.

Можно ли считать долгосрочное удержание пенсионными фондами своих активов затянувшейся войной? И да, и нет. Если эти акции инвестиционного качества и приносят своим владельцам дивиденды, то их можно считать захваченной на войне добычей, которую возможно и наверняка даже нужно долго удерживать. Если же эти акции спекулятивные и пенсионный фонд рассчитывает исключительно на рост их стоимости, то такая битва «за стоимость» должна быть краткосрочной. Передержанная позиция в спекулятивных акциях, скорее всего, приведет к поражению и потере денег (как и длительная затянувшаяся война). Но даже хорошие инвестиционные акции, приносящие своим владельцам высокие дивиденды, нельзя удерживать вечно. Это тоже не бесконечная война. Много ли компаний, созданных в XIX в., вы знаете сегодня?

Стремитесь победить в каждом сражении за конкретный актив и уж тем более — в затяжной войне. Ее нужно выиграть, и чем быстрее, тем лучше. Просто одни сражения можно вести дольше, а другие должны быть быстротечными.

Скорость порой важнее вашей готовности к войне. Стремитесь опережать противника, даже если в какой-то момент он оказался быстрее вас. Зачастую побеждает не тот, у кого больше денег и кто опытней, а кто оказался быстрее. Ну а если противник уже начал битву, к которой вы оказались не готовы, это не повод к отступлению. Хотя эффект неожиданности и дает преимущество нападающему, вы в любом случае должны быть готовы к внезапному началу войны. Только в этом случае вы останетесь в игре. Слов «поздно начинать» не было в лексиконе Наполеона.

Не стоит гоняться за врагом «по полям», лучше предвосхищать его действия, играть на перспективу. И только если речь идет о преследовании побежденного в сражении противника, можно «гонять его по полю» до полного разгрома или своего изнеможения. Если уж враг повержен, то стоит взять

с него все что только можно, выдавить прибыль до последней капли. Ведь недобитый противник вновь может стать сильным и в итоге отвоевать ранее потерянные позиции.

Очень интересна рекомендация Сунь-цзы запасаться снаряжением на своей территории, а продовольствие добывать на территории противника. Если вы когда-либо играли в «Монополию», то наверняка помните, что каждый доллар арендной платы, уплаченный вашим противником, делает вас сильнее, а его слабее. Иными словами, вы получаете двойную выгоду. И это в два раза более быстрый путь к победе. Вторгаясь на чужую территорию, вы добиваетесь того, что трофеи будут кормить вашу армию. В терминах трейдинга рекомендацию добывать пропитание на территории врага можно истолковать следующим образом: получайте пассивный доход за счет противника. Например, если вы торгуете на валютном рынке FOREX, то, когда получаете свопы, ваша «армия» становится богаче и сильнее, а «армия» противника слабее.

Ну а если вы понимаете, что не способны удержать территорию, то, чтобы ослабить наступающую армию захватчика, можно применить тактику выжженной земли. Иначе говоря, уничтожение всего, что может быть захвачено противником и поможет ему. Помните, что каждый доллар, который вы потеряете, сделает кого-то сильнее. И чем меньше долларов потеряете вы, тем меньше шансов на победу будет у ваших врагов. Смелее обрезайте убытки, не откармливайте «лосей»[6].

Итак, на войне наша цель — *победа, а не бездумное длительное удержание позиций*.

Быстрота современного мира отражается в постоянном появлении новых финансовых инструментов. Представьте, что вы играете шахматную партию, в которой на поле чуть ли не с каждым ходом появляются новые неизвестные вам фигуры. Думается, нет нужды говорить, что шансы победить в такой игре невелики. Поэтому или мы не останавливаемся в изучении и осознании всего происходящего в партии «Шахматная доска мировой экономики», или неизбежно проигрываем. Кстати, невозможно победить, играя только одними пешками.

Военный немецкий историк Ганс Дельбрюк (1848–1929) провел такое различие между стратегией измора, доведенной до совершенства великим полководцем XVIII столетия Фридрихом Великим, и стратегией сокрушения, автором которой им был назван Наполеон, хотя еще до французского императора ее придерживался Александр Суворов:

«Наполеоновская стратегия свободна от всякого схематизма. Однако одна основная форма так часто повторяется у Наполеона, что она заслуживает быть особо отмеченной. При развертывании своей армии он

---

[6] loss (*англ.*) — убыток.

надвигает все свои силы на одно крыло или во фланг противника, пытается его охватить, оттеснить от его базы и этим по возможности окончательно его сокрушить»[7].

История наполеоновских и постнаполеоновских войн и сражений изобилует прямыми сопоставлениями стратегий измора и сокрушения, показывая преимущества обеих. Тот же Наполеон добился почти полного объединения Европы благодаря своим сокрушительным победам. Однако это не принесло ему долгосрочного успеха. Стремительное взятие Парижа войсками Гитлера можно поставить в один ряд со взятием Наполеоном Москвы. Однако попытка Гитлера в ходе блицкрига добиться признания Сталиным поражения провалилась аналогично фиаско московского похода Наполеона. Стратегия измора, примененная в одном случае российским императором Александром I, а во втором — генсеком Сталиным, показала свое превосходство над стратегией сокрушения.

Из истории войн мы помним, как важно перед атакой (кроме случаев быстротечных набегов) обезопасить свои тылы. Однако, если вы не можете победить врага в прямом столкновении, то разбейте его тылы. Главная задача атаки на них, если противник обладает заметным преимуществом, — связать его силы, парализовать наступательную активность и заставить обратиться назад, на защиту тылов. Подобным же образом частенько поступают и во время конкурентных войн между предприятиями.

При использовании большого разнообразия агрессивных инвестиционных и спекулятивных позиций, особенно если они финансируются в кредит, тоже есть риск, что они могут подвести своего владельца самым неожиданным образом. Все дело в нестабильных, ненадежных тылах. Например, если ваш кредитор столкнется с финансовыми проблемами, то он может потребовать досрочно погасить долг, что вынудит вас прекратить инвестиционную или спекулятивную «атаку». А если в этот момент рыночная ситуация сложная, то такая неожиданность может превратиться в крупную неприятность. Периоды банковских кризисов страшны для экономики именно подобным несвоевременным сворачиванием кредитных программ — предприятие взяло кредит, купило оборудование, но, естественно, еще не успевает рассчитаться по долгам и получить достаточную прибыль, что может привести к банкротству. *Наличие обеспеченных и надежных тылов является желательным для каждого бизнесмена, инвестора и спекулянта и обязательным при любом агрессивном экономическом поведении*.

То, что слабость тылов служит важным ограничением при использовании стратегии измора, показал более двух тысячелетий назад карфагенский полководец Ганнибал. Он хотя и выиграл все основные сражения в ходе своего

---

[7] Дельбрюк Г. Всеобщая история военного искусства. — М.: Эксмо, 2008. — С. 805.

похода в самое сердце Римской республики и длительное время удерживал значительные территории на Аппенинском полуострове, в итоге был вынужден вернуться на защиту Карфагена и проиграл. Впрочем, главная причина проигрыша Ганнибала, может быть, кроется глубже, в его мотивации. Первоначально он воевал за свободу, и терять ему было нечего. Поэтому, обладая намного меньшими силами и воюя на территории врага, разбил все римские армии и поставил великий Рим на колени. Победы ослабили некогда сильнейшую мотивацию Ганнибала к свободе, и он всего лишь стал ожидать капитуляции Рима. Результат известен: пока карфагенский полководец медлил (более десятилетия! — с 216 по 202 г. до н. э.), римляне ударили в его тылы, напав на испанские владения Карфагена и непосредственно на сам Карфаген (он находился на территории современного Туниса) в Северной Африке.

Самое страшное в стратегии измора заключается в том, что полководцы могут стать чересчур осторожными. «В каждой войне бывают случайности, которые должны быть использованы решительно и храбро. Но удастся ли их использовать, — это почти всегда дело судьбы. Полководец никогда не знает точно, насколько силен противник и не будут ли играть роль какие-либо обстоятельства, учесть которые он не сможет. Пока он медлит, взвешивает, вновь и вновь исследует, случай упущен; полководцу всегда бывает в два раза, а то и в 10 раз труднее найти в себе решительность для дальнейших действий, если основным принципом ведения войны для него является положение, что окончательный исход зависит не от решительного сражения с присущим ему риском, а от постепенного изнурения противника»[8].

Итак, *стратегия измора Фридриха Великого:* обязательное составление плана военных действий и битвы; обязательное обеспечение безопасности тылов и снабжения; боевые действия ведутся от обороны; важной стратегической целью являются захват и удержание территории; даже поражение в битве не может нанести значительного ущерба. Последний элемент очень похож на цели диверсификации.

Что касается планирования, то не стоит путать его с нерешительностью и тугодумством. Нетерпеливый полководец посылает свою армию в бой, словно беспорядочную толпу. Так и беспорядочное открытие позиций, как правило, ведет лишь к убыткам. Используйте каждый свободный день, включая выходные и праздники, для обдумывания своей инвестиционной и спекулятивной стратегии и тактики, чтобы не тратить время, когда уже нужно действовать. Макиавелли писал: «… государь должен даже в мыслях не оставлять военных упражнений и в мирное время предаваться им еще больше, чем в военное»[9].

---

[8] Дельбрюк Г. Всеобщая история военного искусства. — М.: Эксмо, 2008. — С. 54.

[9] Макиавелли Н. Государь. — СПб.: Азбука-классика, 2010. — С. 88.

Конец ознакомительного фрагмента.
Приобрести книгу можно
в интернет-магазине
«Электронный универс»
e-Univers.ru