

*С любовью к моей жене, Джо Энн.
Ты лучшее, что было и есть в моей жизни.
(Знаю наверняка, потому что
она сама мне об этом сказала.
А она еще ни разу не ошиблась.)*



Лара Логан: Чувствуете ли вы скачок адреналина?
Алекс Хоннольд: Обычно нет. Если я чувствую скачок адреналина, значит, что-то пошло не так. Ситуация должна развиваться неспешно, согласно плану.

**Выдержка из интервью «60 минут»
от 10 октября 2011 г. с Алексом Хоннольдом,
лучшим в мире скалолазом фри-соло,
среди выдающихся достижений которого
одиночное восхождение по северо-западной стене
Хаф-Доум — гранитной скале
высотой 2694 м над уровнем моря
в Йосемитском национальном парке.**



Чтобы сделать пылесос,
я сконструировал 5127 прототипов.
Другими словами, потерпел 5126 неудач.
И в то же время я совершал открытия.

Джеймс Дайсон

СОДЕРЖАНИЕ

К читателям	9
Предисловие	11
Вступление	14
Благодарности	18

ЧАСТЬ 1. МАКРОТРЕЙДЕРЫ

Глава 1. Колм О'Ши	
Знать, когда идет дождь	20
Глава 2. Рэй Далио	
Человек, которому нравятся ошибки	61
Глава 3. Ларри Бенедикт	
И неудачи приносят успех	90
Глава 4. Скотт Рэмси	
Фьючерсный трейдер с низким уровнем риска	115
Глава 5. Джаффрей Вудрифф	
Третий путь	139

ЧАСТЬ 2. МУЛЬТИСТРАТЕГИЧЕСКИЕ ИГРОКИ

Глава 6. Эдвард Торп	
Инноватор	168

Глава 7. Джейми Май	
В поисках асимметрии	224
Глава 8. Майкл Платт	
Управление рисками — и наука и искусство	263

ЧАСТЬ 3. ТОРГОВЦЫ АКЦИЯМИ

Глава 9. Стив Кларк	
Делайте больше того, что работает, и меньше того, что не работает	288
Глава 10. Мартин Тейлор	
Голый король	320
Глава 11. Том Клаугус	
Изменение планов	354
Глава 12. Джо Видич	
Урожай потерь	377
Глава 13. Кевин Дейли	
Кто такой Уоррен Баффетт?	396
Глава 14. Джимми Балодимас	
Бежать впереди паровоза	413
Глава 15. Джоэл Гринблатт	
Магическая формула	438
40 уроков мастеров рынка	474
Эпилог	488
Приложение А. Коэффициент прибыль/боль	494
Приложение Б. Опционы. Основы	496
Об авторе	500

К ЧИТАТЕЛЯМ

В 2007 г. мой коллега, фанат технического анализа, стал увлеченно говорить об эффективном методе торговли любым инструментом с помощью скользящих средних. На мои возражения, что все это трудно проверить задним числом, он рассказал мне об Эде Секойте и подарил книгу «Биржевые маги» Джека Швагера.

Некоторое время спустя, в поезде, я добрался до «Магов», и книга меня захватила с самых первых страниц. Не будет преувеличением сказать, что я испытал настоящее вдохновение и желание добиться результатов, сопоставимых с достижениями героев книги. Я перечитывал ее снова и снова, оставлял на страницах пометки и каждый раз открывал для себя что-то новое, так как информация ложилась на уже приобретенный опыт. И каждый раз на вопрос «а какую книгу ты посоветуешь почитать, чтобы лучше узнать фондовый рынок?» я отвечал: «“Биржевые маги”. Только “Биржевые маги” и их продолжения!»

Помимо познавательных и головокружительных историй становления таких известных трейдеров, как Пол Тюдор Джонс, Уильям О’Нил, Джим Роджерс и др., книга привлекла меня еще и тем, что рассказывала всем и каждому, какой сложный путь к успеху, какие невероятные испытания и тяжелые поражения поджидают тех, кто решил заняться инвестициями и торговлей на бирже. При этом у каждого будет собственный путь — от анализа поведения толпы до расчета сложных мультипликаторов.

Сейчас, в 2022 г., российский фондовый рынок переживает сложный период. Инвесторы тревожатся и задаются вопросом, что же будет дальше. Отмечу, что серия «Маги рынка» с интервью с лучшими из лучших (по мнению

К читателям

Джека Швагера) охватывает с учетом начала карьеры участников период с 1960-х по 2010-х гг. Читая эти книги, мы можем изучить отдельные стратегии торговли известных биржевиков, а еще погрузиться в историю американского фондового рынка, который на протяжении названных десятилетий испытывал невообразимые скачки от эйфории до паники, пережил стагфляцию, Вьетнам, два технологических краха, 11 сентября, инвестиционный бум, ипотечный кризис, пандемию. Ставка ФРС колебалась в диапазоне от 0,25% до 20%. Тем не менее за 60 лет индекс S&P 500 принес 10,5% доходности, что уже неплохо. И Джек Швагер сумел найти тех, кто относительно стабильно опережал индекс и других участников биржевого марафона. И это не может не обнадеживать!

В России вышло четыре из пяти книг серии (в 1989, 1992, 2001, 2020 г.), благодаря которым вы сможете воссоздать историю биржевой индустрии за несколько десятилетий, попробовать отыскать параллели, например, между сегодняшним днем и инфляционными рынками 1970-х гг. В этой книге (в США она вышла в 2012 г.) вы найдете истории и подходы на тот момент еще малоизвестного Рея Далио, героя «большой игры на понижение» Джейми Мая и математика Эдварда Торпа. И для нас большая честь принять участие в ее переводе и в издании. Теперь российскому читателю доступна вся легендарная серия целиком. Надеюсь, это подарит вам приятные часы за увлекательным чтением и принесет огромную пользу.

*Элвис Марламов,
основатель сообщества
частных инвесторов
Alënka Capital*

ПРЕДИСЛОВИЕ



Однажды в некоем королевстве из-за засухи случился неурожай. Цена на зерно, разумеется, выросла. Одни начали экономить и печь меньше хлеба, а другие стали скупать пшеницу и создавать запас в расчете на дальнейшее подорожание.

Узнав о перекупщиках и высоких ценах, король разослал по городам и весям своих глашатаев, чтобы те разъясняли: отныне спекуляция — государственное преступление и нарушителей ждет суровое наказание.

Новый закон, как и большинство законов против свободного рынка, только усугубил проблему. Вскоре в ряде городов вообще не осталось пшеницы, а где-то, по слухам, ее было даже с избытком. Король все повышал и повышал штрафы, однако цена зерна, если его вообще можно было найти, только росла.

В один прекрасный день придворный шут, весело потренькивая бубенчиками на своем колпаке, в два счета на пальцах втолковал своему суверену, как покончить с голодом и прослыть мудрым и справедливым правителем. На следующий день солдаты снова отправились по городам, но на этот раз они провозглашали отмену всех законов против скупщиков и предлагали на каждом центральном рынке повесить местную цену на пшеницу.

Города предложение приняли. Где-то цены оказались неожиданно высокими, где-то — неожиданно низкими. В следующие дни дороги между городами превратились в реки пшеницы: спекулянты спешили сбросить спреды. Не прошло и недели, как цены на зерно выровнялись и хлеба стало хватать всем.

Придворный шут, обладающий острым чутьем и озабоченный собственным выживанием, внимательно проследил, чтобы вся слава досталась королю.

Мне нравится эта история.

Самое интересное, конечно, в том, откуда придворному шуту было так много известно о функционировании рынков и как ему удалось донести эти знания до короля.

Едва ли мы получим точный ответ. Мне, например, думается, что придворный шут часто посещал королевскую библиотеку, где изучал «Воспоминания биржевого спекулянта»¹ Эдвина Лефевра, «Психологию народов и масс»² Густава Лебона, «Наиболее распространенные заблуждения и безумства толпы»³ Чарльза Маккея и книжную серию «Маги рынка» Джека Швагера.

Оказывается, что торговля — это решение большинства экономических проблем; *свободный рынок, неприкосновенность торговли и здоровая экономика* — все это способы выразить одну и ту же мысль. И в этой связи читатели — это наши сторонники, а мужчины и женщины в книгах Джека Швагера — наши герои.

Свои книги о торговле Швагер иллюстрирует яркими портретами трейдеров. Находит идеальные примеры, делает своих героев понятными и доступными и позволяет им самим рассказывать, чем именно они занимаются и как все в точности происходит. Швагер дает нам возможность ощутить трудности, радости и горести, с которыми сталкиваются его подопечные. Таким образом, мы близко знакомимся с каждым из них и узнаем об их жизненных принципах, например — смиришься, следуй за потоком, управляй рисками, делай по-своему.

Книги Швагера — обязательное чтение для действующих трейдеров и тех, кто планирует сам заняться трейдингом или выбирает себе трейдера.

¹ Лефевр Э. Воспоминания биржевого спекулянта. — М.: Бомбора, 2021.

² Лебон Г. Психология народов и масс. — М.: Эксмо-Пресс, 2018.

³ Маккей Ч. Наиболее распространенные заблуждения и безумства толпы. — М.: Альпина ПРО, 2022.

Предисловие

С Джеком мы знакомы давно, с тех самых пор, когда только начинали карьеру и недостаток опыта компенсировали избытком энтузиазма. На протяжении многих лет я следил за тем, как он рос, выросел и развивал талант, превращаясь в нашего главного летописца.

Вклад Швагера огромен. «Маги рынка» вдохновили целое поколение новых трейдеров; позже многие из них появились в «Новых магах рынка» и в «Магах фондового рынка». Серия «Маги рынка» стала сродни олимпийскому факелу, который передается из поколения в поколение. Традицию продолжают «Великие маги хедж-фондов». Трейдеры регулярно обращаются к главам из книг Швагера как к справочным материалам, на основе которых разрабатывают собственные методы и руководства. Труды Джека — неотъемлемая составляющая образа мышления и языка трейдинга.

Около 30 лет назад Швагер прочел «Воспоминания биржевого спекулянта» и, несмотря на прошедшие после публикации книги 60 лет, отметил ее значимость и актуальность. Такими же высокими стандартами он руководствуется и при написании собственных работ.

Я обратил внимание, что книги, действительно отвечающие таким стандартам, обычно оказываются в библиотеках как трейдеров, так и придворных шутов, на одной полке с «Воспоминаниями...», «Психологией...» и «Наиболее распространенными заблуждениями и безумствами толпы».

В моей библиотеке именно там и стоят книги Джека.

*Эд Сейкота
Бастрон, Техас
25 февраля 2012 г.*

ВСТУПЛЕНИЕ

Эта книга — результат моих постоянных встреч с выдающимися трейдерами, организованных для того, чтобы осознать составляющие их успеха и их отличия от множества не столь успешных участников рынка. Среди опрошенных трейдеров — и основатель крупнейшего в мире хедж-фонда, управляющий активами в объеме \$120 млрд и 1400 сотрудниками, и трейдер-одиночка с активами всего \$50 млн. Одни торгуют в долгосрочной перспективе, удерживая позиции в течение многих месяцев и даже лет, другие ориентируются на краткосрочный трейдинг, вплоть до одного дня. Кто-то использует исключительно фундаментальные данные, кто-то — только технические, а кто-то сочетает и те и другие. У кого-то из трейдеров очень высокая средняя доходность при значительной волатильности, а у кого-то доходность куда умереннее, но с гораздо более низкой волатильностью.

Всех управляющих объединяет одно: они демонстрируют умение выдавать превосходное соотношение доходность/риск. Поскольку многое из того, что выдается за высокую доходность, отражает лишь готовность идти на больший риск, а не уровень мастерства, считаю, что коэффициент доходность/риск — намного более значимый показатель, чем просто доходность. На самом деле заикленность инвесторов на доходности без должного учета риска — одна из величайших инвестиционных ошибок. Но это история для другой книги. Один из показателей доходность/риск, который я считаю очень полезным, — это коэффициент прибыль/боль, цифры, которые объясняются в приложении А.

Интервью для этой книги отбирались с учетом трех основных критериев.

1. Управляющие имели превосходные показатели доходность/риск на протяжении долгого времени, как правило (но не без исключений) порядка десяти и более лет, а часто и гораздо дольше.
2. Управляющие охотно и откровенно делились опытом и давали советы по трейдингу.
3. Интервью получились захватывающими, а главы — интересными.

Несколько интервью не вошли в книгу, поскольку не соответствовали тому или иному критерию.

На более долгосрочных интервалах (например, 10 или 15 лет) хедж-фонды неизменно превосходят индексы акций и взаимные фонды¹. Как правило, у хедж-фондов в целом весьма скромный максимум доходности, но гораздо более низкая волатильность и просадка акций. Парадоксально, но хедж-фонды, которые рассматриваются как высокоспекулятивные, на самом деле оказываются куда консервативнее, чем традиционные инвестиции, например взаимные фонды. Именно вследствие более низкого риска хедж-фонды демонстрируют лучшие показатели доходность/риск, чем взаимные фонды или индексы акций. Более того, лучшие управляющие почти всегда находятся в хедж-фондах. Неудивительно, ведь поощрительные гонорары хедж-фондов неизменно привлекают лучших специалистов.

Когда я проводил интервью для двух первых книг «Маги рынка» (1988–1991)², хедж-фонды еще слабо котировались на мировой инвестиционной сцене. По оценкам Van Hedge Fund Advisors, общий объем активов под управлением в отрасли в тот период составлял \$50–100 млрд. С тех пор многое изменилось, и благодаря взрывному росту хедж-фондов, количество которых увеличилось более чем в 20 раз, под управлением в отрасли находится более \$2 трлн. Влияние трейдинговой деятельности хедж-фондов намного превышает их номинальный размер, потому что их управляющие торгуют гораздо

¹ Все заявления о производительности хедж-фондов как инвестиционной категории основаны на данных, предоставленных хедж-фондами. Индексы, основанные на доходности фондов, по большому счету позволяют избежать значительной статистической погрешности, присущей индексам хедж-фондов, которые основаны на доходности отдельных управляющих.

² Швагер Дж. Биржевые маги: интервью с топ-трейдерами. — М.: Диаграмма, 2004; Швагер Дж. Новые маги рынка: Беседы с лучшими трейдерами Америки. — М.: Альпина Паблишер, 2004.

активнее, чем управляющие традиционными фондами. На поведении рынка сказалась возросшая роль хедж-фондов.

Поскольку на хедж-фонды приходится гораздо больший процент трейдинговой активности, торговля стала сложнее. Этот эффект прослеживается в ряде стратегий. Например, систематические тренд-фолловеры добились огромных успехов в 1970-х и 1980-х гг., когда на них приходилось меньшинство фьючерсной торговли, но показатели их доходности (риска) резко упали в следующие десятилетия, когда они стали составлять большую часть пула. Больше рыбы — меньше корма.

Даже если не учитывать тот аргумент, что игра усложнилась из-за возросшей роли хедж-фондов, надо учесть, что она как минимум изменилась. Рынки меняются — хорошие трейдеры адаптируются к изменениям. По словам управляющего хедж-фондом Колма О'Ши, «трейдеры, успешные в долгосрочной перспективе, умеют адаптироваться к изменениям. Если сейчас они используют набор определенных правил, то через десять лет станут нарушать те же самые правила. Почему? Потому что мир изменился». Отчасти изменения эти произошли благодаря растущей популярности хедж-фондов.

Неудивительно, что почти все трейдеры, интервью которых вошли в эту книгу, — управляющие хедж-фондами (или были таковыми). Единственное исключение — Джимми Балодимас, очень успешный трейдер компании First New York Securities; ему пришлось адаптироваться к присутствию хедж-фондов. В интервью он рассказывает, как деятельность хедж-фондов изменила характер движения цен на акции и как ему потребовалось скорректировать свой подход.

За поколение, выросшее с тех пор, как я написал первую книгу «Маги рынка», рынки изменились. Однако, с другой стороны, все осталось по-прежнему. Когда я спросил Эда Сейкота (см. кн. «Маги рынка»), изменила ли рынки растущая роль профессионалов (что, как показало время, тогда только начиналось), тот ответил: «Нет. Рынки такие же, какими были пять-десять лет назад, потому что продолжают меняться — так же, как и тогда».

Во многих интервью трейдеры ссылаются на мои предыдущие книги. Часть отсылок я опустил, но получилось все равно много. Осознаю, насколько корыстным может показаться этот ход. Между тем решение я принимал, задаваясь вопросом: «Включил бы я этот комментарий, если бы трейдер ссылался на чужую книгу?» — и если да, то включал комментарий.

Вступление

Тот, кто жаждет найти некую секретную формулу, которая поможет ему влегкую обыграть рынки, не там ищет. Однако тот, кто стремится улучшить навыки трейдинга, извлечет из интервью огромную пользу. Уроки торговли и идеи, которыми делятся трейдеры, неподвластны времени. Думаю, что рынки — пусть они постоянно меняются — в каком-то смысле остаются неизменными, хотя бы в силу постоянства человеческой природы. Помню, как, прочитав «Воспоминания биржевого спекулянта», был поражен, насколько актуальна книга спустя более 60 лет после ее написания. Не собираюсь проводить аналогии между книгой, которую вы держите в руках, и «Воспоминаниями...», но моя цель — чтобы «Великие маги хедж-фондов» оставались значимыми и полезными даже спустя 60 лет.

БЛАГОДАРНОСТИ

Прежде всего я хочу поблагодарить Закари, моего сына, за то, что он помогал мне тестировать книгу прямо по ходу ее создания. У Закари есть три подходящих качества: он понимает предмет, умеет писать и, самое главное, может быть честным до жестокости. Вот его комментарий по поводу одной из глав: «Прости, папа, думаю, ты должен от нее отказаться». Мне было жаль двух недель работы, но, поразмыслив, я осознал, что сын прав. Закари внес множество полезных предложений (помимо «должен от нее отказаться»), и большинство я учел. Какими бы недостатками ни обладала эта книга, без Закари она получилась бы много хуже.

Четыре интервью для этой работы предложили и организовали другие люди. Я глубоко признателен Джону Апперсону, Джайраджу Чокши, Эстер Хилер и Закари Швагеру. Также хочу отметить, что источником идей для одного из интервью послужила потрясающая книга Майкла Льюиса «Большая игра на понижение. Тайные пружины финансовой катастрофы»¹. Еще благодарю Джеффа Фейга и, наконец, трейдеров, которые согласились дать интервью и поделиться своими соображениями.

¹ Льюис М. Большая игра на понижение. Тайные пружины финансовой катастрофы. — М.: Альпина Паблишер, 2020.



ЧАСТЬ

МАКРОТРЕЙДЕРЫ

ГЛАВА 1. КОЛМ О'ШИ

Знать, когда идет дождь

Когда я попросил Колма О'Ши вспомнить об ошибках, послуживших ему уроком, он сперва затруднился привести примеры, а затем рассказал о сделке, в результате которой упустил возможность получить прибыль. Дело не в том, что О'Ши не ошибается. Ошибается, и довольно часто. По его собственному признанию, как минимум в 50% случаев. Но ни один из промахов не тянет на занятую историю. Большие торговые убытки несовместимы с методологией О'Ши. Он глобальный макротрейдер. Его стиль — это получение прибыли за счет прогнозов по трендам на мировых валютных, фондовых и товарных рынках, а также на рынках процентных ставок. На первый взгляд может показаться, что стратегия, требующая участия в трендовых движениях на основных мировых рынках, не располагает к жесткому ограничению убытков, но если следовать стилю торговли О'Ши, то все совсем наоборот.

О'Ши называет свои трейдинговые идеи гипотезами. Если рынок движется в направлении, противоположном ожидаемому, значит, относительно этой сделки предположение О'Ши оказалось неверным, и тогда он ликвидирует позицию. Прежде чем совершить сделку, О'Ши определяет ценовой уровень, который опровергнет его гипотезу, и рассчитывает размер своей позиции таким образом, чтобы убыток от движения к этому ценовому уровню ограничился небольшим процентом активов. Вот почему у него нет громких историй о неудачных сделках.

В первую очередь О'Ши заинтересовался политикой, во вторую — экономикой, а уже в третью — рынками. Его подростковые годы пришлось на возникновение тэтчеризма и общенациональные дебаты по поводу уменьшения роли правительства в экономике. Эти обсуждения пробудили интерес О'Ши к политике, а вскоре и к экономике. О'Ши так хорошо ее изучил, что устроился экономистом в консалтинговую фирму, где открылась вакансия из-за неожиданного ухода сотрудника, еще до поступления в университет. На собеседовании О'Ши попросили объяснить кажущийся парадокс кейнсианского множителя. Интервьюер спросил, как возникает экономический стимул, когда у людей забирают деньги путем продажи облигаций, а затем возвращают ту же сумму через бюджетные расходы. «Хороший вопрос, — ответил О'Ши. — Никогда об этом не задумывался». Видимо, работодателям понравилось, что он не стал блефовать и честно признал, что чего-то не знает, и его наняли.

О'Ши, который приобрел хорошие практические знания по эконометрике благодаря независимой интерпретации данных, назначили специалистом по бельгийской экономике. Его подготовки было достаточно, чтобы использовать эконометрические модели фирмы для составления прогнозов. Однако О'Ши держали на заднем плане и не разрешали разговаривать с клиентами напрямую. Фирма не могла честно признать, что прогнозы и отчеты составляет 19-летний парень. Но они охотно позволяли О'Ши выполнять всю работу, контролируя его только затем, чтобы убедиться, что он не напортачит.

В то время большинство экономистов сходились на мнении, что у Бельгии негативные перспективы. Но О'Ши изучил данные, провел собственное моделирование и пришел к выводу, что на самом деле у Бельгии довольно хорошие перспективы роста. Прогноз, который он хотел составить, был бы как минимум на 2% выше, чем у любого другого экономиста. «Не получится, — сказали ему. — Это так не работает. Мы позволим вам сделать один из самых высоких прогнозов, и, если рост будет действительно настолько серьезным, мы все равно окажемся правы, получив прогноз, близкий к верхней границе диапазона. Прогноз, выходящий за пределы диапазона, ничего нам не даст, но вот если вы ошибетесь — мы выставим себя на посмешище». Прогноз О'Ши оказался верным, но спасибо он так и не дождался.

За год работы О'Ши извлек для себя важный урок: он понял, что не хочет быть экономическим консультантом: «Им важнее оформление работы,

а не ее результаты. В экономическом прогнозировании преобладает стадное чувство. Не отклоняясь далеко от ориентира, оставаясь в рамках преобладающего диапазона, вы получаете все преимущества правоты без недостатков. Усвоив правила игры, я стал относиться к ней с известной долей цинизма».

После Кембриджа в 1992 г. О'Ши устроился трейдером в Citigroup. Каждый год он приносил прибыль, а его линия риска и обязанности неуклонно росли. Когда в 2003 г. О'Ши покинул Citigroup, чтобы стать управляющим портфелем в Quantum Fund Джорджа Сороса, он торговал на уровне риска, равнозначном многомиллиардному хедж-фонду. Успешно проработав два года у Сороса, О'Ши перешел в фонд фондов Balyasny на должность управляющего по глобальной макростратегии, а два года спустя на основе этого портфеля создал собственный хедж-фонд СОМАС.

У О'Ши не было ни одного убыточного года. Большая часть данных о результатах его работы в Citigroup и у Сороса недоступна для публики, поэтому точно оценить показатели его эффективности за тот период нельзя. В нашем распоряжении есть только сведения о деятельности О'Ши в Balyasny с декабря 2004 г., а также о портфеле его текущего хедж-фонда, созданного в июне 2006 г. По состоянию на конец 2011 г. среднегодовая совокупная чистая прибыль за оба эти периода составила 11,3% с годовой волатильностью 8,1% и наибольшим месячным убытком в размере 3,7%. Если вашей первой мыслью стало «всего 11,3%», давайте сделаем отступление и поговорим об оценке эффективности.

Доходность зависит как от навыков (в выборе, совершении и ликвидации сделок), так и от уровня принимаемого риска. Двойной риск — двойная прибыль. Поэтому истинная мера эффективности — отношение доходности к риску, а не доходность. Такой способ оценки особенно актуален для глобальной макроэкономической стратегии, в которой для установления и поддержания позиций в портфеле обычно требуется только часть активов в управлении.

Таким образом, глобальный макроменеджер может многократно увеличить подверженность риску с помощью существующих активов в управлении (то есть без привлечения заемных средств). Степень подверженности будет определять уровень как доходности, так и риска. О'Ши решил управлять собственным фондом с относительно низким уровнем риска. Будь то волатильность (8,2%), наибольший месячный убыток (3,7%) или максимальная

просадка (10,2%), его показатели риска примерно вдвое ниже, чем в среднем у глобальных макроменеджеров.

Если бы О'Ши работал примерно на том же уровне риска, что и большинство глобальных макроменеджеров, или, аналогично, с уровнем волатильности, равным S&P 500, то среднегодовая совокупная чистая прибыль его фонда составила бы около 23%. А если бы он управлял портфелем как владелец собственного счета (тип счета, при котором уровень риска по отношению к активам гораздо выше), его доходность была бы намного выше при тех же торговых результатах. Эти различия исчезают, если эффективность измерять как отношение доходности к риску, которое не меняется в зависимости от степени подверженности. Отношение прибыли к убыткам GPR (показатель доходность/риск, подробно описанный в приложении А) у О'Ши составляет 1,76.

Наша беседа состоялась в Лондоне в день королевской свадьбы. Часть улиц была перекрыта, поэтому мы встретились не в офисе, а в клубе, членом которого является О'Ши. В этом клубе его привлек неформальный дресс-код. Интервью проходило в гостиной — уютном помещении, где, к счастью, было малоллюдно: вероятно, большинство посетителей в это время наблюдали за свадьбой. О'Ши увлеченно излагал свои взгляды на экономику, рынки и торговлю, как вдруг к нам подошел мужчина и попросил говорить тише. О'Ши извинился и перешел чуть ли не на шепот. Наш разговор, как и другие интервью, я записывал на диктофон — записи я веду настолько плохо, что даже не пытаюсь этого делать, — и мне стало страшно, что динамик не уловит тихую речь О'Ши. Тревога усиливалась всякий раз, когда шум вокруг становился громче: разговоры, фоновая музыка и временами звонкий лай собак одного из членов клуба. В конце концов я попросил О'Ши говорить чуть-чуть громче. Собачник направился к выходу, и когда он поравнялся с нами, я с удивлением — хотя на самом деле этого стоило ожидать — понял, что это тот же господин, который упрекнул О'Ши.

* * *

— **Когда вы заинтересовались рынками?**

— Это произошло по невероятной случайности. В 17 лет я путешествовал по Европе. В Риме у меня закончились книги, и я отправился на местный рынок. Но у книжного торговца на английском были только «Воспоминания

биржевого спекулянта». Старый потрепанный том. Я храню его до сих пор. Берегу как зеницу ока. Книга оказалась потрясающей. Благодаря ей все и сложилось.

— **Что вас привлекло?**

— В макроэкономике меня...

— **Нет, я о книге. Ведь она не имеет ничего общего с макроэкономикой.**

— Не соглашусь. В ней есть и об этом. Она начинается с того, что главный герой просто читает ленту, но посмотрите, в кого он вырастает. Все дают ему советы, но один персонаж, мистер Партридж, произносит ключевую фразу: «Это рынок быков».

Он настоящий макроэкономист. Партридж учит рассказчика видеть общую картину. Цифры движутся не произвольно. Есть нечто, что превращает рынок в бычий или в медвежий. Постепенно главный герой начинает мыслить фундаментальными категориями. Он говорит о спросе и предложении, а именно на этом и построена вся глобальная макростратегия.

Людей будоражат изменения цен, но они упускают из виду общую картину, в рамках которой происходят эти колебания. Ценовая динамика имеет значение только в контексте фундаментального ландшафта. Как в парусном спорте: да, ветер важен, но и течения тоже важны. Если вы ничего о них не знаете и учитываете только ветер, то разобьетесь о скалы. Вот так я воспринимаю фундаментальный и технический анализ. Чтобы получить полную картину, нужно уделять внимание и тому и другому.

«Воспоминания...» — блестящая книга о путешествии. Рассказчик начинает с интереса к тому, как цифры ползут вверх и вниз. Я начал с интереса к политике и экономике. Но в итоге мы оба оказались не так далеко друг от друга. Нужно развивать собственный рыночный опыт. Полное понимание, о чем говорят трейдеры в книгах, приходит только после того, как сделаешь это сам. Именно тогда ты осознаешь, что они имели в виду. И все сразу становится очевидным. Но пока не испытаешь на себе, не научишься, это трудно понять.

— **Итак, вы прочли «Воспоминания...». Каким был ваш следующий шаг на пути к трейдингу?**

Конец ознакомительного фрагмента.

Приобрести книгу можно

в интернет-магазине

«Электронный универс»

e-Univers.ru