THE MONEY GAME

'Adam Smith'

VINTAGE BOOKS
A Divizion of Random House
New York

БИРЖА

ИГРА НА ДЕНЬГИ

«Адам Смит»

Перевод с английского

АЛЬПИНА ПАБЛИШЕР
Москва
2001

УДК 336.76.01
ББК 65.262.2
С17

Перевод с английского М. Вершовского

Смит А.
С17 Биржа — игра на деньги/ Пер. с англ. — М.: Альпина Паблишер, 2001. — 286 с.
ISBN 5-94599-002-7

Лорд Кейнс первым сказал, что управлять деньгами на финансовых рынках значит Играть. «Адам Смит» утверждает, что большинство книг, посвященных деньгам, говорят лишь об экономике и статистике — а это лишь половина Игры. Вторая половина Игры на деньги — люди, взятые вместе и по отдельности, эмоциональный инвестор и иррациональная толпа. Эта книга о том, как ведется Игра и как действуют игроки.

Деньги настолько серьезный предмет, что, кажется, невозможно себе представить непринужденный и веселый разговор о них. Данная книга не просто знакомит читателя с некоторыми «неправильными правилами», она представляет собой уникальный взгляд на Уолл-стрит, на Игру на деньги и ее участников.

УДК 336.76.01
ББК 65.262.2
С17

© Adam Smith, 1968
© Альпина Паблишер. Перевод на русский язык, оформление, 2001

ISBN 5-94599-002-7

ОГЛАВЛЕНИЕ

Часть I.
Вы:
ПОИСКИ ИНДИВИДУАЛЬНОСТИ; ТРЕВОГИ; ДЕНЬГИ 9

1. Почему мастер сказал «игра»? 10
2. Любимые книги мистера Джонсона 22
3. Могут ли чернильные пятна сказать вам, что вы тот человек, который в состоянии сделать на бирже кучу денег? 38
4. Действительно ли биржа — это толпа? 47
5. Вы хотите сказать, что деньги и есть это самое? 55
6. Что они там делают? 61
7. Тревоги и поиски индивидуальности 77
8. Где деньги лежат 96
9. Мистер Смит признается в своей предвзятости 102

Часть II.
Системы 123

10. Можно ли предсказать будущее по следам? 124
11. Что за чертовщина это «случайное блуждание»? 144
12. Компьютеры и компьютерщики 166
13. Но что означают эти цифры? 176
14. Почему маленький человек всегда неправ? 191

Часть III.
Они:
ПРОФЕССИОНАЛЫ 199

15. Культ результативности 200
16. Ленч у толстяка Скарсдейла 213
17. Победители и проигравшие: бедняга Гренвилл, Чарли и ребята 221
18. «Тайминг» и смена направления: игра в какао 241

Часть IV.
Призрак апокалипсиса:
может ли все это рухнуть? 255
19. Мой друг, гном из Цюриха, говорит, что финансовый кризис неизбежен 256
20. Если полудолларовые монеты стали исчезать, то значит ли это, что на нас надвигается нечто зловещее? 267

Часть V.
Образы миллениума:
вы действительно хотите быть богатым? 279
21. Целеустремленный инвестор 280

ПРЕДИСЛОВИЕ ПЕРЕВОДЧИКА

Если вы начинающий биржевой игрок (или хотя бы подумываете стать таковым), приготовьтесь провести пару ближайших ночей без сна. Нужно обладать поистине железной выдержкой, чтобы оторваться от этой книги – и я уж не знаю, какая нужна выдержка, чтобы оторвавшись, все-таки заснуть.

Если вы профессионал-финансист, чье состояние, возможно, выражается цифрой с изрядным количеством нулей, то свет будет подолгу гореть и в вашей спальне. Вас, конечно, уже ничем не удивить и не пронять — за одним примечательным исключением, которое вы в данную минуту и держите в руках. Там, где инвестор-дилетант с ходу будут проглатывать страницу за страницей, вы остановитесь не раз. Потому что не раз эта книга наведет вас на совершенно неожиданные, оригинальные, а может, и авантюрные мысли.

Если же вы политик или психолог, то вам вообще рекомендуется приостановить выполнение любых своих прямых обязанностей вплоть до самого детального ознакомления с данным трудом. Ведь книга эта не только (или не столько?) о бирже. Она еще и о Толпе. Вам, как никому другому, будет интересно открыть для себя новые аспекты массовой психологии и по-новому увидеть движущие силы толпы.

Быть причастным к первому знакомству российского читателя с книгой «Биржа — игра на деньги», безусловной классикой финансово-биржевой литературы, большая честь и большая радость. И, конечно же, большая ответственность. Работать над переводом было и очень весело, и очень нелегко, потому что книга «Адама Смита» разительно отличается от тех изданий, которые привычно зачисляются в вышеупомянутую рубрику.

Она написана с искрящимся юмором, воскрешающим в памяти имена признанных мастеров жанра. Добавлю, что речь идет о юморе по-настоящему интеллигентном, тонком, но далеко не беззубом.

Она читается с тем же неослабевающим напряжением, с каким читаются лучшие приключенческие романы. И это вовсе не метафора, потому что «Биржа — игра на деньги» полна са-

мых разнообразных и захватывающих историй, в том числе историй с традиционной приключенческой атрибутикой (чего стоит хотя бы глава об афере с фьючерсами на какао!).

И вместе с тем она самым серьезным образом вводит нас в курс самых серьезных дел и проблем. Гигантская, порой невообразимо гигантская махина фондовой биржи, плюс многомиллионная (и иррациональная!) толпа инвесторов, плюс таинственные Они (те самые, кто, согласно нашим подозрениям, и дергают главные ниточки за кулисами), плюс многое, многое другое – мыслимо ли дать в одной книге и общий всеобъемлющий взгляд на этот феномен, и аналитический подход к разным его составляющим? Конечно же, немыслимо. Непредставимо. Если только... книга эта не «Биржа — игра на деньги».

«Биржа — игра на деньги» стала первой книгой «Адама Смита», но, к счастью для всех нас, она оказалась далеко не последней. За ней последовал целый ряд не менее увлекательных, захватывающих и глубоких текстов, в которых блистательное ерничество прекрасно уживается с поразительной серьезностью и точностью анализа – что, по-моему, кроме «Смита», так до сих пор никому и не удалось.

Хочется верить, что первая встреча российского читателя с творчеством «Адама Смита» непременно превратится в долгую и добрую дружбу.

Михаил Вершовский
Оттава, Канада

I

ВЫ:

ПОИСКИ ИНДИВИДУАЛЬНОСТИ

ТРЕВОГИ

ДЕНЬГИ

ПОЧЕМУ МАСТЕР СКАЗАЛ «ИГРА»?

Мир не таков, каким его нам пытаются изобразить.

Подсознательно мы это знаем. Девочка смотрит телевизор и спрашивает: правда ли, что ей дадут роль в детском спектакле, если она будет полоскать рот «Листерином», — и мама говорит: «Нет, лапушка, это всего лишь рекламный ролик». Довольно скоро малютки начинают понимать, что у родителей есть и их собственные «рекламные ролики»: чтобы успокаивать детей, заставлять их есть, и так далее. Но на родителей — а, по сути, на всех нас — в свою очередь тоже обрушивают целую лавину «рекламных роликов», которые на первый взгляд на ролики вовсе не похожи. Предложение серебра резко упало, запасы его в казначействе снижаются, и казначейство начинает бояться, что они иссякнут. Поэтому казначейство говорит газете «Нью-Йорк Таймс», что, учитывая то, да еще и это, серебра нам хватит еще лет на двадцать. Люди слушают рекламный ролик и сидят тихо, ожидая получить свою роль в спектакле, а циники бегут и выкачивают все серебро из казначейства, после чего цена его взлетает до небес.

Эта книга — о видимости и реальности, о поисках индивидуальности и тревогах. И о деньгах. Если это вас не пугает, то вас ничто не способно напугать. На самом деле все не так уж серьезно, и дальше я приведу слова лорда Кейнса по этому поводу. Вы уже, наверное, знаете разницу между видимостью и реальностью, и, скорее всего, вам хорошо знакомы и тревоги, и поиски индивидуальности. О деньгах, разумеется, знает каждый, — так что нам остается просто замесить вместе все эти понятия. В этом введении я хочу сказать вам всего две вещи. Первая из них относится к тому, чем я не являюсь. Вторая сводится к одному-единственному предложению: озарению, яблоку, упавшему мне на голову, которое и привело меня к выводу, сформулированному в самой первой фразе книги — о том, что мир не таков, каким его нам пытаются изобразить.

Я, понятное дело, не Адам Смит. Мистер Смит покоится на кладбище в Кэнонгейте, а надпись на его могильной плите, сочиненная им самим, представляет его как автора «Богатства наро-

дов». Он лежит там с тех пор, как в 1790 году умер, осыпанный почестями и окруженный уважением, обессмертив себя, как первый экономист свободного рынка во всех трактатах по истории экономической мысли. Сам мистер Смит, однако, считал себя не экономистом, а философом-моралистом. «Какой смысл, — писал он в «Теории морального чувства», — во всех трудах и хлопотах этого мира? Какой смысл в жадности и амбиции, в стремлении к богатству, власти и собственной значимости?» Мне нравятся эти слова, но не из-за них я обзавелся псевдонимом «Адам Смит». Все произошло по счастливой случайности.

Не так давно меня попросили написать что-нибудь об Уолл-стрит в одном новом журнале, и меня осенила, как я тогда думал, чудесная идея. Об Уолл-стрит пишут мало такого, во что верили бы сами уоллстритцы. (Уолл-стрит работает по принципу «сказал-услышал», как глобальная деревня Маршалла Маклюэна.) Происходит это потому, что журналисты, пишущие о Стрит, находятся Вне, и Уолл-стрит обычно сообщает им примерно то, что ей, Уолл-стрит, нужно. Уолл-стрит оплачивается прекрасно, пишущие о ней — нет, и когда эти пишущие начинают более или менее разбираться в проблеме, им предлагают работу на Уолл-стрит, куда они с радостью и бросаются, удовлетворяя свой творческий зуд работой над какой-нибудь комедией по выходным. Теперь они уже Внутри, они богаты и больше не пишут об Уолл-стрит. Журналисты, которые действительно хотят писать, всегда предпочтут лететь с президентом на его самолете «ВВС номер Один» или сидеть в ресторане отеля на Беверли-Хиллз с какой-нибудь кинозвездой. Такие журналисты и бывают героями званых обедов. Пишущие об Уолл-стрит героями званых обедов не бывают, потому что любой брокер или менеджер фонда знает больше сплетен об Уолл-стрит, чем любой журналист.

Конечно, существуют и публицисты с самой Уолл-стрит — в отличие от пишущих об Уолл-стрит. Некоторые из них пишут не хуже, чем Эддисон, Стил или любой другой «нормальный» газетчик. Бредбери Тарлоу, например, публикует еженедельные отчеты о бирже, написанные с изяществом моцартовских сонат. Но эти эссе представляют собой туман-

ные размышления на тему конкретных акций, а их финальный аккорд сводится к слову «следовательно», как будто само эссе было логическим аргументом: следовательно, нам стоит покупать акции компании «Телефоун», quod erat demonstrandum — что и требовалось доказать.

О том, что происходит на самом деле, очень трудно написать любому, кроме инсайдера. (Б.Ч. Форбс, основатель журнала, носящего его имя, это хорошо знал. Он заметил, что репортерам с блокнотами и авторучками приходится ждать на кухне старого отеля «Уолдорф». Тогда Форбс обзавелся цилиндром, штанами в полоску и принялся толкаться наверху среди магнатов.) Но для инсайдера существуют иные проблемы. Например, как сделать так, чтобы ваши друзья не пришли в ярость, если вы изобразите всю эту брейгелевскую сцену на бумаге?

Моя гениальная идея заключалась в том, чтобы взять псевдоним, а заодно поменять имена и данные моих друзей-игроков. Менеджер фонда спокойно поделится с другим менеджером фонда своими самыми потаенными мыслями и чувствами, состоянием дел в его браке и даже деталями своих сделок на бирже, но он никогда не скажет того же какому-нибудь брокеру, журналисту или любому человеку извне, неспособному понять его во всех деталях. И я подумал: если не напускать на себя серьезность, то любой, сидящий в «Оскаре», что в двух шагах от Уолл-стрит и брокерской фирмы братьев Леман*, будет только рад поучаствовать в игре.

Псевдонимы в этой стране не в моде. Джордж Кеннан, выйдя в отставку из госдепартамента, правда, подписывался какое-то время «Мистер Икс» под своими статьями в журнале «Форин Аффэйрз», но очень скоро снова стал Джорджем Кеннаном. В Англии, где умение читать является врожденной способностью в определенных сферах, псевдонимы долгое время были весьма популярны. Если что-то в начале XIX века беспокоило какого-нибудь банкира, он не нанимал агента по связям с прессой, а писал свою собственную полемическую статью, подписываясь «Катон» или «Юстиниан», — и все дела. Если управляющий Анг-

* Lehman Brothers, — *Прим. ред.*

лийским банком хотел произвести залп по своим противникам, он мог подписаться «Плавт» или «Сенека», а потом изливать яд сколько душе угодно. Он знал, что внимание публики ему обеспечено, поскольку совершенно очевидными были его профессиональные знания. Эта традиция в какой-то степени еще жива в Великобритании, но ныне за таким «Юстинианом» могут стоять несколько человек. (Я не хочу сказать, что это всегда так и что под вывеской «Адам Смит» нас шестеро.)

И я выбрал себе псевдоним — «Прокруст». Как вы наверняка знаете, Прокруст был древнегреческим бандюгой с большой дороги, который укладывал свои жертвы на железное ложе. Если они были слишком коротки, он их вытягивал, если бедняги оказывались длинноваты, он обрубал им ноги. Такой псевдоним выглядел очень кстати для Уолл-стрит.

Вышеупомянутый новый журнал так и не состоялся, и тогда редактор журнала «Нью-Йорк», приложения к воскресному выпуску «Уорлд Джорнэл», выловил мой материал и поставил его в номер. («Уорлд Джорнэл» была нью-йоркской газетой, успевшей с тех пор отправиться к праотцам.) «Но мне надо изменить имя автора, — сказал этот редактор по телефону. — Никто никогда не поверит, что человека могут звать Прокруст. Уж больно это похоже на псевдоним, а мы псевдонимами не пользуемся. Так что я поставил первое более или менее подходящее имя из тех, что пришли мне в голову. Кажется, это было Адам Смит».

Таким вот образом и появился на свет Адам Смит — мое любимое воскресное развлечение, которое стало настолько забавным, что прекратить его не было уже никакой возможности.

Во-первых, если какая-то ситуация из описываемых мною воплощалась в реальность, Уолл-стрит поставляла все прочие необходимые детали для моих очерков. Да вот хотя бы Бедняга Гренвилл, менеджер фонда, который, как я о том писал, всегда делал ставку не на ту лошадь. Он только успел набить для своего фонда удобную подушку в 25 миллионов долларов, как рынок развернулся и удрал в другую сторону — без него. Беднягу Гренвилла знает каждый, но, как мне не раз о том говорили, Бедняга Гренвилл пролетел не на двадцать пять миллионов, а на девятнадцать или на тридцать три, а кроме того, он не блондин, а

шатен или даже рыжий. Во всем же прочем это точно был Бедняга Гренвилл. С тех пор я лично познакомился с шестью Беднягами Гренвиллами, и новые все прибывают.

Во всем этом присутствовали и мотивы Ламонта Крэнстона. (Если вы не помните Ламонта Крэнстона, знаменитую Тень, и тайные знания, полученные им на Востоке и позволявшие невидимкой разгуливать среди людей, — значит, мы с вами не принадлежим к одному и тому же поколению.) Однажды я был на званом вечере, где присоединился к группе людей, почтительно внимавших какому-то репортеру «Нью-Йорк Таймс», которого я в жизни не видел. Этот репортер уверял, что знает Адама Смита в течение долгих лет, после чего рассказал нам о нем всю подноготную. В другой раз, когда я летел на самолете, сосед-пассажир представился и у нас завязался разговор; и он тоже рассказал мне об Адаме Смите. Когда он увидел, какое впечатление это произвело на меня, то добавил, что *лично знает* Адама Смита, но не может сказать мне, кто он такой на самом деле, потому что Смит взял с него клятву этого не делать. И это здорово. Это все равно, что быть в бегах и скрываться — при том, что за тобой никто не гонится.

Вы, конечно, заметите, что красной нитью через всю эту книгу проходят меткие наблюдения Джона Мэйнарда Кейнса. Кейнс-экономист к этому отношения не имеет; меня интересовали Кейнс-эссеист и Кейнс-биржевик. Кейнс-экономист — это историческая данность, как Дарвин, Фрейд, Адам Смит или Керкэлди в Шотландии, где последний родился. Я упомянул об этом потому, что Кейнс-экономист до сих пор вызывает у многих читателей весьма эмоциональную реакцию. Пару раз процитировав Кейнса в моих очерках, я стал получать письма от джентльменов, чей лексикон был созвучен изданиям правого толка. Эти джентльмены намекали, что если я имею хоть какое-то отношение к Кейнсу, то сам я марионетка в руках англичан и международных банкиров, и что я, скорее всего, радуюсь обессиливанию доллара, а значит, и расшатыванию моральных устоев американского народа. В колледже я как-то писал длиннющую работу о Кейнсе, которую недавно нашел, наводя порядок в своих шкафах. Поразительно, насколько глуп может быть человек в колледже, потому что, ломая себе голову над кейнсовским

$$L_1(Y) = \frac{Y}{V} = M_1,$$

скоростью обращения доходов, я прозевал весь кайф.

Он был экономистом со стилем, блистающим остроумием, что само по себе уже большая редкость. Но еще важнее то, что он был человеком, глубоко чувствовавшим жизнь и умевшим жить. Кейнс был выдающимся биржевым оператором, сделавшим состояние не только для себя, но и для своего колледжа в Кембридже, а делал он это в течение получаса по утрам, не вставая с постели. Я думаю, что именно инвестиции на фондовом рынке позволили Кейнсу сделать многие выводы для тех разделов его «Общей теории», которые относятся к долгосрочным вероятностям. Это были небрежно брошенные реплики, вторичные по отношению к главным моментам теории, но они были и остаются самыми точными замечаниями о предмете. Хотелось бы, чтобы их было больше. Не было и нет более проницательного, — если речь о бирже — человека, чем Кейнс. И я уверен, что он не смог бы обрести это чутье без непосредственного участия в операциях на финансовых рынках. Университетские экономисты этого чутья лишены.

Нас, — по меньшей мере, тех из нас, кто не рос в роскоши, — учили тому, что деньги это очень серьезное дело, что управление капиталом суть религиозное действо и что любой, заправляющий деньгами, должен вести себя как очень предусмотрительный человек. Это часть протестантской этики и духа Капитализма, которые, я полагаю, и сделали Америку тем, что она есть. Копейка рубль бережет, не потратишь, — не пожалеешь, «сэкономь 10 процентов на летней распродаже» и так далее. А потом я наткнулся на вот какую фразу в разделе «Долгосрочные вероятности» кейнсовской «Общей теории занятости, инвестиций и денег»:

> «Игра в профессиональные инвестиции невыносимо скучна и чрезмерно требовательна для каждого, кто начисто лишен инстинкта игрока. Тот же, кто наделен этим инстинктом, вынужден платить соответствующую цену за свое пристрастие».

Игра? Игра?! Почему Мастер сказал «Игра»? Ведь он мог сказать «бизнес», или «профессия», или «занятие», или что угодно еще. Что такое игра? Это «спорт, досуг, шалость или развлечение»; «искусство комбинации, приложенное к достижению цели»; «соревнование, проводимое в соответствии с определенными правилами для отдыха, развлечения или выигрыша определенной ставки». Какое из этих определений звучит как «иметь долю в американской промышленности»? Или «участвовать в долгосрочном росте американской экономики»? Ни одно из них. Но применительно к бирже все они звучат очень похоже.

Продвинемся еще на один шаг. Доктор Джон фон Нейманн и доктор Оскар Моргенстерн в свое время создали «теорию игр и экономического поведения». Эта теория оказала огромное влияние на жизнь страны в целом. Она влияла на принятие оборонных решений и разработку рыночной стратегии гигантскими корпорациями. Что такое теория игр? Упрощенно можно сказать, что это попытка количественно определять и разрабатывать действия участников игры, непрерывно взвешивая имеющиеся у них варианты выбора. Выражаясь более строго, теория игр — это ветвь математики, занимающаяся анализом конфликтных задач, которые она решает, формализуя общие стратегические особенности в теоретические модели. (Уже по самой конструкции последней фразы вы могли догадаться, что я это переписываю из книги, так что останавливаться на ней мы не будем.) Делая упор на стратегические аспекты, то есть на аспекты, контролируемые самими участниками, эта теория выходит за рамки классической теории вероятностей, в которой рассмотрение игр ограничено случайными событиями. Фон Нейманн и Моргенстерн работали с системами, включавшими в себя конфликтующие интересы, недостаточную информацию и причудливые сочетания свободных рациональных решений и случая. Они начали с парных игр с «нулевым суммарным исходом», где один игрок выигрывает, а другой проигрывает. На другом конце у нас оказывается нечто вроде фондовой биржи — бесконечная игра для n-игроков. (N — это одна из букв, которой пользуются экономисты, когда они чего-то не знают.) Фондовая биржа, вероятно, пока еще слишком сложна даже для

Теоретиков Игры, но я думаю, что в один прекрасный день и она станет серьезным объектом уравнений и квантификации.

Я говорю обо всем этом лишь потому, что убежден: биржа это одновременно игра — и Игра, то есть, она одновременно спорт, досуг, баловство, развлечение — и субъект непрерывного взвешивания имеющихся вариантов выбора. Будь она только игрой, что мешало бы нам избавиться от тяжелого и даже опасного груза эмоций, сопряженных для каждого с инвестициями капитала? Ведь в просто игре ставка выигрыша однозначно определена, а все остальное становится неважным и ненужным. Кстати, что здесь такого удивительного? «Восемьдесят процентов инвесторов вкладывают деньги вовсе не с целью делать деньги», — говорит один из ведущих знатоков на Уолл-стрит. Инвесторы вкладывают деньги не для того, чтобы заработать? Похоже на явное противоречие. Для чего же они это делают? Этот вопрос может быть предметом отдельной дискуссии, и к нему мы обратимся несколько позднее.

Пока же давайте вернемся к кейнсовской фразе, проливающей свет на проблему, — фразе о том, что игра в профессиональные инвестиции невыносимо скучна и чрезмерно требовательна ко всем, за исключением тех, кто наделен инстинктом игрока, при том, что последние вынуждены платить за это «соответствующую цену». Здесь действительно сказано все. В США двадцать четыре миллиона прямых инвесторов, то есть людей, активно покупающих акции. (Я говорю «прямых», поскольку косвенным образом, через страховые компании и пенсионные фонды, мы имеем около ста миллионов инвесторов, то есть речь идет практически обо всех, исключая детей и нищих.) Не каждый из этих двадцати четырех миллионов по-настоящему активен, но цифры участников растут день ото дня, делая фондовую биржу гигантским всенародным времяпровождением. Активные инвесторы не заинтересованы в облигациях (за исключением конвертируемых) и привилегированных акциях (за исключением опять-таки конвертируемых). Дело не в том, что на этих инструментах нельзя заработать, нет, но дело в том, что в них недостаточно романтики для того, чтобы они стали частью игры. Они просто скучны. Трудно прийти в эмо-

циональное возбуждение, читая таблицу облигаций, где ваш указательный палец медленно ползет по колонке, пока не добирается до нужного вам соотношения надежности и процентной ставки дохода.

Иногда иллюзии предпочтительнее реальности, но у нас нет причин расстраиваться при осознании того факта, что именно игорный инстинкт спасает фондовую биржу от скуки. Если вместо того, чтобы зарыть это открытие поглубже, мы принимаем его к сведению, то оказываемся в состоянии «заплатить соответствующую цену за свое пристрастие» и двигаться дальше.

Здесь я имею в виду лишь признание факта — факта существования такого инстинкта. Доктор Томас Шеллинг, гарвардский экономист и автор множества работ по военной стратегии, идет несколько дальше. В своей книге «Экономика и преступная организация» доктор Шеллинг пишет:

> «Величайшее игорное заведение в Соединенных Штатах оказалось почти незатронутым организованной преступностью. Я говорю о фондовой бирже... Причина этого коренится в том, что биржа слишком хорошо работает. Федеральный контроль над фондовой биржей, разработанный в основном для того, чтобы сохранить в ней дух честности и открытости... делает ее слишком трудным объектом для вмешательства извне».

Первое предложение приведенного отрывка обязано было бы вызвать дружный гневный вопль всех пресс-секретарей Нью-Йоркской фондовой биржи. Нью-Йоркская биржа и вся индустрия ценных бумаг годами вели агитацию, нацеленную на выкорчевывание идеи о том, что покупка акций это игра — и, хотя в стране там и сям еще остались уголки, где люди по-прежнему относятся к Уолл-стрит с традиционным популистским недоверием, эта агитация в значительной степени оказалась успешной. Можно согласиться с тем, что словесная формулировка доктора Шеллинга не вполне удачна: биржа, конечно же, не игра в том смысле, в каком игрой является лотерея. Но биржа — это упражнение в массовой психологии, в попытке предугадать лучше, чем толпа, как эта самая толпа будет себя вести. Иногда книги, написанные с целью рассеять существовавшие до 1929 года подозрения, оказываются помехой тому, чтобы видеть вещи такими, какие они есть.

Все это ведет нас к одному прагматичному наблюдению. На мою долю выпала возможность быть знакомым со множеством людей на фондовых рынках и вокруг них: инвестиционными банкирами, экономистами, инвестиционными брокерами крупных корпораций. Я прошел солидный курс, посвященный анализу ценных бумаг, что ощутимо отбросило меня назад, и курс инвестиционного менеджмента. (Правда, я никогда не был брокером и никогда не торговал ценными бумагами — это требует совсем других способностей.) Я принимал за моим обеденным столом теоретиков «случайного блуждания», наливавшихся кровью при мысли о том, что где-то есть люди, называющие себя «теханалитиками» и верящие в то, что по текущим ценам можно предсказать будущие. Я был знаком и с теханалитиками, которые с помощью компьютеров так зарывались в выстроенные ими схемы, что умудрялись забыть, зачем и для чего они вообще этим занимаются.

Я потратил годы, чтобы выбросить из головы то, чему меня учили, и не скажу, что мне это до конца удалось. Я говорю об этом потому, что большинство написанного о бирже объясняет вам, как оно должно быть, в то время как успешные инвесторы, которых я знаю, никогда не цеплялись за то, как оно должно быть, а просто работали с тем, что есть на самом деле. Если вам легче представлять себе этот магический, сложнейший, бесконечный процесс на n-участников как Игру, то, наверное, так вам и следует его представлять. Это помогает нам избавиться от шор теологического принуждения.

Если же вы один из игроков в этой Игре или хотя бы подумываете о том, чтобы стать таковым, вам стоит осознать, что здесь существует один ироничный момент. Цель этой Игры делать деньги, и чем больше, тем лучше. Все участники Игры все быстрее обретают навыки профессионалов, а информацию о происходящем уже стало невозможно переваривать из-за одного ее объема. Настоящие профессионалы Игры — профессио-

нальные инвестиционные брокеры — также становятся все искуснее. Конечно, они люди, они тоже совершают ошибки, но ныне, если вашими деньгами управляет внимательный и быстрый взаимный фонд или хотя бы один из ведущих банков, вы можете рассчитывать на более серьезный результат, чем в любой период даже недалекого прошлого.

Но если вы не сами распоряжаетесь своими деньгами, это значит, что сам процесс вам не слишком интересен. Во всяком случае, элемент Игры — того самого пристрастия, за которое приходится платить, — не привлекает вас. Я знаю множество инвесторов, приходивших на биржу с одной целью: делать деньги. Инвесторов, убедивших себя в том, что единственное, что им нужно, это деньги: уверенность в завтрашнем дне, кругосветный круиз, новая яхта, усадьба в деревне, коллекция картин, зимнее убежище на одном из Карибских островов. И они преуспели. Теперь они сидят на террасе своего карибского дома, небрежно болтая с дилерами от искусства и нежно поглядывая на новенькую яхту, а потом им становится немножко пустовато. Чего-то начинает недоставать. Если вы успешный игрок в Игре, она может быть околдовывающим, требовательным, абсолютно всепоглощающим занятием — по сути дела, такой она и должна быть. Если она не поглощает вас целиком, вы вряд ли окажетесь в череде особо преуспевших, потому что вы играете против тех, кто отдается Игре полностью.

Те самые ребята с карибскими домами и новыми яхтами, обнаружив, что чего-то стало не доставать, не бросаются продавать дома и картины и посыпать голову пеплом. Яхты, дома и картины остаются там, где они и были, но игроки снова возвращаются к Игре, и теперь у них нет времени на прежние игрушки. Игра доставляет куда как большее удовольствие. Она, вероятно, не сделает вас лучшим человеком, чем вы есть, и я вовсе не уверен, что Игра есть такое уж благодеяние для человечества. Как максимум, мы можем лишь повторить вслед за Самуэлем Джонсоном, что невозможно себе представить человека, занятого более безвредным занятием, чем делание денег.

Ирония ситуации заключается в том, что это игра с деньгами, и очки в ней учитываются также в деньгах. Но истинная

цель Игры не деньги. Это — сама Игра. Настоящих игроков не испугало бы, если бы вы убрали реальные награды и заменили их шариками из пластика или китового уса. Пока существует способ вести счет, они будут играть.

ЛЮБИМЫЕ КНИГИ МИСТЕРА ДЖОНСОНА

...Доминанта нашего времени — ирреальность.

Поскольку те, кто играет в нашу игру умело, вправе рассчитывать на богатство, вряд ли стоит удивляться тому, что имеется огромное количество серьезных книг о том, как это надо делать. Во-первых, существует огромное количество литературы по экономике, бизнесу и экономическим циклам. Эти книги необходимы, если вы хотите по-ученому высказываться о предмете. Такими книгами, а некоторые из них превосходны и недешевы, набиты полки в магазинах. Далее, есть книги, посвященные анализу процентных ставок на кредитном рынке; они пытаются прогнозировать биржу, внимательно рассматривая эту ставку, систематизируя то, что всегда называлось «качелями» между акциями и облигациями. Согласно этим книгам необходимо внимательно следить за тем, что на уме у Федерального резервного банка, чтобы соответствующим образом корректировать свои действия. Доступная для понимания работа Бертона Крейна «Искушенный инвестор» — одна из таких книг. Наконец, есть книги по анализу ценных бумаг и прежде всего книга Грэма и Додда, которая так и называется: «Анализ ценных бумаг». (Любой истинный последователь Грэма и Додда с ходу вычислит бумаги с заниженным курсом — одним щелчком движка логарифмической линейки.)

Здесь, однако, стоит понять одну истину. Поле *рационального* изучения предмета разработано прекрасно. Когда в 1937 году было основано Нью-Йоркское общество анализа ценных бумаг, оно насчитывало двадцать членов. Сегодня таких членов — вместе с ассоциированными отделениями федерации финансовых аналитиков — более одиннадцати тысяч. Отсюда вовсе не следует автоматический вывод о том, что в этом обществе одиннадцать тысяч миллионеров.

В течение жизни целого поколения Уолл-стрит была весьма непопулярна (речь идет о поколении, рабочие годы которого пришлись на период с 1929 по 1946). В 1937 году, когда скучковалась первая скромная группка аналитиков, только три выпускника Гарвардской школы бизнеса осмелились вопреки гневу и отчаянию родных и близких войти в это логово порока, Уолл-стрит. В памяти людей была еще очень свежа фотография Ричарда Уитни, экс-президента Нью-Йоркской фондовой биржи, сделанная на ступеньках его нового дома — тюрьмы «Синг-Синг».

Теперь за нами двадцать лет непрерывно растущего рынка и почтительного отношения к Уолл-стрит. Уже не одни аналитики изливают на нас бурные потоки своих трудов, но и университеты полны студентов-стипендиатов, которые, работая на университетских IBM 360, соотносят все мыслимые цифры, цены и тенденции со всеми прочими мыслимыми цифрами, — после чего 360-я за считанные наносекунды выдает каждому работы еще на несколько месяцев.

Поэтому давайте на момент задумаемся над словами Джеральда Лоэба, непревзойденного мастера чтения ленты тикера и автора книги «Битва за выживание инвестмента»:

> «Не существует окончательного ответа на вопрос о ценности того или иного актива. Дюжина экспертов даст вам двенадцать разных заключений. Часто случается и так, что несколькими мгновениями позже каждый из них изменил бы свой вердикт, если бы ему дали возможность это сделать, потому что изменились обстоятельства. Биржевая стоимость бумаг строится лишь отчасти на балансовых и приходно-расходных отчетах. В гораздо большей степени эта стоимость основывается на человеческих надеждах и страхах: на жадности, амбиции, стихийных бедствиях, изобретениях, финансовых стрессах, погоде, открытиях, моде и на бесконечном ряде иных причин, которые просто невозможно перечислить».

Надежды, страхи, жадность, амбиция, стихийные бедствия — вряд ли возможно выразить нашу проблему в более сжатой форме. Все эти факторы очень трудно запрограммировать в нечто столь бесчувственное, как IBM 360. Впрочем, суще-

ствует школа, утверждающая, что все эти моменты уже содержатся в цифрах, и что изучение этих цифр есть занятие рациональное, поиск некоей сияющей Истины, называемой Ценность. Ценность всегда есть, как дерево епископа Беркли, которое, падая в лесу, производит шум независимо от того, есть ли там кто-то, кто этот шум может услышать. Штука, однако, в том, что, как говорит Дж. Лоэб, ценность — это лишь часть игры.

Единственная вещь, которая действительно наличествует независимо от того, найдем ли мы когда-нибудь истинную Ценность, это ликвидность — возможность покупать и продавать мгновенно и без особых усилий. Ликвидность — это краеугольный камень Уолл-стрит. Именно она делает Стрит финансовой столицей мира, потому что — за исключением редких и странных приступов паники — это действительно ликвидный рынок. Нью-Йоркская биржа ликвидна, и работает она честно и открыто. Подобных мест в мире столь немного, что если вы богатый иностранец, желающий иметь возможность в любой момент обратить свои бумаги в наличность, но одновременно получать доходы на капитал, то для вас есть буквально единственное место, где это можно сделать. Лондонская биржа также ликвидна, честна и открыта, но там игра идет с британскими бумагами, и выбор гораздо более ограничен, в том числе и нынешними горизонтами самой Великобритании.

Я вовсе не преуменьшаю значимости изучения экономики, экономических циклов или даже анализа ценных бумаг. Но знание этих предметов не гарантирует успеха, а, с другой стороны, надежда на успех существует, даже если вы об этих науках не имеете ни малейшего понятия. Прежде чем мы двинемся дальше, давайте послушаем одного из старейшин финансового менеджмента. Мистер Джонсон возглавляет группу фондов «Фиделити», а в фондовой лиге она чемпион уже не один год. Изрядное количество инвестиционных менеджеров описывают сущность своей работы в очень простых словах. «Моя работа, — говорят они, — состоит в том, чтобы переиграть Фиделити». Рассказывают, что в палатке генерала Монтгомери всегда висела фотография фельдмаршала Роммеля. Я не думаю, что инвестиционные менеджеры прилепляют к стене фотографию мистера

Джонсона. Они вешают на стену схему его портфеля ценных бумаг и разыскивают участки, где они могли бы его побить.

Когда я вернулся в Нью-Йорк из Бостона после ленча с мистером Джонсоном, дело шло к вечеру, и я сразу же направился в «Оскар», популярный ресторан рядом с Уолл-стрит. Я хотел узнать, что произошло за день. В «Оскаре» есть один столик, где вам всегда сообщат, почему после обеда масса денег переехала из одних карманов в другие, и почему акции сегодня двигаются именно так, а не иначе. Этот столик всегда занят пьющими мартини инвестиционными менеджерами и их друзьями. Речь не о середняках, работающих с индивидуальной клиентурой, а о ребятах, заправляющих сотнями миллионов долларов в условиях постоянного и мощнейшего прессинга. Их любимая фраза: «Дай результат». Не было никаких сомнений в том, что это настоящие знатоки, потому что, когда я сказал о моем ленче в клубе «Юнион» с *мистером Джонсоном*, никто ни секунды не заблуждался насчет того, о каком мистере Джонсоне идет речь. Парни хотели знать, что думает *Мистер Джонсон* о нынешней ситуации. Внезапно в воздухе запахло неподдельным уважением — редкая штука за неизменно циничным столиком. В сумме эффект был такой же, как если бы актер, пришедший на репетицию, рассказывал товарищам-актерам, что только что играл в теннис в Речном клубе с мистером Эбботом, а мистер Эббот видел вчерашний прогон спектакля и поделился своими мыслями на этот счет. В общем, напряженное внимание гарантировано.

Кстати, интересно, что никто в театральном мире не называет мистера Эббота «Джордж», и я никогда не слышал, чтобы кто-нибудь назвал мистера Джонсона «Эдвард». Но мистер Джонсон не выставлен на публичное обозрение. Его имя не стоит в названии фонда, как, скажем, имя Джека Дрейфуса. Обычный обитатель Уолл-стрит о нем тоже практически ничего не знает. Моего друга Чарли, имеющего свой собственный ультрамодный фонд, приходится даже убеждать в том, что мистер Джонсон существует. При имени «мистер Джонсон» у него в воображении рисуются образы далекие и таинственные, подобные спрятанной в облаках вершине Килиманджаро или тибетскому гуру, который делится своим Секретом с героем фильма «Лезвие бритвы».

Другие люди тоже имеют компании, заправляющие горами денег, так что дело вовсе не в трех с половиной миллиардах, которые проворачиваются в фондах мистера Джонсона. Отчасти причина коренится в том, что один из фондов мистера Джонсона, «Фиделити Тренд», сумел оправдать свою вывеску «результативного» фонда, заняв первое место среди всех ведущих фондов по результатам первой половины текущего десятилетия. К тому же два фонда мистера Джонсона, «Фиделити Кэпитэл» и «Фиделити Тренд», умудрились удержаться даже в условиях «медвежьего», неуклонно катившегося вниз рынка. В общем и целом, группа мистера Джонсона «Фиделити» имеет одиннадцать фондов — симпатичный и скромный бизнес в три с половиной миллиарда долларов.

Другая причина такого уважительного отношения коренится в том, что мальчики мистера Джонсона, выйдя в мир, неизменно привлекают к себе самое пристальное внимание. Некоторые вообще думают, что мистер Джонсон руководит академией по подготовке финансовых менеджеров. Два года назад Джерри Цай красовался во всех газетах, потому что он основал свой новый фонд, в который люди с ходу влили $274 миллиона — абсолютный рекорд. «Я просто хотел обзавестись собственным маленьким фондом», — сказал Джерри, уходя из «Фиделити Кэпитэл» мистера Джонсона. Теперь у Джерри $450 миллионов, но он до сих пор произносит «мистер Джонсон» таким же тоном, как и все прочие Понимающие Ребята. Немудрено, что таинственная группа «Фиделити» начинает представляться вам, как какая-то средневековая обитель, где соученики под завывание вьюги снаружи поджаривают свои лепешки в пламени очага, радуясь тому, что мистер Чипс так хорошо выучил их греческому, отчего они теперь в состоянии уловить все нюансы в пьесах Эврипида, которые читает им наставник.

В мистере Джонсоне меня покоряет то, что он никогда не говорит о бирже в терминах валового национального продукта, снижения налогов или производства автомобилей. Он говорит о том, как сосуществуют в отдельном моменте реальность и время; о том, есть ли достойные внимания места в книге Алана Уоттса «Мудрость ненадежности»; о том, может ли ажурная отделка на женских юбках что-то значить — и обо всем этом он говорит абсолютно серьезно. Он даже заставил своих аналитиков проверить, не может ли эта отделка на юбках быть индикатором какой-то тенденции.

— Биржа, — говорит мистер Джонсон, — подобна красивой женщине: беспредельно чарующей, бесконечно сложной, всегда переменчивой, неизменно таинственной. Я был поглощен ею без остатка с 1924 года, и я знаю, что это не наука. Это искусство. Теперь у нас есть компьютеры и всякая разная статистика, но биржа все та же, и понять ее не стало ни на йоту легче. Все всегда строится на личной интуиции, на том, чтобы почувствовать особенности поведения биржи. В ней всегда есть нечто неведомое и не поддающееся определению.

Это главная привлекательная черта мистера Джонсона: он всегда говорит так, словно выступил в поход за истиной. Редкое качество в бизнесе, которое Норман О. Браун, пойди он в своем фрейдистском анализе денег чуть дальше (книга «Жизнь против смерти»), назвал бы перемещением куч, мягко говоря, грязи с одного места на другое. Кое-что из этого совпадает с тем, что пишет о бирже Уолтер Гутман в своих регулярных публикациях. Там и сям на Уолл-стрит встречаются люди, буквально очарованные Колдуньей всех рынков. Некоторые из них — постоянные клиенты психоаналитиков. Разница здесь в том, что мистер Джонсон все эти книги читал. Мистеру Джонсону скоро семьдесят, и у мистера Джонсона *$4,5 миллиарда*. Может, у мистера Джонсона есть настоящие книги о Колдунье. *Может быть, мистер Джонсон знает.*

Мистеры Джонсоны не заправляют в Бостоне со времен Джорджа Эпли. Но вам почти удается забыть о том, что ныне город захвачен ирландцами и итальянцами, когда вы идете по Девоншир, мимо здания конгресса и старой ассамблеи штата, где на каждом углу висят таблички, повествующие о том, что здесь Пол Ревер запрягал свою кобылу, а здесь Джон Хэнкок выронил свое гусиное перо. Мистер Джонсон идет в клуб «Юнион» той же дорогой, которой туда ходил его отец. Отец мистера Джонсона занимался текстильным бизнесом, и ходить ему приходилось чуть-чуть дальше, но дорога все равно та же

самая. В лифте клуба «Юнион» полно молодых и не очень молодых людей, и все они говорят: «Здравствуйте, мистер Джонсон!» Я не думаю, что это возможно в Нью-Йорке: ходить по той же самой дороге в тот же самый клуб, где всегда обедал твой отец. В Нью-Йорке такой клуб давно бы снесли до основания, а на его месте взгромоздили бы гигантское стеклянное чудище, поместив сам клуб на сорок шестой этаж, — клуб, в котором теперь мелькали бы жадные на паблисити типы, озабоченные тем, чтобы метрдотель запомнил их имена.

Мистер Джонсон, говоря о бирже, расплывается в лучезарной улыбке и произносит: «Боже...» Почти как обязательный Профессор в фильмах, к которому приходят перед главным матчем и говорят: «Профессор, если вы не поставите удовлетворительную оценку старине Бульдозеру, он не сможет в субботу играть в футбол против команды штата!» Я это к тому, что у мистера Джонсона тоже галстук-бабочка в крупный горошек, очки в роговой оправе, красные подтяжки, коротко стриженные седые волосы и три авторучки в нагрудном кармане — все точь-в-точь как у того Профессора. Чуточку небрежно, но пружинисто и энергично.

Мистер Джонсон учился в Колледже, который теперь все называют Гарвардом, затем посещал Школу Права, а окончив Кембридж, стал работать в «Роупз Грей», самой большой в Бостоне адвокатской конторе. В те годы Колдуньей всех рынков он интересовался во внеурочное время. В фондовый бизнес он шагнул только в 1943 году. «Человек, управлявший «Фиделити» в то время, был не в состоянии прокормить даже собственную семью, и тогда я решил этот фонд у него выкупить», — говорит мистер Джонсон.

– В фонде было 3 миллиона долларов. Боже, как приятно видеть, когда что-то растет в геометрической прогрессии. Последние десять лет были самыми лучшими, потому что я всерьез занялся менеджерами. Диплом аналитика не может сделать человека менеджером фонда. Что должен иметь хороший менеджер? Абсолютную сконцентрированность, интуицию, чутье, а этому в университете не научишь. Главное, что должен знать человек, — это себя самого. А человек, который знает себя, может выйти за свои пределы и наблюдать за своими реакциями со стороны. Боже, я, конечно, не думаю, что научился делать хороших менеджеров. Просто я длительное время проработал в крупной юридической фирме, а в юридической фирме каждый партнер работает со своими собственными клиентами. И я позволил нашим менеджерам создавать свои собственные фонды и ими управлять. Каждый отвечал за свое дело. Менеджер мог спуститься вниз и поговорить со мной, если ему так уж нужна была консультация, но шоу в целом принадлежало ему. Решения должны приниматься индивидуумами — группа не может этого сделать. А, на мой взгляд, очень многое в инвестиционном бизнесе строится по принципу комитета. Когда человек находится на пути к тому, чем он может и собирается стать, тогда мы видим человека в лучшем его проявлении, на его максимуме. Правда, после того, как он этого достиг, он теряет какую-то неуловимую частичку своей отточенности, как звезда после лучшей своей роли — и нам удалось вовремя одернуть пару таких ребят. Наблюдая за настоящими людьми, ты видишь, как вокруг каждой ошибки буквально кипят соки последующей учебы. Человек учится на ошибках. Когда я оглядываюсь назад, вся моя жизнь представляется мне бесконечной цепью ошибок.

Я сказал мистеру Джонсону, что меня более всего интересуют аспекты биржи, связанные с массовой психологией.

– Работая юристом, — сказал мистер Джонсон, — я не имел возможности изучать компании в индивидуальном порядке. Я пытался прочувствовать структурные особенности их поведения. Биржа — это толпа. А если вы читали книгу Густава Ле Бона «Толпа», то знаете, что толпа наделена некоей суммарной личностью. По сути, *толпа мужчин ведет себя как индивидуальная женщина*. Ум толпы подобен женскому уму. И если вы достаточно долго наблюдаете за женщиной, вы начинаете видеть все маленькие трюки, незаметные нервные движения рук, выдающие тот момент, когда она лжет.

Я, знаете ли, говорил об этом со множеством психиатров. Я хотел, чтобы они поработали для нас, потому что толпа действительно имеет коллективную личность — иногда маниакальную, иногда депрессивную, иногда апатичную. Но пробле-

ма с психиатрами заключается в том, что они работают исходя из априорных посылок, а это не годится. Хороший рынок, я думаю, как и успешная психиатрия, должен работать на эмоциональном рапорте. Никаких предварительных априорных идей не должно быть. На рынке, на бирже, присутствуют фундаментальные моменты и истины, но неисследованная область — именно область эмоциональная. Все графики, «индикаторы разброса» и прочие техники есть всего лишь попытки статистиков описать некое эмоциональное состояние.

И однажды я подумал: может быть, ребята, работающие над восточными состояниями сознания, — ну знаете, как в книгах Алана Уоттса о дзен, — можеть быть, они могли бы дать какие-то ответы.

Может быть, мистер Джонсон знает дзен-буддистский подход к рынку!

— О Боже, нет. Там речь просто об индивидуальном восприятии. Если вы помните «Мудрость ненадежности», то знаете, что мы нуждаемся в препятствиях. Нам нужна прочность и жесткость, чтобы продвинуться еще дальше. Что-то неизбежно теряется при этой нашей национальной мании обустроиться безопасно и надежно, в условиях полной занятости и даже избытка предложения на рабочем рынке. Но дзен — нет, здесь я всего лишь читатель, а не исследователь. *Биржа чересчур сложна для дзен.*

Мне кажется, что доминантная нота нашего времени — ирреальность. Последние звуки мелодии, которую мы все слышали, уже затихают вдалеке. Она звучала долго, по меньшей мере, несколько десятилетий, но стоит придерживаться прекрасного правила: «*Когда мелодия умолкла, забудьте о старой мелодии*». Почему ирреальность? Потому что времена воинствующего духа есть времена ирреальности. В истории такой дух всегда был предметом для насмешек, Дон Кихот и так далее, но ныне мы наблюдаем движения массовой эмоциональности, которые пытаются изменить мир. Вьетнамская война и движение за гражданские права — вот вам два примера. Я не даю здесь никаких оценок. Все, что я хочу сказать, это то, что ментальное отношение к этим проблемам очень воинственно, а воинственность

и страстность не имеют в себе элементов долгожительства. В хорошие и спокойные времена делать деньги нетрудно, но во времена ирреальности рынок говорит: «Ты больше не понимаешь меня, не доверяйся мне, пока ты не сможешь меня понять».

К тому времени как нам подали кофе, мы с мистером Джонсоном беседовали о Шерлоке Холмсе и фондовой бирже, о Зигмунде Фрейде и фондовой бирже, а также об «Испытании переменами» и Марке Аврелии.

В «Оскаре» напряженная тишина и нахмуренные брови.

— Марк Аврелий, — говорит мой приятель, ковбой из хеджевого фонда. — Спорить готов, что когда он упоминает Марка Аврелия в присутствии каких-нибудь своих заторможенных дилеров из глубинки, те брякаются в обморок.

— Это ведь один из фондов мистера Джонсона запустил свои штурмовые бомбардировщики на «Фэйрчайлд», взбесив даже Комиссию по ценным бумагам, — говорит другой знающий человек. — На кого полетят штурмовики в следующий раз?

Губы Чарли шевелятся, не отрываясь от кромки стакана.

— Вьетнамская война, как крестовый поход, и Линдон Б. Джонсон, как Людовик Девятый, — бормочет он. — Толпа мужчин ведет себя как индивидуальная женщина. Последние звуки мелодии затихают вдалеке.

Голос Чарли набирает силу.

— Этот тип обедал с самим *мистером Джонсоном*! И он приезжает назад с *вопросами*. С вопросами! Какой звук издает одна аплодирующая ладонь? Где ответы? Что делает мистер Джонсон? Я больше не могу это выносить! И хватит рассказывать мне о Юнге и «медвежьем» рынке! *Акции каких трех компаний предпочитает мистер Джонсон?* Что произойдет дальше?

— xf ghh svf f bg xdfnbnxv cvb bnx vvnsfg hnfghnv dfbdsbxc zsdf gah acvbdfg sfgsdjhkjkd ! — отвечаю я.

Мистер Джонсон наделен даром слова, и теперь вы начинаете понимать, о чем речь: «...Это не наука. Это искусство. Теперь у нас есть компьютеры и всякая разная статистика, но биржа все та же, и понять ее не стало ни на йоту легче. Все всегда стро-

ится на личной интуиции, на том, чтобы почувствовать особенности поведения биржи...»

Личная интуиция не означает, что вы можете перевести какой-нибудь экзотический сон прошлой ночи в блестящую сделку на бирже. Профессиональные управляющие капиталом часто, как нам кажется, принимают решение в доли секунды. Но подтолкнул их к этому решению крошечный кусочек информации, который, сложившись с информацией, уже дремавшей в их мозгу, внезапно выстроился в цельную картину.

«Что должен иметь хороший менеджер? Абсолютную сконцентрированность, интуицию, чутье, — а этому в университете не научишь. Главное, что должен знать человек, — это себя самого».

Конечно, это может показаться упрощением: сказать, что вам нужно познать себя самого. Вдобавок, вы не обязательно стремитесь именно к тому, чтобы стать профессиональным инвестиционным менеджером. Но если вы немного подумаете над этими словами, то увидите, что авторитетный человек и специалист говорит о том, что готовых формул, которые можно было бы автоматически применять, нет. А если вы не применяете автоматически какие-то механические формулы, то вы оперируете именно в области интуиции. И уж коль скоро вы работаете на интуиции, или на оценке, то вполне очевидно, что первое, что вам надлежит познать и понять, — это вы сами. Вы представляете собой, — давайте уж посмотрим правде в глаза — клубок эмоций, предубеждений и судорог. В чем нет ничего страшного, при условии, что вы все это знаете. Успешные биржевики-спекулянты не обязательно располагают детальным портретом самих себя, до прыщей и бородавок включительно, — но они обладают способностью резко остановиться, когда их собственная интуиция вкупе с тем, что происходит Там, Снаружи, внезапно приходит в беспорядок. Накапливается пара-тройка ошибок, и тогда они просто говорят: «Это не мой тип рынка», или «Я ни черта не понимаю, что происходит, а вы?» — после чего они разворачиваются, чтобы выстраивать линию обороны. Серии таких биржевых решений складываются, и — верьте или нет, — складываются они в подобие портрета данной личности. В определенной степени это метод для определения того, кто вы есть на самом деле, но нередко это очень дорогой метод. Вот вам криптограмма моего собственного изготовления, она же первое Правило Иррегулярности: *Если вы не знаете, кто вы есть, биржа — очень дорогое место для выяснения.*

Может показаться несерьезной мысль о том, что портфель акций способен дать вам портрет человека, их выбравшего, но любой профессиональный и хорошо отстроенный «ловец акций» подтвердит это под присягой. Я знаю частный фонд, в котором четыре менеджера, и каждый из них управляет своим сектором в $30 миллионов. Раз в три месяца они меняются стульями.

– Через три месяца, — говорит мой приятель, — в портфель Карла постепенно вползут маленькие «карлизмы». Может быть, Карл слишком часто будет обходить высоко залетевшие акции — он их никогда не любил. Может быть, там окажется парочка настоящих «карлуш», которым он чересчур долго позволяет набирать сок и силу. Когда я сяду за его портфель, мне не составит никакого труда вычистить слишком уж «карлообразные» элементы. Тем временем Тедди так же точно работает с моим портфелем. У меня душа болит, когда я вижу, что он с ним делает, но это наилучший способ, чтобы работало целое.

Вернемся к мистеру Джонсону:

«Никаких предварительных, априорных идей не должно быть. На рынке, на бирже присутствуют фундаментальные моменты и истины, но неисследованная область — именно область эмоциональная. Все графики, «индикаторы разброса» и прочие техники есть всего лишь попытки статистиков описать некое эмоциональное состояние».

После моего первого ленча с мистером Джонсоном я испытал то же, что и Роберт Одри, когда профессор Реймонд Дарт показал ему челюсть австралопитека. Роберта Одри привело в восторг то, что этой древней обезьяне кто-то явно заехал в челюсть, после чего он и принялся лепить теорию о том, что предки человека были влюбленными в свою недвижимость хулиганами — теория, которая, будучи изложенной в «Африканском генезисе» и «Территориальном императиве», вызвала конвульсии в мире антропологии. Это примерно то же, как если бы

мы с мистером Джонсоном шли по африканской саванне, и я спросил бы: «А это что такое, мистер Джонсон?», а мистер Джонсон ответил бы: «Сэр, это следы гигантской Собаки!» Эмоциональное рыскание на бирже оставляет свои следы, это правда, но, к сожалению, пока никому не удалось найти саму ключевую челюсть, которая позволила бы разрешить, наконец, всю головоломку.

Но, даже не имея челюсти, я пытался это сделать. Если область эмоций не исследована, а область статистики исследована вдоль и поперек, то почему бы ни исследовать неисследованное? Увы, такое занятие требует привлечения целого ряда научных дисциплин. Я бросался по следу биржевиков, которые вдруг употребляли термин «массовый мазохизм» во фразе типа «всякий знает, что покупка неполных лотов демонстрирует массовый мазохизм, присущий части публики». Но когда я начинал говорить с ними, оказывалось, что речь шла о простом обобщении, для пикантности сдобренном салонным «психиатризмом». Тогда я затеял переписку с рядом психиатров и социологов. Поразительно, но именно к этой области, где Истина, если она вообще может быть обнаружена, имела бы конкретное коммерческое приложение, почти никто из них интереса не проявил. Двадцать тысяч психологов писали статьи и книги о том, что заставляет проституток заниматься именно этой древнейшей профессией, а все социологи страны по контрактам госдепартамента летали во Вьетнам, размышляя о том, каким следует быть вьетнамскому обществу, коль скоро нам приходится строить его с нуля.

Я даже познакомился с двумя бывшими психологами, а ныне брокерами, и с тремя университетскими профессорами, работающими в области психологии и социологии, которые прежде работали брокерами. Все пятеро не горели желанием вспоминать о своем прошлом опыте, — во всяком случае, ничего конкретного они так и не сказали. Наконец я сошелся с парой готовых помочь психиатров. Массовая психология их не интересовала, но они жаждали знать, следует ли им прикупить акции «Комсат», и не могу ли я продать им акции компании «Ксерокс» прямо на месте. В конечном итоге я поделился с

ними кое-какими слухами в обмен на доступ к нескольким пациентам, с которыми мы позднее познакомимся ближе.

Но я должен рассказать вам о еще одном психиатре, с которым я познакомился во время поисков своей челюсти австралопитека. Этого славного доктора мне представили как человека, который действительно знает все о фондовой бирже и о человеческой психике. Он сам был инвестором и активно интересовался биржей. На бирже он сделал солидные деньги. Кроме того, множество его пациентов тоже были инвесторами.

Наш добрый доктор не горел желанием что бы то ни было мне рассказывать, поскольку, как он сказал, собирался сам написать об этом предмете книгу и не жаждал раздавать свои идеи налево и направо. В качестве инвестора, по его же собственным словам, он был просто непревзойден.

– А почему вы сложили ладони таким образом? — спросил он внезапно. — Вы в детстве боялись огня?

Поразительно, какими большими и неуклюжими могут стать ваши руки в одно мгновение. Я ответил, что не припомню, чтобы так уж боялся огня, но с уверенностью сказать не могу.

– Говорят, вы очень много знаете о бирже, — сказал сей ученый психиатр. — А я вложил все мои деньги в акции одной лишь компании. Это единственный настоящий способ делать деньги. Эти акции уже поднялись с десяти до тридцати, но они дойдут и до двух сотен. У вас еще есть время закупиться.

Я поинтересовался, почему акции должны дойти до 200.

– Поверьте мне на слово, — сказал он. — Я знаю биржу, и я знаю психологию. Это все, что нужно. Я понимаю, что движет акциями.

Всегда готовый к учебе, я сказал, что хотел бы узнать его секрет, но ученый психиатр отказался им со мной поделиться.

– Как я могу вам это рассказать? — сказал он. — Я затратил годы, изучая медицину и психиатрию. Я написал ряд книг. Я провел тридцать лет в лабиринтах человеческой психики. И вы хотите, чтобы в нескольких фразах я передал вам то, что знаю? Откуда берется такое нахальство?

Эта история имеет счастливый конец. Я решил посмотреть на акции, выбранные ученым психиатром в качестве итога всех

лет его учебы, но мне никак не удавалось с ними разобраться. Прибыль компании и цена на ее акции росли впечатляющим образом, но цена акций и прибыль компании как-то уж очень плотно держались вместе. Я просто никак не мог понять, в чем же собственно уникальность акций этой компания. Цена акций шла вверх, и когда она достигла пятидесяти долларов, ученый психиатр поинтересовался: что, кроме духа противоречия, удерживает меня от их покупки?

Название компании было «Вестек». Ее акции поднялись с 5 до 60, и на этом уровне торги были приостановлены. Как выяснилось, существовавшие нарушения и приписки были столь серьезными, что акции «Вестека» больше не были допущены на биржу. Сейчас вокруг нее накопились десятки судебных процессов и контр-процессов, так что судам и истцам понадобятся годы на то, чтобы разгрести эти авгиевы конюшни. Кредиторы потребовали от компании объявить банкротство, и когда это произойдет, для держателей акций вряд ли останется так уж много, если вообще что-то останется. Но что хуже всего, у бедных держателей после того, как бомба взорвалась, не было ни малейшей возможности от этих акций избавиться. На фондовой бирже почти невозможно потерять *все* ваши деньги, потому что — не забывайте о ликвидности — вы всегда в состоянии продать акции, в любой день и в любой час. Ученый психиатр выбрал из тысяч разнообразнейших акций именно такую компанию, которая позволила ему потерять все до последнего цента.

Счастливый же конец заключается в том, что мы всегда имеем возможность чему-то учиться, и наш профессор продолжает работу над своей книгой. Она должна выйти в следующем году, и я жду ее с нетерпением, потому что автор, наконец, поделится с нами своими открытиями.

Относительно психиатров и биржи мне хотелось бы сделать одну сноску. Эта сноска представляет собой историю, имеющую самое широкое хождение. Я не проверял, как оно было на самом деле, из боязни, что ее стройная симметрия может быть нарушена всплывшими фактами. Джек Дрейфус, основатель фонда «Дрейфус», тоже размышлял об изучении подсознательных мотивов в функционировании рынка. Дрейфус создал фонд, имевший

поразительную результативность. Он внес на биржу интуицию и мастерство профессионального игрока в бридж, — каковым он, кстати, и является. У Дрейфуса был прекрасный эмоциональный раппорт с неким психиатром, и в конце концов он решил, что психиатру следует иметь свой кабинет в фонде «Дрейфус» хотя бы для того, чтобы помочь менеджерам работать на пике их эффективности. И вот однажды в этот кабинет был вызван мой приятель, инвестиционный менеджер. Приготовившись к сеансу, он развязал галстук, снял пиджак и лег на кушетку. Психиатр сел рядом на стул, а менеджер стал ждать полагающихся вопросов.

– Полароид, — сказал психиатр.

– Полароид, — повторил инвестиционный менеджер.

– Он очень высоко стоит, вам не кажется? — поинтересовался психиатр.

Инвестиционный менеджер задумался о том, какая информация о деятельности подсознания может здесь всплыть.

– Лично у меня большой пакет акций «Полароида», — сказал психиатр. — И они просто летят вверх. Стоит ли мне за них держаться?

Инвестиционный менеджер сел.

– С ними все будет в порядке, — сказал он успокаивающим тоном. — С ними все будет хорошо.

Психиатр расслабился и сел поудобнее.

– Беспокоит меня «Полароид», — признался он.

– Давайте посмотрим, — сказал инвестиционный менеджер, — и разберемся, почему вы обеспокоены. Я думаю, что я в состоянии вам помочь...

Как видите, работы здесь еще непочатый край, но до сих пор никто из серьезных профессионалов не избрал психологию масс и фондовую биржу в качестве объекта изучения. Отчасти причина коренится в том, что, как считают в академических кругах, поиск Истины в этом направлении может иметь слишком коммерциализованные приложения, что, по мнению тех же кругов, не относится к основным проблемам нашего общества. Может быть, это и правда. Но если массовые аспекты зверя остаются пока неисследованными, то первые гипотезы об успешных индивидуумах уже формулируются.

МОГУТ ЛИ ЧЕРНИЛЬНЫЕ ПЯТНА СКАЗАТЬ ВАМ, ЧТО ВЫ ТОТ ЧЕЛОВЕК, КОТОРЫЙ В СОСТОЯНИИ СДЕЛАТЬ НА БИРЖЕ КУЧУ ДЕНЕГ?

Социологам, может, и некогда искать недостающую челюсть биржевого зверя, — они слишком заняты перестройкой вьетнамского общества по своим проектам, но один мой знакомый психолог, по меньшей мере, начал задавать кое-какие вопросы и формулировать первые приблизительные гипотезы. Эти гипотезы относятся не к массовой, а к индивидуальной психологии — к толпе мы еще вернемся в следующей главе. Мои друзья в Бостоне — группа инвестиционных менеджеров — навели меня на доктора Чарлза Макартура из Гарварда. (Их фонды нанимали его в качестве консультанта для тестирования своих будущих аналитиков по ценным бумагам.) Обычно доктор Макартур сидит в великолепном здании Хозе Марии Серта, тестируя гарвардских студентов. Но со временем группа бостонцев решила, что если человек в состоянии вычислить будущих недоучек по своим тестам и чернильным пятнам, то почему бы ему ни сделать то же самое с представителями мира финансов? Слово за слово — и вышло так, что теперь доктор Макартур проводит часть своего времени, раскладывая чернильные пятна перед ребятами, думающими, что они в состоянии заправлять сотнями миллионов долларов.

Так я и оказался в Гарвардском факультетском клубе, яростно строгая бифштекс из конины. Если президент когда-нибудь назначит вас шефом разведки, или если вы окажетесь в Гарварде по какой-либо другой причине, то, будучи в клубе, обязательно закажите бифштекс из конины. Это сразу покажет, что вы один из своих. Бифштекс из конины находится в меню со времен перебоев с мясом во Вторую Мировую войну, и гарвардские гурманы, всегда готовые к новым вкусовым экспериментам, решили, что конский бифштекс куда как спортивнее и интереснее обычного куска коровьего мяса, особенно если запивать его маленькими глотками австралийского «Пино Шардонне». Таким образом это блюдо и осталось в меню. Бифштекс из конины стал символом открытого, ищущего ума, а именно таким Гарвард хотел бы себе казаться.

В общем, доктор Макартур тоже строгает свой бифштекс из конины, скромно уверяя, что его ряд данных еще слишком мал, чтобы быть репрезентативным. Это значит, что, если бы он напечатал свои результаты в ученом журнале с двоеточием в длинном названии, все психологи и социологи налетели бы на него с ужасающим криком. Они налетели бы на него в любом случае, уже хотя бы за то, что у него вообще могла родиться идея заниматься чем-то столь отвратительным, как тип личности, способной делать деньги. Деньги — абсолютная анафема в академических кущах, если только это не деньги из благотворительных фондов или от правительства. Особенно от правительства.

Один из предварительных выводов доктора Макартура заключается в том, что существует разница в типе личности между людьми, способными выуживать хорошие акции, и людьми, могущими вовремя принимать решения и управлять всем инвестиционным портфелем. Аналитики по ценным бумагам умеют выкапывать информацию и выдавать идеи относительно того, какие акции следует покупать, а какие продавать, но это не значит, что из них получатся хорошие дирижеры для оркестра в целом. Если они с самого начала играют на деревянных духовых, то и в музыке всего оркестра они будут слышать прежде всего свои деревянные духовые. А для того, чтобы свести деревянные духовые, медь и струнные, нужен совсем другой человеческий тип.

Как же вычислить хорошего аналитика по ценным бумагам? Первое, что предлагается вам, а, кстати, и потенциальному дирижеру тоже — это тест Стронга, названный так по имени разработавшего его стэнфордского психолога. До этого вы, вероятно, уже проходили тест на профессиональную ориентацию, так что и этот не будет вам в диковинку. Его задача объяснить, что вам нравится, а что нет — на случай, если вы себя в этом плане дурачили. Вам предлагаются варианты ответов как, например, в этом случае:

«Завтра выходной день, и вы можете делать все что душе угодно. Предпочли бы Вы:

а) полетать на самолете;
б) почитать книжку;
в) лечь и вздремнуть;
г) пойти в соседнюю забегаловку и как следует погудеть с ребятами;
д) поработать в саду, подрезая цветы».

Такой, в общем, материал. И чем дальше продвигается тест, тем интереснее вам становится.

«Объявлен набор в экспедицию, отправляющуюся в опасные верховья Амазонки, где в водах царят пираньи, а на берегу безжалостные охотники за головами. Предпочли бы Вы:
а) возглавить эту экспедицию;
б) собирать деньги для ее научного оснащения;
в) отправиться с ней и написать о ней книгу после возвращения;
г) вообще никуда не отправляться».

Ах, вам хотелось бы возглавить экспедицию? Оно, может, и почетно, но это может означать, что вы склонны к небезопасным фантазиям. И уж почти наверняка вы будете ерзать и дергаться, если вам придется сидеть за столом, читая отчеты фондовой биржи.

Если же вы выбрали пункт «в», мы можем поручить вам писать наш собственный еженедельный биржевой отчет, но неплохо бы вам уметь делать и еще что-нибудь.

«Вы возвращаетесь из гостей, и у вас возникает ссора с вашей женой. Ссора возникает из-за:
а) того, сколько времени вам пришлось уговаривать ее идти домой;
б) того, сколько она (вы) выпила (выпили) за ужином;
в) того, что она (вы) делала (делали) с этим типом (этой дамочкой) на диване;
г) денег;
д) детей.

В такой ссоре наиболее результативно:
а) не говорить ничего и дать ей выговориться;
б) добиться того, чтобы она, для ее же собственного добра, поняла вашу точку зрения;
в) твердо и четко объяснить, кто тут главный;
г) сохранить мир во что бы то ни стало».

Если вы хотели уйти раньше, чем того хотела ваша жена, если она выпила больше, чем стоило, если вы скандалили из-за денег и из-за детей, то вы ответили так же, как и 81,1% опрошенных, — добро пожаловать в нашу фирму! Вы разбираетесь в ситуации лучше вашей жены, вы хотите, чтобы она это поняла, и нам нравится такой ваш настрой.

Тесты для профессиональной ориентации в ходу уже не один год, и в них выделились, отразившись уже и в накладываемых на тесты трафаретах, структурные особенности, группирующие вместе различные профессии. Аналитики оказываются в группах V и IX теста Стронга. Группа V представляет собой сферу социальных профессий. Их представители обычно учат других тому, что тем надо делать для собственного блага. Группа IX — это торговцы, экстраверты, наделенные здравым смыслом, индивиды с «нетеоретическим, ориентированным на людей мышлением». И то верно, какой же смысл докапываться до хорошей идеи, если у вас нет возможности ее воплотить в жизнь.

Инвестиционный менеджер — зверь совсем другой породы. Ныне он, похоже, ускользает из группы VIII, традиционных работников офиса. Инвестиционные менеджеры не так давно имели тот же психологический профиль, что и бухгалтеры, поскольку, как правило, были солидными банковскими людьми — Трезвыми Предусмотрительными Мужчинами с зеленым козырьком над бровями и с нарукавниками, обращавшимися друг к другу и ко всем остальным: «Уважаемый». Но настоящие крутые менеджеры с портфелем, отражающим их личность, и с собственными суперагрессивными фондами, имеют профиль гораздо более близкий профилю предпринимателя, который натыкается на идею, собирает вокруг себя людей и начинает какой-нибудь бизнес или проект. Менеджеры, бывшие трасто-

выми и банковскими служащими, терпимы к деталям. Агрессивный менеджер фонда детали на нюх не переносит. Все инвестиционные менеджеры, как считается, должны быть физически крепкими людьми, но агрессивный менеджер играет в сквош, в теннис, занимается греблей — лишь бы ему не приходилось играть в команде. Типичный менеджер бухгалтерского типа, как считается, должен быть хорош в эстафете или на футбольном поле, то есть там, где в достижении результата участвует вся команда. (Новый тип менеджера — непоседливый и агрессивный — появился не так давно. Солидного досье на него еще не накопилось, но к самому типу мы вернемся в последней главе.)

Прочие тесты, в которых приходится пользоваться ручкой или карандашом, помогают проникнуть в другие тайники души. У Джона четыре яблока, у Мэри три апельсина. Они вместе садятся в поезд, едущий со скоростью сорок миль в час. Поезд отъехал от станции в два десять. Когда поезд прибывает к месту назначения, у Джона остается два яблока, а у Мэри шесть апельсинов. Требуется узнать время прибытия.

Аналитик мыслит индуктивно. Он тут же разложит задачу на ее компоненты и начнет работать с каждым из них, постепенно выстраивая ответ. Инвестиционный менеджер старого типа радостно примется за задачу: такое занятие ему по душе. Агрессивный менеджер скажет: «Что это за идиотский вопрос? И как он может помочь мне делать деньги?» После чего придет в такую же ярость, как тогда, когда его жена не хотела идти домой с вечеринки. Ему нужно врубиться в концепцию с ходу, иначе он становится очень дерганным.

Аналитики, хотя и умеют решать задачи, обычно делают в них массу арифметических ошибок, в отличие от бухгалтеров, которые доводят все до четвертого знака после запятой. Но хорошие аналитики прекрасно управляются и с цифрами, и со словами. По части словаря они вообще чемпионы. Но когда задача требует функционирования на более абстрактном поле, они начинают сникать.

В этом бизнесе каждый не просто умен, а очень умен. Нижняя граница IQ (коэффициента интеллекта) 130, и если вы туповаты, то дальше лучше не лезть, здесь все умны до невероятия. Способности варьируются от очень сообразительных до едва ли не гениев. Вы готовы перейти к чернильному пятну? Вот вам образчик такого пятна на соседней странице (рис. 1).

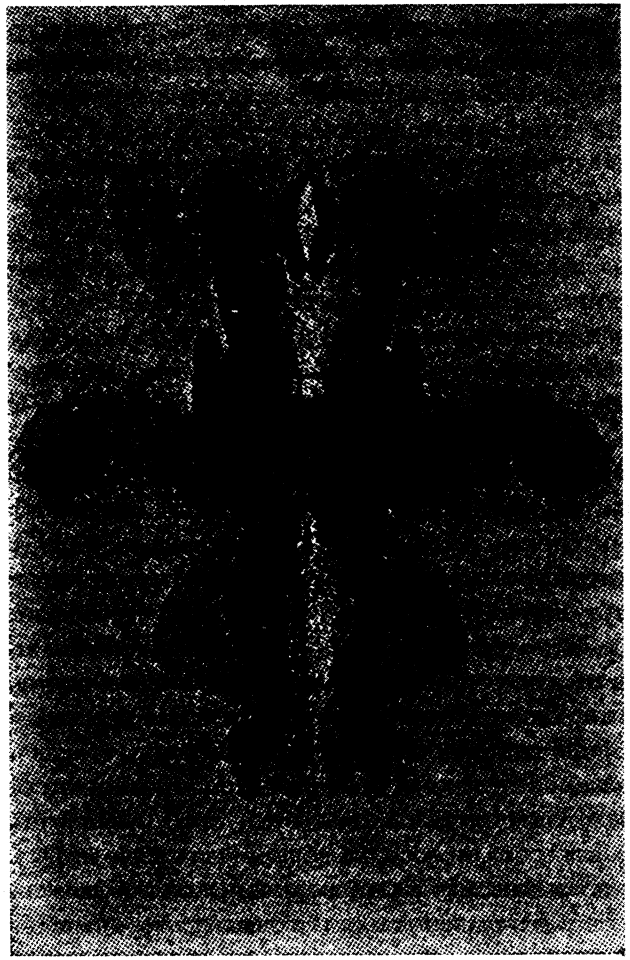
Что вы видите в этом пятне? Сколько разных вещей вы здесь видите? Увиденное вами занимает все пятно или только часть его? Как быстро вам это удалось рассмотреть?

Если вам от этого будет легче, могу сказать, что множество людей видят здесь жуков, шкуры животных и вытянутые в стороны руки. Но это то, что видит любой и каждый, а вам надо добиться лучшего результата. Так что за первые двадцать секунд вам следует изыскать что-то свое.

Смысл этих чернильных пятен не в том, что вы в них видите, а в том, как выстраивается ваша реакция на них. Насколько вы требовательны к представленному ряду? Иначе говоря, сколько материала вам нужно увидеть, прежде чем вы начнете всерьез на него реагировать?

Аналитик опять-таки подойдет к делу индуктивно, выстраивая все по блокам, но настоящий менеджер-ковбой не выносит пересмотра своих решений. Он весь обуреваем чувствами, он полон энтузиазма, он реагирует с избытком, через край. Единственное, чего хочет аналитик, — это быть правым. Его эго нуждается в наслаждении собственной правотой. Он почти всегда предпочтет свою правоту возможности сделать деньги. Агрессивного инвестиционного менеджера не волнует, прав он или нет в каждом отдельном суждении — при условии, что он выйдет победителем, когда все очки будут просуммированы. Естественно, для этого он все-таки должен быть чаще прав, чем наоборот, но он склонен к сериям молниеносных движений и к надежде, что его решения в сумме окажутся верными, и как таковые будут оценены. На самом деле он сверяет быстро и бессознательно каждый новый стимул с «неосознаваемой массой» своей собственной интуиции, причем его интуиция включает в данном случае все «познанные восприятия» за годы его жизни.

Такой портрет агрессивного инвестиционного менеджера должен был бы всерьез обеспокоить его замшелых коллег из солидных, отделанных деревом офисов. Но, как уже было сказано выше, этот портрет пока относится к горстке менеджеров



из хеджевых и взаимных фондов и не имеет отношения к трастовым чиновникам или менеджерам крупных финансовых организаций.

Агрессивные менеджеры, ориентированные на результат, пока еще новое явление, и их игра все еще подвергается проверке, но они уже с честью выдержали не одно серьезное испытание. Главное отличие данного типа инвестмента — молниеносная реакция на информацию. По сравнению с мелким инвестором, который, заполучив «конфиденциальную информацию», бежит и покупает акции, его реакция иная. Быстрая реакция мелкого инвестора — это реакция без знания. За этой реакцией не стоит «неосознаваемая масса» интуиции. Иными словами, инвестиционный менеджер держит в памяти уровень прибыли сотен компаний, знает, как акции реагируют на самые разные ситуации, и знает, какое место занимает он сам в широком спектре себе подобных. А если он все это знает, то может оказаться даже вдали от биржи и все-таки чувствовать, где ритм биржи сплетается с его собственным. Короче говоря, *если вы действительно знаете, что происходит, то вы не обязаны знать, что происходит, чтобы все-таки знать, что происходит.* Все, что вам нужно, это здоровенная «неосознаваемая масса», IQ под 150, плюс немножко экстрасенсорного восприятия. Тогда вы можете игнорировать заголовки в газетах, потому что вы их предвидели еще несколько месяцев назад.

Но в управлении деньгами есть и одно абсолютное требование. Вы познакомились с ним, читая первое Правило Иррегулярности: *Если вы не знаете, кто вы есть, биржа очень дорогое место для выяснения.* Эмоциональная зрелость — абсолютное требование.

«Вы должны использовать ваши эмоции продуктивно, — говорит доктор Макартур. — Ваши эмоции должны работать на цель, к которой вы стремитесь. В постановке цели и стремлении к ней не должно быть никаких внутренних конфликтов, а ваши эмоциональные нужды должны быть удовлетворены в случае ее достижения. Короче говоря, вы должны уметь управляться с ситуацией, не теряя самообладания и не позволяя вашим эмоциям взять над вами верх. Вы должны действовать без страхов».

Психологические тесты, конечно же, не могут сказать вам, станете ли вы асом в делании денег. Они лишь описывают уже существующие группы, а потом за этими тестами идут уже жизненные экзамены на выполнение долга (годы, отданные работе), на удовлетворенность результатами, на успешность. Вы можете не отвечать требованиям психологического теста и все-таки преуспеть, или же мир может измениться до такой степени, что эти требования перестанут отвечать реальности. Но пока мир таков, каков он есть, игра ведется по тем же нормам и правилам. И некоторым аналитикам не следует управлять своими собственными финансами, некоторым инвестиционным менеджерам стоит руководить фондами с совсем другими характеристиками, а некоторым инвесторам следует ухаживать за цветами в своем саду и позволить умным людям вкладывать их деньги.

Вы даже можете прекрасно показать себя во всех этих тестах, но настоящим экзаменом будет то, как вы поведете себя в ситуации, когда по другую сторону барьера будет бушевать ревущая толпа. Мы уже кое-что знаем о типах индивидуумов, но толпа, этот неуловимый австралопитек, все еще представляет собой неизвестность. Задача массовой психологии по-прежнему не разрешена. Но действительно ли биржа — это толпа?

ДЕЙСТВИТЕЛЬНО ЛИ БИРЖА ЭТО ТОЛПА?

«Толпа проигрывает всегда, — писал в 1930 году Фред Келли в своей известной работе по фондовой бирже, — потому что толпа всегда неправа. Она неправа, потому что ведет себя нормально».

То, чем живет толпа или биржа, всегда является предметом догадок, ибо толпа, в соответствии с инвестиционной мифологией, обязана всегда быть неправой. (Сторонники этого правила столь многочисленны, что, в свою очередь, тоже могли бы составить приличную толпу — но, конечно же, каждый, говорящий о толпе, считает, что сам к ней не принадлежит.) В 1841 году Чарльз Маккей опубликовал, как считается, первую серьезную книгу о поведении людских масс, «Наиболее распространенные заблуждения и безумства толпы». Книга Маккея, по словам Бернарда М. Баруха, позволила ему сделать свое гигантское состояние, а одна из уолл-стритских инвестиционных фирм рассылала эту книгу клиентам как подарок к Рождеству. Если кто-то из этих клиентов прочитал полученную книгу, то он наверняка почувствовал свое несомненное превосходство, потому что голландцы, пару сотен лет назад взвинчивавшие цены на луковицы тюльпанов, сейчас выглядят и впрямь глуповато. Увы, оказывается возможным прочитать про голландцев, убежденных, что в мире существует неутолимый спрос на тюльпаны, а потом выйти и купить какие-нибудь супермодные компьютерные акции, потому что в мире существует неутолимый спрос на компьютеры. Доводы должны быть всегда, и если доводы насчет компьютеров выглядят весомее доводов насчет тюльпанов, то это может быть и оттого, что не все в истории с тюльпанами нам до конца известно.

Каждый инвестор не раз слышал, хотя бы от своего брокера, что какие-то акции следует продолжать покупать, потому что толпа еще не проснулась. Но действительно ли биржа — это толпа? Конечно, во дворе биржи не стоит масса людей, скандирующих «Да здравствует дуче!» или «Янки, убирайтесь домой!» Все, что есть, это лента тикера, отмечающая движение биржи, и определенное количество разбросанных по стране брокерских

контор, в каждой из которых сидят люди, за этим движением наблюдающие. Еще большее количество людей не следит даже за этим, но выделяет каждое утро несколько минут, чтобы взглянуть на изменение стоимости акций в газете. Врачи, торговцы, адвокаты, повара — могут ли все эти разрозненные индивидуумы и впрямь составлять толпу?

В конце XIX века французский врач по имени Гюстав Ле Бон опубликовал свою «Psychologie des Foules», переведенную как «Толпа». Ле Бон посвятил значительное количество других своих работ обобщениям касательно расовых характеристик, и эти работы порядком устарели. Но «Толпа» оказалась книгой абсолютно пророческой в 1895 году, когда мир еще не знал, какими гигантскими толпами будут манипулировать Гитлер или Муссолини. Для Ле Бона толпа — это не просто какое-то количество людей, собравшихся в одном месте. Это могут быть тысячи разрозненных индивидуумов. Их он называет психологической толпой, склонной к «растворению сознательной индивидуальной личности и повороту чувств и мыслей в другом направлении». Наиболее поразительная особенность толпы, пишет Ле Бон, заключается в том, что «...кем бы ни были индивидуумы, ее составляющие, как ни разнились бы стили их жизни, их профессии, их характеры или их интеллект, — сам факт, что они трансформировались в толпу, наделяет их чем-то вроде коллективного сознания, которое теперь заставляет их чувствовать, думать и действовать в манере, совершенно отличной от той, в какой чувствовал, думал и действовал бы индивидуум, будь он изолирован от этой толпы».

Согласно приведенному определению во всех этих читателях биржевых цифр мы имеем, по меньшей мере, материал для психологической толпы. Но что же мы знаем о толпе? Первое, что нам известно, говорит наш добрый доктор Ле Бон, это то, что индивидуум в толпе приобретает — уже в силу самого факта принадлежности к толпе — «чувство неуязвимой силы и власти, которое позволяет ему отдаться на волю инстинктов, позыву, который он, будучи один, постарался бы удержать в определенных рамках... Чувство ответственности, всегда контролирующее поведение индивидуумов, в толпе исчезает начисто».

Второй элемент в толпе Ле Бона — *заразительность*, взаимная передача чувства, «которую нелегко объяснить», как он пишет, и «которую можно включить в ряд явлений гипнотического характера». И, наконец, третий элемент лебоновской толпы — *внушаемость*, то есть, «состояние очарованности, в котором загипнотизированный индивидуум оказывается во власти гипнотизера». Как только исчезает чувство ответственности, мы созрели для заражения, внушения и проявлений «неудержимой импульсивности».

Ле Бон явно не считает, что толпа — это место для приличного человека. Индивидуум, пишет он, становясь членом толпы, «спускается на целый ряд ступенек по цивилизационной лестнице», потому что сознание толпы является уже не каким-то усредненным сознанием, а новым общим знаменателем, безмозглым в том плане, что оно сдалось на волю бессознательных импульсов. И хотя толпа всегда «интеллектуально более убога, чем изолированный индивидуум», она может быть и лучше, и хуже отдельно взятого человека — все зависит от характера внушения, которому она подвергается.

Имеет ли все это отношение к нам с вами? Если вы помните, нас интересовала конкретная проблема — ценные бумаги и колебания их цен. Этой же проблемой занимаются одиннадцать тысяч рационально мыслящих аналитиков по ценным бумагам, огромное количество пылких студентов и дипломников, плюс целая армия компьютеров. Сто тысяч рационально мыслящих брокеров, или «зарегистрированных представителей», как они именуются официально, поставляют информацию двадцати четырем миллионам инвесторов. Весь этот процесс насыщен статистическими данными, таблицами, математикой и блестяще сформулированными обоснованиями.

Но несмотря на это, акции, идущие вверх, снова обрушиваются вниз, самые хитроумные инвесторы оказываются в ловушке, и каждый год какая-нибудь группа акций устремляется к Луне, которая, как считают поклонники этих акций, состоит из чистого золота, а вовсе не из зеленого сыра. В 1961 году весь мир собирался жить припеваючи и играть в кегли, но уже в 1962 году акции «Брунсвик» умудрились проделать путь с 74 до

8, даже не притормаживая по дороге. В 1965 году весь мир собирался расслабиться и смотреть телевизор, но в этот момент «Адмирал», «Моторола», «Зенит» и «Магнавокс» съежились, как суфле, за которым навечно захлопнулась дверка духовки. И это произойдет еще не раз.

Сокрушительное падение курса этих акций, а я уверен, и других акций в будущем, сопровождалось потоком таблиц, цифр и статистики. Свободное падение «Моторолы» с 233 до 98 перемежалось массой отчетов, некоторые в добрую сотню страниц, полных анализа оборотных фондов, спроса, потребления, структуры издержек, финансовых потоков и потребительских устремлений. Эти отчеты до сих пор хранятся в моих шкафах. И они неизменно утверждали, при цене акций в 212, и в 184, и в 156, и в 124, и в 110, что теперь-то уж эти акции следует покупать. Мне эти отчеты позволяют понять гораздо больше, чем эссе Чарльза Маккея о тюльпановом безумии в Голландии XVII века. Все заказы на покупку и продажу всех этих акций, как на их пути вверх, так и вниз, шли через тех же самых брокеров, через всю их стотысячную армию, так что всеобщее сумасшествие все-таки не возникло само по себе.

Информацию ничем заменить нельзя. Фондовая биржа — это не колесо рулетки. Тщательное изучение ситуации и хорошие идеи совершенно необходимы, и пока кто-то не даст более детальное описание нашего биржевого австралопитека, они были и останутся наилучшими инструментами для работы. Но, может быть, там происходит и кое-что еще. Давайте вернемся к доктору Ле Бону, несмотря на то, что его полезность для нас начала было исчезать в тумане.

«Толпы, — говорит добрый доктор Ле Бон, — всегда и всюду отличались женскими характеристиками». Теперь мы вспоминаем мистера Джонсона, сказавшего, что *толпа мужчин ведет себя как индивидуальная женщина.* (Я знаком с одним почтенным членом руководства фонда, который убежден, что изучение женщин — лучший метод подготовки к работе на бирже. В желающих серьезно заняться таким предметом недостатка, я полагаю, быть не должно.) «Толпа, — говорит доктор Ле Бон, — не мыслит, она только *думает*, что мыслит. На самом деле она

воспринимает серию образов, вовсе не обязательно связанных какой-то логикой. Это и объясняет одновременное появление в ней противоречащих друг другу идей. Толпа подвержена влиянию образов, а образы эти производит «аккуратное употребление слов и формул. Искусно применяемые, они при самой трезвой оценке действительно содержат в себе мистическую силу, прежде приписываемую словам только адептами магии». Вероятно, доктор Ле Бон имел в виду слова типа «свобода» и «демократия», хотя, я думаю, слова типа «экономический рост» и «Ксерокс» тоже могли бы быть к месту. Нужно лишь распознать «магическую силу, содержащуюся в этих нескольких слогах, словно они несут в себе решение всех проблем. Они синтезируют в себе и большую часть самых разных бессознательных устремлений, и надежды на их воплощение в жизнь».

Для многих участников Игры здесь нет ничего нового. Уолл-стрит бессознательно принимает как данность то, что образ, «имидж» компании или группы акций помогает их цене расти и потом удерживаться на плаву даже после того, как рациональные факторы валовой выручки и прибыли на вложенный капитал начинают резко ухудшаться. Если какая-то компания имеет репутацию быть склонной к «постоянным новшествам» или «созданию собственных рынков сбыта», то это привлекательная эмоциональная подпитка. Весь процесс позволяет кормиться множеству агентств по связям с общественностью. «Толпа, — говорит доктор Ле Бон, — в чем-то подобна Сфинксу из древней легенды: нужно или найти решение задачи, приемлемое для ее психологии, или быть сожранным».

Как сказал бы Киплинг, «если вы сохраняете рассудок в то время, как все вокруг сходят с ума, это может быть потому, что до вас новости еще не дошли».

На Зигмунда Фрейда «Толпа» произвела такое впечатление, что он воспользовался этой книгой в формулировании основного тезиса своей работы «Групповая психология и анализ Эго». Фрейд также изучал работу доктора У. Макдугала «Групповое сознание», где автор утверждает, что основные характеристики толпы, — это «экзальтированность и интенсификация эмоциональности», свойственная каждому ее члену. Фрейд ука-

зал, что та же самая интенсификация эмоций имеет место в снах и в поведении детей, в то время как репрессивные тенденции взрослых не позволяют этому феномену проявиться.

(Если вам кажется, что доктор Ле Бон смотрел на толпу свысока, то вот вам доктор Макдугал: толпа у него «сверхэмоциональна, импульсивна, склонна к насилию, переменчива, непостоянна, нерешительна, подвержена чрезмерности... крайне впечатлительна, неряшлива в логике, поспешна в суждениях, неспособна к размышлению ни в какой форме, кроме самой примитивной... точь-в-точь, как капризный ребенок».) Но толпа доктора Макдугала начинает всерьез отличаться от толпы читателей биржевых цифр, потому что здесь мы заняты поиском организованной структуры внутри толпы и, возможно, даже поиском конкурирующей толпы.

Неудивительно, пишет Фрейд, что главной силой, движущей толпой, является либидо — энергия инстинктов, известная также под именем «любви». Здесь любовь — это не просто чувство, выражаемое в романтических посланиях. Это все формы любви, это Эрос, сила, которая удерживает вместе все в этом мире, а потому включает в себя также страстную преданность конкретным объектам и абстрактным идеям. Во фрейдовской толпе индивидуумы пристегнуты к объектам, заменяющим для них идеал их Эго, а все индивиды с одним и тем же эго-идеалом идентифицируют себя друг с другом. Уберите объект, и результатом будет растерянность и страх. Фрейд намекает на то, что в сцеплении Эго и эго-идеала «человек, в состоянии триумфа или самоудовлетворения, отвергая любую самокритичность, может наслаждаться освобождением от всех запретов, от необходимости думать о других, от любых упреков самому себе». Далее Фрейд обращается к первобытной толпе с лидером-героем и его сыновьями, которые лидера-героя убивают, и здесь нам уже сложно найти для его теории какое-нибудь симпатичное и аккуратное применение. Группа, заключает Фрейд, представляет собой «унаследованное хранилище филогенезиса человеческого либидо». Не ломайте себе над этим голову. С доктором Фрейдом мы еще встретимся, но дальше этого он нас не заведет.

После всего сказанного выше ни один человек в жизни не захочет быть частью толпы. Однако факт остается фактом: быть частью толпы удобно и комфортно. (В толпе человек является частью многоклеточной массы. Над этой проблемой всерьез размышляют последователи Фрейда, но нам с вами это совершенно не нужно.) А человеку, конечно же, приятнее быть в комфорте, чем наоборот, — кто с этим будет спорить.

За пределами Нью-Йорка есть один агрессивный фонд, разместившийся в самом идиллическом окружении. Им управляет человек, который ни за что в Нью-Йорк не поехал бы. И не потому, что он считает Нью-Йорк выгребной ямой, хотя именно так он и считает, а потому, что «все эти типы едут на работу в Нью-Йорк на одной и той же электричке, читают одно и то же, да еще всю дорогу болтают друг с другом». Этот адмирал финансового менеджмента не болтает ни с кем и не читает ничего. «Все, что реально существует, уже включено в цену акции, — говорит он. — Восемьдесят процентов биржи — это психология. А инвесторы, чьи действия определяются эмоциями, непременно вляпаются». В послужном списке этого градоненавистника прекрасные результаты, но, с другой стороны, такие же результаты и на счету многих любителей газет и «болтунов», прибывающих в электричке на Центральный вокзал.

Читатель мог уже прийти к выводу, что на бирже все-таки существует нечто вроде толпы, и этот факт неплохо принять к сведению. Но если толпа так непостоянна, женственна и иррациональна, значит ли это, что успех обеспечен, если ты просто стоишь от толпы в стороне? Может быть, есть смысл ковырять-ся в собственном огороде и рационально следовать своему рациональному выбору? Вот вам энергичный комментарий на эту тему лорда Кейнса:

> «...Американцы проявляют нездоровый интерес к тому, что мнение большинства считает мнением большинства. Расплатой за эту национальную болезнь стала фондовая биржа... Читатель может возразить, что большие прибыли наверняка могут быть получены за счет других игроков искусным человеком, который, не отвлекаясь на

возникающие тенденции и игры, продолжает покупать бумаги, исходя из начертанных им самим долгосрочных ожиданий. Такому читателю можно ответить, что, во-первых, такие серьезные индивидуумы действительно есть, и что для биржи имеет очень большое значение, преобладают ли на ней эти серьезные господа или же игроки, занятые игрой. Но необходимо отметить и то, что ряд факторов не позволяет этим господам доминировать на современных рынках капитала. Инвестиция, действительно построенная на долгосрочных ожиданиях прибыли, ныне чрезвычайно трудная штука — до степени полной непрактичности. Тот, кто пытается это сделать, потратит неизмеримо больше труда и столкнется с большим риском, чем тот, кто просто угадывает лучше толпы, как эта толпа себя поведет. При наличии равного интеллекта, он также может совершить более катастрофические ошибки».

Вот почему, даже в самых искушенных кругах, можно услышать типичные «аргументы толпы». «Мой самый крупный клиент только что отхватил солидный пакет этих акций, — говорит брокер, — и, как мне стало известно из надежных источников, — только никому ни слова! — «Фиделити» очень пристально на эти акции поглядывает».

ВЫ ХОТИТЕ СКАЗАТЬ, ЧТО ДЕНЬГИ И ЕСТЬ *ЭТО САМОЕ*?

«Очень умные люди, говорит один из моих уолл-стритских друзей-философов, знают, как обойти Стрит, и у них все идет прекрасно. У тех, которые просто покупают акции и прячут их в ящик стола, тоже все идет хорошо. Но инвесторы, которые действительно следят за биржей, те, что без перерыва звонят и допытываются, так вот, девяносто процентов из них совершенно не заботит, делают они деньги или нет.»

Мы еще вернемся к тому, что же все-таки заботит этих страстных инвесторов, но сначала поговорим об утверждении, что практически все инвесторы не жаждут делать деньги. Это может быть самая здравая мысль за долгое, долгое время, если мы хотя бы на подсознательном уровне понимаем, что такое деньги на самом деле. Если одиннадцать тысяч аналитиков по ценным бумагам, сто тысяч брокеров и все мириады программ для IBM 360 заняты поиском правильного набора разумных и рациональных цифр, то нам, может быть, стоит обойти проблему с другого фланга и подумать над тем, что для нас с вами могут значить деньги. Если бы мы это знали, то смогли бы выйти за собственные рамки, как сказал мистер Джонсон, и посмотреть на все со стороны. А если мы знаем что-то о себе и о деньгах, то мы, по меньшей мере, сможем понять, какие инстинкты и как влияют на наши действия.

Список книг по массовой психологии применительно к фондовой бирже может быть кратким, но список книг о деньгах и людях бесконечен. Норману Брауну, чья книга «Жизнь против смерти» стала одним из самых блистательных образцов анализа проблемы, пришлось перелопатить Альфреда Норта Уайтхеда, Эмиля Дюркгейма, Клода Леви-Стросса, Марселя Мауссa, Фрейда, Маркса, М. Дж. Херсковица, Лаума, Рескина и Ницше — и это только для разминки. Все эти ученые мужи полагают, что деньги есть нечто большее, чем какая-то зелень в вашем бумажнике. Деньги имеют мистические свойства. В древности рынки были освященными местами, первые банки располагались в храмах, а первыми эмитентами денег были жрецы и цари-священники. Золото и серебро во все века античности

находились в стабильном соотношении, основанном, как говорит один авторитетный источник, на астрологическом соотношении циклов их божественных двойников, Солнца и Луны. (Есть книга, «Wirstschaftgeschichte des Altertums», где вы можете об этом прочитать подробнее, если вам так уж хочется. Мне — нет. Я все это передаю из вторых рук, а кроме того, мы уже порушили всю эту солнечно-лунную эпопею, сдерживая золото и позволяя серебру взлететь до небес. Есть люди, считающие, что золото еще взлетит из-за влияния Солнца или же без него, но это уже совсем другая история.)

Главное же, что утверждают все помянутые ученые мужи, это то, что деньги бесполезны. Они должны быть в буквальном смысле бесполезны, чтобы быть деньгами, будь то каменные колеса острова Яп, раковины, собачьи зубы, золото, собранное в подвалах Форта Нокс, или скот в Восточной Африке, который нельзя есть, потому что это означало бы съедать капитал. Здесь их мысль находится в прямой оппозиции к Адаму Смиту Первому, который утверждал, что деньги полезны, а люди разумны. Невидимая рука рынка приносит на рынок ботинки сапожника для обмена на капусту фермера, чтобы сапожнику не приходилось возиться с овощами, а фермеру тачать сапоги. Экономический человек Адама Смита Первого был человеком рациональным, а экономика в основном принимает как данность то, что люди всегда движутся в сторону максимальной прибыли и максимального производства. Но поскольку мы с вами уже слегка столкнулись с мыслью о том, что люди рациональны не всегда, то нам стоит посмотреть, куда идея о том, что деньги бесполезны или почему они бесполезны нас заведет.

У истока импульса к накоплению этих бесполезных денег находится «внутреннее понуждение к работе». (Здесь и ниже — Норман Браун.)

> «Это понуждение к работе подчиняет человека вещам... Оно сводит все побуждения человеческого существа к жадности и конкуренции (к агрессивности и собственничеству)... Жажда делать деньги занимает место всех действительно человеческих нужд. Таким образом, кажущееся накопление богатства на самом деле обедняет природу человека, а соответствующая ему мораль — аскетизм — является отказом от человеческой природы и человеческих желаний. Результатом становится вытеснение и замена конкретной тотальности человеческой природы некоей абстракцией, неким Homo economicus, иначе говоря, результат этот есть дегуманизация человеческой натуры».

Богатство — это бесполезный хлам, который можно складывать и накапливать. Шандор Ференци, один из участников посиделок во фрейдовской еженедельной психологической ассоциации, дошел до крайности в своем эссе, названном им «Об онтогенезе интереса к деньгам», где он сравнил деньги с отходами человеческого тела. «Они есть ничто иное, как лишенная запаха и обезвоженная мерзость, которую начистили до блеска» — вероятно, в виду имелось золото. (Прежде чем разражаться гневным криком, давайте вспомним, что мы пока нащупываем нечто на внерациональном уровне. Аристотель тоже говаривал, что делание денег есть противоестественное извращение.) Деньги всегда имели мистический оттенок. Для Лютера этот оттенок стал секулярным и демоническим — иначе говоря, стал делом рук сатаны.

Так зачем же накапливать этот бесполезный хлам? Избыточная работа, производящая избыточное богатство, проистекает из запруженного или ринувшегося не в то русло либидо (это снова Фрейд). Норман Браун идет на один шаг дальше Фрейда: «Весь комплекс денег коренится в психологии вины», а золото является абсолютным символом этой сублимации. Деньги это «сконденсированное богатство; сконденсированное богатство — это сконденсированная вина. Но вина имманентно и принципиально есть нечто нечистое». Таким образом, раздача рождественских подарков становится частичным искуплением вины, сконденсированной в течение года. Вина здесь не есть нечто конкретное — это часть структуры личности. Вернемся к Фрейду: «Ни в коем случае нельзя позволять себе применять к репрессированным продуктам сознания стандарты реальности.

Это может привести к недооценке роли фантазий в формировании симптомов на том основании, что они не имеют бытия в реальности... Нам приходится пользоваться валютой, имеющей хождение на исследуемой нами территории. В нашем случае — это невротическая валюта». К чему Норман Браун добавляет: «Любая валюта есть невротическая валюта».

Все эти рассуждения выглядят не имеющими никакого отношения к тем деньгам, которые рассматриваются здесь как суммарное богатство, заключенное во всяческого рода ликвидных бумажках — скажем, $700 миллиардов в акциях и около $600 миллиардов в облигациях. Совершенно очевидно, что эти деньги не бесполезны, с их помощью возводятся новые заводы, выплачивается зарплата, производятся необходимые товары и так далее. Но Норман Браун, пытаясь ввести в свою схему прибыль на капитал, договаривается и до такого: «Вещи становятся богом (отцом самих себя), которым хотел бы быть человек; деньги размножаются... Таким образом, деньги в цивилизованной экономике приобретают психическую ценность, которой они не имеют в экономике архаичной». А это уже чисто инфантильное желание: стать отцом себя самого. Все это ведет Нормана Брауна к дискуссии о городе в связи со всем этим накопленным богатством — о городе как попытке обрести бессмертие, попытке одолеть смерть. (Неспособность принять смерть — основная мелодия брауновской композиции.)

Все это может показаться довольно странным, особенно трезвому взгляду, но я нахожу эти рассуждения стимулирующими. Я говорил о них сжато, и, возможно, это представило их не совсем в верном свете. Может быть, вся наша Игра находится вне сферы денег, определенных выше как нечто сконденсированное, бесполезное и исполненное вины, потому что, в конце концов, это ведь Игра, а значит, это «спорт, баловство, забава», находящаяся на стороне Жизни, а не Смерти. (После чтения Нормана Брауна мне порой начинает казаться, что единственно человеческий способ провести день — это попить пива и половить рыбку на тихом берегу, чтобы избежать обвинений в маниакальном и исполненном вины стремлении к работе. Но у меня есть такое чувство, что пока я буду рыбачить, сам Браун будет

вовсю работать над новой книгой.) Да, надо довольно долго работать и накопить солидные излишки, чтобы прикупить фишки для нашей Игры — но ведь деньги, которые вы делаете на Игре, не работа? Или вы все-таки назовете это работой?

На мой взгляд, в книге Нормана Брауна отсутствует не только понятие об Игре, но и концепция «бумажности» на наших бумажных рынках, являющаяся, как все мы учили еще в курсе начал экономики, коэффициентом-множителем. Принимая, что весь наш принудительный труд обменивается на принудительные деньги в соотношении один к одному, мы, работая один час, получаем одну фишку для Игры. Но вот трое из нас организуют маленькую компанию, выпускают акции (бумагу), зарабатывают $50 000, и наша открытая ликвидная биржа даст нам за эти акции не $50 000, а миллион, если мы сумеем убедить публику, что кусок бумаги стоит в двадцать раз больше наших прибылей. Это богатство без малейших усилий, и мы живем в одной из немногих стран, где это запросто можно сделать.

И если хорошенько подумать, то совет Федерального резервного банка постоянно производит деньги. Он просто взмахивает своей волшебной палочкой покупки и продажи казначейских билетов — и оп-ля! — деньги появляются там, где их раньше не было. Это называется регулированием предложения денег, но работает это по принципу печатания новой яркой зеленой бумаги. При этом Федеральный банк даже не должен брать деньги откуда-то еще, чтобы влить их в банковскую систему. А с другой стороны — кто его знает. Может, совет директоров Федерального банка испытывает при этом адское чувство вины...

Так что, логически рассуждая, может быть и так, что все эти инвесторы, приходящие на биржу не для того, чтобы делать деньги, свободны от чувства вины и всех тревог и страхов, с деланием денег связанных, потому-то они и настроены не делать денег. Вам так не кажется? Мне, честно говоря, тоже. Будь они действительно свободными людьми, они бы и за версту к Игре не подошли. Стало быть, их грызет что-то еще.

Я думаю, что все рано или поздно должно обретать равновесие, чтобы у нас не получалось ситуации, в которой, как сказал Кейнс (цитируя кэрроловскую Алису), «всегда есть ящик каре-

нья завтра и никогда никакого варенья сегодня». Что в определении Нормана Брауна звучит так: «Динамика капитализма базируется на переносе полагающегося наслаждения в постоянно отодвигаемое будущее». Это правда: у очень многих из самых искушенных участников Игры никогда не находится времени, чтобы тратить сделанные ими деньги. Но если бы они не испытали чувства вины и дискомфорта, неизбежных при приобретении первой белой фишки, они никогда не получили бы такого удовольствия от Игры.

ЧТО ОНИ ТАМ ДЕЛАЮТ?

– Девяносто процентов инвесторов действительно не заботит, делают они деньги или нет, — уверенно заявил я моему другу, Гарольду-психиатру. — Они, конечно, говорят, что их это еще как заботит, в конце концов, вокруг денег игра и идет, но мои уолл-стритские гении говорят, что это неправда. Но если инвесторов это не заботит, то что они, по-твоему, там делают?

– Понятия не имею, — говорит Гарольд-психиатр, вгрызаясь в свой сэндвич с говядиной. Мы с Гарольдом-психиатром частенько уединяемся в тихом кафе неподалеку от его приемной на Манхэттене. — Практически все мои пациенты играют на бирже, и для каждого из них там что-то свое. Они мои пациенты не потому, что играют на бирже. Просто люди, которым по карману психиатр, могут позволить себе иметь и брокера, а деньги — это часть их душевной жизни. Я работаю с их личностными проблемами. Если хочешь, я могу одолжить их тебе, а ты поговоришь с ними о бирже.

Так и случилось, что в поисках неуловимой челюсти австралопитека я стал ходить на ленч с некоторыми пациентами Гарольда-психиатра, а иногда и с их друзьями, которые тоже были чьими-то пациентами, пока со временем я не стал застольным Босуэллом для народа, который днем на такси разъезжает по своим докторам. Обычно они сначала с часок беседовали с Гарольдом или другим психиатром, а потом шли в кафе и говорили со мной. Мне, конечно, хотелось бы прийти здесь к какому-нибудь высокоученому заключению, но когда я собираю свои записки, они начинают приобретать странный тон, как будто были написаны рукой Денни Кей после посещений еженедельных посиделок фрейдовской ассоциации: «И тохта я натшал заметшать ф этой пациэнтке странные симптомы: кохта она сняла сфои туффли...». В общем, я предоставляю делать выводы вам самим.

А. Прижимая к груди «Комсат»

– На самом деле я в акциях ничего не понимаю, — сказала ясноглазая красотка, сидевшая напротив меня. — Но я люблю

биржу. Все мои знакомые мужчины обожают говорить о бирже, и если девушка умеет слушать, когда они говорят о бирже, им это доставляет удовольствие.

– Значит, вы разговариваете со своими мужчинами о бирже, — сказал я. (Я научился этому приему у Гарольда. Вам никогда ничего не нужно говорить. Вы просто мягко соглашаетесь со сказанным и, может быть, подбрасываете вопрос, ведущий на крошечный шажок в сторону.) — У них вы и узнаете, когда и что покупать.

– Иногда, — сказала ясноглазая красотка, сидевшая напротив. — На этих рекомендациях я держусь примерно при своих. Какие-то акции идут вверх, какие-то вниз. Сейчас у меня акции только одной компании, и их я выбрала сама.

– Значит, вы их выбрали сами, — сказал я. (Думаю, вы начинаете понимать, в чем заключается подобная техника разговора. Неплохо при этом попыхивать трубкой и время от времени вставлять: «М-м-м...».) — И какие же акции вы выбрали?

– «Комсат, — сказалаа ясноглазая красотка. — А что вы думаете о «Комсат»?

– Что вы думаете о «Комсат»? — сказал я, мастерски применяя технику передачи паса.

– Я в него просто влюблена, — сказала красотка. — Я купила акции, когда они только-только вышли, практически в первый день. И они растут, растут, растут. Я просто влюблена в «Комсат».

Мне захотелось узнать, что же в «Комсат» достойно такой любви.

– Ну, конечно же, спутники, — сказала моя собеседница, помешивая свой коктейль соломинкой. — И ракеты. И вообще будущее. Я их купила, когда они стоили двадцать два, а сейчас они уже на семидесяти, и это была моя идея. Собственная. Каждый раз, как запускают еще один спутник, я всегда думаю: ага, это мой, это мое дитя!

– Вам известно что-нибудь о перспективах «Комсат»? Какие деньги они зарабатывают или могут заработать?

– Нет. И меня это не заботит. Я все равно в этом ничего не понимаю. Я просто люблю «Комсат» и ни за что не продам эти акции. Меня не волнует. Даже если они пойдут вниз.

– Вас не обеспокоит, если они пойдут вниз?

– Нет. Не волнует меня это. Я их никогда не продам. В один прекрасный день они все равно поднимутся снова. Они слишком хорошо воспитаны, чтобы оставаться там, внизу. Если они и пойдут вниз, то все равно поднимутся.

– А мужчины, с которыми вы встречаетесь, — что они думают о «Комсат»?

– Ну, у них всех разные акции, но вы же понимаете, что «Комсат» неодобрения вызывать не может.

– Компания, делающая благородное дело?

– Именно. В этом моя идея и заключалась.

Месяц спустя после этого ленча — а я рассказал о нем Гарольду — мой друг-психиатр мне позвонил.

– Я подумал, что тебе будет интересно встретиться с ней снова, — сказал Гарольд. — Она купила новый пакет.

Мы снова встретились в кафе: я и ясноглазая красотка.

– «Макдоннел Дуглас», — сказала она. Что вы знаете о «Макдоннел Дуглас»?

– А что вы знаете о «Макдоннел Дуглас»? — спросил я.

– Это захватывающе. Они делают ракеты, реактивные самолеты и всякое такое.

– А что случилось с «Комсат»?

– С «Комсат» ничего не случилось. Я по-прежнему люблю «Комсат». Но кому приятно держать всего одну компанию — одну-одинешеньку...

Б. Я хочу, чтобы меня любили за меня самого

С Эдвардом я встретился не в кафе. Мы сошлись в клубе, в самом центре города. У Эдварда консультационная фирма по вопросам менеджмента — бизнес, который идет прекрасно. По каким вопросам он обращается к своему врачу — здесь совершенно неважно, да я никогда это и не выяснял. Эдвард довольно плотно интересовался биржей и сейчас рассказывал о своем опыте на ней, перемежая речь лексикой водителей такси и своего психотерапевта.

– Для меня все началось с большой проблемы, — сказал он.

– Значит, для вас все началось с большой проблемы? — откликнулся я.

– Да. Видите ли, я унаследовал пакет акций «Эйвон Продактс» стоимостью в пару миллионов долларов.

– Я начинаю догадываться, в чем была проблема.

– О проблеме я вам еще ничего не рассказал.

– Извините.

– Я знал, что вот-вот унаследую эти деньги и потому пошел работать в банк, чтобы научиться управлять капиталами. Я был совсем молод, только что из колледжа, где изучал ценные бумаги. «Эйвон» тогда трясло, а все, что у меня было, это акции «Эйвон». Я занервничал. Вопреки совету банка и инвестиционного консультанта, который заправлял нашими семейными фондами, я продал солидную часть пакета. Вы знаете, что после этого произошло.

– Я знаю, что «Эйвон» взлетел вверх, кажется, раз в десять с тех пор, как вы продали акции.

– Я себя чувствовал как идиот. А еще хуже мне было при мысли о том, что это ведь были семейные акции, — мой дедушка сам был в этой компании.

– Вы могли снова их купить.

– Такая мысль мне не пришла в голову. Нет, точно, я даже не думал об этом. Понимаете, «Эйвон» — это наш семейный пакет. Но не мой лично. Потом я нашел приличные акции, уже работая в банке. Даже пару компаний нашел. Одна называлась «Шеринг», в пятидесятые годы дело было. Я предлагал ее акции всем членам моей семьи, но никто из них даже одной не купил. Сам я прикупил приличный пакет и заработал на нем неплохо, совсем неплохо. Были еще и другие.

– Вы заработали на вашем собственном выборе не хуже того, что заработали бы на «Эйвон», — сказал я.

– Не знаю, — сказал Эдвард. — Я так и не побил уровень, которого мог бы достичь с «Эйвон». Но штука в том, что я ни под каким видом не мог бы работать с «Эйвон». Он уже просто был. А мне доставляет удовольствие работать с компанией, проверять, все ли в порядке с ее менеджментом, выяснять детали, проблемы, принимать решение, а потом всех об этом решении оповестить. Таким образом, это были бы действительно мои акции.

– Вы до сих пор это делаете?

– Нет. У меня нет времени. Я иногда посматриваю туда и сюда, но основную работу за меня делает банк. В этом году они выбрали настоящих чемпионов. Они купили «Лиско» за тридцать и «Мохоук Дейта» за двадцать с небольшим.

– И вам это не доставляет удовольствия?

– Конечно, приятно иметь деньги, но мой бизнес идет очень хорошо, и деньги меня не очень заботят — во всяком случае, не так, как это было тогда, когда я выбирал акции сам, а потом убеждал людей эти акции купить и наблюдал, как они поднимались в цене.

Позднее, за десертом, Эдвард сказал:

– Знаете, если вы знакомитесь с девушкой, а она тут же готова впрыгнуть к вам в постель, то с таким же успехом вы могли бы быть моряком в каком-нибудь венесуэльском борделе — она ведь даже не знает, кто вы такой. Вам хотелось бы пригласить ее на ужин, поговорить с ней, позволить себя лучше понять. Вы хотите хоть какого-то честного обмена, вы хотите преодолевать хоть какое-то сопротивление. Тогда это что-то значит. Верно я говорю?

Ясноглазая красотка, может, и не осознавала, почему так горячо любит «Комсат», но Эдвард оказался более проницательным в том, что для него значит биржа. Может быть, поэтому он с нее и ушел.

В. Ну и дурак же я был! Ну и дурак! Кто бы мне дал по башке!

По виду его и поведению этого никогда не скажешь, но Артур на бирже достиг очень немалых успехов, как я подозреваю, вопреки всем вибрирующим импульсам его собственного существа.

– Вы держите «Солитрон»? — спросил он меня.

– А вы держите «Солитрон»? — ответил я вопросом на вопрос, используя классический оборонительный прием Гарольда. Поразительно, но против этой техники никто ни разу не возмутился.

– Держу, — сказал Артур. — Я купил его по шестьдесят еще до сплита, так что в нынешних акциях это выходит по тридцать.

– Гениально, — сказал я. — Вы увеличили вложенные деньги в восемь раз.

– Ага, — печально сказал Артур. — Я помню день, когда этот тип мне позвонил насчет «Солитрона». Я собирался было купить три сотни акций, но цена показалась высоковатой. И я купил только двести. Ну и дурак же я был!

– Да у вас же и так все прекрасно сложилось, — сказал я.

– Каждый раз, когда эти акции идут вниз, я чувствую себя лучше, — сказал Артур. — Ну разве не глупо? Я нервничаю, когда акции идут вверх, и радуюсь, когда они катятся вниз.

– Но вы же из-за этой нервности их не продаете? — сказал я.

– Я не могу, — сказал Артур. — Мой «Солитрон» в залоге по кредиту, на который я взял «Линг-Темко-Воут». Я их купил по пятьдесят.

– Фантастика, — сказал я. — Вы практически сделали четыреста процентов на этой сделке.

– Ага, а потом я сморозил глупость, — сказал Артур. — Я продал половину этих акций по сто долларов. Кто бы мне дал по башке... Я такой идиот, что меня от самого себя тошнит. Я так нервничал, когда акции шли вверх — а они никогда не опускались вниз, чтобы я мог хоть немного расслабиться.

– Тяжелая ситуация, — сказал я.

– Вы успели поймать «Берроуз»? — спросил Артур.

– А *вы* успели поймать «Берроуз»? — спросил я.

– Я их начисто пропустил, — сказал Артур. — Я был в конторе у моего брокера, и он сказал, что мне стоит их купить. Они тогда были около пятидесяти, и с тех пор почти удвоились. И я не купил ни единой акции! Какую сделку я упустил...

– А почему вы не купили «Берроуз»?

– Не знаю, — сказал Артур. — У меня уже были акции одной компьютерной компании, и я подумал, что еще одна будет чересчур. Нет, я собирался купить пятьсот акций «Берроуз». Я даже, помнится, написал себе записку, напоминание: купить пятьсот «Берроуз». Подумать только, я потерял прибыль в восемьдесят пунктов — восемь тысяч долларов! Невероятно! Не купив «Берроуз», я потерял сорок тысяч!

– А какие компьютерные акции у вас были?

– «Контрол Дейта». Я их купил буквально накануне.

– Но «Контрол Дейта» с тех пор скакнули вверх в три раза!

– Как я мог пропустить «Берроуз», когда я уже почти решил их купить? — убивался Артур. — Какой я идиот! Кто бы мне дал по башке...

Как видите, у Артура в портфеле одни чемпионы, а начальное его вложение капитала дало прибыль под 500 процентов. Но он не испытывает никакой радости по этому поводу. Если акции идут вверх, это значит, что ему стоило с самого начала купить больший пакет, чего он не сделал, и выходит, он свалял дурака. Если они идут вниз, он свалял дурака уже в том, что купил их вообще. Некоторые люди действительно прилагают массу усилий к тому, чтобы потерять деньги и получить причитающееся мазохистское удовлетворение от этого, но у Артура все ограничивается разговорами.

– Когда акции идут вниз, у меня чувство, что туда они и обязаны идти, — сказал Артур, — а когда они идут вверх, то чем выше они забираются, тем больше я убежден, что они идут наперекор естественной тенденции.

– Вы действительно очень преуспели, — сказал я, — и немудрено, что вы ужасно напряжены.

– Ужасно, — согласился Артур. — Я думаю, что больше не выдержу.

По-моему, есть люди, которые счастливы только тогда, когда мамочка их жалеет, но иногда и мамочке очень трудно найти повод для этого. К счастью для Артура, всегда есть акции, которые идут вверх активнее, чем те, которые он купил.

Г. IMB как религия: Не трогать, не трогать!

Ниже я привожу записки одного брокера из круга Гарольда-психиатра, истинность которых была засвидетельствована под присягой.

Давным-давно жил да был некий очень проницательный джентльмен, которого мы назовем здесь мистер Смит. Мистер Смит был настолько проницателен, что много-много лет назад вложил деньги в компанию, которая тогда называлась «Интернейшнл Табулятор» и была предтечей нынешней IBM. Мистер

Смит горячо верил в эту компанию, которая со временем стала IBM, набрала солидный жирок и принялась вовсю процветать. У мистера и миссис Смит было потомство, и эти дети росли очень хорошими и милыми детьми. И вот мистер Смит сказал им: «Наша семья имеет долю в IBM — в самой растущей компании в мире. Я вложил в IBM двадцать тысяч долларов, и эти двадцать тысяч сделали меня миллионером. Когда меня не станет, то — что бы ни случилось! — не продавайте акции IBM». Сам мистер Смит в жизни не продал ни единой акции любимой компании. Дивиденды на эти акции были жиденькие, и мистеру Смиту приходилось изо всех сил трудиться в своем собственном деле, чтобы прокормить семью. Но он все-таки сколотил прекрасное состояние. Потом он стал дедушкой и на дивиденды с акций IBM делал подарки внукам. А когда вся семья собралась за столом в день Благодарения, он и произнес: «Когда меня не станет, то — что бы ни случилось! — не продавайте IBM».

Мистер Смит умер. Акции IBM были поделены между его детьми. Продано было ровно столько акций, чтобы покрыть налоги на наследство. В остальном же дети — теперь уже взрослые люди, со своими собственными детьми — следовали завету отца и не продавали ни единой акции IBM. Сама компания росла, компенсировав наследникам ампутированный налогами кусок, и каждый из детей стал так же богат, как мистер Смит, потому что IBM все шла и шла в гору. Дети мистера Смита усердно трудились каждый в своем деле, потому что семьи росли, а все их состояние было сосредоточено в акциях IBM. Только один из них позволил себе однажды заложить свои IBM-овские акции, чтобы сделать выплаты по ипотечной ссуде на дом. Послушные дети мистера Смита были вознаграждены за терпение: IBM расширялась и крепла. Первоначальные $20 000 мистера Смита стали миллионами и миллионами долларов.

Нынешние Смиты — уже третье поколение совладельцев IBM, и это поколение обращается к своим наследникам с теми же словами: «Что бы ни случилось, не продавайте IBM!» А когда кто-то из них умирает, то продается ровно столько акций, чтобы покрыть налоги на наследство.

Короче говоря, три поколения Смитов трудились столь же яростно, как и их друзья, вовсе не имевшие никакого состояния, — и все эти Смиты жили так, словно никакого состояния у них и не было, несмотря на то, что если сложить вместе капиталы всех ветвей этого семейства, то сумма получалась очень и очень внушительной. И акции IBM все там же, на самом почетном месте в семье, за ними ухаживают, кормят, поят и поливают, а Добрый Гений Дома, пока все спят, растет и растет. IBM действительно отнеслась к семье очень по-доброму, потому что даже после всех дележек между детьми и всех налогов на наследство, все они миллионеры или около того.

Наверное, Смиты так и будут продолжать: трудиться изо всех сил, выплачивать свои ипотечные ссуды и радостно смотреть, как растут в цене их акции IBM. Как дерево, которое постоянно цветет, но никогда не плодоносит. Это притча чистого капитализма, никакого варенья сегодня и ящик варенья завтра, но, как вам скажет любой из Смитов, каждый, кто когда-либо продал акции IBM, неизменно в этом раскаивался.

Д. Брокер или шаман

– Сплошь и рядом попадаешь в очень странные ситуации, — говорит приятель Гарольда, брокер. — Клиенты, которые сами в существо проблемы влезать не хотят и в бирже ничего не понимают, убеждены, что ты запросто можешь сделать для них деньги какой-то волшебной силой. Что, мол, тебе стоит только захотеть.

Я как-то на вечеринке познакомился с одной молодой дамочкой, и когда я сказал ей, чем зарабатываю на жизнь, она очень заинтересовалась. Мы договорились встретиться в ресторане на следующий день.

– Я хочу, чтобы ты сделал мне пятьдесят долларов, — сказала она. — На бирже. Просто выбери что-то, что поднимется на пятьдесят долларов.

Я сказал ей, что мы должны бы сделать больше, потому что комиссионные сразу же сожрут первые полсотни.

– Ты не понимаешь, — сказала она. — Я люблю мужа, поэтому я здесь с тобой. Я хочу купить ему пиджак на день рожденья,

но своих денег у меня нет, а я не могу просить у него деньги, чтобы ему же купить подарок! Так ты можешь мне сделать пятьдесят долларов?

Я снова сказал, что нам надо сделать больше, чем пятьдесят, и я даже не возражал попробовать, но она была непреклонна.

– Мне нужно только пятьдесят долларов, — сказала она, — и я не хочу ничего сверх пятидесяти долларов.

Конечно, мне надо было просто взять у нее номер телефона, а потом послать ей пятьдесят долларов и сказать, что я их сделал для нее на бирже. Но когда я сказал, что собираюсь сделать больше чем полсотни, она допила свой коктейль, попрощалась и ушла.

Потом у меня был другой клиент, хирург. У него были кое-какие хорошие долгосрочные активы, и он неплохо на них зарабатывал. В один прекрасный день он приходит ко мне и говорит, что хочет, чтобы я взял часть денег с его счета и запустил их в краткосрочные спекуляции акциями. Я поинтересовался, зачем ему это нужно.

– Я каждый вечер еду на электричке домой, — сказал он, — и все вокруг утыкаются в биржевую полосу газеты, чтобы узнать, что случилось за день. А мне просто не за чем следить на бирже!

Хорошо. Я открыл для него еще один счет, и он следил за своими новыми акциями каждый день, они вели себя отлично, и он был счастлив, имея теперь возможность за чем-то регулярно наблюдать. Но это были непредсказуемые, очень резкие акции — и он немножко нервничал. Обычно он звонил мне по утрам.

– Боже, мне надо идти и делать операцию через десять минут, а у меня «Калифорния Компьютер» из головы не идет, — говорил он. — Вчера их акции упали. Поднимутся ли они сегодня?

Я его успокаивал, после чего он шел и оперировал пациента. Его активный счет приносил прибыль, и он сказал, что хочет сделать мне подарок. Я сказал ему, что никакого подарка мне не надо, с меня хватает комиссионных. Но он сказал, что все равно хочет сделать мне подарок, и он его сделал. Подарок прибыл в небольшой коробке. Это была простата, которую он вырезал какому-то пациенту. Он считал, что это была лучшая его работа,

и нисколько не шутил. У тебя нет знакомых, которым нужна была бы простата в аккуратной коробке?

Е. А можно, я скажу Розалинде? А можно, я скажу Харриет?

Джентльмен, рассказавший эту историю, работает на Уолл-стрит и активно участвует в торгах.

– Моя бабушка, — говорит он, — словно сошла с портретов милых старушек кисти Нормана Рокуэлла. Седые волосы, маленькие старомодные очки, черное платье, типичные старушечьи туфли. Как вам известно, мой дед работал на Уолл-стрит, и бабушка осталась вполне обеспеченной особой: доверительные фонды и все такое прочее. Невзирая на то, что она прожила с моим дедом пятьдесят два года, она никогда не могла отличить акции от облигаций. Однажды вечером она звонит мне и говорит, что хочет открыть у меня брокерский счет. Я говорю, что занимаюсь не теми акциями, которые подошли бы ей, для нее наилучший вариант — это «Джерси» по доллару за акцию, но она уперлась и настаивает. Я говорю ей: хорошо, но с условием никому об этом не рассказывать — прочие члены семьи эту затею вряд ли одобрили бы.

И вот мы открываем счет, и я говорю ей о пакете очень нервных акций, который собираюсь купить. Она тут же принимает самый заговорщический вид. «Великолепно, — говорит она. — А можно, я скажу Розалинде?» Розалинда — это ее подруга. Бабушке семьдесят девять, Розалинде восемьдесят один. Я говорю: конечно, Розалинде можно сказать. «А можно, я скажу Харриет?» Харриет — это еще одна ее подруга, и этой Харриет восемьдесят три. Все три старушки прекрасно обеспечены, банк Моргана управляет фондами, которые им оставили мужья, дети обеспечены, внуки иногда приезжают проведать их в воскресенье. И вдруг вся эта старушечья команда начинает гоняться за «горячими» компьютерными акциями.

В общем, дела идут своим чередом, и старушки делают неплохие деньги. И тут я натыкаюсь на настоящее сокровище. Маленькая электронная компания с приличной прибылью, ее акций на свободном рынке немного — и почему-то никто ее до

сих пор не раскопал. «Потрясающе!» — говорит моя бабушка, покупая эти акции. К этому времени бабушка уже сделала по пять долларов на каждый вложенный ею. «А можно, я скажу Розалинде?» — говорит она с опять-таки самым заговорщическим видом. Я представляю себе этих милых старушек в их традиционном кафе, где они пьют свой послеполуденный сок, в черных платьях и черных туфлях — и говорю: конечно, Розалинде можно сказать.

Как я уже сказал, этих акций на рынке не так уж много, и внезапно я обнаруживаю, что просто не в состоянии их найти для покупки. Запрашиваемая цена двадцать четыре, я протягиваю к ним руку, покупаю первый пакет в две сотни акций, и они тут же летят вверх на двадцать восемь, бабах! Я звоню дилерам. Я навожу справки — бесполезно, акции продолжают от меня удирать. Еще кто-то скупает их пачками! Бабах — и они уже по тридцать три! Тогда очень аккуратно, очень скрытно, буквально на цыпочках, я начинаю вынюхивать на Стрит, в чем же тут дело. Но никто ничего не знает, кроме того, что моя информация абсолютно верна, — кто-то их действительно скупает, но никто не знает, кто именно.

Вы уже, конечно, догадались — меня это тоже как-то враз осенило. Бабушка сказала Розалинде и Харриет, а каждая из них тоже сказала паре своих подружек, и теперь группа старушек в маленьком кафе накапливает массивную позицию по этим акциям и начисто рушит всю мою игру. И я звоню ей, разозленный до предела. У этих старушек покупательная сила начинает делаться больше, чем у Английского национального банка.

– Бабушка, — говорю я, — я согласился: Розалинде ты можешь сказать. Но одной своей подруге. *Розалинде*. А теперь вы все выдергиваете эти акции у меня из-под носа!

– Адель и Дороти тоже хотели купить немного, — говорит бабушка.

– Руки прочь от моей находки, — говорю я. — Тебе вообще не полагалось бы иметь дело с такими акциями.

– Это еще почему? — говорит бабушка. — Должна же я иметь в пакете активные растущие компании. Должна же я что-то накопить на старость.

– Я, так и быть, пропущу мимо ушей твое замечание насчет накопить на старость. Банк Моргана прекрасно делает эту работу, — говорю я.

– Я проверила акции, которые для меня держит банк Моргана, — говорит бабушка. — Скукотища. Они вообще никуда не двигаются.

– Слушай меня внимательно, — говорю я очень резким тоном. — Если ты и твои подруги не оставите мою компанию в покое, я никогда больше ни о каких акциях тебе ничего не скажу!

– Не говори так, пожалуйста, не надо так говорить, — произносит бабушка жалобным голосом.

– Тогда веди себя прилично, — говорю я.

– Когда тебе восемьдесят, — тихо говорит бабушка, — то тебе очень одиноко. Я вам всем надоела, я это знаю. Мне хочется, чтобы хотя бы мои подруги мне звонили. И сейчас у меня самое веселое время в жизни! Не отбирай у меня эти акции...

И что я мог ей сказать?

Ж. Из-за них у меня все идет наперекосяк

– Любой брокер, — сказал мистер Тэтчер, — это самый настоящий паразит. За их работу им переплачивают так, как никому другому в мире. Они не производят даже шнурки для ботинок, они не разъясняют вам тонкости закона, они не дирижируют уличным движением. Они просто принимают ваши заказы, ваши распоряжения, как обычные клерки, и за это — боже, вы видели их комиссионные?! Это же фантастика! Когда торговля на бирже идет помаленьку, все брокеры вопят, они жаждут поднять свои комиссионные. Но когда на бирже продается и покупается от пяти до десяти миллионов акций в день, вы слышали, чтобы они снижали комиссионные? Я — нет. И все эти брокеры просто сидят и выкачивают у нас деньги.

– Вы не очень довольны своим брокером, — предположил я.

– Тот, что у меня сейчас, — сказал мистер Тэтчер, — ворует не больше и не меньше, чем все остальные уголовники из этой породы. У нас бы тюрем не хватило, если бы мы сунули туда всех брокеров, которые того заслуживают. Взять хоть информацию. Когда брокер получает какую-то информацию, он что,

немедленно мне звонит? Нет. Сначала он покупает сам — а уже потом может позвонить и мне. И, когда он звонит и навязывает мне свой товар, я всегда спрашиваю: а сам он эти акции купил? Если нет, то я тоже не покупаю. И, понятное дело, когда мне нужно с ним поговорить, до него никогда не дозвонишься.

– Он занят.

– Конечно, занят он, зазывала базарный. Или возьмем продажу. Вы думаете, они сразу скажут вам, когда надо продавать? Ни за что в жизни. Сначала они продают сами, потом вы видите, как акции день ото дня валятся вниз, вы не можете до них дозвониться, потом вы их наконец отлавливаете, и они говорят: «Хотя краткосрочные перспективы не слишком радужны, активы, купленные с долгосрочным прицелом, трогать не следует». Они меня так водили за нос пару раз, но больше не выйдет. Ведь то, что они говорят, значит вот что: «Я продал их еще в прошлый четверг, Чарли, и я просто забыл, что у тебя до сих пор куча этого залежалого товара». Хотите знать, какой «долгосрочный прицел» они имеют в виду? Сроком в пятьсот лет. А может, и в семьсот. Но как бы оно ни разворачивалось, а свое они имеют всегда. Вы делаете деньги, они заполучают комиссионные. Вы теряете деньги, они опять-таки имеют комиссионные. Вы оставляете свой брокерский счет в покое, они начинают названивать вам и навязывать очередной товар, потому что когда счет не шевелится, они не получают ни шиша. Вот в чем болезнь всей системы. Они просто обязаны на вас давить. Ведь им не платят за хорошо проделанную работу, как классному хирургу. Они могли бы посадить вас на пакет акций, который шел бы и шел вверх, но тогда они вымрут с голоду, ведь комиссионные им идут, только когда вы покупаете или продаете. А еще одна болезнь системы — это сам тип личности, который пролезает в брокеры. Кто может вынести такую работу — целый день следить за цифирями и делать безумные деньги, названивая людям по телефону? Только букмекеры. Или воры. Все они ворюги и есть.

– Должно быть, вы были не слишком удачливы на бирже.

– У меня все идет не хуже, чем у любого другого. И не верьте людям, — наврут с три короба. Особенно брокеры. Вы когда-нибудь слышали, чтобы брокер сказал: «Я не знаю», когда вы

задаете ему какой-нибудь вопрос? Нет. У него всегда ответ наготове. «Почему мои акции идут вниз?» Он говорит: идет фиксация прибыли. «Почему вся биржа идет вниз?» Он говорит: налоги поднимаются, или все ждут пресс-конференции президента, или еще где-нибудь там затеялась война. И они никогда ничего не скажут вам прямо, так они привыкли врать.

Или возьмем мой «Синтекс». Мне в суд надо было подать на негодяя, который мне эти акции всучил. Это было на последнем их скачке. И рывок был хороший, с восьмидесяти до ста десяти. Я говорю этому прохиндею: если акции пойдут вниз, я хочу их продать. Он говорит: прогнозы на будущее самые радужные. Акции падают до семидесяти. И я уже начинаю терять деньги. При семидесяти он внезапно говорит, торгаш паршивый, что да, похоже, проблемы есть. При ста десяти он не давал мне продавать, а при семидесяти он настаивает, чтобы я продавал.

Понятное дело, я от такого брокера сразу же избавился. Но следующий был ничуть не лучше. Сначала он меня убеждает прикупить пару пакетов, эти акции тут же замирают, едва-едва шевелясь, и теперь он уговаривает меня их продать. Потом я сам навожу его на акции типа «Юнайтед Фрут», о которых услышал в клубе, но бизнес уже вроде как не на бананах. Я покупаю по двадцать восемь, а при тридцати пяти этот мошенник заставляет меня продать. Потом акции идут дальше, до пятидесяти пяти, но негодяй брокер уже заставил меня продать. А потом он начинает навязывать мне какой-то свой мусор.

– Похоже, вам нужно обзавестись приличным брокером.

– Таких в природе нет. Все они базарные зазывалы, выколачивающие из вас комиссионные. Если бы и был где-то приличный брокер, долго бы он приличным не остался. Святой Петр первым бы за него схватился. Честный брокер, — какой великолепный пример для ангелов! Поверьте мне, у меня этих брокеров уже полдюжины было. Все они зазывалы, и все тут. Сперва они оказываются, по мелочи, правы, а потом тут же уводят вас в сторону.

– Вам стоит прислушиваться к собственным импульсам.

– Оно бы хорошо, но я очень занятой человек. Я мог бы переигрывать этих мошенников семь дней в неделю, но у меня нет времени. Мне надо заниматься делами.

– Похоже на то, что вам надо просто отдавать брокеру свои распоряжения и не выслушивать никаких его советов.

– Конечно. Конечно, так бы и надо было делать. Я уже был бы богачом, если бы эти зазывалы поганые не заставляли меня продавать в неподходящий момент или покупать не те акции.

Список ролей, которые играют инвесторы, можно продолжать до бесконечности, но челюсти австралопитека как не было, так и нет. Может быть, как говорят мои мудрецы, инвесторы находятся на бирже для чего-то еще. У меня есть приятель с небольшой клиринговой конторой, и он говорит вот что:

– Нет разницы, крупные они инвесторы или мелкие. Если они делают немножко денег, они рады. Если они теряют немножко денег, то тоже не особо расстраиваются. Все, что им нужно, — это иметь возможность тебе позвонить. Они хотят спросить: «А как там мои акции? Поднимаются? Падают? А прибыли? Что слышно о возможном слиянии? Что вообще происходит?» И они хотят делать это каждый день. Им нужен друг, им нужен кто-то на другом конце провода, они хотят быть частью того, что происходит, и вы даете им возможность выбора между тем, чтобы делать деньги с гарантией или быть в игре. И если вы придадите этому соответствующую форму, позволяющую им сохранить лицо, каждый из них, без исключения, предпочтет быть в игре. Это, конечно, бессмысленно, если иметь в виду здравый смысл, но свой сумасшедший смысл в этом есть, если посмотреть на вещи реально.

ТРЕВОГИ И ПОИСКИ ИНДИВИДУАЛЬНОСТИ

Когда я буду богат,
То все переменится,
И жизнь моя станет другой.

Гимн на музыку Георга Фридриха Генделя

Абсолютная мобильность американцев, конечно, вещь великолепная, но она оказывает и мощное давление. Если наши соседи разбогатели, разве с нами не должно произойти то же? А если мы не разбогатели, то почему? Конечно, было бы мило просто сказать: Иншалла, такова уж судьба, дружище, или таковы уж законы шоу-бизнеса, но это не помогает, потому что все мы всерьез верим в возможность перемен и в Великое Будущее непрекращающегося прогресса.

Мы с вами уже видели на отобранных по строго научным критериям примерах, что биржевые рынки могут для разных людей означать совсем разные вещи, и что они представляют собой своеобразную сцену, на которой разыгрываются самые разные роли.

Но для серьезных игроков в этой игре есть и более серьезные опасности. Опасности эти не новы, и они, видимо, имманентно присущи обществу, ориентированному на работу, где индивидуальность, как считается, определяется родом занятий, а индивидуальность более высокого порядка — достижениями конкретного человека. Если этот род занятий — делание денег, причем в самой чистой своей форме, то тревожность наличествует всегда, почти по определению, потому что всегда существует угроза того, что деньги, как выражение достигнутого, могут растаять. Чтобы понять это, совсем не обязательно читать исследователей последнего времени типа Дэвида Райсмана. Вы можете найти то же самое, хотя автор не намеревался писать именно об этом в книге «Роман и трагедия широко известного бизнесмена из Нью-Йорка, рассказанные им самим». Этим «им самим» был человек по имени Уильям Ингрэм Рассел, а год издания книги — 1905-й. История Рассела в той или иной

форме возникает постоянно: с тех пор, как Протестантская Этика и Дух Капитализма высадились на американский континент. Мистер Рассел жаждал не только денег, но и признания, полагающегося их обладателю. Какие-то деньги он сделал, потом потерял, потом сделал снова, построил себе прекрасный дом с великолепной библиотекой, потом потерял и это, и в конце концов разорился до такой степени, что друзья разбежались, и никто даже не захотел внести скромный залог, когда его арестовали из-за какой-то достаточно ординарной сделки. Такая вот гравюра Хогарта. Собрав остатки сил, Рассел написал книгу, которую посвятил «чудесной маленькой женщине», которая оставалась с ним до последнего.

Со времен мистера Рассела отточенный пиратский клинок свободно-предпринимательской формы капитализма заметно притупился, а насколько можно судить по книге, друзья оставили его просто потому, что был он человеком довольно тяжелым. Да и прочие вещи уже не те, что во времена мистера Рассела. Рынки и биржи более честны, и друзья не бросают неудачников таким драматично-диккенсовским образом. А вот «чудесные маленькие женщины», напротив, крайне редко бывают столь преданными и стойкими, как миссис Рассел. Поэтому сегодняшним мистерам Расселам легче держаться за друзей и залоговых поручителей, чем за жен, но, возможно, эта сторона нашей нынешней реальности с деньгами ничего общего не имеет.

Самые сильные эмоции на рынке — жадность и страх. Когда биржа идет вверх, приливная волна жадности почти физически ощущается. Обычно со времени последнего биржевого «дна» должно пройти от шести месяцев до года, чтобы эта волна начала набирать силу. Сначала вы ощущаете зуд жадности, когда видите, как вверх пошли акции, которых в вашем портфеле нет. Потом акции ваших друзей удваиваются в цене — или, если удвоились ваши, то их выросли в три раза. Это и приводит к максимальным ценам «бычьего» рынка. Конечно же, никто не жаждет покупать по максимальной цене, но людей, делающих это, достаточно много для того, чтобы взвинтить цены до потолка. Как они умудряются это делать? Должно быть, здесь работает элемент заразительности, описанный для толпы Ле Бона, —

желание идти со всеми в ногу. Просто поразительно, как меняются временные горизонты и финансовые цели. Сначала, после трепки, которую им задала биржа, инвесторы приступают к игре с осторожностью и покупают акции, которые, как они надеются, могут дать им 50 процентов за полтора года. Но по мере того, как темп игры нарастает, 50 процентов за полтора года уже кажутся слишком медленной забавой, потому что на бирже есть акции, — и кто-то же их имеет! — которые приносят 100 процентов за полгода. В конце концов все несутся в зажигательной пляске, и все это очень весело, особенно если вам вовремя удается с этого празднества удрать.

То же самое происходит при обратном движении. Когда биржа начинает двигаться вниз, у многих проявляется склонность к выжиданию, пока акции немножко не поднимутся, чтобы начать от них избавляться. А они упрямо ползут вниз, и сама мысль о том, что вы могли совершить ошибку, что вас подвели собственные расчеты, может быть настолько парализующей, что вы ждете еще немного. Наконец, вера испаряется без остатка. Если вчера акции упали на 10 процентов, то сегодня они могут рухнуть на все двадцать. И в один прекрасный день, когда все новости оказываются только траурными, вы просто вынуждены избавляться от этой мерзости, которая так жестоко с вами обошлась. Все кончается массовыми судорогами, где уже никому не весело, если, конечно, вы опять-таки не удрали заранее.

И совершенно неважно, с какой роли начинает инвестор. На пике описанных нами процессов любая его роль полностью растворяется в роли, которую играет толпа — роли жадности или страха. Единственная реальная защита от того, чтобы стать частичкой сметающей все на своем пути толпы, — это иметь настолько сформировавшуюся индивидуальность, чтобы никакие истерики биржи на нее не могли повлиять. Линхарт Стернз, недавно умерший нью-йоркский консультант по инвестициям, как-то написал крайне интересное эссе об инвестменте и тревожности, поскольку тревожность — серьезная угроза индивидуальности. Судя по всему, Стернз имел клиентов в не меньшей степени чокнутых, чем те, с кем мы уже познакомились. Один из них ни за что не хотел покупать облигации, потому что об-

лигации напоминали ему о смерти — что, может, не так уж и абсурдно в свете дискуссий на фрейдовских еженедельных психологических посиделках в Вене. Другой, фабрикант одежды, настаивал на том, что акции ни в чем не отличаются от платьев, что их нужно, если, конечно, возможно, продавать с прибылью, но потом «уценять и распродавать без остатка к концу сезона». Линхарт Стернз, должно быть, благотворно влиял на своих клиентов, потому что его главный тезис заключался в том, что конечная цель инвестиций — обретение покоя. А покой можно обрести, только избегая тревог. А чтобы избежать тревог, человек должен знать, кто он такой и что он делает.

Таким образом, все вышесказанное подводит нас к еще одному из Правил Иррегулярности Смита: индивидуальность инвестора и индивидуальность инвестиционных действий должны быть жестко разграничены. Поспешу сразу согласиться: если вы блестящий мастер четких решений в течение вот уже долгих лет, то, наверное, это и есть ваша индивидуальность, и ничего плохого нет в том, чтобы радоваться собственным талантам. Но в целом это опасное занятие, потому что биржа имеет склонность учить скромности даже самых успешных адептов. Это опасное занятие, ибо для того, чтобы знать, что вы делаете, вы должны быть способны шагнуть за пределы собственных рамок и увидеть себя со стороны, объективно, а это очень трудно сделать, если «Комсат» вы ощущаете, как свое собственное дитя или даже просто думаете: «Вот они, мои акции, и купил я их совсем задешево!»

По сути дела, акция — это всего лишь кусок бумаги, лежащий в банковском сейфе. Вы чаще всего ее и в глаза не видите. Она может обладать или не обладать Внутренней Ценностью, но все, что она стоит в каждый отдельно взятый день, зависит от взаимного согласия покупателей и продавцов на текущий момент. Самая важная истина очень проста для понимания: акция не знает, что вы ее владелец. Все чудесные вещи или страшные вещи, которые вам видятся в акции, или в пакете акций, или в количестве денег, представленном этим пакетом акций, — все эти чувства остаются без взаимности со стороны самой акции. Вы можете быть влюблены в нее, если уж вам так этого хочется,

но кусок бумаги не любит вас, а любовь без взаимности может легко превратиться в мазохизм или, что еще хуже, в потери на бирже и в столь же безответную ненависть.

Напоминание типа «акция не знает, что вы ее владелец» могло бы звучать глуповато, если бы не типы индивидуальности, существующие на нынешней бирже. Эти разные индивидуальности можно продавать как значки-жетоны: «Я владелец акций IBM, и они выросли на 80 процентов»; «"Флаинг Тайгер" так хорошо ко мне относится, что я его люблю»; «Вы все смеялись, когда я купил "Солитрон", а теперь смотрите и завидуйте».

И, конечно, здесь должен быть большущий жетон, значок номер один: «Я миллионер» или «Я такой проницательный, что мой портфель измеряется цифрой с семью нулями». Магия числа в миллион долларов и его доступности Любому и Каждому так велика, что книжки с названиями типа «Как я сделал миллион долларов» или «Ты тоже можешь сделать миллион» раскупаются, даже если практически ни о чем не рассказывают. Это самые опасные книжки из всех, написанных о бирже, потому что (а я их коллекционирую — как хобби) в такой книжке обязательно содержится какая-нибудь механическая формула. Неважно, кто вы такой и какими талантами вы обладаете. Достаточно раскрыть книжку на третьей главе — и вперед!

Но если вы поняли, что акция не знает, что вы ее владелец, то вы уже серьезно продвинулись в игре. Вы продвинулись, потому что теперь вы можете менять ваши решения и действия независимо оттого, что вы думали или делали вчера. Вы можете, как говорил мистер Джонсон, начинать без предварительных априорных идей. Каждый день — это новый день, который вносит в Игру новый комплект измеримых вариантов выбора. Теперь вы сможете достойно реагировать на биржевые качели, вы сумеете вовремя продать, примирившись с убытками, вы сможете позволить вашим прибылям расти, и даже ваши шрамы не будут зудеть, потому что вы не тешите свое самолюбие, а, стало быть, никаких шрамов у вас и нет.

Мне довелось знать людей, которые сделали приличные деньги — нередко миллионы — на бирже. Один из них — Гарри, который сколотил состояние, продул состояние, а потом сколо-

тил его снова. Гарри действительно хотел иметь миллион долларов, и он его сделал. Я думаю, Линхарт Стернз был очень прав, когда сказал, что конечной целью инвестмента должно быть обретение покоя. И если вы думаете, что миллион долларов даст вам покой, то можете выбрать одно из двух. Во-первых, найти себе хорошего психиатра, который поможет вам понять, почему вы думаете, что миллион долларов принесет вам желанный покой. Это связано с лежанием на кушетке, припоминанием снов, беседами о ваших отношениях с матерью и оплатой услуг из расчета сорок долларов в час. Если курс лечения окажется успешным, вы осознаете, что вы хотите вовсе не миллион долларов, а то, что этот миллион долларов для вас олицетворяет: любовь, могущество, вашу маму или Бог знает что еще. После выписки вы снова можете заняться делами и больше ни о чем не беспокоиться, а обеднеете вы все лишь на количество часов, проведенных у психиатра, помноженное на сорок долларов.

Второй ваш выбор: двинуться к цели, заработать свой миллион долларов и обрести покой. В таком случае вы сможете иметь и миллион долларов, и искомый покой, и вам не нужно будет вычитать из дохода количество часов лечения, перемноженное на сорок долларов, — ну разве что вас очень уж будет мучить чувство вины.

Это выглядит подозрительно просто, и подвох тут действительно есть. Что если миллион долларов уже сделан, а покоя как не было, так и нет? А вы говорите, что будете об этом беспокоиться, когда до этого дойдет, а там уж вы с этим как-нибудь справитесь. Что ж, может быть, и так. Деньги, вопреки распространенному мифу, чаще помогают людям, нежели их портят, уже хотя бы потому, что появляется больше возможностей. Опасность же заключается в том, что когда вы получите свой миллион, вы захотите иметь два, потому что на вашем значке-жетоне написано «Я миллионер», и это вы и есть, но тут вы внезапно замечаете, как много вокруг людей со значком «А я дважды миллионер!»

Я сразу должен признаться, что Гарри — не реальный человек. Точнее, он смесь подмеченных мной характеристик. Я говорю это потому, что, когда эта поучительная история была напечатана впервые, появилось множество догадок о том, кто же такой Гарри, догадок, построенных с помощью старой истины о том, что Портфель Ценных Бумаг есть Отражение Человека. Мне звонили два разных Гарри. Один сказал, что я описал его пакет акций правильно, а его семейную ситуацию — нет. Другой сказал, что я негодяй, потому что на весь свет раструбил, как он проводит свой досуг, и вдобавок никаких акций, упомянутых мной, у него никогда не было. А совсем недавно я выпивал с важным корпоративным боссом в одной из дорогих манхэттенских забегаловок, и он сказал: «Ты знаешь, Гарри снова все умудрился вернуть». Он имел в виду какого-то другого Гарри, но когда я проверил, то понял, что в данный период на бирже все Гарри умудрились вернуть свое. Новых Гарри постоянно прибывает, а единственное их различие — это размер суммы на счете.

Проблема с Гарри не в том, что это проблема человека, который сделал, а потом потерял кучу денег, и даже не в том, что новые Гарри вылупляются буквально сейчас, чтобы сыграть ту же роль в будущем месяце или в будущем году. Проблема выходит за пределы самого Гарри и за пределы Уолл-стрит. Это нечто вроде вируса, которым заразилась вся страна, когда индивидуальность определяется не тем, насколько крепко сшиты сапоги или насколько хорошо спета песня, а суммой цифр, выдаваемой арифмометром. Обычно мы слышим от арифмометра только о триумфах, но кто цифирью живет, от цифири и погибает, а это очень неутешительно, когда надгробную эпитафию вам тоже отстукивает арифмометр. Может быть, измерение человека его положением на рынке есть одна из казней нашего времени, но если бы какой-нибудь ученый объяснил нам, почему так происходит, мы узнали бы о себе гораздо больше.

Я увидел его в баре отеля «Карлтон» — человека, который был легендой моего поколения на Уолл-стрит. Правда, он не выглядел, как легенда. Он выглядел как просто человек в четко подогнанном костюме, лысеющий, поджарый, мрачный тип, ищущий истину на дне стопки виски. Может быть, все легенды проходят через такой этап, а Пол Хорнунг и Кассиус Клей до него еще просто не добрались. Гарри сидел и гонял соломинкой кубики льда в стакане. Я не видел его несколько лет, поэтому подошел и поинтересовался, как дела. Он не прекратил гонять свои льдин-

ки, а просто сказал: «Я снова умудрился это сделать». Я не понял. Что он снова умудрился сделать? Я ведь очень давно его не видел. На этот раз он прокричал свой ответ, и радостное жужжание в баре смолкло, а все головы повернулись в нашу сторону.

– Я снова умудрился это сделать! Я снова умудрился это сделать!

Гарри вытащил из кармана полоску бумаги — калькуляторную ленту. На ней было полно красных пометок, а цифра в конце гласила: «00,00». Тогда до меня начало смутно доходить, что сделал Гарри: он расстался на бирже со своим миллионом, что второй раз привело его к той же точке, с которой он начал, — к отметке «00,00».

– Я прогорел, — сказал Гарри.

Мне было жаль это слышать, но, пытаясь его развеселить, я сказал, что «прогорел» для него не terra incognita, он там уже был. Я хотел узнать, что еще поделывает Гарри, с кем видится, что читает, что думает о положении на бирже. Но все, что мог делать Гарри, это без конца шлепать калькуляторной лентой по стойке бара и повторять: «Прогорел». Он ни с кем не виделся, он ничего не делал, все его силы уходили на то, чтобы сбрасывать одеяло и выползать из постели по утрам. Когда я возразил, что на Уолл-стрит занавес поднимается каждый день в десять утра, открывая новое представление, Гарри тут же заткнул меня и повторил: «Прогорел». Похоже было на то, что прогорел не только его банковский счет, но прогорел и сам Гарри, как прогорают люди после увольнения или развода, люди, которые каким-то образом лишились своей идентификационной карточки*, когда соревнование между идентичностью и тревожностью было начисто выиграно последней, а эго растерто в порошок. Бесполезно уговаривать таких людей смотреть на жизнь иначе. С таким же успехом можно обучать паралитика ходить, убеждая его выдвигать вперед сначала одну ногу, а потом другую.

– Сейчас я должен принять одно решение, — сказал Гарри, — и я подумал, что это хорошо, потому что если ты способен принять одно решение, то сможешь принять и все последующие. Главное решение сейчас это жить или не жить. Так ведь, кажется, выразился Камю?

* Идентификационная карточка (identity card) — американский аналог внутреннего паспорта. — *Прим. ред.*

Камю вполне мог выразиться и так, но это не та тема, которую люди обсуждают буднично и повседневно. И уж, конечно, это малоприятный предмет для разговора с человеком, на которого ты случайно наткнулся в баре. Чтобы придать беседе более позитивный характер, я заказал еще по одной. Далее некоторые имена и цифры будут изменены — как говорят, чтобы защитить невиновных, но все постоянные величины будут на месте. Как поется в балладе, «о, ковбои младые, услышьте же песнь».

Я познакомился с Гарри десять лет назад, когда он думал, что Данхилл — это табачный магазин, а не портной с Пятьдесят Седьмой улицы, бравший по $300 за костюм. Гарри работал тогда в крупной инвестиционной фирме. Различий между людьми в те времена было меньше, чем нынче, Уолл-стрит была популярным местом обитания молодых тигров. Это сейчас их стало так много, что пришлось изобретать всевозможные нашивки и лычки, чтобы хоть как-то различать чины и ранги. Гарри был финансовым аналитиком — таким, каким в те годы и полагалось быть. В его распоряжении было несколько счетов, которые он вел самостоятельно, и огромное количество энтузиазма, который он вкладывал в работу. Солидные дяди в фирме работали с солидными компаниями, занимались солидным андеррайтингом и обстряпывали солидные сделки по слиянию. Гарри работал с маленькими компаниями, потому что это было все, что оставалось после солидных дядей. У него был стол посреди загона, куда были согнаны такие же, как он сам. Он зарабатывал $11000 в год, и его бросила жена, согласившись на одноразовую и окончательную уплату алиментов, потому что большего с Гарри она получить и не мечтала. А Гарри так и работал с маленькими компаниями, а потом писал отчеты, которые старшие компаньоны только изредка позволяли ему подписывать своими инициалами. Когда один из отчетов Гарри бывал напечатан, Гарри оказывался на седьмом небе, а когда начальство позволяло ему поставить внизу его инициалы, он был страшно горд собой. Тогда он еще этого не знал, но облака Фортуны уже начинали клубиться над его головой, а быть в нужном месте в нужное время — серьезный элемент игры.

В каждом экономическом цикле всегда есть отрасль промышленности, чьи акции не просто поднимаются, а взлетают на 500, на 700 процентов. В последние годы это были авиалинии: «Нортвест», «Бранифф», «Дельта» — все они улетали на 600, 800 и даже 1000 процентов. Такую партию достаточно сыграть раз или два раза в жизни. Иное дело, что, поди, на нее наткнись.

Еще с пятидесятых годов у Гарри были скопленные $5000 и маленькая квартирка в Вест Виллидж. Он делал кое-какие деньги на акциях, на которых все делали кое-какие деньги, а еще он встречался с актрисой, пробовавшейся на полупрофессиональной сцене. Он много плавал, летом он ездил на Файр Айленд и играл в шахматы. В общем, жизнь не была такой уж тяжелой. А потом русские запустили свой спутник, а Джо Элсоп обнаружил наше отставание в ракетах, и внезапно любая компания, делавшая хоть какие-то части для компьютеров или производившая экзотическое топливо, становилась буквально чаровницей на выданьи.

Когда я сейчас думаю об этих акциях, они видятся мне как лица полузабытых девушек, с которыми мы в молодости развлекались по выходным. Где ты сейчас, «Дженерал Транзистор»? «Поликаст», ты помнишь, как взлетал с 3 до 24 за акцию? «Филм-Ом», ты вошел по цене 2, а к концу первого дня торгов уже продавался по 11, — живешь ли ты в Скардейл, счастлив ли ты сегодня?

Весь прочий рынок был старым и усталым, и молодые тигры набросились на чудеса науки. Конечно, было это не так, что кто-то просто восклицал: «Генератор на лампе обратной волны!» — и акции компании FXR тут же взмывали с 12 до 60. Нет, тогда буквально каждый упорно и честно пытался понять сквозь туманную призму школьных знаний, что же такое на самом деле этот генератор на лампах обратной волны, и все сразу стали страшно умными, потому что генераторы на лампах обратной волны понять все-таки сложнее, чем, например, форды, сходящие с фордовских конвейров.

И Гарри тоже был именно там и даже впереди стаи. Он всегда имел склонность к науке, а когда он начинал говорить о том, как новые транзисторы изменят мир, планета и впрямь начинала

чуточку дрожать. Дело было вовсе не в удачливости Гарри: будь он просто удачлив, глядишь, все кончилось бы гораздо лучше. Штука в том, что он действительно видел вещи, которые вот-вот должны были реализоваться. Да вот вам один пример. Гарри както сказал, что компьютеры множатся, как грибы, но во всем этом недостает одного важного звена в самом начале цепи, — звена, которое брало бы информацию из повседневной жизни и переводило бы ее в форму, которую компьютер в состоянии понять. Человек заливает бак бензина и протягивает заправщику свою карточку «Мобил», но все равно нужны еще клерки с толстыми карандашами, чтобы объяснять компьютеру «Мобил», как ему просуммировать счет. И Гарри решил отправиться на поиски недостающего звена, чтобы все мы стали богаты.

Он набрел на изобретателя, который сказал ему, что на чердаке у него есть машина, умеющая читать. Гарри сразу же понял, что если машина действительно умеет читать, то она в состоянии объяснить компьютеру то, что она читает, а значит, всех клерков компании «Мобил» с толстыми карандашами в руках можно спокойно уволить или перевести на более полезную работу. Боссы Гарри немножко посмеялись над читающей машиной, которая в конце концов принадлежала не IBM, да и занялись снова своими делами. Уж, конечно, так-таки и читающая машина! Изобретателя звали Лоуренс Хаммонд, чей дядя некогда изобрел хаммонд-орган. Когда Лоуренс научил машину читать своеобразно написанные числа, он назвал свою компанию «Интеллижент Машинз» и продал ее другой компании, «Фэррингтон», чьи акции тут же отправились в ошеломляющий полет с $10 до $260 за штуку. А наш Гарри положил в карман четверть миллиона. Он сразу же заложил свои акции в банке и взял кредит, чтобы прикупить еще.

– Ты когда-нибудь задумывался, — сказал он, — что такое миллион долларов? Миллион долларов — это пять тысяч акций «Полароида» по двести за штуку, вот и все. И это миллион долларов — миллион долларов! А ведь миллион долларов может изменить всю твою жизнь.

Я согласился, что миллион долларов может изменить всю жизнь, но у меня никогда не хватало мужества занимать деньги

и докупать акции, когда они движутся вверх, а потом занимать еще, потому что как залог они поднялись в цене. Если вы занимаете $30 на каждую заложенную акцию ценой в $100, и если затем акции падают на 30 процентов, вы в состоянии выплатить занятое, и у вас еще останется пригоршня акций. Но если вы заняли $30 на акцию и купили новую порцию бумаг, а затем заняли деньги уже под залог этих купленных акций, а когда они пошли вверх, вы заняли деньги под этот рост, то при первом же качке вниз у вас нет никакого резерва, и вся пирамида с грохотом рушится. Гарри знал, что так оно и есть, но он сопоставлял риск с годами и годами жизни, а также с тем, что вообще делать со своей жизнью. Он хотел жить по-крупному или в нищете, но только не посередине.

– Какая разница, — сказал Гарри, — двадцать тысяч у тебя или шестьдесят? Допустим, ты можешь купить чуть больше каких-то вещей, но этих денег недостаточно, чтобы купить свободу. Их недостаточно, чтобы изменить твою жизнь. Ты или раб зарплаты или нет. Поэтому нужно решаться на качественный рывок. Зачем мы приходим на Уолл-стрит? Делать деньги. Если ты вылавливаешь акции, которые утраиваются в цене, то тебе повезло, как дай Бог любому. И если ты вошел в игру с десятью тысячами долларов, то в конце этой блистательной операции у тебя тридцать тысяч. Тоже мне, великое дело! И на это человек тратит жизнь? Сколько людей водят себя за нос этими доходами от прироста — десять тысяч тут, двадцать тысяч там. Они кажутся себе такими умными, они страшно довольны собой. А потом такой умник просыпается в одно прекрасное утро, и ему уже пятьдесят, и у него сто двадцать тысяч в акциях, и это все, что у него до конца жизни будет, и это все, что он на самом деле и есть.

У Гарри появилась клиентура, комиссионные стали расти. Ему повысили зарплату до $12 000 в год. Он стал разъезжать по стране, говоря зажигательные речи о славных шестидесятых, о чудесах, которые вот-вот явятся народу: читающие машины для любых сделок и операций и компьютеры такой чудовищной сложности, что только другие компьютеры и будут в состоянии их спроектировать. Получалось так, что мы стоим на грани

взрыва, технической революции, которая навсегда изменит образ нашей жизни.

Гарри отнес свои новые акции в банк и взял кредит под их залог. Его выступления имели огромный резонанс. Гарри проповедовал, и люди верили. Они были тотально зачарованы этим Биллом Грэмом финансового мира. Я однажды был в зале, где Гарри держал речь, и люди вставали с мест, чтобы прикоснуться хотя бы к его рукаву. Они решили, что если они услышат хоть несколько слов из уст самого учителя, то они тут же обзаведутся акциями, которые навсегда переменят их жизнь, позволят пристроить маму в приличный дом престарелых, выправить зубы детям, бросить работу, поменять работу, жениться, развестись и вообще обзавестись тем, что душа пожелает. Все было в пределах досягаемости, если только они сделают чуть-чуть денег на фондовой бирже.

Каждые пару дней, а то и каждый день, Гарри суммировал рост своего портфеля, ценность всех его акций, вычитая из этой суммы деньги, которые он должен был банку. Банк был телом айсберга, но вершина ледяной горы росла и росла. Гарри спрашивал свой калькулятор: «Кто самый умный на нашей улице?» И калькулятор отвечал: «$900 000». Однажды вечером Гарри позвонил мне: калькулятор сказал, что у него уже $992 000. «Завтра около пол-одиннадцатого утра, если рынок будет вести себя как надо, я стану миллионером», — сказал он. Гарри повторил это несколько раз нежным голосом: «Миллион долларов, миллион долларов, миллион долларов...»

В полдень следующего дня Гарри на такси поехал к Данхиллу, где с него сняли мерку для парочки костюмов с настоящими дырками для пуговиц на рукавах. Потом он поехал в «Дж.С. Инксип» и купил каштанового цвета «роллс-ройс» с баром перед задним сиденьем, а в придачу к машине тут же, как джинн из бутылки, появился венгр, бывший и шофером, и лакеем. На водительской дверце «роллс-ройса» красовались инициалы Гарри, закодированные морским кодом, — маленькие сигнальные флажки. Закоренелым яхтсменом Гарри никогда не был, но однажды летом прошел тренировку в яхт-клубе. Теперь он обзавелся шикарным пятнадцатиметровым катером. Он переехал из

Вест Виллидж в кооператив на Пятой авеню, и группка гомиков-декораторов самого скандального вида превратила квартиру в подобие PR-агентства на Парк авеню, с обязательными стеклом, хромом, стульями из Барселоны и африканскими масками. А к машине, квартире и яхте стекался нескончаемый поток девиц: стюардесс, медсестер, социологов и актрис. Иногда казалось, что каждая молодая женщина, прибывающая из Европы, просто обязана появиться у Гарри, чтобы проставить въездную визу. В общем, Евангелие по Хью Хефнеру.

В Америке существует миф, что деньги губят людей, что людям куда как лучше было бы сидеть дома в Индиане, с настоящим простым народом, радостно болеющим за команду своей школы на воскресном баскетбольном матче. Епископ Лоуренс понимал эту проблему иначе. Он был пастором Дж.П. Моргана, и по воскресеньям он обычно смотрел вниз, на сидевших в аудитории магнатов с Уолл-стрит, каждый на своем индивидуальном ряду, — и говорил примерно следующее: «Благочестие идет рука об руку с богатством; лишь к добродетельному человеку приходит награда. Материальное процветание делает наш народ мягче, радостнее, альтруистичнее — оно делает нас христианами». Конечно, современный историк только усмехнется, потому что именно это и хотели слышать от епископа ребята, сидевшие на индивидуальных рядах: епископальное воскресное служение, разбавленное проповедью кальвинистского спасения и Веры, основанной на Цене Закрытия Биржи. Каких-то людей деньги, наверное, портили, но в случае с Гарри все произошло именно так, как и учил епископ Лоуренс: он стал мягче, радостнее и альтруистичнее. Он всегда испытывал сочувствие ко всем нуждавшимся и теперь раздавал деньги художникам, которых знал еще живя в Виллидж, раздавал без всяких для них обязательств, знай твори и дальше. Он даже основал фонд в поддержку искусств.

Все инженеры, работавшие над какими-то тетронными загогулинами в RCA, «Сильвании» и «Дженерал Электрик», слетались в отделанную хромом квартиру Гарри и рассказывали ему обо всех новшествах. Венгр-шофер сервировал им коктейли, а стюардессы последнего призыва бродили среди свежеприобретенных шедевров в его коллекции картин. И Гарри начал думать: а почему бы ни поддержать этих инженеров, почему бы ни основать парочку маленьких симпатичных компаний, а потом не выпустить на рынок их акции и быть магнатом, как Джон Лоеб или Чарли Аллен, а не просто жалким охотником за удачей? В конце концов, дело-то ведь не в деньгах, не во втором или третьем миллионе. Для фирмы, в которой он работал, Гарри был всего лишь служащим, получавшим $12 000 в год за работу на финансовом игорном столе, а Гарри хотел быть кем-то: отцом-основателем какой-нибудь отрасли промышленности, государственным деятелем, оратором, а, может быть, и предметом небольшого абзаца в «Кто есть Кто». Гарри давал деньги нуждавшимся инженерам и становился акционером в новорожденных компаниях.

В 1962 году рынок двинулся вниз, и Гарри продал кое-какие акции, но не слишком много. Да и как он мог распродавать их, ведь они были связаны со всей его славой! А потом жирные прибыли этих маленьких компаний стали таять в конкурентной борьбе. К тому же возникли и прочие проблемы. Оказалось, что недостаточно изобрести симпатичную штуковину. Этой штуковине еще нужно дать правильную цену, обеспечить правильный маркетинг, быть готовым ко всем ямам и колдобинам на дороге, а инженеры, сидевшие с симпатичными штуковинами на коленях в квартире Гарри, во всем этом ни черта не понимали. Рыночный спрос на его акции резко сократился, а самое небольшое давление тут же показало, сколько воздуха содержится в их далекой от реальности цене. Часть айсберга, принадлежавшая Гарри, растаяла до самой поверхности воды с такой скоростью, что все происходящее казалось сном. Банки тут же распродали то, что могли, оставив выручку себе. Гарри остался с нулем долларов в кармане и акциями нескольких маленьких компаний, которые только-только народились, отчего их акции никому нельзя было продать.

Гарри сидел и смотрел на текст своей знаменитой речи о славных шестидесятых. Сегодня, понятное дело, специальные устройства вносят все записи обо всех счетах, а читающие машины — оптические сканеры — читают их, и компьютеры проекти-

руются с помощью других компьютеров, точь-в-точь как Гарри и говорил, но никого это не заботит. Людей заботит лишь то, пойдут ли их акции вверх, чтобы они могли отправить детей в приличную школу, а старушку-маму в приличный дом престарелых.

Какой-то психиатр купил его «роллс-ройс». Интересно, что, когда Гарри дал объявление, желающих купить было четверо, — и все четверо были психиатрами. Как хотите, так и понимайте. Мистер Бертрам из Майами купил яхту. Грек, которого позже посадили в Центральной Америке, квартиру, барселонские стулья и все прочее. Несколько галерей увезли картины. Стюардессы упорхнули, как стайка певчих птичек, напуганная треском ломающейся ветки, чтобы приземлиться где-то в другом месте. Для того, чтобы запустить свои компании, Гарри пришлось оставить работу, так что работы теперь у него не было, а в условиях падающего рынка все фирмы проводили сокращения. В общем, все выглядело, как на четвертой или пятой гравюре хогартовского цикла «Дорога на Тибурнскую виселицу».

А потом, в 1963 году, позвонил один из его друзей-инженеров. Штуковина, которую они разработали, понравилась компании «Контрол Дейта», которая теперь обменивала их акции на свои. Так у Гарри появились новые игорные фишки. Слух о том, что Гарри возвращается в игру, прокатился, но прежняя магия уже исчезла, да к тому же всеобщий бум гудел, как мощная топка, вложенные деньги можно было удвоить на доброй старой «Дженерал Моторз». Гарри осторожно втискивался в игру, а когда стоял уже чуточку свободнее, то снова отправился в банки, и банки приняли блудного сына.

«Время бежит, — говорил Гарри. — Скоро мне стукнет сорок. Надо делать то, что ты должен делать. Все профессионалы пользуются финансовыми рычагами. Это неизбежность, иначе ты кончишь как еще одна физиономия в толпе, некто, кто проработал на Стрит тридцать лет, видел рынок во всех его видах и приземлился на пенсии с накопленными ста двадцатью тысячами долларов. Зачем тогда вообще толкаться на Стрит?»

В этот раз Гарри жил в комнатушке на Вест-Сайд — в наказание за всю его прошлую роскошь. Он подрабатывал консультантом у кое-кого из своих прежних приятелей, и, когда он

проверял разные отрасли промышленности, ему вдруг подумалось, что в один прекрасный день 90 процентов американских жилищ будут оснащены цветными телевизорами, в то время как на текущий момент их имело только 15 процентов населения. Так Гарри и оказался владельцем акций «Нейшнл Видео», «Зенита», «Адмирала» и «Моторолы», увеличив свой начальный вклад в четыре, пять, семь раз.

«Кто вернулся в игру с самым неповторимым успехом?» — спрашивал Гарри у своего калькулятора, и калькулятор отвечал: «$752 000». Воспоминания о том, как живется с миллионом долларов, снова забродили в крови, и однажды утром, когда Гарри впечатывал свое заклинание в калькулятор, — *ом мане падме ом* — калькулятор ответил: «$1 125 000». Но Гарри продолжал напрягать силы и средства, пытаясь подняться на еще несколько пунктов и подстелить соломки на всякий случай, а тут-то и случился «Великий медвежий рынок». В один прекрасный августовский день Уолл-стрит оказалась на расстоянии двадцати четырех часов от тотальной и повальной паники, у банков вышли все деньги, и спроса не было даже на облигации, которые в нормальных условиях идут со скоростью трещотки на конвейере. И тогда мистер Гэвин, президент «Моторолы», пришел к финансовым аналитикам и сказал, что спрос есть, и что наступит день, когда каждый захочет цветной телевизор, но на текущий момент есть проблемы с прибылями. Паника с грохотом взорвалась, а все голодные молодые гончие, сидевшие на «результативных портфелях», впопыхах наступали на собственные развязавшиеся шнурки, стремясь вышвырнуть акции цветных телевизионщиков в мусоропровод раньше, чем комитет по инвестициям вспомнит, что когда-то они их купили.

Гарри сидел и смотрел на свой последний отчет, где было написано, что в один прекрасный день 90 процентов американских семей будут иметь цветной телевизор. Но сейчас людей это не волнует, потому что дети до сих пор ходят в общественную школу, и старушка-мама сидит в своей спаленке, и цены в домах престарелых все идут и идут в гору. Когда зазвонил телефон, Гарри знал, кто это: похоронщики-банкиры интересовались, не будет ли он так любезен зайти к ним завтра с

утра и принести подписанные бумаги, удостоверяющие, что вся его собственность переходит теперь к ним.

Гарри ударил по клавише калькулятора, и машина сказала: «00,00».

– Весна приходит рано или поздно, — сказал я, делая знак бармену наполнить наши стопки.

На какое-то мгновение мне показалось, что в глазах Гарри мелькнула, как нимфа в лесу, надежда на то, что вдруг удастся открыть никем не открытую компанию со всего лишь десятикратным отношением цены к прибыли, а потом идти за этой акцией по следу, выловить и триумфально притащить домой. Но нимфа мелькнула на мгновение — и исчезла.

– Нет, — сказал Гарри. — Да в конце концов деньги — не самое страшное. Самое страшное то, что я не верю себе. Я больше не понимаю, что двигает акции вверх или вниз. Прежние истины не работают. Все превратилось в пустую бумагу.

– Джунгли густы, темны и полны тигров, — сказал Гарри. — Тиграм, которых он имел в виду, по двадцать восемь лет, в их груди полыхает пламя и страстная миссионерская вера в то, что станет центром внимания в наступающем году. Все они собираются стать триллионерами, но Колдунья всех рынков капризна, и по правилам игры многие из них приземлятся у стойки бара с куском калькуляторной ленты в уже потертых карманах их трехсотдолларовых костюмов, и на ленте будет написано: «00,00».

Но вы говорите, что игроки обязаны иметь это в виду. Разве лорд Кейнс, сам успешный оператор-биржевик, не сказал: «Игра в профессиональные инвестиции невыносимо скучна и чрезмерно требовательна для каждого, кто начисто лишен инстинкта игрока. Тот же, кто наделен этим инстинктом, вынужден платить соответствующую цену за свое пристрастие»? И разве это не есть соответствующая цена? Все это так, но штука в том, что Гарри на самом деле не игрок. Игрока всегда можно узнать. Если акции не движутся, он будет играть в триктрак, а если не в трикрак, то делать ставки на футбольные матчи, а если не удается делать и это, то будет заключать пари на то, какая из дождевых капель на оконном стекле доползет до подоконника первой. Но эти игроки знают себя, и их личность вовсе не идентична дождевой капле.

Когда же идентификационная карточка индивидуальности гласит: «У него уже в шестнадцать лет был БМВ», или «Он сделал 200 000 в прошлом году», или «У него миллион — не меньше», — то здесь обнаруживается зародыш проблемы. Мы все знаем, что такое миллионер, и когда калькулятор говорит: «$1 000 000», — то это чрезвычайно приятная для глаза цифра. Но по этой логике, если машина говорит: «00,00», то рядом с ней никого не должно быть, потому что личность должна исчезнуть без следа. Беда, однако, в том, что, когда на калькуляторной ленте написано: «00,00», всегда есть человек, эту ленту читающий.

ГДЕ ДЕНЬГИ ЛЕЖАТ

Прежде чем мы перейдем к таким специалистам биржевой диагностики, как чартисты* и адепты теории «случайного блуждания», я должен кое-что сказать вам на тот случай, если вы решили, что вас здесь учат, как сделать за ночь миллион долларов. Можно, конечно, научиться и этому, но если вы и впрямь такой хваткий, то, наверное, не меньше вынесли бы для себя из взятого наугад сборника мудрых мыслей и афоризмов.

Настоящие — большие — деньги не делаются на бирже рядовыми инвесторами. Вас такое заявление может шокировать. А, может, оно вас и не заботит, потому что, говоря «настоящие большие», я имею в виду многие миллионы долларов, а не один отдельно взятый паршивый миллион. На бирже рядовой инвестор безусловно может увеличить вложенные деньги в десять, двадцать раз при наличии достаточного времени, достаточного интеллекта, достаточной эмоциональной отстраненности, достаточной удачи и достаточно информированного человека на другом конце телефонного провода. Это возможно, потому что очень и очень многие этого добивались.

Но кто же делает настоящие большие деньги? Их делают инсайдеры, держатели акций какой-нибудь компании, когда рынок капитализирует доходы этой компании. Для примера я вам расскажу одну историю. Имена и цифры я на сей раз не меняю, потому что история очень уж симпатичная.

Как-то раз, давным-давно, в Чикаго жил да был маленький мальчик по имени Макс Палевский. Его отец приехал в США, думая, что улицы здесь вымощены золотом, но золота на мостовых не было, и, чтобы прокормить семью, он взялся за краски и кисти. Нет, он не расписывал холсты — он красил дома. Макс вырос, поступил в Чикагский университет и начал изучать философию. Его отец сказал: «Философия?! Макс, кто может заработать хотя бы пять центов на философии?» Ответа у Макса не

* Чартисты — здесь, биржевики, использующие классический теханализ (анализ «фигур» без использования компьютера). — *Прим. ред.*

было, но он хотел изучать философию, и он продолжал изучать философию. В аспирантуре он по-прежнему изучал философию — и конкретно логику. После -надцати с чем-то лет в аспирантуре академическое окружение ему немного надоело, и в один прекрасный день он перешел работать логиком в «Бендикс». В то время «Бендикс» пробовал себя в компьютерах, и задача Макса была научить компьютер думать, потому что компьютер не знал, что логично, а что нет.

Потом, в один прекрасный день, Макс перешел в «Паккард-Белл», который тоже пробовал себя в компьютерах, а в еще один прекрасный день Макс решил основать собственную компанию. Тогда в компьютерном бизнесе царила IBM, но даже IBM не может все время делать все безупречно, и Макс подумал, что в компьютерном бизнесе вполне может оказаться ниша, до которой IBM еще не добралась, а именно, отрасль маленьких компьютеров. И вот Макс сошелся с Артом Роком, который уже успел сделать кое-какие деньги и имел друзей в фирме «Хэйден энд Стоун». Арт перебрался в Сан-Франциско и организовал свою фирму «Дэвис энд Рок», чтобы вкладывать капиталы в идеи вроде тех, что были у Макса. Макс подсобрал $80 000, люди Арта Рока внесли свои $920 000, и так на листе желтой бумаги родилась компания «Сайнтифик Дейта Системз».

Идея была жизнеспособной, люди были талантливы, и «Сайнтифик Дейта Системз» начала делать деньги на маленьких компьютерах. Затем группа андеррайтеров осуществила публичное размещение некоторого количества акций, и биржа в первый же день провела оценку капитализации компании — иными словами, биржа решила, что СДС стоит $50 миллионов. Таким образом, доля Макса стала весить чуть меньше $10 миллионов. В настоящее время, после ряда ярких успехов, рынок говорит, что СДС стоит около $688 миллионов, где доля Макса весит уже $64 миллиона.

Такого на фондовой бирже достичь невозможно — ну разве что вы с самого начала вошли в игру с очень крутой суммой.

Самая симпатичная часть истории еще впереди. Одним весенним вечером я сидел в номере Макса в отеле у Центрального парка. Мы смотрели, как в парке загораются огни, и я спросил:

изменилась ли его жизнь теперь, когда он имеет $64 миллиона? Макс на минуту задумался, а потом сказал, что нет, не изменилась. Он по-прежнему живет в том же самом доме, у него по-прежнему те же друзья. Проблемы, конечно, возникают, потому что время от времени его дети читают в газетах, что у их отца $64 миллиона — а он не хочет, чтобы они воспитывались на ложных ценностях. Ну и, конечно, сюда следует добавить радость и удовлетворение от того, что удалось создать свою компанию да еще и побить IBM. И тут он сделал одну оговорку.

– В одном моменте перемены действительно произошли, — сказал он. — Все произошедшее осчастливило моего отца. Мой отец сказал: «Я оказался прав. В конце концов я оказался прав».

И Макс спросил: «Прав в чем?»

И его отец ответил: «Я оказался прав, думая перед приездом сюда, что улицы здесь вымощены золотом».

Так что, если уж речь о действительно больших деньгах, забудьте об игре на акциях. История Макса в различных, естественно, вариантах, повторялась и повторяется учредителями сотен других компаний. Пусть эти $688 миллионов и на бумаге, но если вам принадлежит часть этой суммы, вы можете обменять свои бумаги на все мыслимые реальные и осязаемые вещи, и даже после того, как палубу вашей яхты выстелят ковром, у вас останется еще предостаточно. Инженерам это хорошо известно: недаром они предпочитают компании, предлагающие работникам свои акции в качестве дополнительного вознаграждения. У вас есть акции, и до тех пор, пока находится на них покупатель, это такая же валюта, как и традиционные зеленые банкноты. Вы всегда можете выманить инженеров из RCA, «Сперри Рэнд» или «Дженерал Электрик», потому что там инженеры стоят слишком далеко от вершины пирамиды, и если даже имеют какой-то пакет акций, то в сопоставлении с размером компании их доля мизерна. Так что если у вас есть прибор или процесс, рынок для которого практически созрел, то для них это способ сделать действительно большие деньги.

Иногда налаживание бизнеса в какой-нибудь привлекательной области почти вовсе не требует начального капитала, и это вовсе не ограничено сферой сложных компьютерных технологий. Положим, трое приятелей работают в рекламном агентстве и обслуживают компанию «Крем для волос Космо». Один производит телевизионные рекламные ролики для «Космо», другой — писатель — работает над идеями, а третий — бухгалтер-экономист, то есть продавец и мама-наседка, который и держит людей из «Космо» в кулаке. В прежние времена наши трое приятелей были бы счастливы просто приносить домой $60 000 в год. Ныне же они встречаются в одном из манхэттенских ресторанов, где метрдотель стоит в позе кобры с протянутой рукой, в которую даже во время ленча следует всунуть десятидолларовую бумажку. Наши три героя решают основать свое собственное агентство. Каковы их расходы и какова степень риска? Понятно, что им придется снять где-то офис и нанять несколько человек, но поскольку они собираются прихватить с собой и «Космо» в качестве заказчика, эти их расходы будут покрыты. В прочем же — никаких машин, никакого инвентаря, никаких проблем, за исключением добывания новых рекламодателей. Через два года у наших героев уже десять новых постоянных клиентов, фирма дает приличный доход, и они пускают ее акции на биржу. Их собственные доли в фирме, акции которой продаются по цене, в двадцать раз превышающей доходы, теперь стоят несколько миллионов, что, согласитесь, куда как солиднее, чем шестьдесят тысяч в год. (И эти деньги они тоже возьмут, как только разойдутся выпущенные акции.)

Когда вы покупаете акции нового рекламного агентства «Моргнулз, Кивнулз энд Продалз» или новой компании «Диджитал Дейташмяк Компьютерз», у вас всегда есть шанс получить очень приличную в процентном отношении выгоду. Но чудо рыночной капитализации — чудо акционерной собственности — уже принесло учредителям компании шестидесятикратное увеличение их денег. Конечно, не всегда предприниматели вознаграждаются так щедро. В конце концов всегда есть риск того, что вам не удастся продавать свои компьютеры, или что они будут хронически пережигать все пробки в помещении, или что «Космо» вернется к своему старому рекламному агентству.

Но если комната с сидящими в ней людьми, называемая торговой организацией, может стать акционерной компанией

(многие и становятся), а офис, опять-таки с сидящими в нем людьми и называемый рекламным агентством, тоже может стать акционерной компанией, то этой концепции предела попросту нет. Многочисленные брокерские конторы жадно выжидают, когда же и они смогут стать акционерными компаниями, то есть не просто продавать чьи-то акции, но и свои собственные тоже. (Прежде чем это произойдет, вы услышите жалобы о том, что чудовищные потребности в капитале на Уолл-стрит могут быть покрыты только финансированием извне, что нынешний уровень комиссионных даже не покрывает текущих расходов, и что половина членов Нью-Йоркской фондовой биржи вот-вот разорится. Потом какая-нибудь нахальная контора выпустит свои акции и за ней последует настоящая лавина — все члены Нью-Йоркской фондовой биржи вместо того, чтобы иметь портфель, состоящий из акций различных компаний на миллион-другой и лишь небольшой доли своих собственных, будут иметь в своем распоряжении двадцать миллионов долларов в собственных акциях и по-прежнему миллион-другой в прочих акциях, что будет уже незначительной долей портфеля. Как сказал однажды Линкольн Стеффенз: «Я видел будущее, и оно работает».)

Кстати говоря, а отчего бы врачам и адвокатам не превратиться в акционерные компании или общества? Это может произойти не так скоро, но в один прекрасный момент какой-нибудь башковитый адвокат сообразит, что если «Пиквик, Шустрик энд Шнырь» были бы корпорацией, а не просто кучкой юристов, то они смогли бы продать свои акции по цене в двадцать раз превышающей их доходы, и, по сути дела, один голодный и жадный андеррайтер это уже предлагал. (В атмосфере активного рынка всегда есть какой-нибудь голодный и жадный андеррайтер. Во времена плохого рынка голодны все, и тогда вся энергия уходит на требования увеличить комиссионные.)

А после того как юристы станут акционерными корпорациями, уже можно будет ожидать появления компании «Мозговая Хирургия, Инкорпорейтед», акции которой брокеры будут продавать как «самый прямой способ участия в растущей и расширяющейся программе здравоохранения, программах федеральной социальной помощи, растущего внимания к проблемам здоровья нации и усиливающейся тенденции к шизофрении».

Я не делаю здесь никаких оценок. Дела обстоят так, как они обстоят, а Игра стала такой успешной, что, как и все прочее в подобной ситуации, она будет делаться все более и более успешной, пока не перестанет быть успешной. Один из наших ученых-экономистов описал американскую экономическую систему как «государственный социализм для богатых». Если рассматривать социализм как общественное владение главными организациями и отраслями промышленности страны, то, может быть, мы действительно идем к нему, но своим уникальным путем.

МИСТЕР СМИТ ПРИЗНАЕТСЯ В СВОЕЙ ПРЕДВЗЯТОСТИ

После того как я показал вам тропинку к действительно большим деньгам, может статься, что биржа как финансовый инструмент вас перестала интересовать. Если это так, то я, положа руку на сердце, должен признаться в собственных предвзятости и ограниченности. Вам останется лишь внести поправку на эту предвзятость, ею, кстати, пропитана не только настоящая глава, но и все прочие, а уже после внесения поправки вы сможете лучше понять, что же представляет собой постоянно ускользающий австралопитек. Я за вас этого сделать не могу. Все, что я могу сделать, — это обратить ваше внимание на мой собственный астигматизм*. На рынке существует неисчислимое количество способов делать деньги, а все мы люди с разными поведенческими характеристиками. Если нам до сих пор давали конфетку за то, что мы нажимали красную кнопку, когда раздавался звонок, то мы будем смотреть на эту красную кнопку с особой симпатией. До тех пор, пока, нажав на нее в очередной раз, не получим удар током. То, что будет изложено ниже, в упрощенном варианте может быть названо моей собственной красной кнопкой. А когда красная кнопка больше не работает, нам остается только перебраться в какое-нибудь безопасное место или найти людей, умеющих работать с кнопками желтыми и синими.

В одном моменте моя предвзятость так сильна, что я просто должен упомянуть об этом немедленно, поскольку в данном случае моя убежденность идет против течения очень и очень распространенной идеи — идеи о том, что если вы покупаете солидные акции и кладете их в безопасное место, то в долгосрочной перспективе вы просто не можете проиграть. Как сказал однажды Кейнс, «в долгосрочной перспективе мы все покойники» или, как поется в песне, «все рождается, чтобы уме-

* Оптический дефект глаза, при котором в одном глазу сочетаются близорукость, дальнозоркость и нормальное зрение. — *Прим. ред.*

реть». Самый сильный аргумент против теории покупки солидных акций и откладывания их в долгий ящик был опубликован наследниками некоего Тимоти Бэнкрофта. Мистер Бэнкрофт оказался достаточно ловким человеком для того, чтобы выбраться невредимым из Великой Паники 1857 года, о которой он написал следующее: «В ней [в Великой Панике 1857 года] я виню фиаско Дреда Скотта, беспечную монетарную политику последних нескольких лет и чрезмерно, чрезмерно самоуверенную спекуляцию на железных дорогах и сельскохозяйственных землях западных штатов». Согласно рекомендации мистера Бэнкрофта, делать следовало вот что: «Купить надежные ценные бумаги, убрать их в ящик и забыть об их существовании». Такими надежными ценными бумагами могли быть, конечно же, только акции компаний, «имеющих дело с предметами потребления, на которые и в Соединенных Штатах, и во всем мире всегда будет стойкий высокий спрос». Звучит, согласитесь, вполне разумно. Мистер Бэнкрофт умер, оставив наследство в $1 355 250, а если вы примете во внимание, что это были не облагавшиеся налогами доллары середины девятнадцатого века, когда полный ужин из восьми блюд в ресторане «Дельмонико» стоил меньше доллара, то вы поймете, что это было очень солидное состояние. Ошибка же мистера Бэнкрофта заключалась в том, что он закрыл свои бумаги в ящик и ни разу их там не тревожил, так что, когда наследники добрались до его портфеля ценных бумаг, то оказалось, что «Саузерн Цинк», «Голд Белт Майнинг», акции компании «Кэрелл» из Нью-Хэмпшира, а равно и компании «Американский Будильник» стоили ровно 0 долларов и 0 центов. Такой же суммой автоматически стало оцениваться и все наследство, что и побудило одного из наследников опубликовать всю эту историю — как предупреждение для других.

Ничто не может работать всегда и при всех типах и разновидностях рынка. В этом главный просчет всех систем и всех книжек, которые убеждают вас, что «Вы тоже можете сделать миллион долларов». Важно понять одно: Игра таит великий соблазн. Если вам доставляет большое удовольствие играть, то остановиться может быть трудно, даже если кнопка раз за ра-

зом обжигает ваш палец током. Повторяющийся электрошок усиливает вашу тревожность, а тревожность есть враг индивидуальности, а без обретения индивидуальности покоя нет. (Это слова из песни, которой будет кончаться первый акт мюзикла, написанного по мотивам данной главы.) Если вы действительно любите участвовать в Игре, то любое действие лучше бездействия, — а ведь иногда именно бездействие оказывается наилучшим методом, особенно если оно предпринято после сопоставления всех измеримых вариантов.

Если принято решение не принимать решений, то это такое же валидное решение, как и решение действовать. Я это вычитал в книге Честера Барнарда «Функции руководителя» — автор ее много лет назад был президентом телефонной компании «Белл» в штате Нью-Джерси. Книгу я не читал уже давно, и фрагмент о решении не принимать решений, пожалуй, единственное место, которое я помню, но зато оно не раз и не два помогало мне в восхитительные периоды откладывания всех сегодняшних дел на туманное послезавтра.

А теперь давайте посмотрим на кое-какие некрасные кнопки.

Некоторые люди умеют делать деньги на бирже, предвидя изменения экономических циклов. Великие и зрелые американские компании не увеличивают прибыли каждый божий год. Когда дела идут хорошо, они делают много денег, когда не очень, — они делают меньше. Успех разыгрываемой партии зависит от проницательности игрока в оценке экономических данных. Положим, у нас было два неудачных автомобильных года подряд. Определяя уровень лома на автомобильных кладбищах, средний возраст машин на дорогах, ожидаемые доходы населения, число новых покупателей, вступающих в определенный возраст, долю просроченных кредитов на приобретение автомобилей, а также ряд прочих факторов, мы можем прийти к вполне обоснованному выводу, что следующий год может быть для автомобильной промышленности веселей — при условии, что экономика будет на подъеме или хотя бы на том же уровне. И после того, как мы — благодаря нашим ученым-экономистам — определились с экономикой в целом, у нас остаются практически три возможности выбора. «Дженерал Моторс»

доминирует в индустрии, и консервативно настроенные люди выберут этот безопасный путь. «Крайслер» имеет самые большие обязательства по кредитам, а посему он представляет собой наибольший риск, да тут еще и зависимость от субфакторов внутри главного фактора, — например, от того, примет ли публика его новую модель. Но это же делает игру с ним потенциально наиболее прибыльной, если кто-то готов рискнуть. «Форд» оказывается где-то посередине.

Существует разновидность такого подхода, называемая «циклически растущая доходная база». Доходы «Дженерал Моторс» цикличны по своему характеру, — это знают все. То есть они идут вверх или вниз от года к году в прямой зависимости от того, как идут дела в данной отрасли промышленности в целом. Потом какой-нибудь смышленый аналитик заметит, — как это сделали смышленые аналитики в начале шестидесятых, — что, хотя доходы «Дженерал Моторс» и колеблются, высшие и низшие точки этих колебаний за последний пятилетний период выше, чем те же точки за предыдущие пять лет. Иными словами, усредняющая линия, проведенная через все колебания, будет растущей, потому что рынок в целом расширяется, «Дженерал Моторс» имеет свою серьезную долю в общем рынке, и его коэффициент прибыльности остается прежним или растет. Поэтому, как утверждают, акции «Дженерал Моторс» должны торговаться по цене не в восемь-девять раз выше прибыли на акцию, как акции какого-нибудь медного рудника, а коэффициент должен быть ближе к коэффициенту Доу-Джонса, то есть акция должна котироваться по цене в четырнадцать-пятнадцать раз выше прибыли на одну акцию.

Когда акции «Дженерал Моторс» поднимаются на 30–40 процентов, один этот подъем добавляет больше «бумажной ценности» всему биржевому рынку, чем все бойкие компьютерные компании, вместе взятые. «Дженерал Моторс» имеет на рынке 286 миллионов акций, и рост в 30 пунктов дает дополнительный прирост в почти $9 миллиардов. «Айтек», «Солитрон», «Флаинг Тайгер», «Эмери Эйр Фрайт», «Нортвест Эйрлайнз» и все прочие фавориты нынешнего десятилетия не наскребут $9 миллиардов и совместными усилиями.

Но с другой стороны, вы поздненько подступаетесь к «Дженерал Моторс». Лучшее, что вы могли сделать, это унаследовать акции великой компании. Эти девять миллиардов дополнительного богатства идут на пользу существующим держателям. А если вы — даже очень проницательно — покупаете акции «Дженерал Моторс» накануне большого рывка вверх, то получите в лучшем случае 40–50 процентов на вложенные деньги. Это никогда не сделает вас очень богатым человеком, хотя вы и можете испытать удовлетворение, будучи в компании людей с унаследованным богатством.

Еще одна некрасная кнопка. Некоторые люди зарабатывают на том, что предугадывают колебания процентной ставки. Существует целая группа акций, чрезвычайно чувствительных к колебаниям рынка облигаций и к политике Федерального резервного банка, которая определяет, станут ли деньги дешевле или дороже. Очень симпатичные прибыли можно получить на банковских акциях, бумагах финансовых компаний и ссудно-сберегательных ассоциаций, а также на акциях коммунальных служб, которые также чувствительны к подобным вещам. Колебания цен ценных бумаг таких компаний часто гораздо больше, чем у акций старых корпораций, которые являются определяющей частью экономических циклов. Но здесь вам предстоит предугадать не только поведение процентной ставки, но и степень, в которой все ее движения уже были учтены.

Иная группа инвесторов может неплохо заработать на бумагах, которые в принципе являются игрой на ценах товаров и продуктов. То есть, инвестор должен понять, что, скажем, спрос на медь должен в течение нескольких ближайших лет превышать ее предложение, что производство меди не вырастет пропорционально спросу и что, следовательно, неизбежный рост цен на медь рекой вольется в прибыли некоторых меднодобывающих компаний, а этот будущий рост учтен еще не был.

Есть группа относительно консервативных инвесторов, которые вкладывают деньги в акции так называемых «падших ангелов». «Падший ангел» — это компания, чьи показатели покатились вниз, в результате чего рынок стал в панике распродавать ее акции. В конце концов, все продавцы, реагировавшие на ухудше-

ние дел в компании, распродали все, что имели, после чего акции добираются до положенного им уровня и там погружаются в спячку. Потом приходит новый менеджмент и Что-То Делает: продает убыточные филиалы, закупает новые, меняет программы и мировоззренческий подход. Если вы купите такого «ангела» после его долгой спячки, риск здесь невелик. А если то, что они там у себя меняют, сработает, то вы можете неплохо на этом поживиться. Проблема в том, что кто-то же должен проделать работу по обнаружению этого залегшего в спячку зверя, да к тому же проверить хорошенько, насколько надежна вся история о нововведениях. И, конечно, неплохо быть уверенным в том, что дно, на которое опустилась вся эта тина, действительно дно, а не просто случайный выступ на полпути вниз. Хороший пример успешного взлета «падшего ангела» в этом десятилетии — «Сперри Рэнд», чей менеджмент взял полумертвую компанию под полный контроль, а потом заставил барахтающееся подразделение «Унивак» плыть в нужном направлении. Пример, когда реорганизация компании закончилась не столь удачно — «Мэсси-Фергюсон», чей менеджмент, казалось, тоже все достаточно четко выстроил. В то время как «Сперри» заработала на полных оборотах, у «Мэсси» раз в полгода что-то давало мощные сбои, и после того, как положенная на выздоровление отсрочка вышла, покупатели потеряли всякий интерес к «Мэсси».

Многие считают, что в будущем, и даже ближайшем будущем, деньги могут сделать инвесторы, вложившиеся на 100 процентов в акции золоторудных компаний и 12-процентные государственные облигации. Эти инвестиции станут особенно выгодными, если настанет монетарный хаос, который многими ожидается.

Во всех этих примерах, — а список их далеко не полон, — обязательна одна вещь: кто-то и где-то должен проделать серьезный финансовый анализ и собрать определенное количество экономических данных. При виде хорошо проделанной работы по сбору и анализу данных я всегда испытываю определенное интеллектуальное удовлетворение — и, если сторонник желтой или синей кнопки умело отстаивает свои убеждения, я вполне мог бы за ним последовать. Но меня не греет сам подход этих людей. В моей собственной биографии он заметного сле-

да не оставил, и, когда я вижу его адептов в толпе, мой пульс не учащается от радостного волнения.

В пятидесятые годы я по случаю был связан на Уолл-стрит с партнером, бывшим одним из первооткрывателей концепции, которую мы назвали «темп накапливающихся доходов». Речь, я думаю, должна была бы идти не о «накоплении», а о «росте», но в последнее время этим словом, по-моему, описывается абсолютно все в этом мире. Мой друг свято верил в растущие доходы, и гласом вопиющего в пустыне он проповедовал свою веру во взаимных и пенсионных фондах. К моменту своей безвременной кончины у него была внушительная группа последователей и еще более внушительная сумма на банковском счету. И поскольку мы все получили на этом немало удовольствия и немножко денег, то и сейчас, если я вижу, что чьи-то Доходы Накапливаются симпатичным образом, у меня возникает самое теплое чувство.

Если вы откроете любой имеющийся под рукой справочник по акциям и увидите такую, скажем, строчку, то вам станет понятно, что что-то здесь происходит:

1962	1963	1964	1965	1966	1967
0,28	0,60	0,90	1,65	3,23	6,00

Вот вам компания, чьи доходы на акцию растут от года к году, и в поразительном темпе. Значит, эта компания что-то делает правильно. Данный пример — «Солитрон Дивайсиз», чьи акции продавались по $1 в 1962, но уже по 275 в 1967. В 1962-м суммарная капитализация «Солитрона» была меньше $1 миллиона, а в 1967-м ее рыночная стоимость составляла более $200 миллионов. Прибыли «Солитрона» увеличились в двадцать раз, но мнение рынка об этих прибылях увеличило цену акций в 250 раз. Каждый, кто купил эти акции в 1962 году и держит их до сих пор, вполне доволен. А тот, кто вложил $10 000 в эти акции в мрачное время 1962 года и держал их вплоть до 1967-го, мог спокойно вернуть свои $10 000 — притом, что остаток на его счету составлял бы около $2,5 миллионов. Именно так и делается богатство на бирже.

Вот вам растущие доходы на акцию трех великих «старших сестер экономического роста» — IBM, «Полароида» и «Ксерокса»:

	1962	1963	1964	1965	1966	1967
IBM	5,85	6,96	8,20	9,03	9,66	11,61
Полароид	0,63	0,71	1,16	1,85	3,03	3,62
Ксерокс	0,71	1,13	1,91	2,78	3,73	4,45

С помощью немудреной арифметики вы легко вычислите темп, с которым происходит рост доходов. Чем выше этот темп, тем больше рынок готов платить за отдельно взятую акцию. Иными словами, коэффициент, прилагаемый рынком к доходам на акцию, возрастает не только с ростом этих доходов, но и с темпами их роста. Принимая во внимание прочие обстоятельства, — чего мы пока делать не будем, — рынок заплатит за доход, растущий в темпе 30 процентов, больше, чем за 15-процентный рост, и заплатит больше за 50-процентный рост, чем за 30-процентный. А когда рынок обнаруживает 100-процентный рост, он просто сходит с ума, и все законы и правила летят ко всем чертям.

Теперь давайте попробуем решить элементарный тест. Заполните пропущенные слова:

«Чтобы разбогатеть, надо найти акции, чей _____ рос в очень высоком _____, после чего цена этих акций взлетает, что и требовалось доказать».

Если вместо пропущенных слов вы проставили «доход» и «темп», то вы, может, и мастер решения тестов, но в данном случае вы попали пальцем в небо, поскольку вопрос был на засыпку, и вам надо было пометить его в целом одним-единственным словом: «Неверно». А вот теперь, используя не более двадцати пяти слов, напишите кратенькое объяснение, почему вышеприведенный тезис неверен. Можете писать здесь:

Если вы написали «потому что отчеты показывают нам прошлые цифры, а рынок заботит будущее», или что-то в этом роде — можете вернуться в класс и продолжать занятия.

Вот вам еще один пример:

	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961
Брунсвик	0,11	0,25	0,68	0,79	1,19	1,83	2,20	2,56

Прекрасно выглядит, верно? Но давайте посмотрим, что происходило дальше:

	1962	1963	1964	1965
Брунсвик	1,36	0,27	0,03	д4,21

Лестница перевернулась на 180 градусов, а маленькое «д» в последней колонке означает «дефицит», то есть минус. «Брунсвик» прочно держал в своих руках производство пинспоттеров, то есть механизмов, выставляющих кегли в кегельбанах после каждого удара, но царивший в стране кегельный бум таил в себе зерна собственной гибели, как и любой бум. Кегельбаны росли повсюду, как грибы, но населенный пункт, способный дать заработок одному кегельбану, не прокормит ни одного, если там же появится второй, и они примутся делить население между собой. Пинспоттеры «Брунсвика» продавались в кредит, а когда многие из заказчиков обанкротились, у «Брунсвика» на руках осталась куча бывших в употреблении пинспоттеров и огромные убытки — это и был их «накапливающийся доход» в результате. Акции «Брунсвика» умудрились слететь с 74 до 8 в одном из самых крутых падений в истории биржи. Вы можете поискать и найти примеры других компаний, каждая из которых была уникальной, находила свой золотой ключик к лестнице доходов, ведущей вверх и только вверх, а потом обрушивалась в пропасть. Акции полупроводниковой индустрии в ранние шестидесятые вели себя точно так же.

Так что после того, как некая компания, например, «Солитрон», продемонстрировала свой рост доходов, вы можете захотеть, а можете и не захотеть купить ее акции. Но что вам хотелось бы, так это найти компанию, которая проделает то же самое в

следующие несколько лет. А для этого вам надо не только знать, что эта компания что-то делает правильно, но знать и то, что именно она правильно делает, и почему этот рост доходов имеет место. Доходы на акцию не растут автоматически, даже когда дела идут неплохо, а рынок в целом на подъеме. Скажем, копировальный бизнес в последнее десятилетие рос с лихорадочностью одержимого, однако на целом ряде акций этой индустрии можно было серьезно покалечиться. Иногда доходы на акцию могут расти в течение нескольких лет потому, что бизнес может быть очень уж хорош, и никому из конкурентов пока не удалось понизить свои цены и переманить работников отдела сбыта, то есть создать конкурентную язву, которая бывает столь полезна для потребителя, но столь вредна для чистой прибыли компании.

Любая компания, чьи доходы растут постоянно, или, что еще важнее, предполагают расти постоянно, в чем-то, несомненно, уникальна. Конкуренты тоже умеют читать отчеты о доходах, а жирные цифры дохода это всегда приглашение прийти и снять сливки. Значит, компания, которая в чем-то уникальна, имеет нечто, чего конкуренты пока не в состоянии взломать. И эта-то уникальность и стоит стеклянной стеной вокруг цифр чистой прибыли.

Посмотрим снова на трех «старших сестер экономического роста»: «Ксерокс», «Полароид» и IBM. Масса прочего народа производит копировальные машины, но только «Ксерокс» выпускает машины, позволяющие делать копии на любой бумаге. Ксерографию окружает мощное кольцо из более чем пяти сотен патентов, а в компаниях копировальных машин типа «Бруниинг» или «Деннисон» наверняка едва ли не каждый босс вручает бумаги секретарше и говорит: «Отксерокопируйте вот это». «Ксерокс» стал глаголом, и он доминирует в своей отрасли. А вот когда машины других компаний научатся ксерокопировать так же хорошо, как и ксероксы, то «Ксероксу» неплохо будет быть готовым к тому, чтобы произвести в своих лабораториях какое-нибудь новое чудо.

Целый ряд фирм делает фотокамеры, еще целый ряд компаний изготовляет фотопленку, но только одна фирма — «Полароид» — делает пленку, которая за десять секунд выдает вам гото-

вый снимок. Вокруг этой технологии тоже стеной стоят сотни патентов. IBM доминирует на компьютерном рынке, который и в целом растет очень и очень внушительно. Это не первая компания, которая стала делать компьютеры — и каждая их модель не обязательно лучше всех прочих в этой же области. То, что делает IBM уникальной компанией, — это широта ее маркетинговой компетентности. Потребителям не нужна та или иная машина; им просто нужно контролировать свой инвентарь или решать какие-то конкретные проблемы. И здесь у IBM-овских специалистов по сбыту имеется широчайший и самый современный набор средств применительно к каждой конкретной проблеме, а их технический персонал всегда готов ринуться в бой.

Но не патенты и не выпускаемые товары делают компанию уникальной. Срок действия оригинальных патентов «Полароида» уже вышел, и любой, кто захотел бы выпускать полароидные снимки образца 1948 года — коричневые и тускнеющие, — имеет полное право это делать. Уникальной любую компанию делают люди: умы и таланты людей. Иногда эти люди получают патенты, иногда они создают высокую репутацию в обслуживании, но они всегда производят нечто, что нелегко скопировать всем остальным. Например, вот что нелегко скопировать у фирмы «Эйвон»: целую армию женщин, продающих косметику «Эйвон» от двери к двери.

В проспектах каждой новой акции имеется параграф, который информирует нас, что преимущества данной компании вовсе невелики. Проспект — это юридический документ, написанный уолл-стритскими адвокатами, а цель этих адвокатов в данном случае — рыдать так громко, чтобы ни один инвестор впоследствии не мог пожаловаться, что его ввели в заблуждение. Абзац такого документа — в переводе с юридического языка на человеческий — сообщает примерно следующее:

«Компания получила 244 патента на свои машины «Диджитал Дейташмяк». Однако у Компании есть Конкуренты, значительно превосходящие Компанию своими размерами и финансовыми ресурсами. Возможности Компании поддерживать уровень своих прибылей и оставаться в деле зависят от способности ее людей опережать упомянутых Жадных Гигантов, создавать новые товары и услуги. Компания вовсе не уверена, что она сможет это делать, но всем чертям назло она будет стараться изо всех сил».

Естественно, что в тот день, когда IBM произведет более дешевую и быструю машину, чем «Диджитал Дейташмяк 600», к тому же такую, которая хорошо впишется в основную линию продукции IBM, — в тот же самый день компании «Диджитал Дейташмяк» останется только сидеть и подсчитывать свои патенты, поскольку, если они не изобретут что-то еще, их «накапливающиеся доходы» приплыли.

Но даже если каким-то чудом вы знаете будущий темп роста доходов милой вашему сердцу компании, которую вы только что раскопали, вы все-таки понятия не имеете, как рынок будет капитализировать рост ее доходов. Иногда рынок платит цену, в двадцать раз превышающую доход на акцию, за компанию с ежегодным темпом роста доходов в 30 процентов. Иногда рынок за такую же компанию платит с коэффициентом шестьдесят. А иногда рынок набрасывается на приличный темп роста с жадностью обжоры, особенно в периоды, когда облигации и прочие более консервативные ценные бумаги не кажутся привлекательной альтернативой. В другие времена эти альтернативы могут быть достаточно привлекательными для того, чтобы оттянуть деньги, которые пошли бы на покупку акций с приличным ростом дохода. Все зависит от психологического климата, преобладающего в данный период. Конечно, всегда безопаснее покупать «накапливающиеся доходы» дешево, нежели дорого — и если вы покупаете акции по цене в восемнадцать, четырнадцать, одиннадцать раз выше дохода на акцию, то нужен очень уж промозглый климат, чтобы такое соотношение осталось для рынка незамеченным. Но поскольку вы никогда не оказываетесь на месте происшествия первым, то всегда обнаруживается что-то, что делает милые вашему сердцу акции дороговатыми: то конкуренция постоянно выглядывает из-за плеча, то сами акции уже успели резко подняться в цене, а то и весь рынок вдруг катится ко всем чертям.

Хорошо, но если IBM, «Ксерокс» и «Полароид» уже имеют это Нечто Уникальное, то не проще ли просто купить их и

спрятать поглубже в ящик стола? Безусловно, в прошлом можно было жить припеваючи, купив эти акции либо во времена общего пессимизма на бирже, либо тогда, когда альтернатив было такое множество, что рынок к этим акциям остался равнодушен, — короче говоря, в нижней точке маятника отношения цены к доходу акции. Но в нашем примере «Брунсвик» тоже имел нечто уникальное или почти уникальное: механические пинспоттеры. А каким бы чудесным ни был товар, ни одна компания не застрахована от ошибок менеджмента. Корпорация в силу ее юридической дефиниции может быть бескровной и бессмертной, но вопреки всем юридическим дефинициям все рождается, чтобы умереть. Компании, располагающие чем-то уникальным, не всегда сломя голову летят навстречу катастрофе. Чаще всего они напоминают юных красавиц, становящихся со временем почтенными зрелыми матронами, — точь-в-точь, как и те матроны, которые смолоду красавицами не были. Какое-то время рынок продолжает за них переплачивать, — воспоминания о красоте столь сильны, что джентльмены, чье сердце некогда растаяло при виде такого очарования, не замечают ни появляющихся морщин, ни мешковатости форм. Но по мере того, как в игре появляются новые джентльмены, появляются и новые красавицы, ждущие уже их, а на одних воспоминаниях матронам трудновато продержаться. Кроме того, они уязвимы, потому что целые группы рано или поздно идут вниз. Например, акции химических компаний покупались на рынке в 1950-е гораздо выше номинала. А теперь исчезла не только эта переплата, но и сами акции продаются со скидкой на уровне ниже среднего для Доу-Джонса.

Есть и еще одно замечание по поводу всего этого сопоставления прошлых и настоящих успехов — замечание арифметического характера. Уже не раз помянутые «старшие сестры» могут снова послужить хорошей иллюстрацией. Суть замечания сводится к тому, что чем больше ты растешь, тем сложнее поддерживать процентную величину роста на постоянном или увеличивающемся уровне, потому что базовая цифра становится слишком большой. Компания с уровнем продаж в $10 миллионов и располагающая чем-то уникальным может за год удвоить свои прибы-

ли. Компания с уровнем продаж в $1 миллиард попросту слишком огромна для того, чтобы за год удвоить свою прибыль. Для каждого продвижения в росте прибылей нужны время, энергия и капитал, а ни один из этих факторов не может быть бесконечным. IBM имеет на рынке 56 миллионов акций, а их рыночная цена составляет на момент написания этой книги более $30 миллиардов– тридцати *миллиардов* долларов. Чтобы удвоилась рыночная стоимость акций IBM, а значит, выросли вдвое в цене ваши личные IBM-овские акции, необходим небывалый национальный и международный ажиотаж со стороны как профессиональных, так и непрофессиональных инвесторов, потому что нужна гигантская покупательная мощь, чтобы двинуть вверх цифру в $30 миллиардов. С другой стороны, один или несколько профессиональных инвесторов с корпоративной покупательной способностью легко могут сдвинуть цену акций компании, у которой на рынке менее миллиона акций с рыночной стоимостью в $15–30 миллионов. И здесь я признаюсь в своей слабости к малым компаниям. Когда у компании на бирже до миллиона выпущенных акций, ее рынок менее активен, а цена акций гораздо более переменчива, но это меня вряд ли способно остановить. Радостное возбуждение от резких перемен цены с лихвой перекрывает риск. Милый и безопасный «падший ангел» при стечении благоприятных обстоятельств может дать вполне удовлетворительный выигрыш, но до него далеко, а по пути к нему вы очень скоро заскучаете. И тогда вам понадобится другая Игра — или хотя бы что-то еще, что происходит в это же самое время. Но вялый рынок может быть очень обманчивым для купли и продажи нервных акций, а в некоторые периоды от таких акций вообще следует держаться подальше. Вы должны знать, как в целом в данный момент времени ведет себя рынок. А на рынках царят циклы, как и во всех других жизненных ритмах.

И если теперь вы готовы перейти к красной кнопке, — а это единственная кнопка, устраивающая меня, — то вам следует хорошенько запомнить еще одно правило. Надо концентрироваться — и в данном случае речь не только о дзен-буддистском смысле слова. Выгоды диверсификации многочисленны — при условии, что вы хотите приземлиться в самом центре группы

середняков. Говоря «концентрироваться», я имею в виду, что надо концентрироваться буквально на нескольких акциях. В каждый отдельно взятый момент только несколько акций имеют максимальный потенциал, к тому же я недостаточно башковит, чтобы следить за большим количеством акций одновременно. (Иногда, когда в движение приходит вся малоликвидная часть рынка, вам приходится покупать больше разных акций уже хотя бы потому, что мелкие акции в условиях вялого рынка могут от вас удирать, и вы не в состоянии закупить их в достаточном количестве, но такие периоды на рынке крайне редки.) Рочестерский университет, добившийся одного из самых блестящих результатов среди дарственных фондов, располагает всего лишь двадцатью семью акциями в своем фонде в $400 миллионов. А если мы будем считать бумаги коммунальных служб за один пакет, то количество акций сократится до двадцати.

Самым известным сторонником концентрации был Джеральд Лоэб, партнер в «И.Ф. Хаттон» и автор книги «Битва за выживание инвестмента». Хотя книга Лоэба была написана много лет назад и составлена из серии его газетных статей, она до сих пор содержит самые меткие замечания о том, что такое биржа на самом деле в отличие от того, чем она должна была бы быть. «Безопаснее всего, — говорит Лоэб, — ставить все на одну карту, а потом за этой картой внимательно следить». Конечно, Лоэб не имел в виду буквально одну карту, но смысл понятен. Уинтроп Ноултон, совладелец фирмы «Уайт энд Уэлд», написавший книгу «Растущие возможности обыкновенных акций», рекомендует держать от пяти до шести акций при портфеле до $100 000 и от десяти до двенадцати при портфеле до $1 миллиона. Для работы с красной кнопкой, однако, и это многовато. Если вы сконцентрированы на всего лишь нескольких акциях, вы должны соизмерять потенциал каждой из них с потенциалом каждой возникающей идеи. А это вынуждает вас сплавлять наименее удачные акции, чтобы принять на борт новые и более перспективные. Иногда у вас вообще могут быть акции одной-единственной компании. Согласен, работа с красной кнопкой — не для вдов и сирот, но это признание в предвзятости, а не руководство для начинающих. Да и я сам и не сирота, и не вдова.

О'кей, теперь вы просто жаждете найти Иное Решение. Вы готовы идти ва-банк. Вы уже шагнули за пределы самого себя и уже знаете, кто вы есть на самом деле. Из зеркала на вас смотрит лицо прожженного игрока, холодного, крутого, постоянно взвешивающего измеримые варианты. Но каким же неведомым образом вам сыскать подходящих кандидатов? Вы высматриваете новый «Солитрон», новый «Ксерокс» — компанию, чьи доходы на акцию будут расти с таким постоянством, что рынок будет от нее просто без ума. Где обитает это неземное существо, и какие драконы стерегут путь к нему?

Я не могу вам этого сказать. Я могу дать вам целую кучу общих рекомендаций, но все они не новы. Вы сами можете найти их в уже упомянутой книге «Растущие возможности обычных акций» и в книге Филипа Фишера «Обыкновенные акции и необычайные прибыли». Вы знаете, что компания-кандидат должна располагать чем-то уникальным, чем-то, что не позволяет остальным с легкостью делать то же самое. Ее рынки растут, она выдает на гора изобретения и создает для этих изобретений новые собственные рынки. В ней работают талантливые люди — талантливые как финансово, так и в плане науки и дизайна. Она адекватно и результативно финансируется. Ее менеджмент построен на солидном резерве, так что отсутствие одного-двух ключевых игроков не ставит команду под угрозу. Как компания, она может стареть, но остается вечно молодой благодаря своей изобретательности. В ее кассу вливается постоянный процент со сбыта свежих товаров, процессов или идей. И она достаточно мала, чтобы все еще быть девушкой на выданье.

Такое описание можно было бы назвать «Ах, какая девочка у меня для вас есть». Она писаная красавица, у нее фантастическая фигура, она обаятельна и дружелюбна, она энергична, но не агрессивна, она умна, она очаровательна, она полна энтузиазма, она любит то же, что любите вы, и она уже сказала мне, как много она слышала о вас.

Вы уже знаете, что вы ищете, но вы так и не знаете, где это можно найти. Давайте на момент послушаем Фила Фишера. Фил — инвестиционный консультант в Сан-Франциско. Он работает всего лишь с дюжиной клиентов, или около того, так что

вас он уже не возьмет. У Фила Фишера выдающаяся репутация мастера по вылавливанию компаний, входящих в какую-то новую область и затем вырастающих из маленьких компаний в большие корпорации.

Годами Фил Фишер работал по системе, которую он назвал «корзина слухов». Эта система позволяла ему с максимальной энергичностью нацелиться на новый объект инвестиций. Вы хорошенько знакомитесь с компанией, вы разговариваете с их конкурентами. Вы беседуете с людьми, что-то ей продающими, и с людьми, что-то у нее покупающими. Например, инженер может быть в восторге от нового осциллографа — и это приводит вас к компании-изготовителю. Люди любят говорить о своей работе. Если вы отправитесь на завод по изготовлению, скажем, компьютерной периферии, то, как показывает мой собственный опыт, работающие там люди не только расскажут вам все о компьютерной периферии, но и поделятся всеми слухами обо всех основных производителях компьютеров. Больше того, они расскажут вам обо всех компонентах компьютеров, потому что их приятели, компьютерные инженеры, уже рассказали им о том, какие компоненты сейчас круче остальных. При этом каждый из говорящих сам вовсю играет на фондовой бирже и выискивает «сексапильные» акции с такой же страстью, как и вы. Человек, который только что водил вас по заводу, расскажет вам за обедом в заводской столовой, что он только что провернул операцию на бирже, — продал акции родной компании и закупился акциями «Пазумис Компьютер Машинз».

Здесь возникает одна проблема. Если вы будете проводить все свое время болтая с компьютерными инженерами, когда же вы будете делать то, что собирались делать? (Если у вас и впрямь есть время на всю эту «корзину слухов», то к первой проблеме добавится еще одна. Все эти инженеры могут быть со своими причудами, как и биржевые брокеры, — и самый лучший образчик какого-то оборудования не обязательно сходит с конвейеров самой прибыльной компании. А «Пазумис Компьютер Машинз» может быть вот-вот вытеснена с рынка компанией «Керни энд Трюкер» или их конкурентами, «Чоknутс энд Льюис».)

Филу Фишеру надо отдать должное: он честный человек. И поэтому в один прекрасный день он сел и проанализировал, откуда же берутся его идеи, оказавшиеся удачными. После многих, очень многих лет в работе по вылавливанию и оценке идей, после создания фантастически разветвленной сети контактов в самых разных отраслях промышленности, он обнаружил, что только одна шестая часть успешных идей была результатом работы этой «корзины слухов». А остальные пять шестых? «В самых разных уголках нашей страны я постепенно познакомился с небольшим количеством людей, к которым я проникся самым искренним уважением. Эти люди самостоятельно делают поразительную работу по выбору растущих акций... Поскольку все они профессионалы от инвестиций, мне достаточно легко удавалось узнать их мнение по самым ключевым вопросам... Для того, чтобы послушать профессионального инвестора, у меня всегда найдется время..».

Иными словами, он нашел умных людей. Вот вам одно из наиважнейших Правил Иррегулярности, гласящее: ищите умных людей, потому что если вы их найдете, то обо всех прочих правилах можно спокойно забыть.

Мой собственный опыт в количественном плане немыслимо и сравнивать с опытом Фила Фишера. Но каким бы скромным ни был мой опыт, он целиком поддерживает изложенную выше позицию. Было время, когда я не просто ходил с корзиной за слухами, но и сам вносил в корзину весьма существенный вклад. На столе, бывало, звонил телефон, и какой-нибудь голос говорил: «Я слышал, что «Фэйрчайлд» имеет проблемы с рентабельностью их интегральной микросхемы с планарным интерфейсом, которая делается для IBM 360/72. Они только что обратились в «Эллойз Анлимитед», чтобы те приостановили поставку материала для среднего слоя схемы». Теперь уже я снимал трубку, звонил трем-четырем знакомым и спрашивал: «Что там насчет низкой рентабельности интегральной микросхемы с планарным чего-то там?» — и так далее. И это святая правда, что акции и «Фэйрчайлд», и «Эллойз Анлимитед» часа на три швыряло вниз, пока все эти телефонные звонки множились в геометрической прогрессии.

Но хорошие идеи? Хорошие идеи исходят от умных людей. И четким показателем может быть то, что я всегда встречал хорошие идеи одним из двух традиционных оружий скепсиса: «Сейчас?» или «Вот это?» «Сейчас?» означало, что «я ценю валидность самой концепции, но Бога ради, дружище, эти акции только что уже скакнули вверх на двадцать пять пунктов». А «Вот это?» означало, что «мы еще пять лет назад вдоль и поперек перетрясли эту ветошь, а вы только сейчас на нее наткнулись?» Конечно, в каждой из этих историй должно было быть нечто, что дает четкое «Да» в ответ на «Сейчас?» и на «Вот это?» Но до тех пор, пока есть люди, спрашивающие «Сейчас?» и «Вот это?», до тех пор уровень скептицизма достаточен для того, чтобы такие истории были услышаны. Когда скептицизма нет, то нет и людей, которым что-то можно продать.

Профессиональные инвестиционные менеджеры в ходе своей карьеры могут выучить наизусть все о пяти сотнях компаний: их истории, их проблемы, их менеджмент, их перспективы. Но невозможно объять все — и никто не знает всего. Поэтому большинство профессионалов полагается на людей: на собственных аналитиков, на чужих аналитиков, на коллег-менеджеров, на приятелей, на всех тех, чей интеллект и таланты они уважают, и в области какой бы кнопки — красной, синей или желтой — эти таланты ни проявлялись. Ярких и талантливых инвесторов никак не больше, чем талантливых адвокатов или хирургов.

Поиск умных людей в этой области ничем не отличается от поиска лучшего специалиста по налогам или лучшего архитектора. Понятно, что их репутация, которая и привела вас к ним, означает, что на их профессиональное время существует огромный спрос, и что за их время сражается масса людей, имеющих в отличие от вас — ну, разве что вы очень уж богаты — больше средств на гонорары и комиссионные.

Но если вам все-таки удалось найти этих умных людей, и они согласились вести ваш счет, то они не будут тратить время на то, чтобы болтать с вами о положении дел на бирже. А это значит, что вам придется найти себе другую Игру и другой набор для удовлетворения своих психологических нужд.

Женщинам в этом плане легче. Искомые умные люди, как правило, мужчины, а мужчин иногда привлекают не только гонорары и комиссионные. Но женщины играют в Игру, имя которой Мужчины, поэтому они в меньшей степени вовлечены в ту, о которой здесь речь.

А теперь замечание на тот случай, если вам показалось, что я тут проповедую какую-то безотказную систему по деланию денег на бирже. Если бы у меня действительно была система по деланию денег на бирже, и если бы эта система безотказно работала, то, во-первых, я бы никому ничего не сказал, а, во-вторых, сам бы сгреб все деньги, которые там обращаются. То, что я рассказал здесь, — это признание в предвзятости, а выводы вы можете сделать сами. Так оно будет вполне честно. Лично меня даже малое бездействие вгоняет в великую скуку, и мне нравятся молодые инвестиционные менеджеры, которые носят дешевые рубашки и знакомы с теми же людьми, с которыми знаком и я — а менеджеры, щеголяющие в дорогих сорочках, слишком богаты, чтобы их что бы то ни было интересовало. Так что обзаведитесь собственной предвзятостью и собственным значком-жетоном. Но делайте это все с миром в душе — и трудитесь над собственным спасением со всем прилежанием, как и наставлял своих учеников Гаутама-Будда.

II

СИСТЕМЫ

МОЖНО ЛИ ПРЕДСКАЗАТЬ БУДУЩЕЕ ПО СЛЕДАМ?

Нынешнее десятилетие было просто прекрасным для аналитических исследований на Уолл-стрит. В каждой — или почти каждой — фирме теперь есть аналитический отдел. (Я говорю «почти», потому что в некоторых фирмах весь аналитический отдел — это семнадцатилетний юнец в кроссовках, которого выперли не только из средней школы, но и отовсюду, откуда кого бы то ни было можно попереть. В обязанности этого адепта, вечно жующего жвачку, входит бегать за сэндвичами, доставлять сертификаты на акции и ставить штамп «Аналитический отдел, "Доннер, Блитцен энд Ко.", Член Нью-Йоркской фондовой биржи» на отчетах, которые поступают из настоящих аналитических центров, типа «Аргус» или «Эквити Рисерч Ассошиэйтс». Потом «Доннер, Блитцен энд Ко.» рассылают эти отчеты с припиской, гласящей: «Мы считаем, что вам будет интересно познакомиться с нашими последними исследованиями работы химической промышленности, которые со всей тщательностью провела наша группа аналитиков».)

Аналитические исследования — вещь прекрасная, но вздувшаяся ныне исследовательская волна выросла настолько, что уже практически каждый знает, что добыча нефти в Содружестве Амрахских Эмиратов увеличилась во втором квартале, достигнув 11 674 322 барреля в день, и что товарные запасы производителей телевизоров среднего ценового уровня по сравнению с прошлым годом сократились на 5,3 процента, но выросли на 0,6 процента по сравнению с прошедшим кварталом.

Увы, как мы с вами успели убедиться, участие в Игре — не всегда строго рациональное занятие. Если бы оно было таковым, то весь рынок был бы охвачен скрупулезным поиском фактов, а многие игроки впали бы в смертную тоску и изобрели какую-нибудь новую Игру. Поскольку же часть Игры заключается в расчете поведения остальных игроков, то появились целые Системы, призванные ответить на главный вопрос: *Что делают все остальные?* В такой — самой примитивной — форме

вопрос «Что делают все остальные?» вносит свой мощный вклад в ежедневную нагрузку на телефонные сети. Как вы уже знаете, Уолл-стрит в определенной степени стала воплощением прогнозов Маршалла Маклюэна о мире в электронную эпоху, превратившись в глобальную деревню, где главный принцип функционирования — «сказал-услышал».

Иногда обитатели этой глобальной деревни в своем племенном ритуале снимают трубку и действительно говорят нечто вроде: «Наши нефтяные аналитики только что вернулись из Содружества Амрахских Эмиратов, где добыча нефти увеличилась во втором квартале, достигнув 11 674 322 барреля в день, не считая порции, которую они откачивают для русских, — и мы не уверены, насколько эта порция велика, потому что министр иностранных дел Фавзи эль Шнур, прежде чем дать нам эту информацию, хочет кое-что положить на свой счет в швейцарском банке». Нередко они действительно говорят так. Но гораздо чаще такого рода коммуникация ограничена печатной продукцией, а непосредственное общение происходит примерно так:

Глобальная Деревня №1: «Так вот, наши нефтяные аналитики только что вернулись из Содружества Амрахских Эмиратов..».

Глобальная Деревня №2: «Жарко там, небось, чертовски, а? Мы тоже как-то посылали туда своего аналитика, так он вернулся с каким-то редким желудочным расстройством. Бедняга... Пришлось пересадить его в отдельную комнату».

Глобальная Деревня №1: «Наши аналитики жалуются на желудок с первого дня приезда».

Глобальная Деревня №2: «Кстати, а ты видел вчерашнюю котировку акций «Фавзи Ойл»? Тридцать один с половиной. И с хорошим объемом торгов. Не знаешь, почему?»

Глобальная Деревня №1: «Я только что встречался за ленчем с одним знакомым, который говорит, что ребята из «Континентал Грouз» активно покупают «Фавзи»».

Глобальная Деревня №2: «Ребята из «Контитентал» покупают? Это точно?»

Глобальная Деревня №1: «За что купил, за то и продаю».

Телефон, как попытка выяснить, «что делают все остальные», имеет один недостаток: количество обрабатываемой информа-

ции ограничено временем, которым располагает индивидуум. Этот факт позволяет понять популярность графиков. Графики — осязаемый, зримый способ выяснить, если и не «что делают все остальные», то, по крайней мере, «что все остальные делали до сих пор». Рассуждая исторически, искусство вычерчивания графиков и схем — назовем его чартизмом — существовало прежде аналитических исследований, потому что чартизм бушевал вовсю еще тогда, когда аналитические исследования ограничивались попытками подсмотреть в щелочку, чем занимаются Дэниэл Дрю и Джей Гулд. Новичкам это может показаться странным, потому что с тех пор чартизм окружил себя ореолом академической утонченности.

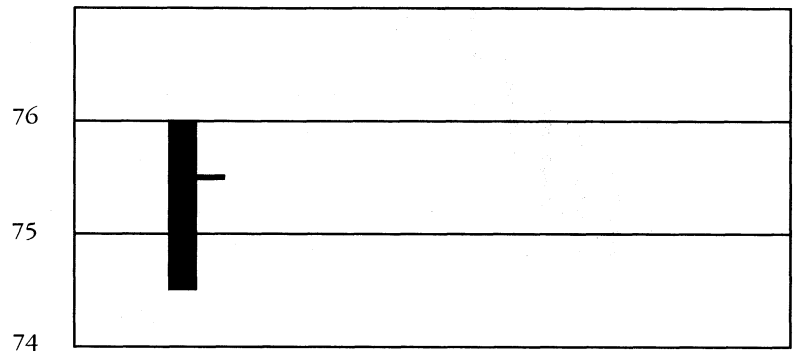
«На бирже существует огромное количество инвесторов, — писал Томас Гибсон в книге «Ловушки спекуляции», — всем сердцем верящих в так называемые «графические системы» спекуляции, то есть схемы, изучающие прошлое движение акций и на этом строящие свои операции. Это занятие настолько популярно, что изготовление и издание схем и графиков стало чрезвычайно цветущим бизнесом».

Книга Гибсона была опубликована в 1906 году компанией «Мудис». Как говорят французы, «чем больше перемен, тем более вещи неизменны».* Если вы вспомните о том, что эта книга была напечатана спустя всего несколько лет после того, как в здании фондовой биржи продавцы акций, игравшие на понижение, буквально сорвали рубашку с представителя компании «Нортерн Пасифик», и за год до того, как Дж.П. Морган лично спас от краха Казначейство Соединенных Штатов, да к тому же припомните, что в те годы в «Оскаре» дюжина устриц стоила восемь центов, — вы увидите, что в нашем огромном меняющемся мире кое-какие вещи остаются неизменными. Гибсон, которого трудно назвать непредвзятым наблюдателем, продолжает: «Существуют различные варианты и разветвления этой системы, но основной план заключается в повторяемости — вне зависимости от реальных условий и обстоятельств. Такая идея абсолютно ложна, глупа и

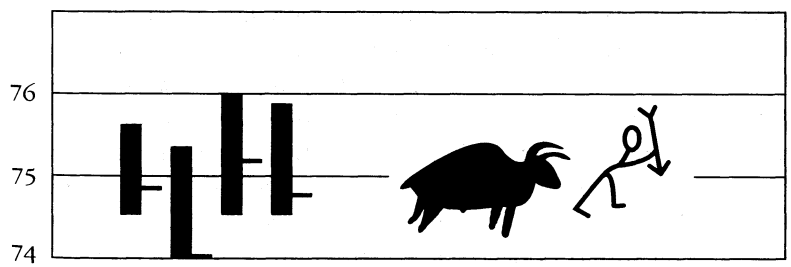
* На момент написания этой книги компания «Мудис» уже была крупнейшим поставщиком биржевых графиков и диаграмм.– *Прим. перев.*

крайне опасна». Сказано это было, как видите, до того, как «Мудис» занялась бизнесом на графиках и диаграммах.

Но о чем, собственно, идет речь? Отвлекаясь от параллельных тем, таких, как астрологические карты Солнца и Луны, мы можем с помощью антропологов выяснить, что во времена австралопитека пещерные люди делали примерно такие рисунки:

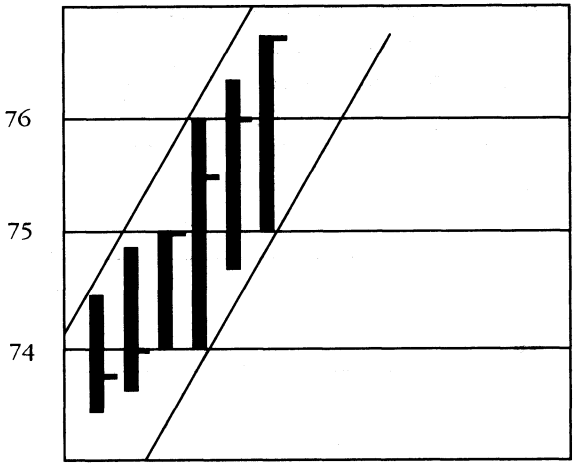


Вы видите, что вертикальный столбик представляет собой границы движения цены акции за день, а горизонтальная черточка показывает, какой была ее котировка на момент закрытия биржи. На следующий день пещерный человек проделывал то же самое. И через пару недель стена пещеры выглядела примерно так:



Таким образом и родилась первая гистограмма или столбиковая диаграмма. Однако никакой тенденции на этой диаграмме не видно, — иначе говоря, никто не мог понять, что же там

происходило.* А потом, в одну прекрасную неделю, рисунок на стене пещеры стал таким:



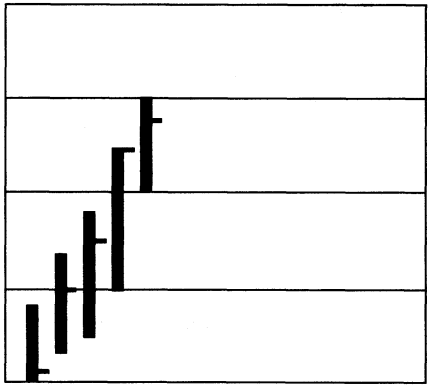
Пещерный человек провел линии, соединяющие вершины и концы столбиков, создав тем самым Канал, — вот так и родилась первая Тенденция. В будущем появятся и такие научные открытия и находки, как «уровень поддержки», «уровень сопротивления», «блюдце», «голова и плечи», «перевернутая голова и плечи», «истинные V», «перевернутые V», «размеренные шаги», «треугольники», «клинья», «флаги», «ромбы», «разрывы», «обратные движения», «острова», «коробки», «волчки», «фланги», «ложные развороты», «бегущие стражи» и «одиночные концы».

Но для того чтобы свести это в единую Концептуальную Схему, должен был родиться Исаак Ньютон. Собственно говоря, чартистом Ньютон не был, хотя все чартисты убеждены, что он был одним из них. Однажды — после происшествия с яблоком — Исаак Ньютон сказал: «Тело, находящееся в движении, имеет тенденцию оставаться в движении, а тело в состоянии

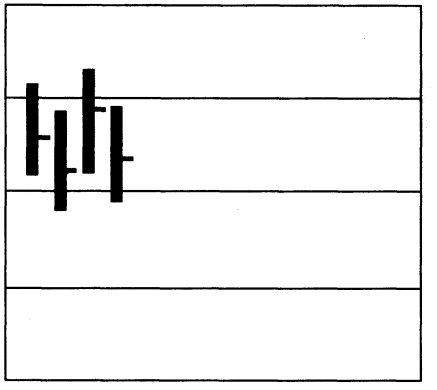
* Фигурки на правой половине диаграммы, расположенной на предыдущей странице включают в себя доисторического буйвола, и к самой диаграмме отношения не имеют. — *Прим. автора.*

покоя имеет тенденцию оставаться в покое». Во всяком случае, чартисты формулируют это примерно так.

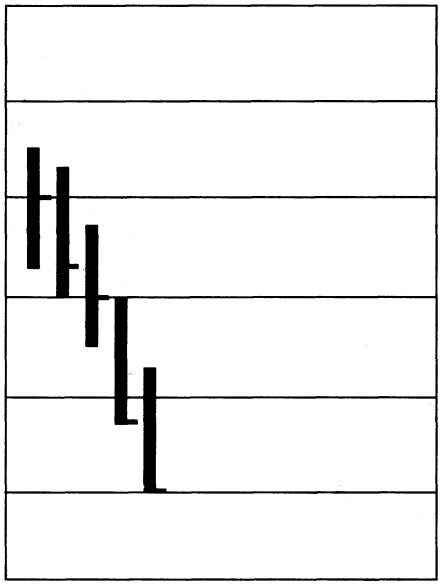
Без Исаака Ньютона картинки на стене пещеры так и остались бы просто-напросто картинками. Но после Исаака Ньютона идея о том, что эти столбики могут представлять какое-то движение, стала уже вполне приемлемой. А когда все приняли, что столбики могут представлять собой движение, уже вполне естественным было утверждение, что Тенденция остается Тенденцией всегда, — во всяком случае, до тех пор, пока она не перестанет быть Тенденцией. Иными словами, если что-то происходит примерно так:



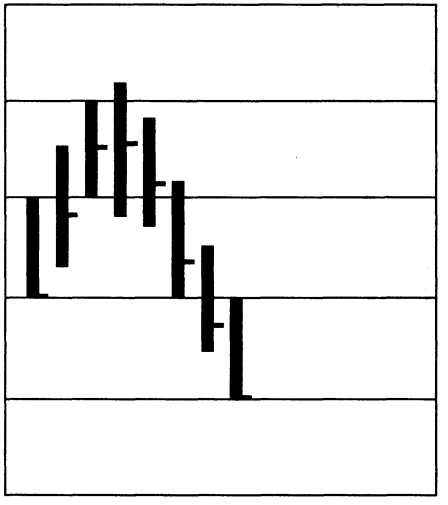
то оно так и будет происходить до тех пор, пока не пойдет так:



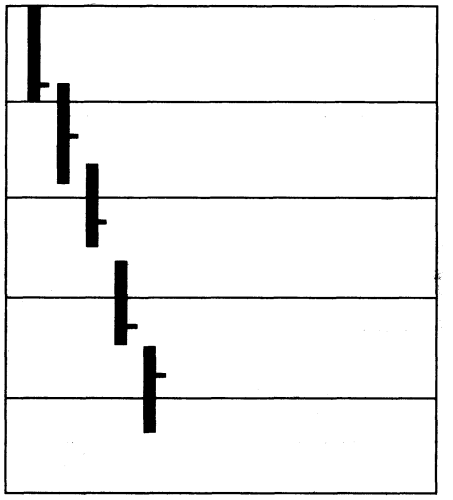
если, конечно, не пойдет еще вот этак:



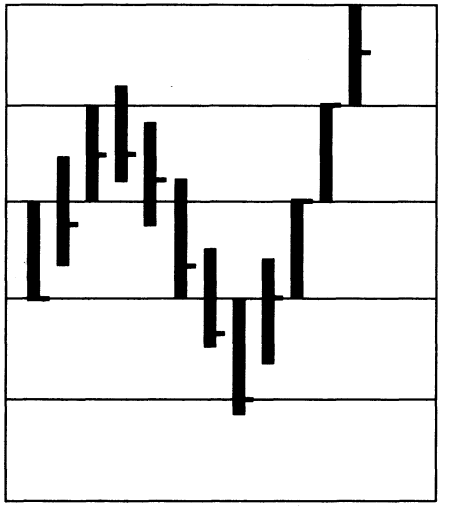
Наихудшая ситуация возникает, когда оно идет так:



что, казалось бы, показывает, что дальше оно двинется вот как:

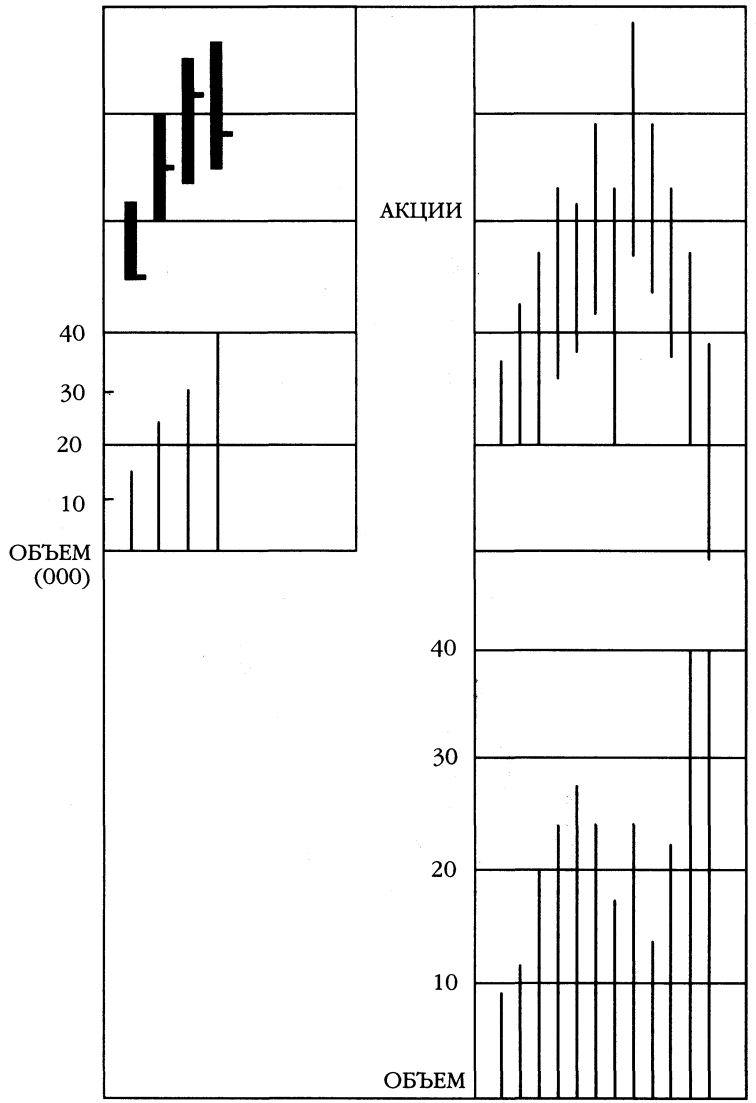


в то время как на самом деле оно разворачивается и идет так:



А это уже называется Ловушкой, или, иначе говоря, Исключением, Которое Подтверждает Правило.

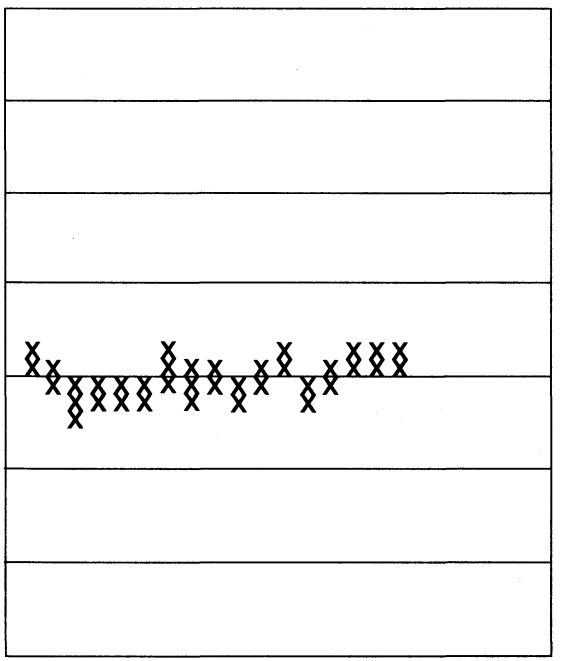
Ниже вы даже можете изобразить объем акций, участвовавших в торгах, вот так:



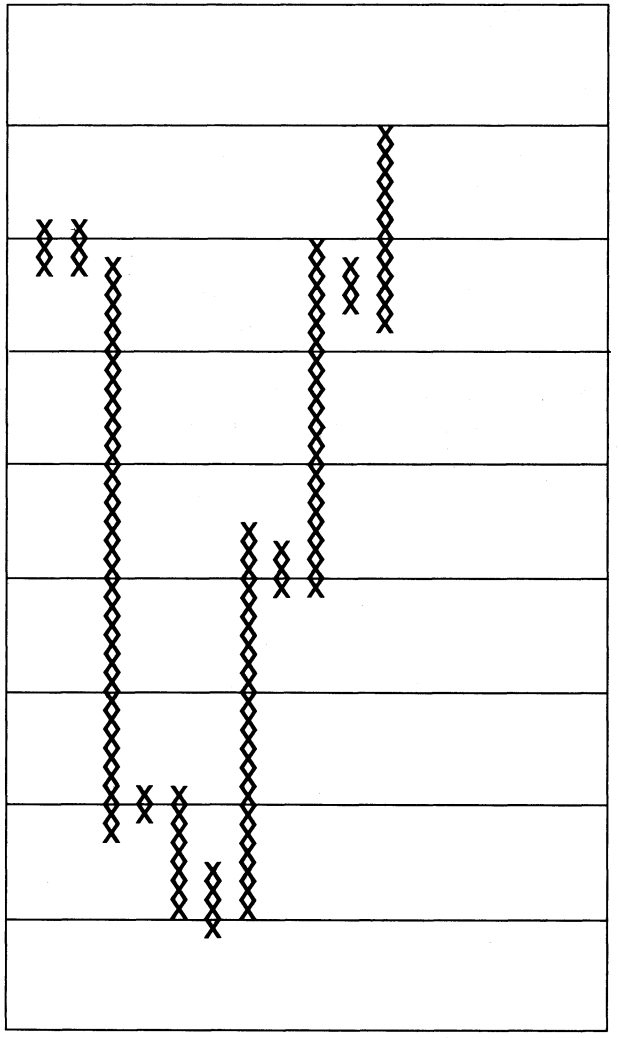
что позволяет нам видеть, сопровождалось ли движение цен активными торгами — или же мы имеем здесь дело с вялыми акциями, которые таскают вверх и вниз два игрока, уставшие резаться в дурака и переключившиеся на биржу.

Вот вы и познакомились с основными положениями чартизма. Пока, я думаю, проблем у вас не возникло. Схема, график или диаграмма могут быть удобным способом, чтобы представить, как все происходило: каковы были колебания цены и каков был объем торгов.

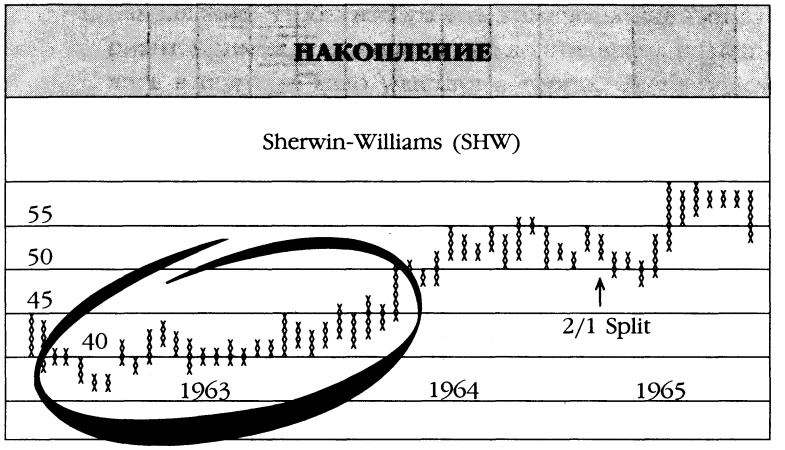
Эти «столбики» показывают колебания цены, и по самому определению слова «столб» они должны быть прямыми вертикальными линиями. А вот вам вариант, который называется «крестики-нолики» — и это вовсе не какой-то танец, а полная и обстоятельная диаграмма всех следов, оставленных акцией. Каждое движение цены отмечается буквой «х» на миллиметровой бумаге. Например, акция, которая почти не двигалась, через три месяца выглядит примерно так:

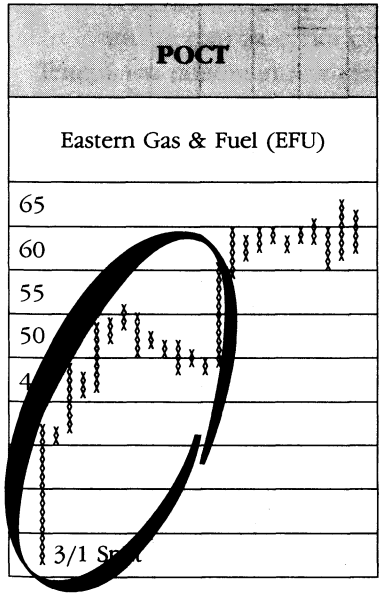


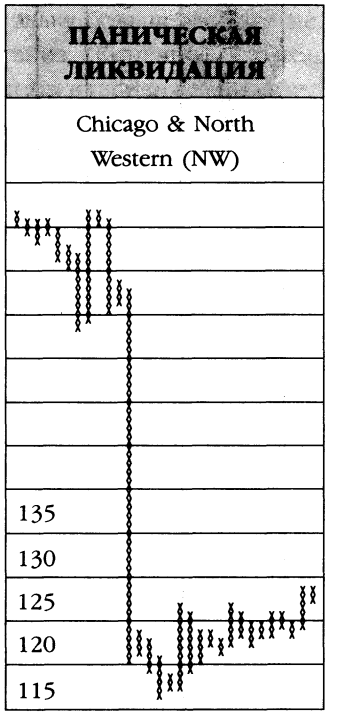
А, скажем, другая акция, которую мотало вверх и вниз, уже через неделю может выглядеть так:

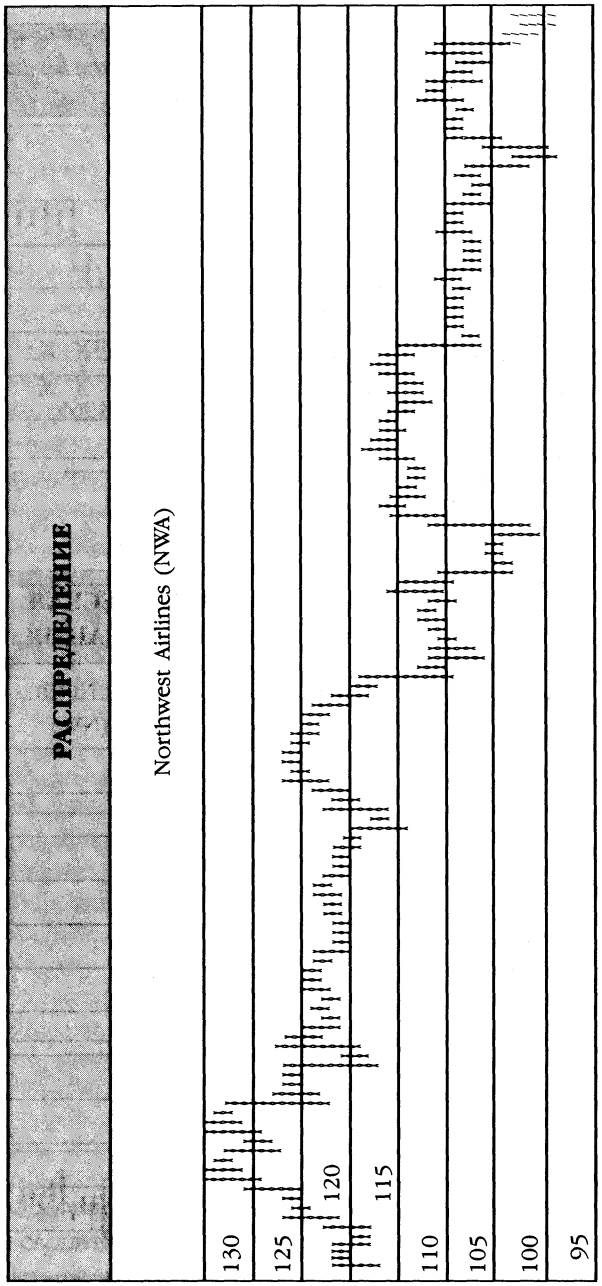


Основной информационный тезис всех графических теорий сводится к тому, что движение акций можно грубо разбить на четыре этапа. Вот они:









CHARTS COURTESY OF PAFLIBE, 1967
© CHART BOOK

1. Накопление. Чтобы изобразить химически чистый вариант, примем, что наши акции долгое время находились в полусне, вяло участвуя в торгах. Затем объем торгов нарастает, а с ним, вероятно, и цена.
2. Рост. На стадии накопления еще существовало достаточное количество продающих, которые были бы рады сплавить залежалый товар любому идиоту, согласному его купить. Теперь же предложение может стать не таким частым явлением, и все больше желающих гоняется за акциями, отчего они резко идут вверх в цене.
3. Распределение. Умные Люди, купившие акции раньше, теперь деловито продают их Идиотам, которые покупают их поздно. В результате устанавливается своеобразная «ничья», где дальнейший результат зависит от того, чей энтузиазм перевесит.
4. Паническая Ликвидация. Удирают все: Умные, Идиоты — удирает «каждый». Поскольку больше «никто» не хочет покупать, акции идут вниз. (Конечно, «кто-то» все равно должен покупать акции в их движении вниз, иначе они за сутки рухнули бы до нуля.)

Теперь мы подошли к более сложной материи. Момент, когда акции после периода подъема уже никуда не движутся, а толкутся на одном и том же уровне цен, чартисты называют «уровнем сопротивления». Когда акции падают до уровня, ниже которого они уже не опускаются, чартисты называют это «уровнем поддержки».

Если можно было бы полагаться на все эти схемы и графики, то у нас был бы не мир, а заглядение. Но если бы все действительно обстояло так четко и однозначно, все двадцать два миллиона активных инвесторов обложились бы графиками, — и Игре пришел бы конец. Акции имеют склонность проскакивать напрямую через уровни сопротивления или поддержки, приостанавливаясь лишь на момент, чтобы поклонники графиков могли продать (на уровне сопротивления) или купить (на уровне поддержки). Конечно, чартисты могут всегда в ретроспективе сказать, что это была классическая «Ловушка», но это вряд ли способно утешить бедолаг, в Ловушку угодивших.

Если бы графики были лишь картинами того, что уже произошло, вокруг них не было бы никакого ажиотажа. Они просто использовались бы как приложения к статистическим сборникам типа «Мудис» или «Стандард энд Пурз». Но серьезные разногласия вызывает идея о том, что они могут быть показателем каких-то будущих движений цен.

Фундаменталисты утверждают, что цены акций следуют за состоянием дел в компании: уровнем продаж, валовой выручкой, чистой прибылью и еще Бог знает чем. Чартисты утверждают, что на все эти факторы поправка уже сделана: все они уже заложены в цене акции. А то, на что не сделана поправка, и проявится в движении курса акции.

Взглянем еще раз на идею поддержки и сопротивления. Скажем, график показывает, что акции «Диджитал Дейташмяк» какое-то время раскачивались между 19 и 21. Потом одним мощным рывком они взлетели до 36–38, побарахтались там и снова сползли вниз. Чартисты в данном случае скажут, что на уровне 20 располагается поддержка. Здесь предполагается, что они захотят покупать акции, если их цена вернется на этот уровень. Или что на бирже есть люди, пристально наблюдающие за акциями, которые от них «удирают». Они не хотят гнаться за ними на уровне высоких цен, но с удовольствием купят их, если они спустятся до привлекательного для этих покупателей уровня. И наоборот, есть люди, которые при цене 38 продавали. Если теперь акции снова разворачиваются вверх, то прежние продавцы предположительно снова захотят продавать при цене 38, а, кроме того, люди, не успевшие продать в первый раз, могут захотеть продавать при уровне в 38 пунктов.

Если же «Диджитал Дейташмяк» сначала опускается, а затем взмывает вверх, пролетая цифру 38, то старая точка сопротивления становится новой точкой поддержки, и весь процесс повторяется снова.

Как видите, в чартизме существует фундаментальная посылка: то, что было верно вчера, будет верно и завтра. Время как фактор — за исключением прошедшего времени — в расчет не принимается. Если есть какие-то новые факторы, которые должны найти отражение в будущем, они проявятся, когда «Диджитал Дейташмяк» прорвется либо через уровень сопротивления, либо через уровень поддержки — и тогда, как гласит теория, вы и увидите, что что-то происходит.

По большому счету, чартисты всегда испытывали больше неудобств, чем фундаменталисты. Фундаменталист способен представить в своем отчете новости компании вкупе с обобщениями, что позволяет ему выкрутиться не без изящества. Фундаменталист может сказать, например, следующее:

> «Нынешняя слабость акций компании «Шиш Консолидейтед» вызвала вполне обоснованные вопросы инвесторов. Производственные сложности с упаковкой новых собачьих консервов на филиале «Шиш Дог Фуд» привели к расходам, превысившим бюджетные нормы. Несмотря на увеличение уровня продаж на 4 процента, доходы сократились на 7 процентов, а чистая прибыль филиала вполне вероятно упадет на 10 процентов. Уровень продаж в остальных филиалах «Шиш Консолидейтед» отражает общую вялость экономики. В результате сальдо может оказаться не намного лучше, чем в прошлом году. Понимая, что краткосрочные соображения инвесторов могут повлиять на текущее движение цен, мы тем не менее продолжаем считать, что «Шиш Консолидейтед» в длительной перспективе представляет интерес для терпеливого инвестора».

Иными словами, аналитик сообщил о том, что произошло, когда акции уже рухнули, но если вы терпеливы, то в длительной перспективе все может быть в порядке. Ключевая фраза здесь «длительная перспектива». Ее применяют к акциям, пожалуй, 80 процентов компаний, которые еще не начали заполнять бумаги на банкротство. И никого не волнует то, что долгосрочная перспектива состоит из серии краткосрочных перспектив, или то, что в долгосрочной перспективе мы все покойники. Фразы типа «терпеливый инвестор» и «долгосрочное повышение стоимости актива» звучат в унисон с капиталистической моралью. В представлении уолл-стритских авторов отчетов их

аудитория в основном состоит из миллионеров, разъезжающих в собственных вагонах из Саратоги в Палм-Спрингз под аккомпанемент тихих шагов безмолвной прислуги и тикание настенных часов. И все, что им нужно, это быть в компании других миллионеров. Они настоящие терпеливые долгосрочные инвесторы, а денег у них столько, что о деньгах они больше и думать не хотят.

Конечно, люди из аналитического отдела на самом деле, если вы их прихватите дома, не думают, что все, читающие отчет, это летающие на собственных самолетах миллионеры. Но язык, которым они пользуются, и заключения, которые они делают, неизбежно приводят вас к именно такому выводу — такова уж оборотная сторона привычки выкручиваться. Намного легче сказать: «В то время как краткосрочные прогнозы неясны, в долгосрочной перспективе акции трогать не следует», чем отрезать: «Сплавляйте их, и чем быстрее, тем лучше».

У чартиста гораздо меньше материала для отчетов, а кроме того, у него нет никаких «свободных зон» или «долгосрочных перспектив», за которыми он мог бы спрятаться. Его тезис заключается в том, что прошлые тенденции говорят нам о будущих тенденциях. Поэтому он вынужден сказать, собирается ли рынок (сумма курсов акций) или отдельно взятая акция идти вверх или вниз, а такое его предсказание очень легко проверить. И тогда ему приходится говорить нечто, похожее вот на это:

> «Мы не предполагаем бурного роста, если только рынок не окажется способным прорваться через установившуюся ранее точку сопротивления на уровне 920. Нынешняя слабость акций нефтяной индустрии и сила активов аэрокосмических компаний указывают на смену лидеров. Точка поддержки установилась на уровне 885, и при условии, что она не будет пробита, мы предполагаем, что в ближайшее время движения вниз не произойдет. Таким образом, диапазон торгов указан выше».

Иными словами, рынок не пойдет вверх, если, конечно, он не пойдет вверх. Он не пойдет вниз — если, конечно, не пойдет

вниз. И он останется на том же уровне, если, конечно, не произойдет первое или второе.

Но все это может и не быть столь бесполезным, как кажется на первый взгляд. Безусловно, и покров тайны, и шаманские заклинания нередко смешны, особенно когда другие чартисты публикуют совершенно другие выводы, основанные на тех же самых графиках. Но если график может показать вам то, что происходило, а все это резко отличается от того, что, как вы думали, *должно* было происходить, — вам, видимо, надо еще раз обдумать все сначала, даже если будущее и не просматривается в выложенных на блюдце чайных листьях. Наличие графика предполагает, что вам следует обратить на него внимание, потому что люди, которые уже подключались к игре, — а, стало быть, создали этот график — умнее вас, или знают что-то, чего вы не знаете. Вы можете данное предположение оставить без внимания, но это неплохой способ перепроверить.

Так можно ли по следам движения цен действительно предсказать будущее?

Если бы это всюду и для всех было действительно возможно, то очень скоро снова стало бы невозможным. Когда любой и каждый что-то знает, тогда никто не знает ничего. Рынок стал бы слишком «эффективным» — разрыв между настоящими и будущими ценами был бы замкнут точными прогнозами. А чартист, как и дельфийский оракул, должен быть постоянно готов выдать на гора свои туманные предсказания, вокруг которых выстраивается религия со всеми обрядами и песнопениями.

Значит ли это, что графики можно игнорировать? Думается, что графики все-таки могут быть полезным инструментом, даже не обладая прогностическими качествами. Диаграмма может дать вам мгновенный портрет характера акции: идет ли она в ритме менуэта, танцует ли вальс, твист или рок-н-ролл. Диаграмма также может в какой-то степени показать, как менялся характер самого танцора. И, кстати, появилась даже математическая поддержка тезиса о том, что тенденция движения сохраняется. Недавно был опубликован реферат докторской диссертации Роберта Леви, названный «Концепция относительной силы прогнозов цен обычных акций», который занимается

именно этой темой. Первые шестьдесят страниц книги являются, пожалуй, самым точным описанием того, что такое «технический» анализ рынка. В остальном книга представляет собой блестящее и неожиданное исследование последовательностей в ценовых характеристиках — но поскольку это исследование пользуется обильной компьютерной статистикой и высшей математикой, оно вряд ли имеет отношение к перепачканным тушью чартистам, хотя в ряде тезисов и поддерживает то, что они делают.

И наконец, хотя графики, может, и не делают того, что им приписывают чартисты и продавцы диаграмм, но этапы накопления и распределения, которые они пробуют описывать — пусть и не слишком точно — стали частью уолл-стритского лексикона. А лексикон этот распространен настолько, что нередко используется применительно к самым разным вещам. Я вспоминаю, как при обсуждении за обедом межчеловеческих отношений один джентльмен сказал: «Формирование шипа на графике брака — вещь неприятная», а кто-то добавил: «В браке всегда есть и будут и «острова», и «развороты». При этом никто из присутствующих никакой неловкости не испытал. В лексиконе чартизма один из самых волнующих моментов — это момент, когда акция делает внезапное резкое движение после долгого пребывания на «базе» одного и того же ценового уровня. Однажды мы обедали с другом в ресторане, где в другом конце зала заметили нашего общего знакомого — раскрасневшегося, сияющего и счастливого. «Нет, биржа тут не при чем, — сказал мой друг. — У него новая зазноба, и вчера они впервые признались друг другу в любви. Тебе знакомо это поразительное чувство, когда наконец отрываешься от базы?»

К тотемам и амулетам можно относиться как к суеверию, но если суеверие это часть игры, а ее задача предугадывать движения толпы, то знание тотемов неизбежно становится частью прогностической работы.

В чартизме существует один основополагающий тезис, который нам стоит выделить и рассмотреть. Прошлые тенденции определяют будущие тенденции, а движение должно быть показано на диаграмме. Все чартисты, чтобы экстраполировать и

визуально представить это движение, должны проводить какие-нибудь линии между ценами в разные промежутки времени. Это может быть медиана, это могут быть линии, связывающие вершины или низшие точки. А далее тезис гласит, что эта акция (или группа акций) *с большей вероятностью* двинется вдоль прочерченной линии. Вопрос о том, что же такое «с большей вероятностью», — 51 процент? 99 процентов? — остается открытым, а ведь именно эту позицию враг и атакует. К тому же враг настроен серьезно. Графиков и диаграмм существует великое множество, а мы с вами пока коснулись только азов. Но теперь давайте посмотрим, как атакует враг.

ЧТО ЗА ЧЕРТОВЩИНА ЭТО «СЛУЧАЙНОЕ БЛУЖДАНИЕ»?

Чартизм стар, как египетские папирусы. Метод «случайного блуждания» тоже имеет древние корни, но в законченном виде столь же юн, как и компьютеры. Чартизм пытается найти какой-то порядок в происходящем — метод «случайного блуждания» утверждает, что никакого порядка нет. И если сторонники теории случайного блуждания правы, то чартисты вот-вот останутся без работы, а над всеми аналитиками по ценным бумагам сгустились грозные тучи.

Сторонники «случайного блуждания» в массе своей университетские профессора, работающие на факультетах бизнеса и экономики. Они хорошо владеют сложным математическим языком и с удовольствием им пользуются. Более того, статьи о «случайном блуждании», пишущиеся этими учеными, просто обязаны быть абсолютно непонятными для непосвященных и перенасыщенными математическими символами для того, чтобы произвести должное впечатление на коллег. Если вы хотите посмотреть, как оно выглядит, попробуйте почитать журнал «Киклос» — в нем таких статей не одна и не две. Обширный материал, относящийся к интересующей нас теме, может быть найден именно там. Но мы обнаружим его и в сборнике «Случайный характер цен на фондовой бирже» (опубл. Массачусетским институтом технологии под ред. профессора Пола Кутнера), и в 16-м номере «Избранных трудов факультета бизнеса Чикагского университета», в работе профессора Юджина Феймы «Случайное блуждание применительно к ценам на фондовой бирже».

Что такое «случайное блуждание»? Я не в состоянии понять и половины статей, посвященных этому предмету, поскольку мое знание булевой алгебры ограничено, а знание стохастических серий равно нулю. Но после ряда бесед с ребятами, занимающимися случайным блужданием, до меня дошло, что всю эту хитрость можно определить одним-единственным предложением. Позднее профессор Кутнер через одного из моих друзей

передал, что мое определение вполне годится, а посему, без всяких уравнений, S и D, я его привожу здесь.

Цены не имеют памяти, а вчерашний день не имеет никакого отношения к завтрашнему. Каждый новый день начинается с вероятности 50 на 50. Вчерашние цены уже включали в себя все детали вчерашнего дня. Или, как сказал профессор Фейма, «прошлая история серии (изменений цены акции) не может быть использована для прогнозов будущего никаким рациональным образом. Будущее движение уровня цен в целом или цены отдельно взятого актива предсказуемо не более чем движение серии случайных чисел».

Беспорядочностью как способом переиграть рынок занимаются, конечно, не одни университетские профессора. Сенатор Томас Дж. Макинтайр, демократ из Нью-Гэмпшира и член влиятельного банковского комитета Сената, в один прекрасный день принес с собой обычную настенную мишень для метания стрелок-дротиков. Он прикрепил к ней список компаний с фондовой биржи и принялся метать дротики. Пакет акций, выбранный с помощью дротиков, оказался результативнее портфелей подавляющего большинства взаимных фондов. (Таким образом, дротики сенатора Макинтайра подтвердили показания теоретиков случайного блуждания, профессоров Пола Сэмюэлсона из МИТ и Генри Уоллича из Йельского университета, данные ими на сенатских слушаниях при обсуждении законодательства о взаимных фондах.) Если такие крупнокалиберные орудия, как профессора Сэмюэлсон и Уоллич плюс банковский комитет Сената столь серьезно относятся к «случайному блужданию», то всем остальным стоит крепко задуматься: ведь если в «случайном блуждании» действительно заключается Истина, то ценность всех графиков и всех инвестиционных консультаций равна нулю — а это может очень серьезно повлиять на правила Игры.

Первое исходное положение «случайного блуждания» заключается в том, что рынок, — например Нью-Йоркская фондовая биржа — представляет собой «эффективный» рынок, то есть такой, где цифры рациональны, а нацеленные на прибыль инвесторы конкурируют между собой, имея примерно равный доступ к информации и пытаясь определить будущее поведение цен.

Второй исходный тезис гласит, что акции имеют действительную ценность — «равновесную цену» на языке экономистов — и что в любой отдельно взятый момент цена акции может быть хорошим показателем ее действительной ценности, которая в целом зависит от доходности данной акции. Но поскольку никто с уверенностью не может сказать, что же такое действительная ценность, то, как говорит профессор Фейма, «действия множества конкурирующих участников должны вызывать *случайные блуждания* текущей цены акции *вокруг ее действительной ценности*».

Сторонники «случайного блуждания» испытали свою теорию на «эмпирических доказательствах». Целью исследования было математически продемонстрировать, что последовательные изменения цены происходят независимо друг от друга. Вот вам фрагмент одного из текстов — просто чтобы хорошенько вас припугнуть. Его автор профессор МИТ Уильям Стайгер, а сама работа была опубликована в сборнике «Случайный характер цен на фондовой бирже».

«Тест основан на выборочном распределении статистики, относящейся к чисто случайным блужданиям, характер которых сформулирован мною ранее. Принимая, что t — это отношение (случайная переменная) диапазона девиации от прямой, соединяющей первое и последнее значения сегмента континуального случайного блуждания к выборочной стандартной девиации приращения, это распределение определяет вероятность, P_t, где t меньше или равно любому t.

Рассмотрим следующий стохастический процесс. Примем, что

$$S(t) \qquad (m \le t \le n),$$

описывает чисто случайное блуждание в сегменте от m до n, где m и n целые числа, а t постоянно изменяется в пределах $m \le t \le n$. Примем, что

$$S_n = S(t)_{t=n} \tag{1}$$

Мы трансформируем реализацию $S(t)$ в сегменте от m до n до вариации, имеющей средний нулевой инкремент, как показано ниже. Обозначим:

$$S^*(t) = S(t) - \frac{S_m(n-t) + S_n(t-m)}{n-m}, \quad m \le t \le n \tag{2}$$

отклонения от линии, связывающей (m, S_m) с (n, S_n), тогда

$$R_m(t) = \max_{m \le t \le n} S^*(u) - \min_{m \le t \le n} S^*(u) \tag{3}$$

будет диапазоном девиации сегмента (m, n) за время t.
Беря инкременты:

$$d_i = S_i^* - S_{i-1}^* \quad (i \text{ — целое число; } (m+1) \le i \le n), \tag{4}$$

мы определяем:

$$s_{m,n} = \sqrt{\frac{1}{n-m} \sum_{j=m+1}^{n} (d_j)^2} \tag{5}$$

стандартную девиацию инкрементов в сегменте в целочисленные отрезки времени.
Наконец, полагая случайную переменную

$$t_m(n) = \frac{R_m(n)}{s_{m,n}} \tag{6}$$

мы получаем выборочную функцию распределения для $t_m(n)$[3]

$$H(t) = P_r(t_{m,n} \le t) = 2\sum_{j=1}^{\infty} \frac{1 - \left(\frac{N-2}{N^2}\right) 4J^2t^2}{\left(\frac{1+4J^2t^2}{N^2}\right)^{\frac{n+1}{2}}} + \frac{\left(\frac{N-2}{N^2}\right) 4J^2V^2 - 1}{\left(\frac{1+4J^2V^2}{N^2}\right)^{\frac{n+1}{2}}} \tag{7}$$

где $N = n - m \le 2$ и

$$V = \begin{cases} 1 & (\text{N четное}) \\ \sqrt{\frac{N}{N-1}} & (\text{N нечтное}) \end{cases}$$

Уравнение (7) имеет две интерпретации в выборочных сегментах случайного блуждания. Поскольку для сегмента непрерывного случайного блуждания $S(t)$ выбрать можно только S^*_i, где i целое число, то выбрать $R_m(t)$ в (3) невозможно, а выбрать удается только:

$$R_{m,i} = \frac{max}{m \le t \le n}(S_j^*) - \frac{min}{m \le t \le n}(S_j^*) \qquad (8)$$

и таким образом выбранным оказывается только

$$t_{m,n} = \frac{R_{m,n}}{s_{m,n}}$$

При некоторых значениях R_m i может равняться $R_m(i)$. Тогда и только тогда (7) может интерпретироваться как точная выборочная функция распределения для $t_m(n)$.

При взятых в общем значениях R_m, $i \le R_m(i)$, а выше уже было показано, что равенство имеет место при вероятности 1 для $i \to \infty$, где m фиксировано».

На случай, если вы этого не знали раньше, речь идет о сериальных коэффициентах корреляции — и я, глядя на них, испытываю то же самое чувство, что и вы. Другой подход к проблеме состоит в том, чтобы протестировать механические правила для ведения торговых операций и убедиться, дают ли они лучший результат, чем просто покупка и откладывание акций. Профессор Сидней Александер из МИТ, например, перепробовал все виды фильтров, по результатам тестов делая заключение о том, что произойдет, если следовать различным механическим правилам торгов.

(Пятипроцентный фильтр работает следующим образом. Если какие-то акции поднимаются в какой-либо день на 5 процентов, покупайте их и держите до тех пор, пока цена с последней высшей точки не двинется вниз на 5 процентов. Тогда вам следует их продать и далее идти на продажу без покрытия. Продолжайте продавать без покрытия до тех пор, пока котировка на момент закрытия не превысит последнюю низшую точку как минимум на 5 процентов. В этом случае покройте проданное и начинайте покупать.)

Как видите, фильтр действительно связан с анализом тенденций и с измерением движения цен. Профессор Александер сообщает о проделанной проверке фильтров с уровнем от 1 до 50 процентов (см. «Движения цен в условиях спекулятивных рынков: тенденции и случайные блуждания»). При этом выяснилось, что просто покупать и держать акции постоянно дает лучший результат, чем применение любого из фильтров.

Поэтому сторонники случайного блуждания утверждают, что заявление типа «акция с проявившейся тенденцией *с большей вероятностью* будет продолжать двигаться с этой тенденцией», есть абсолютная чепуха. Шансы того, сохранится или нет тенденция движения акции, равны пятьдесят на пятьдесят.

То же самое можно сказать о бросании монеты. Если вы бросаете монету пять раз, и пять раз подряд выпадает орел — каковы шансы на то, что и в шестой раз выпадет орел? А если вы бросаете монету сто раз, и сто раз подряд выпадает орел, каковы шансы на то, что орел выпадет и в сто первый раз? Те же самые пятьдесят на пятьдесят.

«Если модель случайного блуждания адекватно описывает реальность, — говорит профессор Фейма, — то работа технического аналитика, как и работа астролога, не имеет никакой реальной ценности».

С особенной агрессивностью приверженцы случайного блуждания настроены по отношению к чартистам. Как я уже рассказывал, один профессор случайного блуждания буквально подавился десертом у меня в доме, когда кто-то посмел сказать, что, возможно, диаграммы стоит принимать всерьез. (Теперь в нашей семье заведено правило: все сторонники случайного блуждания должны закончить свой десерт, прежде чем может быть затронута тема графиков и диаграмм.) Другой мой знакомый профессор, апологет случайного блуждания, стал со своими студентами бросать монету, приняв орел за плюс и решку за минус. Потом они составили диаграмму, ставя крестик при выпадении орла и нолик при появлении решки. И что вы думаете? Получилась классическая диаграмма типа «крестики-нолики», со всеми непременными элементами: «головой и плечами», «обратными движениями», «двойными вершинами» и всем прочим.

Но приверженцы случайного блуждания не ограничиваются атаками на чартистов. Они намерены серьезно побеспокоить и аналитиков-фундаменталистов. Вот как они рассуждают в данном случае:

Между реально существующей ценой и действительной внутренней ценностью акции имеются расхождения. Аналитик собирает всю доступную ему информацию и, прилагая все свои знания и таланты, высказывается за покупку или, соответственно, продажу. Его действия помогают сузить существующий разрыв между ценой и внутренней ценностью. И чем лучше и искушеннее аналитики, тем в большей степени они нейтрализуют самих себя, потому что все более «эффективным» становится рынок. А «эффективный» рынок четко согласуется с моделью случайного блуждания, где внутренняя ценность уже учтена и отражена в цене.

Понятно, что аналитик, находящийся на шаг впереди остальных, в условиях эффективного рынка перекроет суммарный средний результат своих коллег, но штука в том, что все аналитики убеждены, что их способности и профессионализм выше среднего. Достижения аналитика должны постоянно быть выше, чем результаты случайным образом составленного портфеля активов того же самого характера уже хотя бы потому, что каждый аналитик с 50-процентной вероятностью перекроет результат случайной выборки, даже если он полный идиот или пользуется мишенью и дротиками вместо логарифмической линейки.

Мир случайного блуждания — холодный, суровый и весьма негативный мир. Приверженцы этой теории верят в существование внутренней ценности акции, но нам от этого не легче, потому что акции продаются по своей внутренней ценности, — что бы мы под этим термином ни понимали — только в те моменты, когда рынок пересекает эту отметку, двигаясь вверх или вниз. Иными словами, внутренняя ценность оказывается верной точкой отсчета в том же смысле, в каком и остановившиеся часы показывают правильное время два раза в сутки.

Как мы уже знаем, существует *одиннадцать тысяч* аналитиков по ценным бумагам — и уж, конечно, многие тысячи чартистов. Чартисты не верят в случайное блуждание, потому что такая вера лишила бы их работу всякого смысла — какому же профессионалу приятно сознавать, что мишень с дротиками работает не менее эффективно, чем он? Что касается аналитиков, то они считают, что случайное блуждание не играет никакой роли, потому что их информированность и интуиция позволяют им быть впереди. Ни один из них всерьез не погружается в математические доказательства теории случайного блуждания. Если бы они это сделали и приняли приведенные аргументы, то, возможно, смирились бы с некоторой потерей в зарплате и переключились бы на преподавание в школах бизнеса, но пока никакого заметного исхода в этом направлении не наблюдалось.

В поддержку скептиков мы можем лишь еще раз обратиться к предпосылке, утверждающей, что биржа в разумных пределах «эффективна», то есть, что это рынок, где цифры рациональны, а нацеленные на прибыль инвесторы конкурируют между собой. Вполне, однако, вероятно, что инвесторы — и даже холодные, суровые, профессиональные инвестиционные менеджеры — не рациональны, или рациональны не на все 100 процентов. Возможно, они предпочитают иметь *некоторую* прибыль и чувствовать, что они в своих решениях не одиноки, чем иметь максимальную прибыль и испытывать непрекращающуюся тревогу. Инвестор в модели случайного блуждания с подозрительным постоянством ведет себя как «гомо экономикус», а мы уже не раз рассуждали о том, что «гомо» все-таки не совсем «экономикус». Как сказал лорд Кейнс, «нет ничего более катастрофического, чем рациональная инвестиционная стратегия в иррациональном мире».

До сих пор еще никто не сумел втиснуть эмоции в сериальные коэффициенты корреляции и в анализ прогона сериальных испытаний. Абсолютно верно, что, статистически рассуждая, завтрашняя цена акции не имеет никакого отношения к ее вчерашней цене. Но люди, Толпа, наделены памятью, которая охватывает и тот день, и этот. Вы, наверное, заметили кое-что, в равной степени присущее и миру случайного блуждания, и миру графиков и диаграмм: ни в одном из этих миров нет места

для людей. Там есть цены, там есть коэффициенты, там есть прошлое (или же его нет — в зависимости от того, какой из двух теорий вы придерживаетесь). Дерево епископа Беркли падает в лесу и производит страшный шум, хотя нет никого, кто бы этот шум услышал.

Если биржа — это действительно Игра, то в Игру вполне можно играть и без всяких внутренних ценностей. А если одно из правил Игры гласит, что дерево епископа Беркли падает тогда, когда все решили, что оно упало, — то даже и в самом дереве нет нужды. Если принтеры будут печатать сертификаты на обладание акциями, Нью-Йоркская фондовая биржа будет по-прежнему открыта, а банки будут время от времени впечатывать цифры дивидендов, то вся Игра остается на месте, даже если все сталеплавильные заводы, склады и железные дороги таинственным образом исчезли — при условии, что никто из участников Игры об этом не знает.

Приверженцы случайного блуждания для более сложных доказательств правоты своей теории обращаются к компьютерам, надеясь обрести дополнительные силу и авторитет. Теханалитики тоже обращаются к компьютерам, прогоняя выборки и фильтры, настроенные не только на ценах закрытия, но и на максимумах и минимумах, скользящих средних и т.д. — в общем, по любому мыслимому сериальному отношению величин. Но компьютеры программируются людьми, машины не способны думать сами. Посему одни и те же компьютеры выдают не одни и те же доказательства. Первый вызов математическому языку теории случайного блуждания был брошен в работе Роберта Леви «Концепция относительной силы» — и, вероятно, где-то зреет ответ на нее на том же самом языке.

Влияние теории случайного блуждания должно бы быть благотворным по определению уже потому, что она заставляет всех проверять и перепроверять полученные результаты вместо того, чтобы принимать на веру мифы и обобщения. Но в то же время — я здесь ни на что не намекаю — среди приверженцев случайного блуждания очень мало богатых людей, как мало их и среди чартистов. С другой стороны, есть весьма успешные инвесторы, не располагающие какими-то сформулированными

системами. Может быть, они просто попали в удачную серию сделок, может быть, они более рациональны или имеют больший доступ к информации. А может быть, они — и этого не желают принять к сведению в суровом мире статистики — просто более хорошие знатоки человеческой психологии.

Сторонники случайного блуждания не утверждают единогласно, что биржа — это случайное блуждание. Некоторые признают: нет, это не совсем так — уже хотя бы потому, что рынок далек от совершенства, от полной «эффективности». Иными словами потому, что на нем есть люди. «Моя модель, — пишет профессор Кутнер, — полностью совместима с тем, как мне видится чтение диаграмм на Уолл-стрит. Подобно индейским знахарям, открывшим транквилизаторы, уолл-стритские шаманы, без каких бы то ни было научных методов, с помощью своей магии что-то все-таки производят, не имея понятия о том, что они произвели и как оно работает». А профессор Александер заключает одну из своих статей так: «В условиях спекулятивного рынка цена, как видится, *со временем* следует принципу случайного блуждания, однако ее движение, однажды начавшись, имеет тенденцию продолжаться».

Но по движению, которое имеет тенденцию продолжаться, уже можно построить диаграмму. («Результаты статистиков в исследовании случайного блуждания в длительном временном интервале не противоречат неслучайным тенденциям в интервале происходящего движения», — пишет профессор Александер.)

Честно говоря, следует приложить уже упомянутую в этой книге предвзятость как к диаграммам, так и к случайному блужданию. Диаграмм мы вскользь коснулись, но техническая работа охватывает, кроме движения цен, и другие факторы (объем продаж, его рост, падение и т.д.), что диаграммы с готовностью нам и демонстрируют. Моя предвзятость, в которой я уже признавался, заключается в любви к «накапливающимся доходам», вполне укладывающимся в старую фундаменталистскую концепцию, называемую «Учтенная в настоящем ценность будущих прибылей». А от нее уже рукой подать до классической фундаменталистской теории «Нынешней ценности будущих дивидендов». Бесспорно, в растущие доходы вплетена идея

«Внутренней ценности», но в Игру можно играть и при наличии «Внутренней ценности». А если биржа — это Игра, то попытки статистиков уничтожить диаграммы и графики вовсе не так страшны, как они представляются. Чартисты, вместе взятые, сами по себе становятся серьезной рыночной силой. Может быть, они просто принадлежат к иррациональной и еще неизмеренной австралопитековой стороне рынка.

Есть и еще одна претензия, которую следует предъявить академическим исследователям: они склонны читать лекции на языке, которым слушатель не владеет, — например, на языке квадратных уравнений. «В отношениях между математикой и отношением инвестора к акциям существует специфический парадокс», — пишет Бенджамин Грэм, старейшина финансового анализа, в своей книге «Разумный инвестор». Грэм продолжает:

> «Считается, что математика дает точные и надежные результаты. Но на фондовой бирже, чем более изощрены и сложны математические построения, тем более ненадежны и гадательны те выводы, которые мы из них делаем. За все сорок четыре года моего опыта на Уолл-стрит я ни разу не видел надежных расчетов ценности акций или связанной с ней инвестиционной стратегии, которые выходили бы за пределы простой арифметики или самой элементарной алгебры. Если в игру входит математический анализ или высшая алгебра, — это всегда признак того, что автор пытается подменить опыт теорией».

Как вы могли бы предположить, памятуя о моей собственной предвзятости, я с готовностью соглашаюсь здесь со старейшиной финансового анализа. Более того. Мне кажется, что даже если бы адепты случайного блуждания объявили о том, что найдено безупречное математическое доказательство случайного характера биржевых процессов, я все равно продолжал бы верить в то, что в длительной перспективе будущие прибыли влияют на текущую цену, а в краткосрочной перспективе доминантным фактором останется неуловимый австралопитек — характер и настроение толпы.

Можно ли запрограммировать интуицию?

В 1881 году издательство «Г.У.Карлтон и Ко.» опубликовало книгу «Как выигрывать на Уолл-стрит», написанную Успешным Биржевиком. Авантюры Успешного Биржевика с проектом канала Эри и трамвайными компаниями нас здесь не интересуют. В его повествовании о собственной жизни звучит несомненная нота правды, но сколь бы ни был успешен наш Биржевик, ему было куда как далеко до великого биржевого трейдера Кина. Успешный Биржевик, понаблюдав какое-то время за блистательными маневрами Кина, подошел к нему и поинтересовался: есть ли у него какие-нибудь правила покупки и продажи. «Сэр, — ответил великий Кин, — таких правил у меня нет. Я покупаю и продаю так, как это делала бы женщина, — по интуиции».

Интуиция и ныне никуда не исчезла, хоть ее и не удается запрограммировать в компьютеры. Практически все прочее запрограммировать можно, и мой приятель Альберт, гроссмейстер диаграмм — один из ведущих компьютерных магов. Кстати, Альберт в жизни не слышал о случайном блуждании, пока я ему о нем не рассказал. Так что, как видите, компьютерами пользуются обе воюющие стороны.

В один прекрасный день Альберт позвонил мне. Он был взволнован, как девятилетний мальчишка, которому только что подарили 300-кубовый мотоцикл «Черная Мадонна — Королева Красоты» — почти как те, на которых разъезжают Ангелы Ада. «Приезжай посмотреть на мой новый компьютер», — сказал он.

Альберт из той породы, которую народ на Уолл-стрит называет «техническими аналитиками». Теханалитики убеждены, что единственное, что стоит знать о бирже — это спрос и предложение. Плевать на прибыли, дивиденды, перспективы деловой деятельности — это все для Фундаменталистов. Спрос и предложение находят свое отражение в цене, объеме и прочей статистике, которую теханалитики и загоняют на бумагу, строя диаграммы. И точно так же, как у бабуина есть данный ему от природы враг леопард, такой же данный от природы враг есть и у теханалитиков. Это, однако, не Фундаменталисты, которых терпеть еще можно, а анти-теханалитики, то есть уже знакомые

нам сторонники случайного блуждания. Но, как вы тоже уже знаете, еще ни один теоретик случайного блуждания не написал ни одной статьи на нормальном человеческом языке, а большинство уолл-стритцев не понимает маленьких греческих символов, лежащих на боку под сенью квадратных корней.

В общем, Альберт был так возбужден, что я тут же отправился смотреть новый компьютер. Альберт работает в Организации — огромном фонде голодных, жаждущих применения денег. Когда Альберт только начинал здесь работать, он сидел в маленьком загончике, вычерчивая свои диаграммы, и особого внимания на него никто не обращал. Я понял, что ныне он стал пользоваться повышенным вниманием, когда увидел, что ему выделили уже целую комнату. Лидеры и Вожди, с достоинством сопящие на самой вершине Организации, на него по-прежнему не обращали внимания, но для трейдеров и аналитиков Генштаб Альберта стал популярным местом, куда они часто наведываются с кофе в руках.

Я и раньше бывал в Генштабе Альберта, и он действительно напоминал мне штаб-квартиру армейского соединения. Все стены были увешаны графиками и диаграммами, посреди комнаты на стойках тоже висели обязательные схемы. Казалось, что в любой момент к графикам подойдет какой-нибудь полковник с указкой в руках и скажет: «Господа, разведка сообщает, что силы Вьетконга располагаются *здесь* (стук, стук), в зоне Е, поэтому мы будем нацеливать вертолетную атаку вот *сюда* (стук, стук) и отсечем врага, прежде чем он доберется до границы Лаоса. Гинзберг, О'Рейли и Альбергетти поведут свои подразделения *сюда*...» — и так далее.

Обычно, когда мне хочется узнать, что теханалитики думают о рынке, я захожу к Альберту, и он устраивает мне экскурсию по всей бирже. «Здесь мы видим, — говорит он на ходу, — что любители неполных лотов продолжают продавать. Это хорошо. Теперь, на южной стене, на графиках с 200-дневными и 21-дневными скользящими средними, мы видим, что линия А по-прежнему выше линии Б. Это хорошо. Теперь...», — и мы движемся дальше, как коллекционеры картин на выставке, переходя к портрету отношения роста/падения, потом к портрету

дифференциалов Лоури, а потом и ко всем прочим портретам галереи Альберта.

Альберт один из тех редких людей, которые счастливы на работе. Мне кажется, что когда он был мальчонкой, то классифицировал и выучил наизусть все усредненные показатели в главных бейсбольных лигах, а потом сопоставлял их с показателями индивидуальными, рекордными и еще Бог знает чем. Когда он закончил школу бизнеса (не Школу Бизнеса — такая только одна, и это Гарвард), то стал работать еще не сертифицированным бухгалтером на подшипниковом заводе. Вице-президент этой подшипниковой компании поигрывал на товарной бирже, рисуя собственные графики — и вскоре Альберт стал вычерчивать диаграммы и графики движения товарных цен. Дела вице-президента пошли так хорошо, что он выделил Альберту на заводе уединенное местечко, и Альберт принялся изучать искусство построения графиков. Это занятие до сих пор остается подобием науки восемнадцатого века, и по-настоящему научить ему нельзя. Оно передается мастером подмастерью и выковывается методом проб и ошибок. Альберт приходил на завод первым, уходил последним — и он был абсолютно счастлив, и счастлив был его вице-президент, и счастлив был брокер вице-президента.

Тем временем дела в подшипниковой компании катились под гору, как оно и должно быть, если вице-президент переживает только о майской пшенице и октябрьской ртути. Но к тому времени как вице-президента поперли, и Альберта с ним заодно, Альберт уже здорово разбирался во всех своих схемах, диаграммах и графиках. Вице-президент сделал столько денег, что смог купить себе лимонную рощу в тысячу акров во Флориде. Он благодарно пожал Альберту руку и пожелал ему удачи, после чего Альберт отправился искать работу аналитика-чартиста, обретя свое жизненное призвание.

Как бы то ни было, но Компания Альберта все еще не полностью ориентирована на теханализ, потому что на него не ориентированы ее заправилы. Но в недрах Компании растет «подпольное движение» молодых людей, аналитиков и всех прочих, а репутация Альберта как *гроссмейстера диаграмм* такова, что

все всегда сверяются с ним. К тому же Альберт теперь строит свои диаграммы и графики на компьютере.

Когда я приехал, с ним было два аналитика. Один вместе с Альбертом изучал диаграмму, а другой расхаживал взад и вперед перед дифференциалами Лоури и ждал своей очереди.

– Я только что просматривал эту компанию, — говорит аналитик. — Чистая прибыль у нее растет, уровень продаж поднялся на двадцать процентов...

Альберт жестом останавливает его.

– Не надо мне об этом рассказывать, — говорит он. — Я этих вещей знать не желаю.

Альберт напряженно смотрит на диаграмму, а аналитик, затаив дыхание, ждет, какое же варево сварганит волшебник из глаза тритона и лягушачьего пальца.

– Это «голова и плечи»? — спрашивает аналитик, нервно указывая на диаграмму. Альберт с презрением смотрит на него. Альберт очень вежлив и очень сдержан, но его страшно раздражает, когда невежа пытается вдохнуть жизнь в его диаграммы. «Дело не в диаграмме, дело в человеке, который ее читает», — любит повторять Альберт, и я этому верю, потому что если двум чартистам дать один и тот же график, в половине случаев они выдадут диаметрально противоположные выводы.

– Тут должна будет появиться еще одна «нога», — говорит наконец Альберт, — может, пунктов на семнадцать, на восемнадцать.

– Но когда всплывут прибыли... — протестует аналитик.

– Уже учтены, — говорит Альберт, и теперь к нему приближается второй аналитик. Он обнаружил по-настоящему современную компанию «Альфанумерик» с новым печатающим устройством. Прибыли пока скромноваты, но цена акций взлетела с 7 до 200. В результате кривая «Альфанумерика» на диаграмме идет один дюйм в самом низу, а потом взмывает на метр по вертикали. Им даже пришлось склеить два листа миллиметровки, чтобы получился целый метр. Аналитик настроен очень оптимистично, но он хочет знать степень риска. Он показывает на точку в районе отметки 170 и хочет знать, стоит ли покупать на этом уровне, если цена пойдет вниз.

– Нет, — говорит Альберт. Он не тратит слов.

– А где же будет уровень прочной поддержки? — спрашивает аналитик.

Альберт указывает на дюймовый отрезок внизу диаграммы.

– Я предположил бы отметку «семь», но с гарантией сказать трудно, — говорит он, потому что не собирается принимать всерьез этот «Альфанумерик». И взялся он практически ниоткуда, и взлетел как будто сам по себе, и приличной диаграммы по нему пока еще не выстроить. Прием окончен, пациенты расходятся, и я заполучаю гроссмейстера в свое безраздельное владение.

– Смотри, — говорит Альберт.

На столе посреди Генштаба стоит нечто вроде телевизора. Это компьютерный монитор. Перед ним клавиатура, наподобие клавиатуры пишущей машинки.

Пока я не могу понять, вокруг чего сыр-бор. Альберт работал с компьютерами и прежде, и я помню, как сидел рядом с ним, а он обводил кружками маленькие красные цифры на бело-зеленой полосе компьютерной бумаги.

– Он-лайн, в реальном времени, — говорит Альберт. Он-лайн в данном случае означает, что вся информация располагается тут же, внутри системы. А реальное время означает «практически мгновенно». В общем, работает как компьютер какой-нибудь авиалинии, проверяющий наличие мест на всех самолетах и затем сообщающий вам, есть ли место на рейсе номер 1 в канун Рождества. Может быть, аналогия и не вполне верна, может быть, даже сам Альберт не вполне прав, и, может быть, для того, чтобы компьютер знал, что происходит, сначала должна состояться сделка, а потом сделка должна быть зарегистрирована и внесена в систему учета. Но так ли, сяк ли — давайте примем на веру, что это был сообразительный юный компьютер, тем более что над программой Альберт работал сам. Альберт усаживается за клавиатуру как Ван Клайберн или Глен Гульд — скорее как Глен Гульд, кисти занесены, манжеты завернуты.

– Импульс движения по группам! — кричит Альберт и делает «клик-клик-клик» по клавиатуре. Монитор начинает светиться и компьютер говорит:

```
1        АВИАЛИНИИ
2        ЭЛЕКТРОНИКА
3        АЭРОКОСМИЧЕСКАЯ ИНДУСТРИЯ
```

Это то, что сейчас находится в движении. А движение — это то, чего не признают сторонники случайного блуждания.

– Какие авиалинии? — говорю я.

Альберт снова делает «клик-клик-клик» на клавиатуре.

```
МЕЖДУГОРОДНЫЕ
```

говорит смышленый компьютер.

– Большое спасибо, — говорю я. — До этого я бы и сам додумался.

– Авиалинии, междугородные, средневзвешенные данные, — говорит Альберт и опять: «клик-клик-клик».

```
1 EAL
2 TWA
3 NWA
```

Компьютер говорит, что «EAL» движется хорошо.

– Теперь смотри, — говорит Альберт, — «EAL» по отношению к группе в целом. «EAL» по отношению к рынку.

```
EAL
1:4  17:5  4x1x3
```

– Уже непонятно, — говорю я. — Что это за цифры?

– Это моя собственная система, — говорит Альберт. — Это параметры. Не бери в голову.

Мне с этим везет. Я в компьютерах ни черта не понимаю, а когда оказываюсь рядом с ними, они обязательно выдают какую-нибудь чушь вроде 01001100100101101.

– Теперь: «EAL» по отношению к прошлым дням и неделям, средневзвешенно по существующему базису, — говорит Альберт, делает «клик-клик-клик» по клавиатуре, и на экране загорается:


```
EAL
99:97
3x4x1
```

– Покупателей в данный момент больше, чем продавцов, — говорит Альберт.

Я наклоняюсь над клавиатурой и набираю кодовое сокращение другой авиалинии, а потом жму те же клавиши, что до этого нажимал Альберт.

```
ОШИБКА
```

– Твоя машина, как обученная собака, — говорю я. — Ничего не выжать, если не сядешь ты сам. Признает только руку хозяина.

Альберт сияет. Мы сидим еще минут пятнадцать, кликая по клавишам. Я вижу сейчас воплощение детской мечты, все средние показатели всех игроков, рассортированные по росту спортсменов, по их весу, по годам, проведенным в профессиональной лиге, подает ли игрок левой рукой или правой, играет ли он лучше на правом фланге или на левом, в пасмурные или в солнечные дни.

– Эта штуковина, похоже, выдает кучу информации, — говорю я. — Но в любой день вся махина может развернуться в обратном направлении.

– Вся махина может, — говорит Альберт, — но вероятность такого разворота обнаружит себя.

– Прекрасно, — говорю я. — А теперь объясни мне: почему чартисты со всем своим изощренным инструментарием были «быками» в июле и «медведями»* в сентябре, на самом низком уровне рынка?

– Кто-то должен делать первый ход, — говорит Альберт. — Обычно это не мы.

– Твоя новая игрушка превосходна, но она не делает ничего такого, чего ты не делал бы и раньше, — говорю я. — Согласен,

* «Быки» — трейдеры и аналитики, играющие на том, что рынок пойдет вверх. «Медведи» рассчитывают на противоположную тенденцию в движении рынка. — *Прим. перев.*

она может проглядывать разные акции гораздо быстрее. Ты можешь склассифицировать все, что случилось час назад. Но смысл игры по-прежнему заключается в том, чтобы выяснить: «А что же делают все остальные?»

Альберт снова расплывается в улыбке.

– Это и есть смысл игры, — говорит он. Альберт тычет большим пальцем вверх. — На *них* впечатление производит.

«Они» — это люди на верхнем этаже, где полы выстелены коврами и где разрабатывается стратегия Компании.

И внезапно я начинаю понимать, о чем речь. Для любого, выросшего среди «строгих кальвинистских принципов предусмотрительности», ценные бумаги всегда либо Качественны, либо Нет, а Качество означает, что данный бизнес существует уже много лет и отличается внушительными размерами. Для таких людей чартист — это странный человечек с пальцами, перепачканными копиркой, сидящий на трехногом стуле у кульмана. Но теперь он теханалитик с Компьютером, и здесь уже возникает тайна, потому что перед Компьютером пасует любой и каждый. В конце концов разве Он не рассчитывает платежные ведомости с бешеной скоростью? Теперь я понимаю, почему счастлив Альберт. Тут не просто сверкающая новая игрушка, хотя и здесь радости хоть отбавляй, особенно если ты можешь смоделировать биржу и поиграть с этой моделью. Но счастлив Альберт оттого, что приобрел новый статус. *Компьютер должен освятить работу чартиста.* Нынче их время на дворе.

Конечно же, чартисты существуют уже многие годы и десятилетия, но настоящих богачей среди них очень мало, так что беспокоиться не приходится. В конце концов цифры читаются человеческими глазами, а мозг, располагающийся за ними, может быть умным или не очень — и в этом плане соотношение вряд ли изменится. Пока же давайте вместе порадуемся за Альберта.

Вы уже видите возможные варианты развития. Все, что нам останется делать для того, чтобы заработать на бирже, — это выяснять, что собираются делать освященные Компьютером чартисты. В очень грубом приближении такая ситуация уже

вырисовывается. Но она мало отличается от тех прекрасных картин, что рисовались на ленте тикера в 1920-е, когда не было недостатка в талантливых и артистичных читателях ленты.

Эту приблизительно очерченную версию событий я назову «Четвертая Попытка и Еще Одна* — а Теперь Вперед». Это значит, что акция, как футболист, стоит на своем сорокапятиярдовой отметке у четвертой линии, и предстоит прорваться через еще одну, и до сих пор она бежала как нужно. Если она прорывает** на диаграмме уровень вверх, то получает первую попытку и десять ярдов. Примем, для смеха, что мы имеем акции «Брунсвика» по двенадцать долларов.

Мы сидим у нашего компьютера, а все Они сидят у своих. Игра называется «А что же делают все остальные?» Компьютер сокращает временные затраты и упрощает коммуникацию. Телефон не нужен. Если «Брунсвик» пересечет отметку 121/2, линию сопротивления на всех распечатанных диаграммах, он получит первую попытку и новые десять ярдов.

Вам кажется, что вы действительно слышите рев толпы на стадионе. Все охвачены единым чувством: «Четвертая попытка и еще одна — а теперь вперед!» Мяч в игре: 12, 12 1/8, 12 1/4, 12 1/2, 12 5/8! Еще одна первая попытка и новые десять ярдов! Нет нужды бежать за рулеткой. Нет нужды беспокоиться о внезапном отступлении на отметку 7. Старая линия сопротивления становится новой линией поддержки и консолидации, а все мы в ожидании Бомбы — паса, ведущего к тачдауну*** под общий рев стадиона.

Я уже вижу, к чему это должно привести. Кого-то это, конечно, не устроит. Мы все будем жить с удобным афоризмом о том,

---

* Последняя из четырех попыток, дающихся нападению в американском футболе для прорыва на 10 ярдов. Если она оказывается успешной, команда получает еще одну попытку. — *Прим. перев.*

** Прорыв — термин в техническом анализе, означающий движение ценной бумаги выше уровня сопротивления или ниже уровня поддержки. — *Прим. перев.*

*** Тачдаун — гол в американском футболе, когда атакующая команда прорывается с мячом через ворота противника. Тачдаун приносит шесть очков. — *Прим. перев.*

что *акция идет вверх до тех пор, пока она идет вверх* — очень умиротворенный способ существования на рынке. Это удобно, потому что мы все будем следить друг за другом. И поскольку мы все будем двигаться вместе с Тенденцией, то беспокоиться придется только о том, как с нее соскочить, когда Тенденция развернется в обратном направлении, но, может, нам для этой цели удастся подписать публику.

Только однажды вечером в офисе Альберта может появиться техник-наладчик. Я его отчетливо представляю: на голове кепка, как у Билла-железнодорожника, а в руках канистра с машинным маслом. В карманах отвертки, ключи и еще черт знает что — так что никто не будет интересоваться, как он сюда попал и что тут делает. Все будут думать, что он пришел починить люминесцентную лампу, мигающую в коридоре. Билл-железнодорожник осматривается вокруг и быстро входит в Генштаб Альберта.

Ага, вы уже догадались: это никакой не Билл-железнодорожник. Теперь он идет к компьютеру. Несколько быстрых движений отверткой, и какие-то панели отложены в сторону. Из внутреннего кармана он достает ленту — разного размера полоски. Билл-железнодорожник работает быстро, как профессиональный медвежатник. Пристукнув там и сям, он гасит карманный фонарь. Осторожно идет к двери, на цыпочках выходит в коридор, а уже там задумчиво потирает подбородок, глядя на мигающую люминесцентную лампу.

На следующее утро Альберт приходит на работу. Он совещается с аналитиком. Они вывешивают диаграмму — как два хирурга, изучающие рентгеновский снимок. Потом Альберт садится немного поиграть, запонки долой — раздаются первые звучные аккорды каденции.– Самый мощный импульс движения среди всех акций, — запрашивает Альберт. Компьютер начинает мигать и говорит:

МУРГАТРОЙД БОНБОН

– «Мургатройд Бонбон»? — говорит Альберт. — Никогда о ней ничего не слышал.

Аналитики бросаются к своим справочникам. Есть такая — маленькая неинтересная компания.

– Ну- что, — говорит Альберт, — бывает. Случайность.

Теперь Альберт спрашивает, кто лидирует в процентном росте.

МУРГАТРОЙД БОНБОН

Вокруг Альберта начинает собираться толпа.

– Спроси, какой уровень сопротивления, — требуют голоса. — Спроси, как далеко она пойдет.

Толпа чувствует, что на ее глазах созидается история и из ничего создается богатство.

Альберт лупит по клавишам — «клик-клик-клик», — спрашивая, какие акции на бирже продвинулись выше остальных.

МУРГАТРОЙД БОНБОН

– Мне кажется, надо маленько прикупить, хотя бы по техническим показателям, — говорит один неглупый человек. И прогрессивный предусмотрительный менеджер фонда тоже решает прикупить пакетец, просто чтобы поучаствовать.

А тем временем в маленькой меблированной квартире на другом конце города Билл-железнодорожник будет ждать наступления темноты, полируя инструменты и еще раз сверяясь со списком.

Потому что в этот вечер... В этот вечер...

КОМПЬЮТЕРЫ И КОМПЬЮТЕРЩИКИ

Вы, должно быть, решили, что я вожу вас за нос с Альбертом, его компьютером и Биллом-железнодорожником. Невероятно, но факт: Билл-железнодорожник в некоторой степени действительно существует. Конечно, Билл-железнодорожник на самом деле никакой не Билл-железнодорожник. Он — компьютерщик. А чтобы разобраться, как работает Компьютерщик Билл, давайте взглянем в общем на весь этот феномен компьютеризации.

Когда компьютеры только появились, множество людей на Уолл-стрит и во дворцах инвестиционного менеджмента набросилось на них. Компьютеры были новой научной игрушкой, всплывшей на приливной волне будущего. А причина, по которой все набросились на компьютеры, была в том, что все остальные набросились на компьютеры. В общем, Густав Ле Бон в век электроники. Первое, что все принялись делать со своими компьютерами, это загружать их классической работой вспомогательных отделов: расчетом зарплаты, учетом по маржевым счетам и так далее. Это была неинвестиционная сторона процесса.

Компьютеры становились мощнее и быстрее, и довольно скоро компьютер был в состоянии справиться со всей этой работой, причем у него еще оставалось полдня на перекур. Тогда-то и стали нанимать Компьютерных специалистов. Вскоре Компьютерные специалисты стали дирижировать всем этим хором. «Факты» улетели в трубу, а их место заняли «биты». Бит — это такая малюсенькая крошка информации, а компьютер не только запоминает миллионы битов, он еще помнит, где каждый из них лежит, умеет переставлять их в установленном порядке, складывать, вычитать, делить и играть разными соотношениями. И все равно у компьютера остается полдня на перекур. (Время простоя компьютера стоило дорого, потому и возникла концепция «разделения времени», когда один и тот же компьютер используют разные люди для разных целей.) До сих пор финансовые аналитики ходили с логарифмической линейкой в кармане. Но теперь пользоваться логарифмической линейкой стало так же нелепо, как разводить огонь с помощью

кремня и кресала, — и аналитики принялись щеголять компьютерными словечками типа «ввод данных».

Следующим этапом в компьютеризации стала *выборка информации* — вы уже видели, как это делает Альберт. Проглотив все положенные биты, компьютер готов к тому, что от него потребуют выстроить их в любом искомом порядке. Когда появились запрашивающие системы типа той, что есть на машине Альберта, аналитик мог просто подсесть к клавиатуре и спросить: «Компьютер, дай мне пятьдесят самых низких показателей отношений цены акции к доходу» — и компьютер тут же распечатывал их или показывал на экране, тщательно расставив по ранжиру, все требуемые показатели. Потом аналитик мог спросить: «Компьютер, какие десять из указанных пятидесяти акций имеют наибольшую прибыль на вложенный капитал?» И компьютер выдавал требуемую десятку. В общем, аналитик мог так играть до бесконечности. Он мог сказать: «Компьютер, приведи отношения цены к доходу этих десяти акций в соответствие с трехлетним скользящим средним их прибылей» — и компьютер делал это.

Все эти расчеты и раньше, так или иначе, делались хорошими аналитиками, но никакой аналитик не мог совершать их тысячами. Компьютер делал выборку данных из миллионов битов информации и тут же располагал эти данные по разным моделям — чего аналитик физически не в состоянии был сделать.

Ныне каждый может подписаться на услуги, дающие полную информацию о любых акциях за последние десять лет, выстраивающие компании по разным характеристикам внутри отдельно взятой отрасли промышленности и сопоставляющие эти отрасли с другими отраслями.

Тем временем аналитики и программисты отправились на поиски новых приключений. Одним из таких приключений стала *проекция*. Работает она следующим образом: создается модель какой-либо отрасли индустрии, а затем просчитываются прибыли этой отрасли для самых разных обстоятельств. По сути дела, тот же анализ ввода-вывода данных. А компьютер умеет подстраивать свои биты даже для сезонных изменений.

В конечном итоге аналитик теперь может просто сидеть и играть с чудесной игрушкой, пробуя простые и экспоненци-

альные скользящие средние с различными периодами и все прочие индикаторы и соотношения, чтобы удостовериться, какое из них лучше подходит к его рабочей гипотезе. (От того-то на Уолл-стрит и продают тиражи книг с названиями типа «Сглаживание и прогностика в дискретных временных сериях».) Аналитик может делать все это просто для того, чтобы «вчувствоваться» в статистику, но он может делать это и для анализа корреляции отношения цены акции к доходу с различными другими критериями, например, с ростом реализации и прибылей или с отклонениями от этих уровней реализации и прибыли. С помощью этого множественного регрессионного анализа — так эта штука, кстати, и называется, — аналитик может выделить переменные, которые, *похоже*, влияют на соотношение цены и дохода. Опять-таки, все это аналитики делали и раньше, но делали они это на глаз, руководствуясь чутьем и логарифмической линейкой, а значит, весьма приблизительно и для ограниченного количества акций. Компьютер же может не только распечатать все эти расчеты, но и — если он достаточно оснащен — перевести линейную информацию в графическую, то есть, вычертить диаграмму.

(Если у вас будет такая возможность, обязательно попробуйте поиграть с компьютером, умеющим работать с графикой. Вы можете взять световой карандаш — нечто вроде маленького фонарика — и нарисовать световой круг на экране, а компьютер тут же выправит его в идеальную окружность. Для аэрокосмической инженерии тут нет ничего нового, но для нас, непрофессионалов, это самое захватывающее приключение с тех пор как мама разрешила нам поиграть на чердаке с магнитной доской для рисования.)

Вся эта компьютерная работа имеет дело с «фундаментальными факторами» и параметрами, с этими факторами связанными: типами компаний, уровнем реализации, доходами, чистыми прибылями и так далее. Но главный кайф начинается тогда, когда компьютер используется для технического анализа, то есть для ответа на вопрос «что делают все остальные?». Вы уже успели познакомиться с тем, как это делает Альберт, — прося компьютер расставить по ранжиру темп движения акций, что-

бы потом получить акции, продвинувшиеся в процентном отношении дальше, чем все прочие.

У меня есть приятель, которого зовут Ирвин-профессор. Он преподает в одном из самых престижных университетов страны и считается одним из главных архитекторов компьютерного технического анализа. Ирвин — профессор технологии, типичный представитель шестидесятых годов. Это значит, что, наряду с обучением цвета американской молодежи, у него еще добрая дюжина занятий, а университетская зарплата составляет лишь треть его доходов. Прочие две трети поступают от консультаций и различных коммерческих предприятий, в которых Ирвин так или иначе участвует. Кроме того, у него, естественно, куча прикованных к веслам галеры рабов — студентов-дипломников, поставляющих ему материалы для его собственных научных работ. Совсем недавно я навестил Ирвина. Для того, чтобы навестить Ирвина, вам не надо ехать в университет. У Ирвина шикарный комплект офисов в солидном здании в центре города — с мебелью от «Дженс Рисом» и обязательной секретаршей. Здесь располагаются три из его компаний. Я не помню их названий, но знаю, что в этих названиях были слова типа «компьютерная», «прикладная», «технологическая» и так далее. Вице-президенты крупных фирм, сталкиваясь с необходимостью принять какое-либо серьезное решение, нанимают Ирвина за очень кругленькую сумму. А потом Ирвин и его компьютер, после сложных процессов моделирования и обкатки моделей на компьютере, говорят конкретному вице-президенту, что его новая зубная паста с лакрицей не пойдет, потому что она черная, а американцы не хотят ходить с черными зубами — и что люди, которые хотели бы иметь черные зубы, жуют для этого бетель и составляют всего лишь 4,6623 процента потенциального рынка потребителей зубной пасты.

Компьютерная система Ирвина субсидируется парой очень интересных организаций. И, конечно же, она он-лайн, в режиме реального времени и все такое прочее. Она подключена к тикерной ленте Нью-Йоркской и Американской фондовых бирж, и ей даже не приходится оптически читать ленты — она напрямую получает электронные импульсы, идущие к ленте, и

тут же закладывает их в собственную память. Для компьютера Ирвина все эти выборки информации, проекции и множественный регрессионный анализ — как партия в дурака для чемпиона по бриджу. Меня интересовал вопрос: как работает компьютер Ирвина с теханалитической стороной биржи.

– Во-первых, он фиксирует все сделки по акциям: цену, объем, процентное изменение, — сказал Ирвин. — У нас есть «модель поведения» для каждой акции. И если какая-то из них ведет себя не так, как должна, монитор начинает моргать. Тем самым он говорит: «Эй, посмотри, что происходит».

(Как и многие прочие компьютерщики, Ирвин относится к своей машине, как к большущей говорящей собаке. Объекты же, которыми компьютер занимается, — это бараны, постоянно разбредающиеся в стороны.)

Ирвин нажал несколько клавиш, но экран на его столе не отреагировал.

– Значит, пока ничего не происходит, — сказал Ирвин. — Тогда давай немного поиграем.

Мы развлекались игрой в множественный регрессионный анализ — кажется, это была проверка, можно ли переиграть профессионалов, покупая каждое утро до одиннадцати и продавая днем после полтретьего, — когда монитор компьютера вдруг начал мигать и на нем появилась надпись:

```
В Н И М А Н И Е
```

Мы замерли, затаив дыхание.

```
ДИДЖИТАЛ ДЕЙТАШМЯК
В Ы Х О Д  З А  П Р Е Д Е Л Ы
                  38 1/2     2:14     500
   58/56       54/52       12/12/12       47/47     42/56
```

– «Диджитал Дейташмяк» вышел за пределы своей модели поведения в движении вверх, — сказал Ирвин. — Это произошло шестьдесят секунд назад, в два четырнадцать, с объемом продажи в пятьсот акций.

– А все прочие цифири? — поинтересовался я.

– Параметры, — сказал Ирвин. — Пусть они тебя не беспокоят. Посмотрим, как сегодня шли торги с «Диджитал Дейташмяк».

Компьютер Ирвина выдал:

```
ДИДЖИТАЛ ДЕЙТАШМЯК
   200          10:12          36 3/4
   100          10:15          36 5/8
   600          10:27          37
   200          11:38          36 3/4
   500           1:51          37 1/4
  1100           1:59          37 3/4
  3000           2:05          38
  1000           2:07          38 1/4
   500           2:14          38 1/2
```

– Здесь каждая сделка по «Дейташмяку», время сделки и ее объем, — сказал Ирвин.

– Пока похоже на игру с диаграммами, — сказал я. — Прорыв вверх и все такое прочее.

– Большинство параметров, используемых чартистами, чистый миф, и ничего больше — сказал Ирвин. — Принцип мониторинга движений ценных бумаг тот же самый, но, конечно же, компьютер может одновременно просматривать тысячи разных акций, и наши модели отрабатываются статистически.

Внезапно Ирвин резко выпрямился. Экран продолжал, весело помигивая, рассказывать о «Диджитал Дейташмяк».

– Эй! — сказал Ирвин. — На линии еще какой-то компьютер! Чужой компьютер на линии!

Два дипломника, словно услышав сирены воздушной тревоги, тут же примчались из соседней комнаты. Говоря «на линии», Ирвин не имел в виду «на линии огня», но атмосфера создалась такая.

```
Д И Д Ж И Т А Л  Д Е Й Т А Ш М Я К
54/52       52/52/52       61/65       99/99/99
```

сказал компьютер Ирвина.

Один из дипломников стал снимать со стеллажей пухлые папки с компьютерными распечатками.

– Спорить готов, что это IBM 360/50 из Миннеаполиса, тот, что купил на днях пакет акций «Боинга», — сказал дипломник.

– Это из области ненаучных домыслов, — сказал Ирвин. — Запроси большой компьютер.

– Большой компьютер? — сказал я.

– Наш компьютер не может хранить всю информацию, — сказал Ирвин. — Когда он сталкивается с проблемой, которую не в состоянии решить, он запрашивает IBM 7094, на котором у нас есть компьютерное время. У нас установлена прямая открытая телефонная линия с 7094-м. А в нем заложены все интересующие нас конфигурации и структурные модели.

– Вы хотите сказать, что компьютеры покупают и продают? — спросил я.

– По большей части покупают и продают люди, — сказал Ирвин, — как оно было и в старину. («Старина» для Ирвина это 1962-й и раньше, когда компьютеры делали только офисную работу.)

– Но, — продолжал Ирвин, — есть пара модерновых фондов, у которых компьютеры подключены к бирже напрямую, как и наш. Тут-то и начинается самая веселая игра. Наш компьютер сканирует модели, по которым работает другой компьютер, чтобы выяснить, какова его программа покупки и продажи. И как только мы выясняем эту модель, можно начинать развлекаться. Мы можем взвинтить цену акции, за которой он гоняется. Или еще лучше: мы можем определить, на каком уровне он нацелился покупать. Скажем, их компьютер начал для разминки прикупать «Дейташмяк» по тридцать восемь с половиной, но на крупную покупку он пойдет при сорока двух. Мы можем купить приличный пакет при сорока и сорока одном, чтобы подогнать планку цены под запланированную ими модель покупки на сорока двух, а когда они начнут покупать, «Дейташмяк» поднимется и до сорока шести. И тогда мы оказываемся при очень славной сделке.

– Как у чартистов, «Четвертая попытка и еще одна», — сказал я.

– Тот же принцип, — сказал Ирвин, — но игра закончится к тому времени, когда чартисты только соберутся наносить свои

крестики на бумагу. У них ведь как? Пока чартист занесет свое гусиное перо, да пока даст чернилам высохнуть, да пока посмотрит на свой рисунок... И, кроме всего прочего, диаграмма его почти наверняка врет. Ненаучная у него диаграмма.

– А этот другой компьютер тоже смотрит на ваш? — спросил я.

– Может быть и так, — сказал Ирвин. — Оборонительную стратегию мы пока не разработали, потому что на прямой линии не так уж много компьютеров. Но скоро их будет много. К сожалению, не все еще верят в компьютеры. Даже наши собственные подписчики все еще мнутся. Им хочется следовать собственным выводам, руководствоваться интуицией и всякими замшелыми идеями из древнего докомпьютерного прошлого. И получается, что наш компьютер играет с людьми не на равных, потому что ему не дают развернуться в полную силу.

– Но ведь ваш компьютер и покупает, и продает, — сказал я.

– Увы, распоряжение о сделке до сих пор должен отдать *живой человек*, — сказал Ирвин, — потому что биржа пока не принимает команд от компьютеров, хотя компьютеры, конечно, в состоянии делать распоряжения о сделках сами. Но наш компьютер все-таки заправляет своим портфелем ценных бумаг.

– И как он это делает? — спросил я.

– Когда вначале мы подключили его к бирже, то спросили, что бы ему хотелось прикупить. Мы с нетерпением ждали ответа, чтобы увидеть, за чем он потянется. А он ответил: «Казначейские билеты. Наличность». Никак не удавалось заставить его купить хоть что-нибудь. Мы стали снова перепроверять программу, и, пока мы это делали, рынок пошел вниз. Мы опять спросили компьютер, и он опять ответил, что, кроме наличности, ничего не желает. А рынок упал еще больше. Мы просто умоляли его хоть что-нибудь купить. Мы говорили: «Ну, должна же быть хоть одна компания, которую стоит покупать». Видишь, даже компьютерщики могут быть жертвой старых атавистических инстинктов докомпьютерной эпохи. Наш компьютер скрестил руки на груди: не желаю, мол, ничего покупать. И вдруг, когда мы уже решили, что он никогда ничего в жизни не купит, на самой нижней точке рынка он вдруг вошел в игру и принялся покупать. Рынок пошел вверх, а наш компьютер продолжал

закупку. И скоро он вложился полностью, а рынок так и продолжал двигаться вверх.

– И что же он делал дальше? — спросил я.

– Ну, так вот, рынок продолжал идти вверх, — сказал Ирвин, — и тут в один прекрасный день наш компьютер приходит и *просит дать ему маржевой счет*. Он хочет продолжать покупать! Что ж, мы дали ему маржевой счет. После того как рынок поднялся еще немного, он кое-что продал и покрыл маржу. Сейчас у него есть на что покупать.

– Ирвин, — сказал я, — я хочу знать правду. — При всех этих компьютерах в игре, у индивидуального инвестора остаются хоть какие-нибудь шансы?

– Всегда остается надежда на удачу, — сказал Ирвин. — Удача, или, иначе говоря, выпадение серии случайных чисел, может случиться в любой момент. А компьютер настроен на агрессивную результативность. Располагающий временем индивидуум может рассчитывать на кое-какой результат. Но, беря ситуацию в целом и за весомый промежуток времени, компьютер выиграет всегда. Он просто обязан выиграть. Весь мир инвестиций, как в эпоху феодализма, будет поделен на баронства и графства, а крестьяне-инвесторы будут кучковаться вокруг компьютерных крепостей.

Меня немного обеспокоили картины будущего, нарисованные Ирвином-профессором. Я решил зайти в одну инвестиционную фирму. У нее, как мне было известно, один портфель ценных бумаг вел компьютер — о нем я и хотел поговорить со знакомым аналитиком.

– Все компьютерные портфели сначала показывают себя очень неплохо, — сказал аналитик. — А потом они начинают давать сбои, как только люди выясняют, по какому принципу работает машина.

– А почему они начинают сбоить? Казалось бы, дела должны идти все лучше и лучше?

– В нашей фирме мы стали сопоставлять портфель, который ведут аналитики, с компьютерным портфелем. Ну а аналитики тоже ведь пользуются компьютером. Фундаментальные факторы, выборка информации и так далее.

– Но если компьютер пользуется тем же, что мешает ему вас побить?

– Потому что компьютеру нужны свежие данные, свежие мнения аналитиков, новая информация и так далее.

– И что же?

– У нас здесь работает двадцать один аналитик. Все они поставляют компьютеру свежую информацию. И каждый из них знает, что если компьютерный портфель будет неизменно показывать лучший результат, то двадцать один аналитик очень скоро окажется на улице.

– Ты хочешь сказать, что аналитики скрытно совершают *диверсии против компьютера*?!

– Это ты сказал, а не я. К тому же, диверсия слишком крепкое слово. Просто поверь мне: железка неизбежно проиграет. Большого отрыва не будет, но когда подведут окончательный итог, выяснится, что плоть и кровь все-таки побили проклятого монстра.

НО ЧТО ОЗНАЧАЮТ ЭТИ ЦИФРЫ?

Вы уже успели убедиться, что вокруг Уолл-стрит обращается огромное количество цифр, что Игра ведется с цифрами, что с помощью компьютеров все большее число людей может играть все с большим количеством цифр в количестве комбинаций, которое в древние докомпьютерные времена было просто немыслимым. Но что представляют собой эти базисные цифры? Это цифры из балансов компаний, которые дают информацию об объеме продаж и прибыли. А прибыль — в любой системе — фактор один из важнейших.

Что же такое прибыль?

Казалось бы, с ней проблем не должно возникать. Вы просто берете газету, а в ней «Шиш Консолидейтед» сообщает, что его чистая прибыль за только что закончившийся год составила $1 миллион, или по $1 на акцию. Когда «Шиш Консолидейтед» будет издавать свой годовой отчет, там тоже будет написано, что компания заработала $1 миллион, или по $1 на каждую акцию. Отчет будет подписан аудиторской фирмой, и в нем будет сказано, что данная фирма проверила бумаги компании «Шиш» и что «по нашему мнению, соответствующие балансовые отчеты и ведомости доходов и нераспределенной прибыли действительно отражают финансовое положение компании «Шиш». Наш анализ упомянутых ведомостей был проведен в соответствии с общепринятыми принципами бухгалтерского учета».

Последние четыре слова — «общепринятые принципы бухгалтерского учета» — являются ключевыми. В переводе они означают вот что: «Вполне может быть, что Компания «Шиш» заработала от пятидесяти центов до $1,25 на одну акцию. Если вы прочитаете наши примечания с п.1 по п.16, то увидите, что с доходами компании «Шиш» можно играть как с кубиками, в зависимости от того, что мы будем учитывать, а что нет. Мы выбрали цифру в $1 на акцию. Примерно то же в этом году делают и другие аудиторские фирмы. А следующий год пусть сам заботится о себе».

Цифры подразумевают точность, поэтому не очень-то легко привыкнуть к мысли о том, что чистая прибыль компании может варьироваться в пределах 100 процентов в зависимости от того, какая бригада бухгалтеров занимается подсчетом, — особенно в условиях, когда рынок берет эти цифры и создает тенденции, темпы прироста и прочее, а по ним уже начинают работать компьютеры. И все это без откровенного надувательства, за которое можно было бы сесть в тюрьму.

Как это может быть?

Предположим, что у вас авиалиния, и вы покупаете новенький свежевыкрашенный «Боинг-727». Предположим, что самолет этот стоит вам $5 миллионов. В какой-то момент времени в будущем он будет стоить 0 долларов, потому что его ресурс будет отработан. Значит, вы должны ежегодно вычитать из ваших доходов какую-то долю стоимости этого самолета. Каков срок службы вашего самолета? Вы говорите: его срок службы десять лет, посему в этом году по прямому ступенчатому расчету вы спишете с доходов $500 000, или десять процентов его стоимости. Если ваш доход нетто от перевозки пассажиров и грузов составил $1 миллион, то он сократится вдвое после того, как вы спишете деньги за амортизацию. Естественно, ваша чистая прибыль в год покупки самолета будет выглядеть хуже, чем прибыль следующего года, когда самолет уже будет в полной эксплуатации, летая без перерыва взад и вперед. И ваши прибыли будут смотреться еще здоровее, если самолет будет летать и на одиннадцатый год, потому что в этот год уже не будет списания на амортизацию — вся стоимость покупки уже покрыта.

Но это только начало проблемы. Дело в том, что рядом с вами в том же аэропорту располагается другая авиалиния. Они тоже только что купили новенький свежевыкрашенный «Боинг-727». Значит, вы и ваши конкуренты окажетесь в практически одной строчке в тот день, когда выйдут ваши годовые отчеты о доходах, — верно?

Неверно. Эта другая авиалиния говорит, что сможет эксплуатировать самолет двенадцать лет. Значит, она будет в течение двенадцати лет амортизировать свой самолет, и списание на амортизацию в этом году составит $^1/_{12}$, а не $^1/_{10}$, так что ее прибыль уменьшится не на $500 000, а на $416 666, почему и окажется, что они в этом году сделали больше денег, чем вы.

Но разве аудиторы не обязаны требовать, чтобы все списывали за один и тот же самолет одни и те же суммы? Нет, они этого требовать не обязаны. Здесь просто добавляется работы для финансовых аналитиков, которым приходится вносить поправку на различные нормы амортизации. Аудиторы — это не какие-то суперавторитеты. Это просто профессионалы, нанимаемые клиентами. Если вы говорите, что ресурс вашего самолета двенадцать лет, то, наверное, вы свое дело знаете — двенадцать так двенадцать. «Дельта Эйрлайнз» определяет ресурс для своих 727-х в десять лет, «Юнайтед Эйрлайнз» — в шестнадцать.

Конечно, пример с самолетом — очень простой пример. А как быть с компьютерами второго поколения — скажем, с «Ханиуэлл H200» или IBM серии 1400? Будет ли одинаковым их срок амортизации? Возможно, если использовать их до конца, но если вы соберетесь компьютер продавать или обменивать, то для IBM это будет гораздо проще. Далее существует инвестиционный кредит на новое оборудование — налоговая поддержка, призванная поощрять капитальные вложения. Вольется ли этот инвестиционный кредит прямиком и целиком в прибыли первого года? Или он будет распределен на все годы жизни данного оборудования?

Если бы все использовали один и тот же метод амортизации, но для разных периодов ресурса, — и то жизнь была бы ох как нелегка. Но штука в том, что оборудование не всегда амортизируется прямым ступенчатым образом, с равным процентом в каждый год. Некоторые компании в начале списывают суммы посолиднее с последующим уменьшением процента. Другие используют метод с очаровательным названием «сумма цифр текущего года». Если вам так уж хочется знать его детали, позвоните своему бухгалтеру, пусть *он* даст вам определение.

И это только начало. Некоторые компании оценивают свои товарно-материальные запасы по принципу «последняя партия в приход — первая в расход». Некоторые компании списывают свои расходы на научные исследования сразу, другие расписывают их на несколько лет. Одни компании амортизируют свои пенсионные фонды, другие не амортизируют их вообще. Одни компании делают резервы для уплаты налогов с дохода дочерних предприятий по мере того, как эти доходы реализуются, другие не делают никаких резервов до тех пор, пока дочерняя фирма не перевела дивиденды родительской компании.

А когда одна компания приобретает другую, то бухгалтерское дело становится еще более таинственным. Это приобретение может быть покупкой, слиянием интересов, или комбинацией того и другого. Товары могут амортизироваться или нет. Базис амортизации варьируется в самых широких масштабах.

Короче говоря, нет такой компании, чей отчет о доходах и прибылях не мог бы быть изменен менеджментом и бухгалтерами, которые могут считать так или эдак. Не так давно компания «Прайс Уотерхаус» провела исследование на эту тему, вынеся в заголовок уже известный риторический вопрос: «Могут ли общепринятые принципы бухгалтерского учета вводить инвесторов в заблуждение?»

В общем и целом — но опять-таки не всегда — настоящий аналитик-детектив, которому не нужно тратить время на бесконечные телефонные разговоры с клиентами, продавать акции пенсионным фондам и посещать бесконечные совещания, мог бы за пару дней взломать декларацию о доходах и балансовый отчет. Это, конечно, была бы самая черная работа: ковыряние в записках и бумажках, сравнение кучи цифр, поиски туннелей — и, главное, снятие краски с тщательно написанной картины. Но большинство аналитиков вынуждены вести бесконечные телефонные разговоры, продавать акции и ходить на совещания, а к тому же еще и следить за развитием дел в относящейся к ним области. Получается, что упомянутую работу способны проделать очень немногие. Но даже если бы эту работу был в состоянии сделать каждый аналитик, то стоит вспомнить о том, что брокеров в десять раз больше, чем аналитиков, а на каждого брокера приходится по двести нетерпеливых клиентов. Так что несложно убедиться, каковы шансы на то, что Истина восторжествует, особенно если ваш телефон звонит и голос говорит: «Компания "Шиш" заработала по доллару на акцию, а акции эти продаются всего в двенадцать раз выше прибылей». С другой стороны, как мы уже выяснили, «Шиш» движется вверх не усилиями Истины, а суммарным чувством Толпы по отношению к «Шишу».

Большинство аудиторов — люди достойные, пытающиеся честно делать свою работу. Но их нанимают корпорации, а не инвесторы. К тому же они не просто нанятые по случаю профессионалы. Нередко они еще глубже вовлечены в деятельность тех же компаний, работая консультантами по налогам и менеджменту.

Годами Уолл-стрит с религиозной страстностью верил в бухгалтерский сертификат как в некий «знак качества и порядочности» — особенно если речь шла о фирмах национального масштаба, таких, как «Прайс Уотерхаус», «Хэскинс энд Селлс», «Артур Андерсен» и так далее. Потом всплыло несколько случаев, когда отчетные прибыли корпораций, проверенные и сертифицированные, несколькими годами позже перепроверялись снова — и выяснялось, что оригинальные сертифицированные отчеты были очень и очень далеки от истины. В широко известном и широко обсуждавшемся случае корпорация «Йел Экспресс» трубила о своих прибылях в отчетах за те годы, когда она уже безостановочно катилась к банкротству. (Сейчас она реорганизуется в соответствии с Главой 10 закона о банкротстве.) Разгневанные держатели акций обратились в суд, требуя к ответу не только «Йел Экспресс», но и аудиторскую компанию «Пит энд Марвик», скрепившую своей печатью отчеты «Йел Экспресса». Но судебных исков нынче не счесть, а в нашу задачу не входит вдаваться в их детали. Достаточно сказать о том, что адвокаты и Комиссия по ценным бумагам и биржам вопят вовсю, а аудиторы лихорадочно пытаются выработать какие-то согласованные нормы, но среди этих аудиторов существуют самые серьезные разногласия на предмет того, что же такое прибыль. Корпорации, говорят эти аудиторы, не похожи одна на другую, поэтому необходима определенная гибкость, которая могла бы эти различия адекватно отражать.

Я сочувствую аудиторам. Но сочувствую весьма умеренно. У меня стойкий скептицизм по отношению к публикуемым цифрам, потому что я уже терял деньги, доверяясь бухгалтерским отчетам, а потеря денег очень помогает усвоить урок. Ведущее уолл-стритское издание как-то написало, что СПБ означает не «сертифицированный присяжный бухгалтер», а «сертифицированный присяжный бандит». О причинах моей предвзятости к бухгалтерам и аудиторам я расскажу чуточку позже. И рекомендую прислушаться — вам это может пойти на пользу.

Таким образом, если к цифрам прибылей в отчетах такое благоговейное отношение, становится понятно, что появление умных ребят, начинающих строить компании не на логическом росте бизнеса, а на том, что может помочь им вздуть цифры, не заставило себя ждать.

Такая корпорация обычно называется «конгломератом» или компанией «свободной формы» — очень популярная штука в те времена, когда рынок начинает тянуть на тюльпаны. Конгломерат — это компания, которая растет за счет поглощения других компаний, а эти другие компании могут заниматься самым различным бизнесом. Считается, что менеджеры такого конгломерата, — это новая порода блестящих деловых заправил. Вся же идея заключается в том, чтобы взять компанию по изготовлению холодильников для мороженого и слить ее с компанией, изготовляющей задвижки, а потом присовокупить к ней мукомольное предприятие. Задвижки, мука и мороженное сойдутся вместе разве что на страницах отчетов о прибылях и балансовых отчетов, но Уолл-стрит смотрит только на рост прибылей, которые с помощью нужного бухгалтера растут как на дрожжах. Капитализм вступает в новую фазу.

Так уж случилось, что однажды я присутствовал при рождении нового конгломерата, и сейчас вы увидите, как это делается. Вся история началась с ленча в ресторане «Колони».

Я знаю, что господа Бэттен, Дарстин и Осборн в тот исторический день, когда они решили идти в рекламный бизнес, никаких посторонних за свой устричный стол не приглашали. Не было зевак со стороны и тогда, когда господа Эш и Торнтон вынашивали планы нового сверхмощного конгломерата, «Литтон Индастриз». Но так уж вышло, что некий тип по имени Сидни позвонил мне и пригласил в «Колони» на ленч.

Ленч в «Колони» даст фору любому ленчу в районе Уолл-стрит благодаря обилию девушек в весенних платьях от Пуччи, проплывающих мимо вашего стола по направлению к столикам у восточной стены. Там их уже поджидают пожилые и явно обес-

печенные джентльмены, трогательно берущие девушек за ручку. Такая картина вселяет надежду и на собственное будущее. Тот исторический ленч я провел, слушая, как Сидни набрасывает контуры нового конгломерата, но признаюсь, что отвлекался я не единожды, наблюдая, как богатые старички нежно поглаживают девичьи ладошки. Милые девушки, однако, не особо нежничали. Они поглощали еду с такой жадностью, словно это был последний в их жизни шанс поесть. Пару раз я даже прервал Сидни и поинтересовался: а что будет с обеспеченными дедушками после ленча, — и Сидни сказал: да ничего особенного, хотя усилия старички прилагать будут. Так ли, сяк ли, но во время того ленча я понял, как мне хочется обустроить годы собственной осени: я хочу сидеть у восточной стены «Колони» с очаровательной фарфоровой красоткой, смеющейся заливистым журчащим смехом, а молодые тигры за столиками посреди зала пусть тратят энергию на обдумывание банальных комбинаций.

До этого ленча я лишь однажды встречался с Сидни. Он брокер, работающий с клиентами в фирме, которая в основном имеет дело с частными инвесторами. Одет Сидни в костюм от Бернарда Уэзерилла с галстуком от графини Мары, а уголок его платка в нагрудном кармане всегда направлен строго вверх. Многие — а особенно его дядя Гарри — считают его сообразительным малым. Со счетом дяди Гарри он и впрямь поработал на славу. (После чего дядя Гарри вложил свои деньги в «Шире-и-Выше» — кажется, его компания по пошиву бюстгальтеров так и называлась.)

Сидни всегда оказывается там, где делаются дела, а его интерес к конгломератам проистекает из неудержимой потребности воспользоваться любым мало-мальски интересным шансом. Ресторан «Колони» был выбран не Сидни, а его дядей Гарри: здесь я должен добавить, что владелец «Шире-и-Выше» оплатил и счет. Дядя Гарри привел с собой двух столь же энергичных, но не столь обеспеченных компаньонов.

Сначала я не очень понимал, что нужно Сидни, но по мере того, как он говорил, становилось очевидным, что у него на уме собственный конгломерат. Он уже пару раз видел, как это делается, — так отчего бы ни попробовать самому? Свою разминку

Сидни начал с жонглирования новомодными словечками типа «ввод информации» и «синергизм». «Ввод информации» взят, как вы понимаете, из компьютерного языка, и значит в данном случае то же, что и там — то есть, вам позвонил приятель и дал наколку. У компьютеров это называется «битом». А «синергизм» имеет место тогда, когда сумма частей дает в результате больше, чем целое — и это словцо страшно любят выпускники Гарвардской школы бизнеса.

Дядя Гарри любит своего племянника Сидни и убежден в его ярких деловых способностях, но постепенно и до него стало доходить, что Сидни нацеливается на то, чтобы сделать «Шире-и-Выше» основой своей новой компании «свободной формы». Для дяди Гарри, понятное дело, выражение «свободная форма» могло относиться разве что к типу нового лифчика.

– Продать компанию? Ты с ума сошел, — сказал дядя Гарри.

– Да не продать, не продать, — сказал Сидни. — Выпустить акции. Создать средство движения.

– Средство движения, — фыркнул дядя Гарри. — Уолл-стрит не любит иметь дело со шмотками.

– Я говорю, — сказал Сидни, — о конгломерате, о растущей компании, с искушенным менеджментом, владеющим тонкими финансовыми приемами. Я говорю о рыночной капитализации в сто миллионов долларов.

Дядя Гарри начал прислушиваться, потому что «Шире-и-Выше» ни при каких обстоятельствах не могла бы превратиться в акционерную компанию собственными силами — а это все-таки был его племянник, некогда вложивший дядюшкины деньги в «Дельта Эйрлайнз» накануне того, как цена акций удесятерилась.

– И совершенно неважно, *что* производит наша компания, — сказал Сидни. — Важен имидж, важен менеджмент, важны концепции. Уолл-стрит обожает все три момента.

– Весь менеджмент в моей компании — это я сам, и к особо искушенным я бы себя не отнес, — сказал дядя Гарри. — Но я пока и без этого прекрасно обходился.

– Каждый филиал будет управляться без вмешательства извне, если, конечно, ему в этом плане не потребуется помощь. А, говоря об искушенном менеджменте, я имею в виду корпора-

тивный уровень, то есть тех, кто будет заниматься вопросами объединения и вести разговоры на Уолл-стрит.

– Наворачивать мудреные бумажки, — сказал дядя Гарри, внимательно слушая.

– У меня уже есть очень способный менеджер, в июне он заканчивает Уортон, — сказал Сидни. — А еще у меня есть очень, очень толковый PR-специалист, готовый хоть сейчас выдавать концепции на гора. И как только мы сменим имя и выпустим акции, то начнем охотиться за подходящими компаниями. Может, даже наймем кого-нибудь, кто работал на «Литтон».

– Я знаю бизнес, который можно было бы прикупить, — сказал не слишком обеспеченный партнер дяди Гарри за Номером Один.

Мы повернулись в его сторону.

– Может, он несколько мелковат, — пробормотал Номер Один.

Мы умоляли его продолжать.

– Бизнес принадлежит мужу племянницы моей сестры, — сказал малообеспеченный партнер. — Развозка пеленок в Куинз.

Дядя Гарри фыркнул. Я думал, что Сидни тоже примется фыркать, но он этого делать не стал. Мне даже показалось, что я слышу жужжание вращающихся шестеренок.

– Это совсем неплохая идея, — сказал он. — Я уже представляю себе новый филиал. «Демографическое исследование»... Нет, нет! «Демографический взрыв, инкорпорейтед»!

– А деньги он на этих пеленках зарабатывает? — поинтересовался дядя Гарри.

– С этим проблемы...

– Менеджмент снимает все проблемы, — сказал Сидни. — Мы можем немножко оживить бухгалтерию. Он наверняка амортизирует свои грузовики слишком быстро. «Демографический взрыв, инкорпорейтед»! Это звучит. А вторая половина филиала будет заниматься исследованием и производством в этой же области — противозачаточные таблетки... Кто продает противозачаточные таблетки?

– Мой двоюродный брат Карл продает противозачаточные таблетки, — сказал малообеспеченный партнер Номер Два. — Он аптекарь в Бронксе. Может, он продаст свою аптеку.

Сидни страшно возбудился, но дядя Гарри хотел знать, откуда Сидни возьмет деньги.

– Обменяем акции, выпустим конвертируемые облигации, создадим привилегированные пакеты, — сказал Сидни.

Все это, понятное дело, вполне уважаемые и законные инструменты. Правда, Мешулам Риклис, один из тяжеловесов конгломератного бизнеса, недавно выступал на семинаре, рассказывая о том, как надо строить конгломерат. Так вот, говоря об этих инструментах, он употребил выражения «кастровские песо» и «русские рубли». Это заставляет предположить, что нынче в знакомые слова вкладывается совсем другой смысл.

– Компьютеры, — сказал Сидни. — Компьютеры сейчас — это самое то. Посмотрите на «Контрол Дейта», SDS, SEL, на все компании, разрабатывающие компьютерные программы. Нам нужен компьютерный филиал.

– Я в компьютерах ничего не соображаю, — сказал малообеспеченный партнер Номер Два, — но у моего двоюродного брата Карла есть шурин, который ремонтирует арифмометры. Он их ремонтирует и продает, а еще он продает настольные лампы, картотечные шкафы, да вообще все, что хотите. По очень умеренным ценам.

– А где у него магазин? — спросил дядя Гарри.

– На Лексингтон Авеню, — сказал Номер Два.

– Лексингтон! — заорал Сидни и вскочил со стула. — Великолепно! «Лексингтон компьютер сайенс!» Да такие акции сами собой продаваться будут!

Я думаю, вы уже догадались, что в присущей мне манере я изменил имена и номера участвующих игроков — и, может быть, там и сям то и се слегка преувеличил. Но не слишком, не слишком. В самом деле, отчего бы компании по пошиву лифчиков дяди Гарри не называться «Материалы космического века»? Мы действительно живем в космическую эпоху, и эта эпоха пользуется упомянутыми материалами. Конгломерат «Теледин» имеет филиал под названием «Группа технологических материалов», который раньше назывался «Васко Металз», а еще раньше «Ванадиевые Сплавы», но такие названия вряд ли могли взвинтить цену акций, а ведь цель игры заставить рынок за этими

акциями гоняться. Вот почему годовые отчеты конгломератов заключены в сверкающие обложки с кучей иллюстраций и типичных PR-овских штучек, а Альберт Скира даже собирается выпустить издание отчета в твердом переплете за двадцать пять долларов.

На Беверли-Хиллз, в колониального стиля особняке, некогда принадлежавшем Христианской ассоциации, располагается могучий конгломерат «Литтон Индастриз». Задумка с «Литтоном» оказалась настолько успешной, что создание конгломератов стало весьма почтенным занятием, а все злопыхатели расползлись по норам зализывать свои раны. «Литтон» собрал воедино судостроение, производство арифмометров и печатание книг, создав нечто, что стало восприниматься как самая современная экономическая философия. Они даже изобрели свои собственные ценные бумаги, так что когда «Литтон» приобретает что-то еще, все довольны. А еще у «Литтона» есть целые батальоны агрессивных новобранцев из школ бизнеса, которые по первому сигналу бросаются выправлять дела в компании кухонных раковин, когда вся кухонно-раковинная индустрия идет ко дну.

И я не спорю, может, и существует какой-то правильный способ делать все. Но на аудиторах я один раз крепко обжегся. Как вы знаете, цена акции в определенной степени зависит от цифр — в частности тех цифр, которые показывают нам прибыли. Если ваша компания занимается только производством сургуча, то больших разногласий насчет того, что в ней считать прибылью, а что нет, не возникает — разве что речь о прямом мошенничестве, что всегда нехорошо. Но если вы без перекура покупаете и продаете компании, то каждый раз, когда они проходят через работающую на вас аудиторскую фирму, вы имеете возможность творчески провести какие-то фонды как прибыли, капитализировать расходы, которые уже были списаны, — и, в общем и целом, создать именно то, что нужно Уолл-стрит, то есть аккуратную схему с постоянно растущей прибылью.

Если вы действительно хотите знать все эти учетные фокусы, спросите о них своего бухгалтера. А если он тверд в своей лояльности к собратьям по профессии, позвоните Барту Бригзу, управляющему хеджевым фондом в Коннектикуте, — он большой мастер эти фокусы обнаруживать. Я лично не знаком с Бартом Бригзом, но то, что он говорит в последнее время, заставляет меня предположить, что он тоже разок обжегся на аудиторах. Я тут не буду вдаваться в технологию «объединения интересов» при покупке компании по цене выше балансовой стоимости активов или в метод «приобретения фондов» при покупке компании по цене ниже балансовой стоимости. Остановимся на том, что учетно-бухгалтерское дело должно быть единой и совместимой методикой, что, увы, неправда, хотя бухгалтерские и аудиторские ассоциации над этим и работают.

Чтобы не заставлять вас принимать на веру все, что я говорю, я расскажу вам, почему я предвзято отношусь к данному предмету. Несколько лет назад я был одним из менеджеров в маленьком фонде, по сути даже не фонде, а головастике: голова, хвост, дерганые движения — и никакого тела. И вот однажды в мой офис явился торговый агент — продавец акций, работающий с организациями. Таких агентов брокеры обычно посылают в финансовые фирмы — взаимные фонды, пенсионные фонды, страховые компании и так далее. А поскольку на нашей двери красовалось слово «Фонд», этот коммивояжер и появился у нас, хотя суммарные активы фонда «Головастик» были меньше того, что средняя компания тратит на почтовые марки.

Я знаю, что этот агент был одет в прекрасно сшитый костюм-тройку от братьев Брукс, но такова уж причудливая смесь памяти и реальности: когда я думаю о нем, он представляется мне кем-то вроде профессора Гарольда Хилла — в полосатом пиджаке, соломенной шляпе и белых гамашах. Когда вы сидите за своим столом, то не спрашиваете коммивояжера «Что вы сегодня рассчитываете урвать?». Вы спрашиваете его: «Где Концепция?» — при этом вы барабаните пальцами по столу, показывая, что удивить вас не так-то просто. Но Гарольд Хилл был не из робкого десятка.

– Вы говорите, что вам нужны идеи? — сказал он. — Вам нужна Концепция? Я вам скажу, что я сейчас сделаю. Я вам выдам Концепцию, которая наполнит вас здоровьем и силой, та-дам-дам-дам, и придаст уверенность вашей походке, та-дам-дам-дам, и так оживит ваш портфель, та-дам-дам-дам, что ваш

босс будет считать вас гением, та-дам-дам-дам, а ваша жена переживет второй медовый месяц — йес, сэр, йес, мэм.

Я загнул большой палец ноги, но не без труда.

– По вашему интеллигентному лицу я вижу, что вы готовы к восприятию, — сказал Гарольд Хилл. — К восприятию одной из самых уникальных идей на нынешнем бычьем рынке. Вы готовы увидеть акции, которые удвоятся в цене и, может быть, удвоятся еще раз, йес, сэр, йес, мэм, и отчет этой компании у меня с собой, вот в этом самом портфеле, и если вы сделаете мне заказ, то я вам дам название. Совсем небольшой заказ, тысяч на пять акций, и успех в жизни вам обеспечен, уж это я гарантирую, йес, сэр, йес, мэм.

В общем, я купил целую кучу акций «Нет-Проблем Продактс». Тогда в ходу была такая забава с домами-полуфабрикатами, что-то вроде «Мы даем вам четыре стены, а в воскресенье вы сами достраиваете дом со своим шурином-сантехником». И «Нет-Проблем Продактс», которая до того была малопривлекательным производителем рубероида и кровельного битума, создала филиал для строительства полуфабрикатных домов, который выставлял ее рынку в чарующем свете деловой разносторонности. Новый филиал был назван «Институт базисного жилищного строительства». Название звучало как надо — почти как «Институт передовой науки» при Принстонском университете.

– И это не просто еще один филиал, — сказал Гарольд Хилл. — Это не просто новый продукт. Это социальная революция! Вы сейчас вкладываете в социальную революцию!

Если память меня не подводит, вы платили за такой дом что-то около $4,95 первоначального взноса, и получали необременительные условия выплаты остальных $50 000 — скажем, по $25 в месяц. «Нет-Проблем Продактс» показывал в качестве дохода продажную стоимость всего дома, хотя покупатель на самом деле платил четыре доллара и девяносто пять центов. В результате отчетная прибыль «Нет-Проблем Продактс» взлетала вверх как ракета.

А потом акции «Нет-Проблем», продававшиеся по $60 за штуку, покачнулись и рухнули в пике, в облаках черного дыма и с ужасающим воем — как какой-нибудь «мессершмит», подбитый бравыми американскими парнями в летных шлемах. Мне позвонил один мой приятель и рассказал, что покупатели этих домов не особо рвутся доводить дело до конца и звать шурина-сантехника на достройку. Они просто-напросто бросают свои несчастные первые взносы в $4,95. Я позвонил вице-президенту фирмы «Нет-Проблем», который публиковал такие славные и круглые цифры отчетных доходов, чтобы поинтересоваться, продолжают ли они свой бизнес. А как же, сказал он. (Потом, когда акции рухнули окончательно, я звонил руководству «Нет-Проблем» столько раз, что вице-президент мог бы сэкономить время, просто-напросто поселив меня в своем доме.)

Я продолжал мучиться из-за разницы между брошенными $4,95 и полной стоимостью дома, а потом меня осенила блестящая идея. Я решил зайти в аудиторскую фирму, одну из крупнейших в мире аудиторских компаний, которая сертифицировала отчеты «Нет-Проблем Продактс». Деревянные резные панели, полы, выстеленные коврами, стены, украшенные портретами великих основателей и совладельцев. Чувствуя себя, как Оливер Твист, я был препровожден к одному из отцов-основателей, джентльмену с пышными бакенбардами, нахмуренными бровями и в полосатом сюртуке, точь-в-точь как Гарольд Хилл. Я робко поинтересовался: хорошо ли показывать в отчете как прибыль всю стоимость дома, когда на самом деле за него получено $4,95. И основатель-совладелец, поднявшись во весь свой трехметровый рост, громовым голосом заявил, что его аудиторская компания никогда не скрепила бы никакую неправду своей подписью.

Двумя годами позже в их финансовом отчете появилось маленькое примечание. Они писали, что была внесена «некоторая корректировка», признавая тем самым, что множество домов так и остались непроданными. Эта корректировка ретроспективно сшибла прибыли до уровня, который рынок определил для компании давным-давно. Примечание заканчивалось словами: «Примите наши извинения».

Так-то оно так, но акции уже рухнули с 62 до 11, так что примечание запоздало на пару лет. Я умудрился сбагрить их еще на полпути вниз, но все равно они оставили приличную

дыру в портфеле, а дыра в портфеле — это Очень Плохо. Президент фонда был очень мил со мной. Он подвел меня к окну, по-отечески положив мне руку на плечо, и мы обозревали панораму, открывающуюся с высоты тридцать третьего этажа.

– Сынок, ошибки совершают все, — сказал он. — Ничего страшного. Это составляющая часть учебы, часть великого непрекращающегося течения жизни.

С этими словами он попытался вытолкнуть меня из окна.

Так что, может быть, и наблюдатель я предвзятый, и конгломераты — это действительно новый образ жизни. В конце концов, если Федеральный резервный банк печатает деньги как какая-нибудь банановая республика, то почему бы частному лицу ни попробовать то же самое? Всюду, где есть рынок, есть и те, кто удовлетворяет спрос. Ныне фирмы на Уолл-стрит брезгливо перебирают тихие дремлющие портфели крупных банков и страховых компаний, жалуясь на то, что в них нет «результативности», нет ценового движения, а уолл-стритским фирмам нужны рекордные прибыли и Концепции, которые могли бы заложить динамит под уснувшие голубые фишки. И когда динамит взрывается, Уолл-стрит любовно собирает комиссионные с покупки и продажи. Антимонопольные комиссии тоже помогли конгломератам оправдаться в собственном существовании, потому что если вы покупаете бизнес, никак не связанный с вашим собственным, то ничего монопольного здесь быть не может. Менеджеры конгломератов сообразительны и веселы — не чета скучным типам, выпускающим сургуч. А любое действие лучше бездействия, как заметил однажды лорд Кейнс.

ПОЧЕМУ МАЛЕНЬКИЙ ЧЕЛОВЕК ВСЕГДА НЕПРАВ?

Если все цифры, все бухгалтерские вариации, компьютерные системы и бесконечные возможности начинают сбивать вас с толку, то есть еще один индикатор, которым до сих пор пользуются профессионалы, — и индикатор этот совсем прост. Надо выяснить, что делает средний — или маленький — инвестор. И сделать наоборот. Искушенные спецы чувствуют себя не в своей тарелке до тех пор, пока не удостоверятся, что относительно малоинформированный инвестор убежденно движется в совершенно ином направлении. Это имеет самое прямое отношение к Накоплению и Распределению. Когда искушенные Накапливают, то они Накапливают, скупая у кого-то, а когда они Распределяют, то всегда находится кто-то, чтобы купить.

Собственно, нового здесь ничего нет. Успешный Биржевик, тот самый, что издал в 1881 году «Как выигрывать на Уолл-стрит», задавался таким вот риторическим вопросом:

> «Кто он — тот, кто содержит всех этих краснощеких и пузатых брокеров, декорирует интерьеры их особняков бархатом и черным деревом, выставляет на их столы вина и серебро, украшает их жен и дочерей — и любовниц тоже — шелками, кружевами и бриллиантами? Это жертвенный агнец — кроткий, доверчивый и невинный».

С 1881 года кое-какие вещи переменились. Краснощекие и пузатые брокеры пытаются избавиться от животиков с помощью упражнений и диет, чего в 1881 году они делать бы не стали. Но во всем прочем, во всем прочем никаких кардинальных перемен не произошло. (Слово «любовница» в наши дни тоже не в ходу, а молодых дам, которых Успешный Биржевик отнес бы к этой категории, больше интересует пара сотен горячих бойких акций и доля в какой-нибудь липовой карибской компании, чем все шелка и кружева. Прогресс есть прогресс.) Но искушенные по-прежнему не сводят с агнцев своих желтых волчьих глаз.

Да вот вам пример. Два моих приятеля заправляют очень бойким и энергичным фондом. Каждый раз, когда тенденции рынка начинают вызывать у них беспокойство, они отправляются в зал заказов компании «Меррил Линч, Пирс, Феннер и Смит», где все телетайпы распечатывают заказы, поступающие со всех уголков планеты из бесчисленных отделений «Меррил Линч». Как вы знаете, «Меррил Линч» — это гигант-супермаркет мира инвестиций, за свои услуги мелким вкладчикам получивший наименование «Мы, Народ».

– Мы бродим по этому залу, — рассказывал один из этих моих приятелей после одного такого визита, — а заказы стекаются со всей страны, и все заказы буквально кричат: продавать, продавать, продавать. Таким образом мы выясняем, что биржа по-прежнему стоит крепко.

Иными словами, Маленькие Люди продавали — а, значит, биржа стоит крепко, потому что Маленький Человек всегда неправ. Во всяком случае, так утверждает популярная мифология.

Маленькие Люди — это не коротышки. Это владельцы маленьких счетов, покупающие акции неполными, менее сотни акций, лотами — просто потому, что на большее у них нет денег. Вы можете отслеживать их, читая статистику Неполных Лотов в газетах. Существует целое племя мудрецов, которые зарываются в эту статистику, а потом объясняют вам, следует ли продолжать поступать вопреки поведению Маленьких Людей, или же здесь имеет место «Ложное движение». «Ложное движение» — это фраза-подстраховка, которой пользуются мудрецы, нечто вроде последнего параграфа в отчетах брокерских фирм, который в переводе с адвокатского языка говорит, что «все, изложенное выше, может оказаться неправдой, и мы действительно продаем товар, который здесь рекомендуем, но наш адвокат прочитал этот отчет, и все наши тылы прикрыты».

Вскоре после визита тех моих двух приятелей в зал заказов ко мне заглянул другой мой знакомый, постоянный покупатель Неполных Лотов. С ним мы и отправились на дружеский ленч, за которым я получил возможность самостоятельно определить, что же — на основании теории «Делай Наоборот» — может произойти на бирже.

Мне не очень-то просто настроиться на разговор с настоящим Неполно-Лотчиком, уже хотя бы в силу разницы в масштабах, потому что я кормлюсь слухами в среде профессиональных финансовых менеджеров, а их цифры гораздо, гораздо выше. Они обычно говорят что-то вроде: «Из-за департамента юстиции я потерял двадцать два миллиона долларов на акциях «Американ Бродкастинг», когда федералы остановили их слияние с ITT» — и это все святая правда, но только говорят они не о своих деньгах. Они говорят о своей работе. Или бывает так, что я сижу с кем-нибудь, наблюдая движение биржевой ленты, и тут выплывает котировка «Сперри Рэнд», и этот кто-то говорит: «О, смотри, Джерри продает свой «Сперри Рэнд» уже третий раз в этом году». Искушенные инсайдеры любят выражаться таким языком. Это означает, что Джерри, с которым мой собеседник завтракал во вторник, целый год покупал и продавал «Сперри Рэнд», умудряясь раз за разом с прибылью пускать в оборот $50 миллионов.

В общем, я настраиваюсь на этот ленч, потому что только что прочитал в биржевой газете о Маленьких Людях. Автор статьи утверждал, что действия малых инвесторов есть не что иное, как упражнение в массовом мазохизме, — они теряют деньги, потому что испытывают удовольствие от боли утраты. Вот что пишет этот автор: «...Любители неполных лотов продолжают демонстрировать превышение продаж над покупками, исполненные детской убежденности в том, что все «плохие» экономические новости, которые они читают в газетах, скоро будут «восприняты» рынком. И только когда в биржевом движении четко обозначится Вершина Кривой, эти индивиды поймут, что теперь они начинают «воспринимать» то, что рынок давным-давно знал». Неполнолотчики, пишет автор, продавали во все годы биржевого подъема 1962-1966 гг., а потом они покупали при движении биржи вниз. Теперь, когда биржа снова идет вверх, они снова продают. Приличному человеку следует располагаться по другую сторону барьера.

– Во-первых, я, может, и малый вкладчик, но я не какой-то там усредненный малый вкладчик, — сказал Неполнолотчик Роберт, мой собеседник за ленчем. — Я спекулянт, и признаю

это. Во-вторых, моя информация гораздо надежнее, чем та, которой располагает средний малый вкладчик. У меня куча инсайдерской информации.

Инсайдерская информация погубила множество неглупых людей, поэтому я поинтересовался, откуда поступает его информация.

– У меня очень крутой брокер, — сказал Роберт. — Он действительно заранее знает, когда и что произойдет. Он всегда говорит мне, когда произойдет сплит тех или иных акций.

– Сплит обычно учитывается в цене, и две новых бумажки стоят столько же, сколько одна старая, — сказал я, чувствуя себя как старый дядюшка, поучающий юнца-племянника.

– В феврале был один сплит, и я на нем сделал три пункта, — сказал Роберт. — Вдобавок, я получаю еще больше информации от одного товарища по работе. Его сестра работает у одного типа в мэрии, а люди в правительстве всегда знают, когда и что произойдет.

Я начал понемногу представлять себе мир Роберта: Они — с большой буквы «О» — всегда замысливают что-то сделать. В моем случае эти Они сидят в «Оскаре» в пять вечера — и, выставив всей компании по выпивке, ты всегда можешь с Ними поговорить. Проблема лишь в том, чтобы определить, когда Они говорят тебе правду, а когда пытаются тебя надуть.

– И мой брокер, и сестра моего товарища заработали очень неплохо, — сказал Роберт. — Очень, очень неплохо.

– Рад это слышать, — сказал я. — А что ты сейчас делаешь на бирже?

– Я продаю, — сказал Роберт. — Только что закончил продавать.

– Ты считаешь, что у экономики начинают возникать проблемы? — поинтересовался я.

– Об этом все газеты пишут, — сказал Роберт. — Вот я и фиксирую прибыли. У меня на примете есть особенно хорошие акции, которые я снова куплю, как только они пойдут вниз.

– И у тебя действительно хватит мужества покупать, когда рынок пойдет вниз? — спросил я.

– Абсолютно. Мужества у меня навалом. Я тебе уже сказал: я спекулянт. У меня стальные нервы.

Роберт не мог не вызывать восхищения. Если вы знакомы с настоящими ковбоями-спекулянтами, особенно из тех, что заправляют нервными фондами, нацеленными на результат, то вы знаете и то, что ногти у них сгрызены почти до основания, они постоянно что-то жуют и жалуются на бессонницу. Их нервы явно не из стали.

– Надо просто понять, какие возможности открыты для такого человека, как я, — сказал Роберт. — Раньше я покупал оборонные облигации. Потом до меня дошло, что на оборонных облигациях деньги только теряются. Ты купил облигации, ты получаешь свои проценты, но к тому времени, как ты обмениваешь их на деньги, стоимость стрижки удвоилась, и костюмы в два раза дороже, и счета от врача в два раза больше, а у тебя только оборонная облигация и процент на нее, и ты здорово в проигрыше. Множество людей этого не понимает, но до меня дошло.

– Обесценивание валюты — это серьезная проблема во всем мире, — сказал я, снова чувствуя себя старым дядюшкой. — Во всех странах печатный станок работает без перерыва.

– Конечно, — сказал Роберт. — То же относится и к страхованию жизни. Деньги, которые ты получаешь в результате, уже совсем не те, что ты вкладывал в страховку.

– Очень проницательно, — сказал я. — Точная мысль.

– Значит, покупать надо что-то, что угонится за инфляцией, — сказал Роберт. — У меня одиннадцать полудолларовых монет с Кеннеди, и они уже прилично поднялись в цене, хотя, конечно, это и пустяк. А еще у меня пара сотен десятицентовых монет 1937 года, а их цена практически удвоилась.

– Я не знал, что ты коллекционируешь монеты, — сказал я.

– Я много чем занимаюсь, — сказал Роберт.

– А как ты пережил резкий обвал цен в прошлом году? — спросил я.

– Прекрасно, просто прекрасно, — сказал Роберт. — Правда, в самом конце мне немножко не повезло. Еще прошлой весной я подумал, что цветные телевизоры пойдут далеко. Я и сейчас так считаю. Цветной телевизор скоро будет у каждого. Вот я и прикупил немножко акций «Моторолы».

– Почем?

– Сначала я купил «Моторолу» по двести четыре доллара, — сказал Роберт. — Потом во время общего обвала она тоже поехала вниз, я и прикупил еще немного. Это резко снизило мои средние затраты. Второй пакет «Моторолы» я взял уже по сто пятьдесят шесть.

– Но «Моторола» почти вернулась к номиналу, она стоит где-то на сотне, — сказал я. — Ты в убытке.

– Я списал этот убыток с налогов прошлого года, — сказал Роберт. — Я продал акции по девяносто восемь долларов, и, как видишь, с тех пор они не поднялись.

– Это правда, — сказал я.

– Я их продал, чтобы переключиться на «Полароид». Я всегда знал, что эта игрушка окажется бомбой, а мой хороший приятель, который заказывает товары для одной очень большой торговой сети, говорит, что они не успевают заполнять полки «полароидами».

– Это был гениальный ход, — сказал я. — Если ты переключился на «Полароид», когда «Моторола» продавалась по сотне, то ты заработал на новых акциях восемьдесят процентов и покрыл убытки.

– Так бы оно и было, — сказал Роберт, — только я так и не купил «Полароид». Понимаешь, как раз в это самое время мы с женой поехали отдохнуть на выходные, а на обратном пути, на шоссе Меррит, мотор застучал. Механик в мастерской сказал, что движок надо полностью перебирать, вот мы и решили обменять старую машину на новую — с доплатой.

– Значит, с биржи ты выпал.

– Не считая моих продаж без покрытия.

– Ты продавал без покрытия во время обвала рынка?!

– Я продавал «Дуглас Эйркрафт» по тридцать восемь. Я прочитал статью в одном деловом журнале о том, что они теряют по шестьсот тысяч долларов на каждом выпущенном самолете, и что они уже практически обанкротились. К тому же я видел, что рынок в целом тоже катится вниз, потому что мы движемся к экономическому спаду.

– Здесь-то ты несколько пунктов заработал, ведь «Дуглас» упал до тридцати.

– Упасть-то он упал, но в этот день я был в отъезде и не мог позвонить своему брокеру, а когда я вернулся, кругом уже были все эти слухи насчет того, что «Дугласа» закупает «Макдоннел». Так что я покрыл свои продажи на сорока с копейками. Если дела оборачиваются против меня, я всегда фиксирую убытки очень быстро. Если, конечно, не планирую держать акции как долгосрочное капиталовложение.

– А что твоя жена думает обо всей твоей биржевой активности? — спросил я.

– Все время пытается меня вытащить с биржи, — сказал Роберт. — Э, да что эти бабы понимают? Прошлой осенью я был пару недель в отъезде, и знаешь что? Мне страшно не доставало биржи, каждый божий день не доставало. Больше всего я люблю поговорить с умным брокером, обменяться мыслями. Все дело в том, что *я не могу держаться в стороне от игры.* Я влюблен в биржу.

– Ты мне вот что скажи, — сказал я. — Я знаю, что трудно вести счет всем деньгам, тем более что ты купил новую машину и все такое прочее, но ты когда-нибудь прикидывал, как обстоят дела с твоим сальдо?

– Конечно, — сказал Роберт. — Я начал с девятью тысячами долларов, которые получил в наследство от покойного дяди. Кое-что ушло на сторону, на машину и так далее, но я многому научился, и теперь я знаю, что и когда я делал не так, и я с уверенностью смотрю в будущее.

– Так что же осталось от девяти тысяч?

– У меня до сих пор две тыщи сто на счету, — сказал Роберт.

Я должен признаться, что Роберт почти убедил меня в теории, которая до того представлялась весьма сомнительной. Собственно говоря, Роберт — это часть значительно большей картины: все индивидуальные инвесторы нынче продают годами, независимо от размера их счетов, полными и неполными лотами, потому что пенсионные фонды стали большими покупателями, а на каждого покупателя должен найтись продавец. Объемы торгов стали невероятными, но отчасти это происходит потому, что некоторые финансовые организации, забыв о том, сколь мощно они выросли, продолжают прыгать от акций

к наличности и обратно с изяществом слонов в балете. Я предоставляю вам самим судить о приключениях Роберта на бирже. Сам же я сейчас занят поиском десятицентовых монет 1937 года, потому что у меня есть очень серьезная наколка от человека с настоящей инсайдерской информацией о том, что эти монетки вот-вот двинутся в цене.

III

ОНИ: ПРОФЕССИОНАЛЫ

КУЛЬТ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ

Если вы присмотритесь к Успешному Биржевику, подслушивающему великого Кина, или к Неполнолотчику Роберту, выуживающему информацию у сестры своего товарища, работающей в мэрии, то вы заметите в их отношении к проблеме нечто общее: там, на бирже, есть Они. Они, говорит Успешный Биржевик, в 1881 году, готовятся провернуть «медвежью» операцию с проектом канала Эри. Они, говорит Неполнолотчик Роберт, собираются провести сплит акций.

Кто же эти Они? Они — это люди, которые и двигают акции. Они первыми получают информацию, — может быть, Они даже создают информацию — и Они намереваются двинуть акции вверх или вниз. Они таинственны, анонимны, могущественны, и Они знают все. Их не волнует ничто. Они — действующая власть на рынке.

Действительно ли эти Они существуют? Всего лишь несколько лет назад такой вопрос был бы встречен взрывом хохота. Ответ на подобный вопрос гласил бы: конечно, Они существовали в дни великого Кина, когда не дай Бог было оказаться на пути Дж.П. Моргана и Джеймса Дж. Хилла, потому что, когда эти слоны сражались, земля ходила ходуном.

Конечно, Они существовали в двадцатые, когда, если ты не знал, что на уме у Джо Кеннеди и Майка Миэна, то лучше было держаться подальше от акций «Радио», разве что тебя насильно загоняли в пул. Но сейчас? Сейчас у нас полная открытость, Комиссия по ценным бумагам и биржам, департамент юстиции, налоговая служба, инструкции и предписания, проверка бухгалтерии фирмами типа «Пит Марвик» и «Хаскинс энд Селлс», принцип «Разузнай, Прежде Чем Вкладывать», офисы «Меррил Линча» на каждом углу и двадцать четыре миллиона инвесторов. Реформы изменили все. Эти самые Они исчезли навсегда.

Исчезли? Что ж, Они — в смысле Джо Кеннеди, Майка Миэна и Джеймса Дж.Хилла — действительно исчезли, потому что биржа стала слишком широка. И даже Чарли Аллен не то же

самое, чем был Дж.П. Морган в 1907 году. Значит, никаких «Они» больше нет, и все это не более чем сказка?

Нет, дорогое дитя, Они по-прежнему существуют, как бы это тебя ни удивляло. Они действительно первыми получают информацию, Они имеют возможность действительно двигать акции вверх и вниз — и очень небесполезно знать, что и как эти самые Они делают.

Отличия, конечно, есть. Магнатов сейчас единицы, а большинство корпораций управляется менеджерами от имени тысяч акционеров — управленческая революция, Новое Индустриальное Общество и все такое прочее. То же самое произошло и в мире инвестиций. Магнатов сменили менеджеры — менеджеры так называемых Институциональных Инвесторов: взаимных и пенсионных фондов, страховых компаний и.т.д.

В течение ряда лет тот факт, что менеджеры взяли дело в свои руки, не имел особого значения. Портфель ценных бумаг еще не был Инструментом Реализации Личности. Менеджерам таких портфелей давали четкий приказ оставить спекуляции спекулянтам — их, менеджеров, делом было участвовать в Долгосрочном Росте Американской Экономики. В портфеле такого менеджера лежали акции двух сотен компаний, двух сотен самых больших компаний Америки. Но эти две сотни компаний составляли только две трети портфеля, треть обязательно состояла из облигаций. Устав такого менеджера проистекал из старинного дела, «Эмори против Гарвардского колледжа, 1831», где суд постановил, что доверенное лицо должно вести себя «как подобает Предусмотрительному Человеку». А Предусмотрительный Человек — это человек, который бережет капитал, который консервативен, который вовремя завтракает, а ленч проводит в Клубе. И который, умирая, оставляет наследство, вызывающее восхищение адвокатов своей гармоничностью и надежностью. Предусмотрительный Человек, управлявший ценными бумагами, делал свой бизнес с однокашниками по колледжу, которые были брокерами, а самым радикальным его шагом могло быть то, что он сокращал долю акций «Стил» с 3,3 процента до 2,9 процента с тем, чтобы прикупить чуть больше акций «Телефоун».

А потом стали происходить кое-какие вещи. Во-первых, в игру вошла новая группа менеджеров. Вы помните, что на Уолл-стрит недоставало целого поколения, потому что с 1929 по 1947 туда никто не шел. Поколению, пришедшему на Стрит в двадцатые, сейчас за шестьдесят и за семьдесят. Следующее поколение — это люди тридцати, максимум сорока с небольшим лет. Различия в отношении этих поколений к жизни даже больше, чем в обычном противостоянии отцов и детей. Для старшего поколения Великая Депрессия тридцатых годов была мощной и глубокой травмой. Биржа рухнула в 1929 году, но это было еще не самое страшное. В 1930-м произошло кое-какое оживление, а потом началась непрекращающаяся эрозия, насмерть перепугавшая всех. «Юнайтед Стейтс Стил», продававшиеся 3 сентября 1929 года по 262 доллара за акцию, сползли до 22. «Дженерал Моторз» соскользнули с 73 до 8. «Монтгомери Уорд» съехали со 138 до 4. «Юнайтед Фаундерз» рухнули с 70 долларов до пятидесяти центов. «Американ Фаундерз» свалились до тех же пятидесяти центов с отметки $117.

Перелистать все номера «Уолл-стрит Джорнэл» и «Барронз» с 1929 по 1933 годы — как я сделал однажды — очень отрезвляющее занятие. Ежеквартальные отчеты продолжали настаивать: «Перспективы благоприятны», «Устойчивое выздоровление началось» — и так далее. Но никто не хотел ничего слышать. Те, что участвовали в торгах с брокерским кредитом, уже прогорели дотла в 1929 и 1930 гг. Но в период с 1930-го по 1933-й произошла иная трагедия. Предусмотрительный Человек, — без всякой маржи! — веривший в Долгосрочный Рост Американской Экономики, увидел, как его немаржевые портфели самых голубых фишек Америки рухнули на 80–90 процентов. Профессор Йельского университета Ирвинг Фишер, обессмертивший себя заявлением, сделанным 17 октября 1929 года о том, что «биржевые акции достигли в своем росте постоянного уровня», был вынужден сдвинуть этот «постоянный уровень» на 90 процентов вниз и присоединиться к толпе Ле Бона. «Это была психология паники, — объяснял он. — Это была психология буйствующей толпы... Дело не в том, что цены на бирже были неоправданно высоки... Падение биржи было результатом

психологии, в соответствии с которой она рухнула вниз, потому что двигалась вниз».

Старшее поколение — те, кто умудрился выжить, — дожило не только до лучших дней, но и до нынешнего процветания. Однако большинство из них всегда видело тень Депрессии, выглядывающую из-за их плеча. Всегда существовал шанс, что это произойдет снова, и это чувство, пусть даже бессознательное, требовало для своего преодоления серьезных сознательных усилий.

Для следующего поколения Депрессия была всего лишь туманным воспоминанием, куда как более зримой была Инфляция. Стрижка, некогда стоившая пятьдесят центов, стала стоить семьдесят пять, а потом доллар, а чуть позже — два. Стоит добавить к тому же, что это новое поколение вышло на ответственные позиции без обязательного тридцатилетнего ученичества, способного укротить пламя даже в самой амбициозной груди. И теперь оно было здесь — это новое поколение, жаждущее перетряхнуть все до основания, потому что старички целые двадцать лет играли в совсем не ту игру.

Одновременно дискреционные доходы населения — то, что оставалось после расходов на необходимые вещи, такие, как еда, одежда и жилье — стали расти как на дрожжах. Сбережения среднего класса превратились в бурлящий денежный поток. Вложения во взаимные фонды выросли с $1,3 миллиарда в 1946 году до $35 миллиардов в 1967-м. Пенсионные фонды увеличились в размерах до $150 миллиардов.

А потом в один прекрасный день целое море твердых и надежных денег — $400 миллиардов – оказалось в распоряжении половины всего бизнеса, делавшегося на Нью-Йоркской фондовой бирже. И эта половина управлялась группой молодых тигров, убежденных, что они правы уже хотя бы потому, что неправы были старички. Для возникновения концепции «результативности» все было готово.

Слово «результативность» здесь означает именно то, что оно означает и в словаре. Это значит, что ваш фонд показал результат лучше, чем все прочие фонды. Чистая номинальная стоимость его активов выросла на больший процент. Иными словами, все акции в вашем фонде поднялись выше прочих.

Но как мы уже видели раньше, великие и серьезные американские компании не всегда предоставляют наилучшие возможности для доходов от прироста капитала. И тогда менеджеры «результативных» фондов переключились с двух сотен самых крупных компаний на такие, чьи акции могли бы пойти вверх. Они стали покупать растущие акции «старших сестер» — таких, как IBM, «Полароид» и «Ксерокс», хотя в то время они еще не были такими уж «старшими», поскольку их последний рывок в росте на 1000 процентов состоялся уже позже.

Менеджеры «результативных» фондов не просто стали покупать растущие акции, — они принялись ими торговать. Предусмотрительный Человек никогда этим не занимался: краткосрочные колебания рынка были не для него. Менеджеры «результативных» фондов быстро поняли, что самый надежный способ сохранить капитал, — это удвоить его.

Еще буквально пару лет назад, работая менеджером фонда, вы были в полной безопасности, если покупали голубые фишки: «Алкоа» и «Юнион Карбайд», «Телефоун» и «Тексако». Вас никогда не критиковали за эту покупку, даже если эти акции и вели себя неважно — ведь критиковать их было бы то же самое, что критиковать Соединенные Штаты Америки! Но, покупая «Полароид» по цене акции в шестьдесят раз выше ее дохода, вы вполне могли получить нагоняй, если, конечно, «Полароид» не взлетал вверх. А уж если вы покупали эти акции по 40 и продавали по 70, а потом снова покупали по 55, чтобы продать по 90, то при всех ваших попытках поймать ритм не дай вам Бог было ошибиться.

Несколько фондов и несколько менеджеров не ошиблись — и даже очень не ошиблись. А потом коммивояжеры взаимных фондов заметили, что, когда они раскладывают брошюры всех фондов перед перспективными клиентами, большинство этих клиентов уже знать не желает никаких спокойных, сбалансированных, многоотраслевых фондов. Они хотели фонды, которые поднялись выше других, полагая, что те же фонды и будут продолжать подниматься с тем же опережением. Таким образом активы фонда Дрейфуса, «Фиделити Кэпитэл» и «Фиделити Тренд» стали увеличиваться на сотни миллионов долларов, а все коммивояжеры со всех сторон принялись названивать в компании

взаимных фондов с требованием: «Дайте нам фонды, имеющие результативность «Фиделити»!» Так и родилась результативность: из недоверия к фиксированному доходу, из опасения, что эрозия доллара будет продолжаться, из желания мощных доходов на капитал, возможных при игре с компаниями, дорывшимися до чего-то нового в технологии или где-то еще.

Похоже, можно даже определить момент, когда «результативность» окончательно вынырнула на поверхность. В феврале 1966 года Джерри Цай, родившийся в Шанхае и получивший профессиональную подготовку в «Фиделити», прибыл в Нью-Йорк. У него уже была репутация проницательного трейдера, и дела его шли совсем неплохо, но однажды он сказал мистеру Джонсону: «Я хочу обзавестись собственным маленьким фондом». Джерри думал, что ему удастся собрать $25 миллионов– так же думали и его андеррайтеры, «Бэйк энд Ко.». Но душа нации уже развернулась вовсю. Заказы потекли: с $50 миллионов до $100, и, наконец, до $274 миллионов в первый же день, а в первый год они достигли уровня $400 миллионов. Джерри Цай не был первым «результативным» менеджером — эта честь в не меньшей степени принадлежит мистеру Джонсону и Джеку Дрейфусу. Но именно Цай стал первой настоящей «звездой». Джо Неймат, может, и не был самым лучшим полузащитником десятилетия, но факт, что Сонни Уэрблен заплатил $400 000 за полузащитника, внес новое измерение в профессиональную футбольную лигу, потому что никто никогда не платил за футболиста такие деньги. Таким образом, Джерри Цай стал частью того, что называется «Они», и знающие люди всегда могли прихвастнуть своими знаниями, глядя на ленту тикера и говоря: «А, Джерри снова покупает».

А как только приливная волна «результативности» набрала силу, остановить ее уже было невозможно. Все большее количество финансовых менеджеров начало организовывать агрессивные фонды, ориентированные на доходы от прироста. Официальные лица, ответственные за пенсионные фонды, стали подумывать, что им не помешал бы небольшой рост в таких фондах, и перестали с прежним постоянством цепляться за облигации. Университет в Рочестере и университет Уэсли превра-

тили свои небольшие фонды в серьезные капиталы путем агрессивных инвестиций, а вскоре попечители и других университетов явились в трастовые компании, управлявшие их деньгами, говоря: «Рочестер из абсолютного нуля превратился в пятый по богатству университет, а Уэсли строит корпус за корпусом, и все это им удалось благодаря «Ксероксу» — так вот, найдите нам такой «Ксерокс»!» Макджордж Банди, глава благотворительного фонда Форда, вынес приговор, эхо которого звучит до сих пор:

> «Вряд ли с уверенностью можно утверждать, что попечители вправе гордиться тем, как они зарабатывают деньги для своих колледжей. Мы осознаем риск неортодоксальных инвестиций, но настоящий экзамен на результативность в управлении доверенными фондами заключается не в мнении почтенной публики, а в четко обозначенных цифрах достижений. У нас начинает складываться мнение, что в сумме осторожность стоила нашим колледжам и университетам куда как больше, чем непредусмотрительность или излишняя склонность к риску».

Эти слова потрясли всех настолько, что никто даже не обратил внимания на то, что результативность фонда самого Макджорджа Банди относилась к числу наиболее плачевных.

Так что же все-таки делают эти менеджеры «результативных» фондов? Саму «результативность» еще никто не изучал, поэтому никаких формул здесь нет, за исключением того, что проявилось в ходе практики. Главные характеристики результативности — это концентрация и оборачиваемость. Под концентрацией — и выше я это уже говорил, — понимается то, что количество компаний в портфеле ограничивается. Ограниченное число компаний означает, что внимание резко сфокусировано на небольшой группе акций, и те из них, которые не дают ожидаемого результата, так и просятся, чтобы их из портфеля выбросили. Если у вас в портфеле две сотни разных акций, ни одна из них для вас не может много значить, но если таких акций у вас только шесть, то вы будете пристально следить за

каждой из них. Более того, вы вдобавок можете охотиться за шестью наилучшими кандидатами, потому что если вы найдете хотя бы одного, но действительно хорошего, он может вышибить одного аутсайдера из вашего списка. Оборачиваемость же относится к тому, как долго вы держитесь за конкретную акцию. Если вы купили акции какой-то компании и положили их в сейф, ваша оборачиваемость равна нулю. Если 31 декабря вы заменили все акции, купленные вами в январе, другими акциями — ваша оборачиваемость равна 100 процентам. Раньше было обычным явлением, когда трастовый отдел банка имел оборачиваемость в 2 процента, или около того. Взаимный фонд мог иметь оборачиваемость порядка 10 процентов. Теперь трастовые отделы банков проворачивают активы на 10 процентов, а агрессивные фонды делают то же с уровнем в 100 процентов и выше. Вся эта оборачиваемость за последние пару лет удвоила объем торгов биржи, и брокеры очень серьезно разбогатели.

Несложно понять, что если менеджерам «результативных» фондов нравятся какие-то акции, и это не акции крупной компании, активно торгующиеся на рынке, то эти акции неизбежно пойдут вверх. А когда они закупились этими акциями, и где-то произошел сбой, то на выходе из игры возникает серьезная давка. В 1966 году тому было несколько ярких примеров. «Фэйрчайлд Камера», поднявшись за год с 28 до 220, рухнула на 100 пунктов за шесть недель. Со всей этой концентрацией временные горизонты значительно сжимаются. Если чей-то отчет за следующий квартал будет неважным, то вы постараетесь обогнать прочих менеджеров, избавляясь от этих акций, а в будущем, возможно, вы прикупите их снова.

Отсюда следует огромная потребность в краткосрочной информации. Добавьте сюда «теханалитическую» и компьютерную работу Альберта и Ирвина, которые отмечают каждый момент движения рынка, и вы получите крайне неустойчивое и нервное поведение целой группы акций, если не всей фондовой биржи. В прошлом году это начало всерьез беспокоить Уильяма Макчесни Мартина, главу Федерального резервного банка. Сделанное им заявление было отмечено в прессе кричащими заголовками:

«Менеджеры взаимных фондов и управляющие пенсионными фондами во все возрастающей степени измеряют свой успех относительно краткосрочной рыночной результативностью. По сути, они нацеливаются на растущие акции, а добившись желаемого, продают их и начинают искать новую цель. Поскольку покупательная сила подобных организаций весьма значительна, существует серьезная опасность того, что такая спекулятивная торговля по принципу «взял-сбыл» создаст на бирже проблемы для отдельно взятых акций... Сколь благими в данном случае ни были бы намерения, мне кажется, что подобная практика по самой своей природе содержит разрушительные тенденции, напоминающие некоторые аспекты старых пуловых операций 1920-х годов».

Достаточно сказать «1920-е», и люди начинают нервничать, потому что все помнят, что случилось потом, а если не помнят, так по крайней мере читали об этом. Но когда мистер Мартин говорит, что менеджеры «нацеливаются на растущие акции, а добившись желаемого, продают их и начинают искать новую цель», — эти менеджеры вполне справедливо отвечают: «А чего он хочет? Чтобы мы вместе с купленными акциями ехали вниз?»

Но одна реальная опасность в «результативности» существует, и это опасность утраты ликвидности. Все фонды просто не могут при необходимости выскочить в дверь выхода одновременно.

В торговом зале фондовой биржи там и сям стоят джентльмены, которые называются специалистами. Когда брокер прибывает, чтобы продать акции, они покупают их у него. Если он появляется, чтобы купить, они ему акции продают. Нередко они продают ему акции из собственных резервов, а покупая, используют собственный капитал. Таким образом, они создают амортизатор для колебаний рынка. Этот амортизатор работает вполне пристойно для заказов в 100 или 500 акций, хотя я (и не я один) был свидетелем тому, как специалисты, когда раздавались первые залпы канонады, сворачивали свои позиции. Здесь не место обсуждать Роль Специалиста, но эта Роль должна стать предметом серьезной профессиональной дискуссии.

Когда три фонда, желающие продать 100 000 акций каждый, прибывают к открытию биржи в то же самое утро, специалист просто не в состоянии с ними управиться. Он обращается к управляющему фондовой биржей и просит дать ему время, чтобы поднакопить покупателей. Они «закрывают акцию» — иначе говоря, она перестает участвовать в торгах. Если вы приехали через пять минут, чтобы продать свои пятьдесят акций, — вам крупно не повезло. С таким же успехом вы могли бы продавать их своему шурину. Акция может снова выйти на торги в этот же день, или через день, или через два. Но на данный момент ликвидность акции исчезла, а ликвидность, как вы знаете, это краеугольный камень биржи. (Когда эта акция снова начнет участвовать в торгах, она с большой вероятностью будет стоять уже на 20 пунктов ниже, — и если вы не располагаете той же информацией, что менеджеры фондов, то вы начинаете чувствовать, что же такое эти Они.)

Если вас, индивидуального инвестора, это пугает, то попробуйте представить себе, в какую мышеловку может попасть менеджер фонда. Он узнает, что торги с «Шиш Консолидейтед» приостановлены, он тут же выясняет, в чем там было дело, но он ничего не может с этим поделать. Если пара фондов уже сгрузила свои акции «Шиша», рыночная цена акций понижается. И если к концу квартала, когда публикуются результаты, злосчастные активы все еще фигурируют в его портфеле, то они, эти смятые, разбомбленные акции, выпускают облака ядовитого дыма со страниц отчета, крича: «Нашего финансового менеджера кинули как младенца!»

Ковбоями не рождаются, ими становятся таким вот образом.

Все это ново лишь до определенной степени. Лорд Кейнс отметил данный феномен еще в 1935 году, в одном из самых прямолинейных эссе на эту тему:

«Можно было бы предположить, что конкуренция между экспертами-профессионалами, располагающими знаниями и оценками, недоступными среднему частному инвестору, должна бы скорректировать капризы невежды-индивида, предоставленного самому себе. Дела, однако,

обстоят так, что энергия и искусство профессионального инвестора, оператора, спекулянта в основном прилагаются к совсем другому предмету. Большинство этих людей на самом деле озабочено не качественными долгосрочными прогнозами доходов на актив в течение его жизни, а тем, как предвидеть изменения в общепринятом базисе для оценки актива, и предвидеть их с краткосрочным опережением по отношению к основной массе публики. Они озабочены не тем, что актив действительно стоит для человека, который покупает его, «чтобы держать», а тем, как под влиянием массовой психологии оценит этот актив рынок — три месяца или год спустя. Но это поведение вовсе не упорство в заблуждении. Ведь и впрямь неразумно платить 25 за актив, доход на который, как вы считаете, оправдывает цену и в 30, если одновременно вы убеждены, что рынок через три месяца оценит этот актив в 20 пунктов.

Таким образом, профессиональный инвестор вынужден заниматься предвидением надвигающихся перемен, новостями или общей атмосферой — всем тем, что, как показывает опыт, наиболее отчетливо влияет на массовую психологию рынка... Потому-то и не существует ликвидности актива для всех инвесторов, взятых как целое. Социальной целью здравых инвестиций должна быть победа над темными силами времени и невежества, окутывающими наше будущее. Актуальная же, частная цель наиболее искусных инвестиций ныне — это «выхватить свой револьвер раньше», как удачно определяют такую ситуацию американцы, то есть перехитрить толпу и перебросить поддельную или обесценивающуюся валюту другому.

Эта битва умов за то, чтобы лучше другого предвидеть общепринятый базис оценки на несколько месяцев вперед, вместо того, чтобы просчитывать перспективы дохода актива на долгие годы. При этом не обязательно наличие простаков из публики, которые отправляются на съедение голодным профессионалам. Эту игру профессионалы вполне могут вести друг с другом. Кроме того, совершенно не обязательно цепляться за

веру в то, что общепринятый базис оценки имеет долгосрочную валидность. Происходящая игра — это игра в «снап», в «старую деву», в «музыкальные стулья». Это развлечение, в котором победитель должен сказать «снап» не слишком рано, не слишком поздно. Это развлечение, где победитель должен успеть сплавить «старую деву» соседу, прежде чем игра закончится. Это развлечение, где победитель должен успеть схватить стул для себя, когда музыка умолкла. В эти игры можно играть живо и с удовольствием, хотя все игроки знают, что «старая дева» так и ходит из рук в руки за карточным столом, а когда музыка умолкнет, кому-то из игроков окажется не на чем сидеть».

Так оно и есть на самом деле — и никто до сих пор не сказал об этом лучше.

Ничто в обозримом будущем не изменит этой тенденции к непостоянству активов. Если все менеджеры фондов вдруг станут закупать акции авиалиний, если (как оно случилось недавно) у фондов окажется на руках 40 процентов акций «Нортерн Эйрлайнз» и если ряд фондов вдруг захочет в одно и то же время избавиться от этих акций, то найти покупателей оказывается не так-то просто, и «Нортерн Эйрлайнз» может оказаться на очень опасном вираже.

Существуют, однако, и некоторые корректирующие факторы. Ну, во-первых, при нынешних темпах потребления валидола и транквилизаторов их может и не хватить на всех финансовых менеджеров с пальцами, дрожащими на курках. Еще более вероятно то, что некоторые менеджеры фондов начнут принимать в расчет факт существования других менеджеров и соответственно растягивать периоды удержания ценных бумаг до более управляемых пределов. Орлы-законодатели могут даже придумать какие-то правила, — хотя, если обратиться к истории, можно заметить, что такие правила прилагаются к ситуации в том ее виде, в каком она была, когда авторы правил начинали над ними работать, а не к ситуации, которая сложилась на данный момент.

Вам стоит здесь отметить одну мою собственную предвзятость. Выше вы уже могли видеть, что все прочее, за исключением «результативности», всегда, выражаясь словами Мастера, «невыносимо скучно и чрезмерно требовательно». В конце

концов игра состоит в том, чтобы делать деньги, а не в том, чтобы на них сидеть.

Я знаком с достаточным количеством финансовых менеджеров, и они опровергают старый стереотип Уолл-стрит. Большинству младших клерков «Вассара», как и многим прочим смертным, финансовый менеджер виделся как крайне неинтересный тип. Он всегда был в жилетке, он был скучен, претенциозен и надут. «Результативные» менеджеры — это душа компании, так же, как дипломаты, иностранные корреспонденты и прочие группы, где пересекаются различные области знаний. Они обязаны быть начеку, они постоянно улавливают перемены в окружающей обстановке, они в поиске новых идей, потому что буквально все, что происходит, может оказать влияние на их деньги. Им приходится быть в постоянной охоте за информацией, а хороший ловец информации обычно очень интересный собеседник за столом.

Так вот, как я уже сказал выше в списке моих предвзятостей, я верю в концентрацию, я верю в оборачиваемость, я верю в то, что в долгосрочной перспективе мы все покойники, а еще я считаю, что менеджеры фондов — это поразительно интересные компанейские люди. Уж в последнем можете не сомневаться.

Конечно, «результативные» фонды все еще представляют собой невеликий процент всех инвестированных денег. Но влияние этой тенденции гораздо сильнее, чем те деньги, которые к ней относятся. Жилеток по-прежнему предостаточно, как предостаточно и банкиров, с недоверием относящихся ко всем вывихам и капризам моды. Вся ситуация действительно может зайти далеко, и здесь осторожные могут оказаться правы. Пока же «результативность» представляется логичной реакцией на всемирную инфляцию. Инфляция эта, в свою очередь, отражает чаяния общества, опережающие способность этого общества платить за свои чаяния, или, во всяком случае, идущие вразрез с дисциплиной, требующей платить за эти чаяния традиционным образом.

ЛЕНЧ У ТОЛСТЯКА СКАРСДЕЙЛА

В условиях, когда все деньги сосредоточены в относительно ограниченном количестве рук, кто-то просто обязан был захотеть свести эти руки на неформальной основе — в приятной, снимающей напряжение атмосфере. Человека, играющего роль мадам де Сталь в институциональном инвестиционном бизнесе, зовут Толстяк Скарсдейл, и он действительно существует. Он существует, он устраивает ленчи, и на них приходят все. Ленч на Уолл-стрит — это часть работы, и то, что так неформально начиналось у Скарсдейла, вылилось в то, что гости стали собираться задолго до начала и с деловыми блокнотами в руках.

В любой отдельно взятый день гости у Скарсдейла представляют собой по меньшей мере пару миллиардов долларов, которыми они распоряжаются. Естественно, что если вы заправляете такими деньгами, вам всегда и всюду будут рады. Вы можете обедать в любом заведении на Уолл-стрит, бесплатно, в отдельном банкетном зале, где стены украшены резьбой из разорившегося банка в Лондоне, а серебро помечено инициалами владельцев — братьев Леманов, Истмэна Диллона, Лоэба Роудса или даже компаний, чьи флаги развеваются над самой Стрит. В этом банкетном зале официанты ходят на цыпочках, посуда никогда не гремит, а сигары в коробке — это докастровские «Апманз» в металлических цилиндрах. Здесь, в клубах ароматного приличествующего мужчинам гаванского дыма, вы слышите, как голоса негромко беседуют об империи, — $100 миллионов туда, $200 миллионов сюда, — и все в мире прекрасно, а если где-то и возникнет проблема, так мы пошлем авианосцы, и эти оборванцы получат свою положенную трепку.

Так почему же со всеми своими деньгами эти типы собираются у Толстяка Скарсдейла? Французского повара здесь нет, столового серебра, украшенного монограммами, тоже нет, нет деревянных панелей и роскошных ковров, нет бесшумных, выряженных в ливреи официантов. Стулья на обычной металлической раме, столы из пластика, на столах банки с маринованными яйцами и бумажные салфетки — и если это и есть част-

ный банкетный зал Нью-Йоркской фондовой биржи, то Уолл-стрит уже не та, что раньше. Если эта мода привьется, то Роберт Леман, созерцая пустые кресла в своем банкетном зале, будет подозревать своего повара в том, что тот кладет в соус слишком много муки, а Джон Лоэб будет сидеть в своем зале, гадая, не напутали ли гости чего-нибудь с датой, потому что вряд ли все они враз обеднели.

И вот вам сам Скарсдейл. Насколько я знаю, кличкой его наградили две бостонских фирмы, что доказывает, что ныне бостонские финансовые компании уже не так чопорны, как прежде. В добрые старые времена они и разговаривать не стали бы ни с кем, чье произношение не отличалось аристократической гнусавостью. Теперь они рады поболтать с каждым, кто, по их мнению, может помочь им сделать деньги. В общем, вот вам Скарсдейл, с материнской любовью подсовывающий закуски своим гостям: ешьте, ешьте на здоровье. Он уже умял полбанки маринованных яиц, так что гостям лучше бы поторопиться. На весы, которые его партнеры положили у его стола в офисе, проявляя заботу о его здоровье, Скарсдейл не становится — он через них переступает. Один из поклонников назвал его «глобусом». Пузан-Миннесота по сравнению с ним весьма поджарая особь, а Сидней Гринстрит при пропорциях Толстяка Скарсдейла просто лопнул бы. Но Скарсдейл говорит, что его вес лишь чуточку выше нормы. Назовем его корпулентным. (Желающие могут отыскать это слово в словаре.)

Скарсдейл представляет гостей. Этот джентльмен управляет трастовыми счетами для Очень Большого Банка. Еще один, и тоже из Очень Большого Банка. Двое из Очень Больших Фондов. Молодой ковбой из «результативного» фонда. Хеджевый фондист и господин из службы статистических отчетов. Представление отнимает у Скарсдейла столько сил, что он тут же заедает проглоченные закуски булочкой с маслом.

Но почему все они здесь? Потому что Скарсдейл их пригласил. Предоставим ему слово: «Мне же надо как-то конкурировать с другими. А что у меня есть? Ничего у меня нет. Горячие молодые аналитики у Дональдсона Лафкина умеют разве что писать отчеты в сто страниц. «Бейк» в состоянии разослать тысячу коммивояжеров. Фирмы в гамашах по-прежнему кутаются во флаги Старого Протестантского Истеблишмента. И я подумал: «У кого сейчас деньги? У фондов. Ну так будь с ними ласков. Пригласи их на ленч. На сэндвичи с говядиной? На тефтели? Всюду, куда бы ни шли эти ребята, им что-то пытаются продать, что-то навязать. Я — нет. Я человек без собственного мнения».

И вот что делал Скарсдейл. Он звонил, скажем, в «Веллингтон» и говорил, что «Кистоун» и «Кемикл» будут у него на ленче, а потом он звонил в «Кистоун» и говорил, что будут все остальные, а потом он, может, звонил и в «Кемикл» — и цепь вскорости замыкалась. Два важных момента, конечно, сыграли свою роль. Первым были правила. Все должно быть неформально, никаких официальных заявлений, никаких имен, никакого принуждения. Вы не хотите делиться информацией о том, что вы покупаете? Прекрасно, только не надо говорить, что вы продаете, если на самом деле вы покупаете, иначе к вам подойдет Скарсдейл, навалится на вас всем своим весом, и все ваши тефтели у Скарсдейла накрылись навсегда.

Вторым моментом был сам Скарсдейл, который вел ленч с такой деловитостью, словно он был ведущим дискуссионной телепередачи, и у него было всего лишь тридцать минут минус реклама на то, чтобы вытащить на свет божий всю правду.

Теперь взглянем на все с другой точки зрения. Вам тридцать два года, вы работаете управляющим портфелем ценных бумаг и зарабатываете $25 000 в год. Ваша главная задача — управлять доверенными вам $250 миллионами и добиться того, чтобы ваш портфель активов переиграл любой другой отдельно взятый портфель. Вы получаете два приглашения по телефону, и одно из них — от старинной фирмы на обед с тарелками Веджвуд в закрытом банкетном зале. Второе приглашение — от Скарсдейла. Вы уже знаете, какие акции продают люди с веджвудовскими тарелками в банкетном зале. У Скарсдейла же вы можете выяснить (и здесь появляется оттенок партии в покер), что на уме у ваших коллег и конкурентов, причем никто ничего вам не будет продавать. Уж во всяком случае, не Скарсдейл: он гордится тем, что не знает о бирже ничего, хотя его говяжьи сэндвичи и собирают за столом самую надежную информацию в стране. Все,

что от вас требуется, — вести себя дружески, по-товарищески. Может быть, но это не обязательно, вы разок-другой подкинете ему заказ на тысячу акций «Телефоун», просто чтобы помочь оплатить ленч. Так вот, при таком выборе, — куда вы пойдете?

– Ладушки, все по местам, — говорит Скарсдейл. — Он поворачивается к господину из Очень Большого Банка. Что на повестке дня и что они собираются покупать?

Господин из Очень Большого Банка начинает говорить о валовом национальном продукте, производительности труда и прочих дымовых завесах, но Скарсдейл обрывает его на полуслове:

– На прошлой неделе у вас было семьсот миллионов долларов наличностью. Они так и остались нетронутыми?

– Мы потратили пятьдесят миллионов, — признается господин из Очень Большого Банка. — Мы купили кое-какие коммунальные акции, в нижней точке, перед тем, как они на прошлой неделе пошли вверх.

– Понятно, что перед тем, — говорит Скарсдейл. — Что еще?

– Медвежий рынок еще не кончился, — говорит господин из Очень Большого Банка. — Вы все — вы, молодежь до сорока — вы настоящего медвежьего рынка в жизни не видели. Вы не знаете, что это за штука.

– Что еще вы купили? Ну, давайте, давайте, — говорит Скарсдейл.

– Больше ничего, — говорит человек из Очень Большого Банка, но никто не слушает затаив дыхание, потому что большинству гостей сорока еще нет, и настоящего медвежьего рынка они в жизни не видели. Им приходилось видеть, как рынок летит вниз на $100 миллиардов, и как их лучшие портфели превращаются в прах — и если это не настоящий медвежий рынок, то о настоящем они и знать не желают.

– Ладно, — говорит Толстяк Скарсдейл. Он отдает приказание официантам. — Передайте ему тарелку с тефтелями.

Сам Толстяк Скарсдейл бросается на тефтели, как кобра на жертву; пока тарелка проплывает мимо, он успевает выхватить две, прежде чем благодарный господин из банка начнет поглощать свою порцию. Потом Скарсдейл заедает тефтели булочкой с маслом. Теперь он поворачивается к людям из фондов.

– Чарли Х. был здесь на ленче во вторник, — говорит он, называя менеджера конкурирующего фонда. — Он говорит, что биржа сейчас точь-в-точь как в пятьдесят седьмом, пятьдесят восьмом году. Он говорит, что купил акции в самой нижней точке.

– Он покупает в нижней точке каждый год, — говорит человек из фонда, — и каждая его нижняя точка ниже предыдущей. Очень странно, что у него вообще остались еще фишки для игры.

– Куда идет биржа? — спрашивает Скарсдейл.

– Ямы, похоже, уже позади, — говорит человек из фонда.

Собравшиеся гости хором выдыхают: «О-о-о...» Вот это прямота. (Вскоре рынок развернулся, индекс Доу-Джонса упал и пролетел через отметку 744; человек вложился неудачно, но то, что он вложился — чистая правда.)

– Какие три акции вас греют? — спрашивает Скарсдейл.

– Мы отщипнули немножко авиалиний, — говорит человек из фонда.

– Авиалинии выдохлись. Мы продаем наши авиалинии. Вы посмотрите, на каких условиях они закончили забастовки. Вы посмотрите на задержки с новым оборудованием. Нам авиалинии даром не нужны, — говорит менеджер другого фонда, сидящий напротив.

– Ну вот и продавайте свои авиалинии, — говорит первый менеджер. Гости понемногу подогреваются, и ленч, похоже, удается на славу. — Мы считаем, что здоровые акции с этой точки двинутся на тридцать-сорок процентов вверх, очень здоровые удвоятся, а прочие ляпнутся вниз и исчезнут.

– Какие здоровые акции? Что такое здоровые акции? — спрашивает Скарсдейл. Он с такой самоотдачей ведет собрание, что даже не замечает, как принимается доедать последние булочки на подносе.

– Я купил немного «Полароида» при движении вниз, где-то по сто двадцать пять, — говорит менеджер фонда. Раздается еще одно общее «О-о-о...» Девять мозгов-компьютеров считают. Если он говорит, что купил по 125, то на самом деле это было по 135. Если он купил по 135, а прибыли на акцию растут, то он не сможет так просто развернуться и начать продавать. Прочно взятый «Полароид» по 135. «О-о-о...»

– Какие прибыли будут на «Полароид» в следующем году? — спрашивает Скарсдейл. — Четыре доллара? Четыре пятьдесят? Пять?

– Какая разница? — говорит человек из фонда.

– Ладно, — говорит Скарсдейл. — Что еще? Какие другие акции? А?

– Ну-у-у... — говорит человек из фонда. — Я, кажется, купил немного «Фэйрчайлд» у дна. По-моему, я взял их по девяносто шесть.

– «Фэйрчайлд» никогда не продавался по девяносто шесть! — вопит господин из второго банка. — Их нижняя котировка была на девяносто семи!

– Без надувательства! — кричит Скарсдейл.

– Ну, может, я взял их по девяносто восемь, — говорит человек из фонда. — Да, кажется, я действительно взял их по девяносто восемь.

– «Фэйрчайлд» разваливается на ходу, — говорит господин из хеджевого фонда. В хеджевом фонде вы можете себе позволить продавать без покрытия. — «Фэйрчайлд» потерял контроль над своими товарными запасами. Стрит еще ничего об этом не знает, но четвертый квартал у «Фэйрчайлда» будет очень неутешительным.

– Меня не волнует, — говорит человек из фонда.

– Весь следующий год может быть исключительно неутешительным, — говорит господин из хеджевого фонда.

– Меня не волнует, — говорит человек из фонда.

Теперь ленч достигает нужной температуры. Может быть, хеджевый фонд продавал «Фэйрчайлд» без покрытия, а первый фонд его же без покрытия покупал. Перестрелка на Ранчо Уолл-стрит. А, может быть, господин из хеджевого фонда вовсе и не продавал «Фэйрчайлд» без покрытия, — в конце концов он не сказал, что продавал. Может быть, он просто порыкивал для страху, чтобы все прочие подумали, что он стоит в короткой позиции по «Фэйрчайлд». Когда Ротшильды узнали новости о битве при Ватерлоо, — в фильме эту весть приносит почтовый голубь, — они не кинулись покупать британские государственные облигации. Они бросились продавать, а потом, на волне паники, они уже покупали.

– Что еще? Что еще? — кричит Скарсдейл.

– Рынок идет вверх, — говорит человек из фонда. — Я не знаю, надолго ли. Я еще не уверен. Может, до весны. Но пока он идет вверх.

– Хорошо! — говорит Скарсдейл. — Дайте этому человеку тефтелей! Дайте ему салату! Куда подевались все булочки?

Ленч завершен, и Скарсдейл сидит за столом в своем офисе. Двое из гостей не стали есть свой творожный пирог, и пустые тарелки с крошками творога сейчас стоят на столе Скарсдейла. Скарсдейл висит на телефоне, беседуя с другими своими знакомыми менеджерами и рассчитывая на то, что ему могут обломиться кое-какие заказы и кое-какие крошки. Перед ним на столе открытый блокнот.

– Гарри Х. сегодня был на ленче. Он считает, что ямы уже позади и прикупает кое-какие авиалинии. Джо У. тоже был здесь. Он полагает, что у нас еще целый этап на пути вниз, и он пока не покупает. Гарри считает, что цифры Джо насчет капитальных затрат занижены на десять миллиардов. Вот авиалинии, которые приглянулись Гарри...

За соседним столом секретарша Скарсдейла вызванивает каких-то сенаторов для званого обеда, который устраивает Скарсдейл. Об этом обеде уже ходят легенды. Скарсдейл должен представить сенаторам Недди Джонсона, того самого Джонсона-младшего из «Фиделити», а представляя его, Скарсдейл добавит: «Этот человек контролирует два миллиарда долларов». И сенаторы ответят: «Ну и что? Мы такие деньги за полчаса тратим». Сенаторы! Тьфу! Так не успеешь оглянуться, как на столах у Скарсдейла появятся скатерти, банка с маринованными яйцами исчезнет, на столовом серебре будет красоваться башка какого-нибудь леопарда и буквы «ТС», все вокруг станут чопорными и надутыми, и нам придется снова думать о том, где же можно собраться.

Прошло уже немало времени с того самого ленча, где сцепились рогами менеджер хеджевого фонда, продававший «Фэйрчайлд» без покрытия, и человек другого фонда, который эти акции покупал. Банка с маринованными яйцами до сих пор на месте, а на ложках и вилках Скарсдейла нет ни букв «ТС», ни леопардовой головы. Когда на ленч приходят сенаторы, — а они

приходят, включая и некоторых кандидатов в президенты, — то вместо сэндвичей с вареной говядиной подаются сэндвичи с розовым бифштексом. Иногда даже стелятся скатерти. В один прекрасный день заведение может так посолиднеть, что в нем будет так же, как и в ресторане Роберта Лемана, и никто из молодых туда уже не пойдет. Тогда какой-нибудь сообразительный выпускник Йельского университета поставит сэндвичи с говядиной на пластиковый стол и обзвонит шесть горячих фондов, но к тому времени Скарсдейл, возможно, уже заменит Лоуренса Спивака или Майка Уоллеса на телевизионном ток-шоу, либо же настолько разбогатеет на комиссионных, которые перепадают ему от обедающих у него менеджеров, что это его уже не будет волновать. Пока же в нынешнем мире крупных корпораций ленчи Скарсдейла — это тоже своего рода корпорация.

ПОБЕДИТЕЛИ И ПРОИГРАВШИЕ: БЕДНЯГА ГРЕНВИЛЛ, ЧАРЛИ И РЕБЯТА

Проблема с мгновенной коммуникацией и рынком, реагирующим моментально, заключается в том, что всегда есть кто-то, кто не успевает получить информацию. У меня есть приятель Чарли, главный ковбой-дуэлянт в очень агрессивном фонде. Фонд Чарли настолько агрессивен, что брокеры в него просто влюблены, потому что агрессивный фонд приносит больше комиссионных, чем даже большие страховые компании. Оборачиваемость у Чарли, наверное, процентов под 500. За столом, где сидят его трейдеры, все движется с такой скоростью, что трейдер, сидящий у дальнего конца, у стены, иногда покупает те акции, которые его коллега у окна только что продал. В результате брокеры с открытой душой предлагают Чарли пользоваться их домами на Ямайке, их яхтами в штате Мэн, их гольф-клубами на Пебл Бич. Но Чарли настолько хладнокровен, что никогда к этим игрушкам и не прикасается, потому что его главное хобби — опередить Информацию.

Поэтому Чарли может позволить себе определенное великодушие по отношению к менее удачливым собратьям. Во время одного очередного разворота рынка он позвонил мне и сказал:

– Графики Честера поют от счастья. — Он произнес это таким тоном, каким зачитываются папские буллы. — Ширина великолепна, а такого угла ускорения не бывало со времен Карибского кризиса.

Нет смысла пытаться перевести сказанное. Вы не обязаны знать жаргон тренеров, чтобы с удовольствием смотреть футбольный матч. Скажем лишь, что Честер работает теханалитиком в большом и влиятельном фонде. Публика в целом и даже большинство обитателей Уолл-стрит никогда не слышали о Честере, но если графики Честера поют от счастья, а угол ускорения поднимается дыбом, то что-то непременно начнет происходить, потому что результативность у Честера приличная, а его фонд в большой моде. Более того, другие теханалитики даже строят линию из маленьких крестиков по движению цен

тех акций, которые приобретает фонд Честера после того как Честер выдал свои теханалитические выводы.

Мы живем в век графиков и компьютеров, а тонкость в аналитическом и компьютерном анализе заключается в том, что такие анализы показывают то, что движется, и поскольку в игру играют все, то оказывается, что движется то, что уже двигалось. Почти по Ньютону. Это может показаться упрощением, но так уж ведется игра. Проблема в том, что если вы не обладаете уникальным боковым зрением и экстрасенсорным восприятием, то с легкостью можете влететь в западню — очень внушительное число очень искушенных менеджеров результативных фондов оказалось внутри Великой Мышеловки 1966 года.

И как только был отдан Сигнал о том, что индекс Доу-Джонса прорвал, как они выражаются, «границы канала», мой друг Чарли снова мне позвонил.

– Биржа булькает и скоро закипит, — сказал он.

– Поговаривают, — сказал я. — Когда я слышу разговор о Сигналах, прорывах и кипении, у меня просто руки чешутся, чтобы что-то купить.

– Я хочу, чтобы ты поучаствовал в спасательной миссии, — сказал Чарли. — Бедняга Гренвилл в городе. Конкуренция конкуренцией, но Бедняге Гренвиллу мы должны помочь.

Бедняга Гренвилл управляет фондом, входящим в приличную группу. В его распоряжении миллионов сто или около того. И сейчас я впервые услышал, что Гренвилл, оказывается, еще и Бедняга, что было странно, потому что у его прабабушки была утиная ферма в центре одного из наших мегаполисов, и теперь на месте этой фермы располагаются небоскребы и оживленные городские улицы, а семья Бедняги Гренвилла по-прежнему владеет утиной фермой за вычетом, разумеется, самих уток.

Но мало ли что случается. Может, никаких утиных денег у него нет, а может, они все закрыты в трастовых фондах, отчего ему и приходится работать.

Я спросил Чарли, почему Гренвилл внезапно стал Беднягой Гренвиллом.

– У Бедняги Гренвилла, — сказал Чарли, — двадцать пять миллионов наличными. Это катастрофа. Тебе бы понравилось

сидеть с двадцатью пятью миллионами на руках при тех Сигналах На Покупку, которые ты только что видел? Приезжай на ленч. Бедняга Гренвилл свою наличность должен потерять.

Сказать, что $25 миллионов наличными — это катастрофа, звучит, мягко говоря, странно, я понимаю. Так же странно звучит фраза типа «терять деньги», когда, во-первых, речь вовсе не о твоих собственных деньгах, а потом все, что ты делаешь, это берешь деньги, чьи-то деньги, и покупаешь на них акции. Но профессиональные финансовые менеджеры любят говорить: «Сегодня после обеда мы потеряли пять миллионов наличными» — что всего-навсего означает, что на эти деньги они купили акции. Андеррайтеры тоже говорят: «Мы проиграли две тысячи акций «Хаттону» и четыре тысячи «Хорнблоуеру» — когда на самом деле в виду имеется то, что они продали эти акции, да еще едва не надорвались от усилий.

Что касается того, почему для Бедняги Гренвилла $25 миллионов наличными это катастрофа, тут ситуация более понятна. В условиях поднимающегося рынка Гренвилл должен был бы вложить все $100 миллионов без остатка — его фонд ориентирован на результат и находится в постоянной погоне за большими прибылями на капитал. И если у Гренвилла осталось $25 миллионов наличностью, значит, он крепко ошибся, не поймав момент, когда рынок уже был в нижней точке, а такой момент в жизни любого финансиста случается нечасто. Бедняга Гренвилл изготовился к большому спаду в октябре, а сейчас, в январе, рынок развернулся в другую сторону и удрал. Без него. Теперь ему приходилось поспешно наверстывать упущенное.

И вот мы протискиваемся в кабинку в Ленч-Клубе — Бедняга Гренвилл, Чарли, я и два брокера. Ногти у Бедняги Гренвилла обгрызены до основания — явный признак того, что в бизнесе с акциями он один из молодых ковбоев-дуэлянтов. Стороннему наблюдателю Бедняга Гренвилл, с его ростом, его золотыми запонками и его галстуком от Реппа, показался бы типичным представителем Истеблишмента. Но обкусанные ногти свидетельствуют не о самодовольной умиротворенности, — они свидетельствуют о том, что этой руке часто приходится тянуться за револьвером.

– Вы мои друзья, — говорит Бедняга Гренвилл, обращаясь к Чарли и к одному из брокеров. — Что мне делать?

Второй брокер, судя по всему, присутствует здесь, чтобы, если получится, сделать для себя кое-какие комиссионные на несчастье Бедняги Гренвилла.

– Я поразмышлял о вашей проблеме, — говорит этот брокер не без напыщенности. — У меня с собой кое-какие исследования, проведенные моей фирмой. Я думаю, вам будет полезно...

– Кто это такой? — говорит Бедняга Гренвилл, обрывая брокера на полуслове.

– Умолкни, — говорит Чарли. — Ты получишь свои комиссионные, если мы найдем способ как-то Бедняге Гренвиллу помочь.

– У нас днем будут кое-какие симпатичные алюминиевые акции, как раз чтобы залатать твою дыру, — говорит первый брокер. — Ситуация с производственными мощностями хорошая, цены на уровне, акции почти распроданы, а стоят они не так уж далеко от низшей точки. Многие фонды еще не добрались до алюминия. С ним и на полпути вверх вполне безопасно. «Алкоа», «Кайзер», «Харви»...

– Не сейчас, — говорит Бедняга Гренвилл. — Или раньше, или позже. А сейчас мне нужно наверстывать упущенное время. Если у нас и впрямь бычий рынок.

– В данный момент неважно, временный ли это подъем при медвежьем рынке или новый бычий рынок, — говорит Чарли. — Если ты не поспел на поезд, ты покойник.

– Резина, — говорит первый брокер. — У нас есть очень приличные резиновые акции. «Ю-Эс Раббер», «Б.Ф. Гудрич», постоянный спрос на смену шин, адекватная ценовая структура...

– Не слишком сексапильно, — говорит Бедняга Гренвил. — Потом. В июне. У нас еще два квартала, в течение которых все будут говорить, что такой-то бизнес к концу года непременно пойдет вверх. Мне не нужны акции бизнеса, который пойдет вверх. Мне нужно еще как-то играть эти два квартала.

– Давай работать ретроспективно, — говорит Чарли сочувственным тоном. — Сейчас тридцать первое марта. Ты должен составлять свой квартальный отчет. Каких чемпионов ты обязан

был бы купить? Никто не будет знать, купил ли ты их тридцатого марта или второго января, — главное, что акции в пакете.

– «Полароид», — говорит Бедняга Гренвилл траурным голосом. — «Фэйрчайлд».

Он откашливается, слова даются ему с трудом.

– «Солитрон».

Я толкаю Чарли локтем и спрашиваю, почему Бедняга Гренвилл кашляет после каждого из этих слов.

– Потому что он продал все эти акции шестьдесят дней назад, — шепчет Чарли. — С тех пор они поднялись на пятьдесят процентов.

– Может, я могу их снова купить? — спрашивает Бедняга Гренвилл, имея в виду, что рынок достаточно разошелся, чтобы взять несколько миллионов долларов в работу без влияния на цену акций.

– При нынешнем рынке можешь, — говорит Чарли. — Когда они продают и покупают по пятьдесят тысяч акций в день, отчего же не влить малую толику денег?

– О'кей, — говорит Бедняга Гренвилл. — Что еще?

– Мусор хорошо пошел, — говорит Чарли. — Это самый лучший рынок для мусора с самого шестьдесят первого года.

Под «мусором» Чарли имеет в виду непроверенные и нередко липовые акции, часть которых продается вообще вне биржи, с обязательным диким блеском в глазах и с самыми фантастическими историями.

– Дай рассказ, — говорит Бедняга Гренвилл.

Оба брокера внимательно слушают Чарли и молчат: сейчас они явно не в своей весовой категории.

– Ну ты же знаешь историю «Айтека», — говорит Чарли.

– Еще один «Ксерокс», которому осталось найти способ делать то, что они там делают, по приемлемой цене, а это может тянуться долго, — говорит Бедняга Гренвилл.

Чарли пожимает плечами:

– Ты знаешь историю «ЭГГ»? «Эджертон, Гермесхаузен и Грир»? Они планируют подложить атомные бомбы под отработанные нефтяные скважины и добывать из них дополнительную нефть.

– А что они стоят без этих атомных взрывов? — спрашивает Бедняга Гренвилл.

– Весть об атомных бомбах уже заложена в акциях пунктов на пятнадцать, — говорит Чарли.

Бедняга Гренвилл наклоняется вперед.

– А что насчет настоящего мусора? — спрашивает он.

Все тут же наклоняются вперед, как стая гончих, которая вот-вот настигнет удирающего зайца. Слухи, наколки, намеки, реплики парикмахеров — обычно этим кормишься под самый конец бычьего рынка. Сейчас разговор идет так, словно за окном снова осень 1961 года: тетроника, компьютроника, Новые Горизонты Науки.

– Что у них ожидается в прибылях? — спрашивает Бедняга Гренвилл.

– На прошлой неделе они продавались по восемь, а прибыль на акцию ожидалась в сорок центов, — говорит Чарли. — На этой неделе они уже по одиннадцать, а ожидаемая прибыль, как я слышал, семьдесят центов. К следующей неделе они будут продаваться по пятнадцать, и ты услышишь, что их прибыль на одну бумажку запросто составит целый доллар.

Для человека извне логика была бы простой. Акции какой-то компании продаются по 10, и ты проводишь дотошное исследование, проверяешь уровень их продаж и доходов, а потом приходишь к выводу, что если доход на акцию составит один доллар, то акции неизбежно должны подняться до 20. Поэтому ты их покупаешь и ждешь, а потом информация о том, что они дадут по доллару на акцию, достигает рынка, и акции поднимаются до 20.

Но рынок не следует логике. Он следует таинственным приливам и отливам массовой психологии. Прогнозы доходов на акцию движутся вверх и вниз по мере того как вверх и вниз движется цена акции — потому лишь, что Уолл-стрит ненавидит зыбкость и ненадежность анархии. Если акция идет вниз, так это потому, что с прибылями, небось, дело совсем плохо. Если акция идет вверх, то, наверное, прибыли у компании лучше, чем мы думали. Со всеми аналитиками, исследованиями, статистикой и компьютерами все равно можно ошибиться в 51 проценте случаев. Бросая монетку, вы добьетесь лучшего результата.

В общем, Бедняга Гренвилл снова идет на биржу и одним движением вплескивает в нее $25 миллионов. Он покупает парочку оторвавшихся лидеров типа «Ксерокса» и «Полароида», плюс порцию мусора. И это было рационально в условиях того кипевшего и булькавшего рынка, о котором мы все и толковали. Но вскоре рынок акций, отражающий экономические циклы, пошел вместе с движением цикла вниз. В этот момент вновь появился Бедняга Гренвилл со своими конкурентами-ковбоями, и все вместе они принялись продавать акции, потому что акции шли вниз, то есть они галопом скакали вместе с тенденцией, а не против нее. Может быть, часть из них читала свои графики вверх ногами, может, проблемы со зрением и восприятием были у их чартистов, которые рисовали свои крестики в обратном направлении. А когда ковбои дали дружный залп по буйным акциям, — по «Фэйрчайлду», «Ксероксу», «Полароиду» и так далее, они сшибли их вниз до такой степени, что все крестики на графиках стали сливаться в одну линию, ведущую вниз, и эта линия кричала «Продавать!», и тут уж никто не хотел иметь в своем портфеле разбомбленных акций, потому что с ними любой выглядел идиотом. Так что все разбомбленные акции из всех портфелей вылетели. Кстати, в такой игре тоже всегда есть последние.

Потом, когда началась постепенная консолидация сил, над некоторыми акциями образовались воздушные раковины, образовался определенный вакуум, и они рванули вверх со свистом. А когда акции, пусть даже некоторые акции, делают такой впечатляющий рывок, физиономия рынка начинает приобретать здоровый румянец. Все Гренвиллы собираются вместе, чтобы вместе подпалить биржевую ракету, а все отметки на графиках теперь говорят: «Вверх».

Так что Бедняга Гренвилл в результате сработал вполне неплохо. Но я в любой ситуации поставлю на Чарли, потому что он всегда и всюду на три часа впереди Бедняги Гренвилла. Хотя ведь и Бедняга Гренвилл выкарабкивается всегда.

Но иногда все Гренвиллы вместе взятые могут затеять настоящую панику. Одним из таких дней было 27 сентября 1966 года. Это был вполне подходящий день для паники, поскольку при-

шелся он на конец общего затяжного скольжения вниз. Чарли, надо отдать ему должное, остался невозмутим. Толпы профессионалов в один и тот же послеполуденный час кинулись удирать. Вот он, этот день — повтор видеозаписи. Сейчас Вы Там.

Этот день, 27 сентября 1966 года, станет частью истории, как стало историей 7 декабря 1941. В этот день Уолл-стрит перестала верить во что бы то ни было, по крайней мере в течение данного Медвежьего Рынка. Происходящее можно было отмечать по минутам, как это делается в катастрофических романах, где вода с бульканьем заполняет отсеки «Титаника». 27 сентября стало днем, когда завалили «Моторолу».

В описываемый момент я сижу за ленчем в Банкирском Клубе. Мой друг, тот самый Чарли, сидит здесь же, помешивая свой кофе и рассказывая мне разные медвежьи новости типа того, что один из ведущих нью-йоркских банков, по сути, лопнул, а на плаву держится только потому, что запускает на уик-энды воздушных змеев, и если бы американская почта работала быстрее, банку пришел бы конец. «Запускать змеев на уик-энд» — означает выписывать чеки в пятницу под деньги, которых нет, а потом в понедельник утром носиться сломя голову, чтобы покрыть эти чеки новыми кредитами.

– Им каюк, — говорит Чарли. — В Федеральный резервный банк они не сунутся, потому что федералы, если они придут просить займов, так захлопнут двери, что еще и пальцы им поотшибают. Сейчас они пытаются наскрести хоть сколько-нибудь евродолларов в Европе.

Если вы поняли, что сказал Чарли — прекрасно, если нет — к «Мотороле» это никакого отношения не имеет, кроме того, что помогает настроиться на общую милую, мрачную и зловещую атмосферу. С деньгами у всех туго, а Уолл-стрит далеко не в восторге от вьетнамской войны. И в этот момент заходит один наш общий знакомый и говорит, что сейчас на бирже заваливают «Моторолу». В клубной гостиной, где ковровое покрытие вытерто до основания, уже собралась небольшая толпа, наблюдающая за лентой тикера Доу-Джонса.

Тем временем в двух кварталах от нас, на Уильям Стрит, дом номер 15, ребята на ходу выплевывают недожеванные бу-

терброды, бросаясь к телефонам. И все из-за речи мистера Роберта У. Гэлвина во Франклин Парк, штат Иллинойс. Мистер Гэлвин — председатель правления «Моторолы», одного из чемпионов того периода, и он обращается к мудрецам и авгурам Нью-Йоркского общества финансовых аналитиков. Как известно, «Моторола» делает цветные телевизоры, и это рост, плюс полупроводники, и это рост, плюс дуплексное радио, и это рост. Рост, рост, рост. Шесть месяцев назад этот рост стоил $234 за акцию. 27 сентября цена $140. Совсем неважно — и, вроде как хуже уже быть не может. Они предполагали заработать по 8 долларов на акцию. Так оно написано у «Стандард энд Пурз». Дела, говорит мистер Гэлвин, идут так хорошо, что это уже плохо. Они едва управляются с уже полученными заказами, и сейчас у них проблемы с недопроизводством — нехватка комплектующих здесь, трудовые споры там. Они могут продать все свои цветные телевизоры до единого — проблема сейчас в том, что они не успевают их делать. А прибыли на акцию, конечно, поднимутся, но до уровня $5,50, максимум $6. Все же прочее в полном порядке.

Мудрецы и авгуры анализа с минуту смотрят друг на друга: шесть долларов? Шесть долларов? А куда делись еще два доллара? И затем происходит то, что бывает в конце пресс-конференций в Белом Доме, разве что здесь никто не сказал: «Спасибо, господин президент». Все разом бросаются к телефонам. Правда, тут все-таки аналитики, а не репортеры, поэтому они стараются идти, а не скакать вприпрыжку. Мистер Гэлвин готов отвечать на вопросы, но его аудитория уже разбежалась.

А у нас, в Банкирском Клубе, Чарли плавится от жары в телефонной будке, отдавая указания одной из своих девиц.

– Продай десять тысяч «Моторолы», — говорит он (в долларах это примерно миллион триста тысяч).

Я буквально вижу, как бедная девица сейчас держит в руках их портфель ценных бумаг и пытается найти «Моторолу», и мне кажется, что я даже слышу, как она говорит: «Но у нас нет никакой «Моторолы»...» Чарли собирается продавать «Моторолу» без покрытия, поэтому он повышает голос. Потом он, конечно, эти акции выкупит. Но сейчас для него важно успеть продать, есть

ли они у него или нет. Это одно из условий жизни в результативном фонде.

Мы стоим и наблюдаем за лентой тикера. Идет символ «МОТ», и цифры: 137, 136, ого!, 134. Ступени пошли круче.

– Это Джерри Цай сплавляет свою «Моторолу», — говорит кто-то позади нас. Такое замечание — классический способ продемонстрировать, что ты не с улицы. Джерри Цай, слов нет, и покупает, и продает очень быстро, но как можно определить, что только что проданный пакет «Моторолы» принадлежал фонду «Манхэттен», выше моего понимания. Хотя все-таки это полезная штука. Это всегда звучит весомо, когда ты говоришь: «Джерри Цай покупает», или «Джерри Цай продает». И Джерри лучше быть начеку, потому что если уж ты один из «Они», то не дай Бог делам пошатнуться. Я знаю одного чартиста, который говорит, что Доу-Джонс докатится до 380. Если так оно и произойдет, то я смело поставлю на гнилые яблоки и помидоры, потому что спрос на них на всех углах будет фантастическим — козла отпущения будут искать все. Общество Джона Берча выпустит книгу под названием «Протоколы шанхайских мудрецов», в которой будет доказано, что Джерри Цай не кто иной, как Мао Цзе-Дун, а перед зданием Федерального резервного банка пройдет торжественная церемония, во время которой жрец изгонит демонов из Джерри Цая, а уже потом хлестнет быков, к которым Джерри будет привязан за руки и ноги.

А в торговом зале биржи нарастает давление на биржевого специалиста. Он стоит на своем посту номер 18, и клятва Гиппократа требует от него упорядочить рыночную ситуацию вокруг «Моторолы», а он, словно в подростковой фантазии, вдруг ощущает себя квотербеком на стадионе «Янки», дрожащем от рева толпы. Только с фантазией что-то явно не в порядке. Толпа ревет потому, что все, способные принять пас, блокированы, защита испарилась, и его вот-вот завалят: две тонны разъяренного мяса, стена вражеских игроков, хрипло рычащая: «Убееееей!». И остается только сжаться в комок, примириться с неизбежностью гола и надеяться остаться в живых после того, как умолкнет судейский свисток. На специалиста давят со всех сторон, и он прекрасно понимает, что если согнется вдвое оттого,

что удар от первого крупного пакета «Моторолы» пришелся в солнечное сплетение, то сгрудившиеся брокеры тут же обрушат ему на голову всю гору своих акций. И тут раздается свисток. Торги по «Мотороле» приостановлены.

Чарли расстроен. Ему нужен был «ап-тик», продажа по цене выше, чем предыдущая, для того, чтобы можно было закрыть свою «короткую» — без покрытия — продажу. Приостановка торгов была введена после Великого Краха Биржи. В старые добрые времена, когда этого правила еще не было, медведи могли соединять усилия и «короткими» продажами загонять акцию до нуля и даже в область отрицательных чисел.

– Н-да, а я собирался на следующей неделе в Европу, — говорит Чарли. Теперь, как он считает, ему лучше бы не отлучаться. Я спрашиваю, каковы его прогнозы.

Чарли любит выступать в роли дельфийского оракула. Не в печати, конечно, — печатный прогноз может потом публично уличить вас в ошибке. Но среди друзей, — отчего бы нет?

– Все движется к номиналу, — говорит Чарли.

Номинал это 100 процентов. Во всяком случае, раньше так оно и было, и все до сих пор так его и определяют. А то самое «все» означает взлетевшие акции, столь популярные среди «результативных» ребят. Что ж, акциям-рекордсменам нужно упасть еще процентов на сорок, чтобы они достигли уровня номинала. Чарли, конечно же, не имеет в виду все эти акции. В конце концов, они продаются не по той же самой цене. Но в целом это крутое скольжение вниз.

– После «Моторолы» никто уже ни во что не поверит, — говорит Чарли. — Завтра начнут поговаривать, что у «Фэйрчайлда» тоже проблем пруд пруди. И что от пользования ксероксом развивается рак, а от полароидных снимков — импотенция.

Так что все движется к номиналу. В такой момент Джонни Придурок и его братец просто обязаны сообразить, что сейчас лучший способ сделать деньги, — это продавать без покрытия.

Вы знакомы с родственником Джонни Придурка — с Неполнолотчиком Робертом. Они живут у Черта На Куличках: Придурок Джонни, его братец, их двоюродный братан — Неполнолотчик Роберт — и вся их многочисленная родня. А за

каждым их движением наблюдают волки с желтыми хищными глазами.

Мы с Чарли движемся к его офису.

– Ужасный рынок для любого. Кроме меня, — говорит Чарли. — Никто ни во что не верит. Люди не верят президенту Джонсону, они не верят никому и ничему в Вашингтоне. Они верят, что налоги поднимутся, они не верят, что мы когда-либо вылезем из Вьетнама, а после «Моторолы» никто и никогда больше не поверит в прибыль на акцию. Даже если бухгалтеры Пита Марвика дадут им чистый сертификат, не поверит все равно никто.

Это и есть то, что французский социолог Эмиль Дюркгейм называет «аномье». В терминах биржи это означает, что сначала тревога нарастает по мере падения цен. Потом вы слышите все эти разговоры об «уровне поддержки» и все такое прочее, но вот биржа пробивает насквозь и этот уровень, и вы имеете «аномье». Это похоже на «отчуждение», только «аномье» в данном случае означает: «Где дно? Где дно? Где дно?» Никто не знает, где дно и никто не помнит, где была вершина. Все подвешены между небом и землей. А потом индекс Доу-Джонса движется к нулю. И только Чарли чувствует себя прекрасно: его портфель захеджирован, и он пока играет в «короткую» игру.

– А вот на уровне номинала, — певуче говорит Чарли, — начнется оживление спроса, когда мы примемся гонять Придурка Джонни и его братца.

В переводе это означает вот что. Мистер Придурок, потеряв на акциях, которые у него были, будет пытаться компенсировать потери, продавая без покрытия. Когда же Чарли начнет покупать, акции пойдут вверх, и мистер Придурок будет уже в убытках на своих «коротких» без покрытия продажах. И тогда он запаникует и будет вынужден покупать, чтобы покрыть сделки, по цене, взбирающейся выше и выше, куда его и будет загонять Чарли.

Пока Чарли отменяет свой европейский отпуск, я сижу в его офисе. В три часа двадцать девять минут биржевой специалист в торговом зале открывает торги на «Моторолу» — за минуту до звонка. «Моторола» сейчас, как боксер, успевший кое-как привстать на одно колено до того, как рефери досчитал до десяти.

Она открылась и закрылась по 119, упав за один день на $19^1/_4$. Значит, ее рыночная стоимость в 3 часа 30 минут дня была на $114 миллионов меньше, чем в 10 утра — и на $684 миллиона меньше, чем несколько месяцев назад. И это та же самая компания, текущий год у которой лучше, чем был прошлый, а следующий обещает быть лучше, чем нынешний.

И вы можете говорить сколько угодно о нехватке денег, Вьетнаме и налогах, но 27 сентября что-то все-таки случилось. Конечно, случаться оно начало еще раньше, когда банки уже не имели денег для займов, а все свистки, вопли, набатный звон тревоги и желтый сигнальный дым показателей стали видны и слышны еще в конце весны. В день 27 сентября траурный колокол звонил по скончавшейся вере.

И что теперь? Теперь любители неполных лотов, — например, мистер Придурок и его братец — продали кучу акций без покрытия, а Чарли изготовился спустить своих гончих с поводка. Наш трейдер говорит, что лента тикера должна сорок дней и сорок ночей побыть в покое, прежде чем начнется очередной бычий подъем. Чарли в ноябре собирается в Европу. И все мы подошли к тому моменту в «Питере Пэне», когда пьеса останавливается, а Мэри Мартин или какая-нибудь другая актриса выходит к рампе и говорит: «Так вы верите? Вы верите?» Те два раза, что я смотрел «Питера Пэна», верили все.

Потом в один прекрасный день, довольно скоро, Чарли вернется из Европы. Мистер Придурок будет, как и раньше, проживать у Черта На Куличках, но уже без штанов, а потом первая ромашка пробьется сквозь корку земли и скажет: «Я верю» — и игра начнется сначала.

Вы заметили, как прекрасно смотрится Чарли в ретроспективе? Все произошло точь-в-точь, как он и говорил. Сначала все перестали верить во все. Потом это «все» покатилось к номиналу, а маленькие инвесторы, месье Придурок и его братец (это слова Чарли, а не мои), стали играть в «короткую» без покрытия (смотрите статистику) — и уже тогда Чарли и его присные загнали бедолаг наверх, до самого бычьего рынка. И я не могу себе представить, чтобы у мистера Придурка осталась хотя бы одна пара штанов.

И не слишком много времени потребовалось на то, чтобы каждый снова начал верить. «Каждый», как я трактую это понятие в данной книге, по-прежнему не верит ни единому слову, исходящему из Вашингтона, не верит тому, что мы когда-нибудь выберемся из Вьетнама, и уж, конечно, не верит никаким отчетным прибылям на акцию. Но когда цены акций достаточно вырастают, каждый начинает верить во что-то, хотя бы в то, что все остальные вот-вот во что-то поверят.

В один прекрасный день Чарли появился у меня и сказал, что больше не понимает рынка.

– Булькающий и кипящий рынок мне нравится не меньше, чем всем остальным, — сказал он, — но это сумасшествие. Добром это все не кончится.

Я аккуратно отметил день и час, когда эта фраза была произнесена, потому что вы уже видели, какие прекрасные результаты показывает Чарли.

– И что нам теперь надо делать? — спросил я.

– Пацаны захватывают все. У нас уже не просто рынок мусора, а пацанячий рынок мусора. Только сопливые мальчишки могут покупать такой мусор. А делать можно одно из двух. Во-первых, ты можешь поехать со мной в Европу. У Джона Эспинуола в Лондоне новый дом, а у Тедди яхта в Ницце. Можем, впрочем, поехать и в Японию. Нам пошло бы на пользу хоть на какое-то время побыть вдали от всего этого дурдома. Второй вариант действий — найти себе собственного пацана.

И так уж оно вышло, что уехать в тот самый момент у меня не получалось. Да тут еще другой мой приятель, Великий Уинфилд, тоже решил остаться и поиграть на пацанячьем рынке. Вот вам повтор еще одной видеозаписи, запечатлевшей историю так, как она творилась в те дни.

У каждого есть какой-то надежный биржевой индикатор, помогающий в трудной работе по накоплению богатства, и я сам вот-вот обзаведусь таким же для себя. Он называется «Иерихонский Индикатор Адама Смита», а расскажу я вам о нем чуточку позже, когда закончу свой рассказ о другом рыночном индикаторе, с которым я познакомился во время своего визита к Великому Уинфилду.

– Сынок, — сказал Великий Уинфилд по телефону. — Наша беда в том, что мы слишком стары для такого рынка. Сейчас лучшим игрокам на бирже и тридцати-то нет. Приходи. Я покажу тебе свое решение проблемы.

Великий Уинфилд, мой друг, прекрасный читатель ленты тикера, супер-спекулянт и с недавнего времени типичный ковбой-ранчер, словно сошедший с рекламы «Мальборо». Последнее я говорю к тому, что он отказался от обязательных на Уолл-стрит жилетки и аккуратной прически в пользу раскованной джинсовости Мальборо-мэна. Обычно в офисе Великого Уинфилда ничего нет, за исключением нескольких метров ленты тикера на полу да парочки беженцев из Солидных Фирм, спасающихся от убийственного темпа реальности. В этот раз в офисе было три новых лица.

– Вот оно, мое решение проблемы нынешнего рынка, — сказал Великий Уинфилд. — Мальчишки. Пацаны. Потому что и сам рынок пацанячий. Познакомься. Билли-Пацан, Джонни-Пацан и Шелдон-Пацан.

Все три Пацана встали, не отрывая глаз от ползущей ленты тикера, пожали мне руку и уважительно назвали меня «сэром».

– Ну разве не красавцы? — сказал Великий Уинфилд. — Какие пухленькие да пушистые! Что твои плюшевые медвежата! Нынче их рынок. Вот я их и взял.

Великий Уинфилд небрежно стряхнул огрызки соломы со своих джинсов «Ливайс». Я не знаю, где он умудряется добывать солому на Уолл-стрит, должно быть, он приносит ее в карманах, а потом в течение дня разбрасывает там и сям.

– Я им выделяю немножко денег для игры, они находят акции, а потом мы делим прибыль, — сказал он. — Билли-Пацан начал с пятью тысячами долларов, а за последние шесть месяцев дошел уже до пятисот тысяч.

– Ого! — сказал я и поинтересовался у Билли, как он это сделал.

– Акции компаний, сдающих компьютеры напрокат, сэр! — отрапортовал Билли, словно кадет, пожирающий глазами офицера. — Я покупаю конвертируемые бумаги, закладываю их в банке и покупаю еще.

– Наверное, залог приличный? — поинтересовался я.

– Не так, чтобы очень, сэр, — сказал Билли-Пацан. — Я вношу, по меньшей мере, три процента наличными. Если я настроен консервативно, то наличностью вношу пять процентов.

– Неслабо, — сказал я. — На Нью-Йоркской фондовой бирже с человека требуют семьдесят процентов наличными.

– Мы знаем кое-какие голодные банки, сэр, — сказал Билли-Пацан.

– Каково, а? Нет, каково? — сказал, сияя, Великий Уинфилд. — Воскрешает в памяти давно забытое прошлое, верно? Добрые старые времена, а? Помнишь, как мы залезали в долги маленьким банкам в Чикаго?

– Добрые старые времена, — сказал я.

Билли-Пацан сказал, что он держит «Лизко Дейта Просессинг», и «Дейта Просессинг», и «Файнэншл Дженерал», и «Рэндолф Компьютерз», и пару других компаний, чьи названия я не запомнил, за исключением того, что в каждом из этих названий было либо «Дейта Просессинг», либо «Компьютерз». Я спросил Билли, почему он считает, что стоит вкладывать в акции компаний, сдающих компьютеры напрокат.

– Спрос на компьютеры практически неограничен, сэр, — сказал Билли-Пацан. — Прокат оказывается единственным способом выпускать компьютеры на рынок, а у компьютерных компаний необходимого капитала на это нет. Значит, прибыли на наши акции вырастут на сто процентов в этом году, еще раз удвоятся в будущем году и снова удвоятся еще через год. Сейчас подъем только-только начинается.

– Ты посмотри на скептическую мину этого старого огрызка, — сказал Великий Уинфилд, показывая на меня. — Ты посмотри, как он уже обсасывает в уме вопросы об амортизации и о том, насколько часто и быстро эти компьютеры списываются. Он сейчас собирается спросить, с какой стати акции финансовой компании должны стоить в пятьдесят раз больше прибыли на акцию. Я угадал?

– Угадал, — признался я.

Билли-Пацан снисходительно улыбнулся, понимая, с каким трудом даются старшему поколению Новая Математика, Новая Экономика и Новый Рынок.

– С такими вопросами ты никаких денег нынче не сделаешь, — сказал Великий Уинфилд. — Такие вопросы показывают, что ты уже далеко не юн, что ты человек другого поколения. Покажи мне свой портфель. И я скажу тебе, какого ты поколения. По-настоящему старое поколение — седобородое — держит «Дженерал Моторз», «АТ&Т», «Тексако», «Дю Понт», «Юнион Карбайд». В общем, все те акции, о которых уже годами никто не слышал. У среднего поколения IBM, «Полароид» и «Ксерокс». Это поколение способно слушать рок-музыку, не приходя в ярость. Но жизнь сегодня принадлежит вот этим молодым пижонам. Ты сразу можешь вычислить их новомодные акции уже по тому страху, с каким к ним относятся старшие поколения. Расскажи ему, Джонни. Джонни-Пацан у нас занимается научным барахлом.

– Сэр! — рявкнул Джонни, щелкнув каблуками. — Мои акции — это «Калвар», «Мохоук Дейта», «Рекогнишн Эквипмент» и «Эберлайн Инструмент».

– Ты посмотри на него, на ретрограда несчастного. Он прямо в шоке, — сказал Великий Уинфилд. — Портфель с рыночной ценой в сто раз выше прибыли на акцию воскрешает у него в памяти 1961 год. Он прямо разрывается между воспоминаниями и желанием заработать. Воскреси в памяти пламя собственной юности, сынок!

Это была чистая правда. Я и впрямь явственно слышал старую ностальгическую Песню Выпускников в клубе 1961 года.

– Мне очень нравился 1961-й, — сказал я. — Мне очень нравилась цена, стократно превышавшая прибыли. Проблема лишь в том, что после 1961-го наступил 1962-й, когда все игроки остались с одними пустыми сертификатами на руках.

Шелдон-Пацан понимающе покивал.

– Сейчас ты и впрямь перенесешься в прошлое, — сказал Великий Уинфилд. — «Вестерн Ойл Шейл» нашего Шелдона взлетел с трех долларов до тридцати.

– Сэр! — рявкнул Шелдон-Пацан. — Запад Соединенных Штатов лежит на океане топлива, в пять раз превышающем все известные мировые запасы — это сланцевое топливо, сэр. Нужная технология развивается быстро. Когда она разовьется, «Эк-

вити Ойл» сможет дать семьсот пятьдесят долларов на акцию. Сейчас они продаются по двадцать четыре доллара. Первые коммерческие подземные ядерные испытания уже на подходе. Возможности настолько невероятны, что никто не в состоянии их даже приблизительно оценить.

– Сланцевое масло! Сланцевое масло! — воскликнул Великий Уинфилд. — Переносит в совсем уж далекое прошлое, а? Да ты, небось, этого даже не помнишь.

– Игра на сланцевом масле, — произнес я мечтательно. — Мой старый «мустанг». Загорелая блондинка в Хэмптонз, пиво на пляже, полузабытая мелодия, маленький бар в Гринвич Виллидж...

– Ага? Ага? — сказал Великий Уинфилд. — Времена года идут по кругу! Жизнь начинается сначала! И это чудесно! Как будто у меня есть сын! Мальчишки вы мои! Детки!

Великий Уинфилд был прав. Память выкидывает странные штуки во времена такого разудалого рынка — внезапное помешательство, вспыхивающее и гаснущее с ощущением дежа вю: «Мы все там уже были».

– Сила моих пацанов в том, что они слишком юны для того, чтобы помнить что-то плохое, а денег они зарабатывают столько, что кажутся себе неуязвимыми, — сказал Великий Уинфилд. — Мы-то с тобой, конечно, знаем, что в один прекрасный день оркестр умолкнет, а в пустых проемах выбитых окон будет тоскливо завывать ветер. Это нас и парализует. Все эти мальчишки разорятся, за исключением одного, который и станет мультимиллионером, Аланом Роком нового поколения. Такой один всегда есть, и мы его непременно найдем.

Я спросил его, почем можно взять пацана напрокат.

– Полтора доллара в час, кровать, еда, никакого ухода за хозяйскими детьми, стрижка газона не чаще раза в неделю. Плюс половина дохода от торговых операций, — сказал Великий Уинфилд.

Я положил свою заявку на стол.

Теперь, когда вы ощутили, что такое пацанячий рынок, я расскажу вам об Иерихонском Индикаторе. Он относится к количеству рушащихся стен в офисных зданиях на Уолл-стрит. По мере того, как обрушивается все больше и больше стен, ламповочка Индикатора начинает мигать все ярче. Стены обрушиваются потому, что на Уолл-стрит пришло процветание. Совладельцы совещаются и приходят к выводу, что могут зарабатывать в два раза больше, если они посадят в два раза больше зарегистрированных представителей, сиречь брокеров, на телефоны. Они пристраивают еще один этаж, они переезжают в новый небоскреб. Конечно, разбираемые стены — индикатор несколько запаздывающий, но при медвежьем рынке ничего такого не происходит. Вы сами можете посчитать количество разламываемых перекрытий, а потом помножить его на количество работающих на Стрит декораторов-интерьерщиков.

Мой последний индикатор объяснить несколько сложнее. Это среднее количество открываемых за ночь пузырьков с аспирином, притом что из самого пузырька таблетки не вытряхиваются. Теперь слушайте внимательно.

Пижонские акции рванули так резко, что вокруг снова стало полным-полно бумажных миллионеров, а это значит, что полно стало и возбужденных индивидов, которые никак не могут заснуть после всех бурных событий минувшего дня. Они лежат на кровати с открытыми глазами и мысленно перебирают акции в своем портфеле, словно четки. «Так, еще раз. «Полароид» сегодня поднялся на шесть пунктов, у меня сто пятьдесят акций «Полароида», а еще у меня сто восемьдесят «Ксерокса», они выросли на пять, плюс мой «Диджитал Эквипмент», а еще триста «Контрол Дейта» — нет, пятьдесят я продал, идиот, но «Диджитал», так-так, по шестьдесят четыре, умножить на три, и еще на восемь, Боже, я становлюсь богат, и теперь я стою... сорок два и шестнадцать это пятьдесят восемь, и еще тринадцать, это... что у меня тут только что было? пятьдесят восемь или пятьдесят шесть?..»

Как только они начинают перебирать цифры, так очень скоро сбиваются со счета, и тогда они потихоньку бредут к телефонному столику, берут карандаш и бумагу и так же на цыпочках идут в ванную, где включают свет и начинают складывать свои цифры. Тут просыпается жена.

– Герберт, у тебя все в порядке?

– У меня все в порядке.

– А что ты там делаешь? Что-нибудь случилось?

Герберт, конечно, не может сказать, что он в ванной в состоянии огромного возбуждения занимается сложением цифр из своего портфеля акций, потому что жена не в состоянии понять эмоциональной силы рыночной игры. Поэтому Герберт говорит, что у него разболелась голова. Он откручивает крышку с пузырька аспирина, гремит таблетками в пузырьке и открывает кран, но аспирин из пузырька не вытряхивает. Жена удовлетворена. Нового здесь ничего нет. У Бальзака есть точно такая же сцена, только без аспирина. Дело было в совсем другой стране, но сами эмоции универсальны, а времена года все так же неудержимо сменяют друг друга.

«ТАЙМИНГ» И СМЕНА НАПРАВЛЕНИЯ: ИГРА В КАКАО

Чем дальше мы движемся, тем более убедительной становится мудрость Мастера в описании биржи как игры в «музыкальные стулья». Вы можете проделать самый гениальный и вдохновенный анализ, но он будет лежать без дела до тех пор, пока в него не поверит кто-то еще, потому что цель игры состоит не в том, чтобы стать хозяином каких-то акций, которые вы выбрали, как выбирают преданную собаку, а в том, чтобы добраться до вожделенного клочка бумаги раньше, чем это сделает толпа. Ценность не просто должна быть неотъемлемой частью акции. Эту ценность должны ценить и другие. (Аналитики в фирме Уайта и Уэлда повторяют даже на ходу: «Я всегда предпочту признание открытию», потому что это афоризм одного из совладельцев компании.)

Отсюда следует, что необходимо иметь чувство «тайминга», то есть способность верно выбрать момент времени. И эта способность у вас либо выработается, либо нет. Вы можете вызубрить наизусть руководство о том, как научиться плавать, но вы не освоите и десятой части того, что освоили бы, оказавшись в воде.

Лучшее руководство, посвященное проблеме тайминга, было написано неизвестным автором II века, подписывавшимся псевдонимом «Когелет» или «Проповедник». От Когелета нам в наследство осталось не так уж много, но то, что есть, говорит о нашей проблеме буквально все. (Если при чтении вам покажется, что вы чувствуете во всем некий едва слышный рок-ритм, то это потому, что Пит Сигер написал по одному из фрагментов Когелета песню «Turn, Turn, Turn», а группа «Byrds» сделала эту песню хитом.) В позднейших вариантах Ветхого Завета Когелет фигурирует под именем Экклезиаста, так что самое лучшее руководство по таймингу на вашей книжной полке стоит уже давно.

> Всему свое время и время всякой вещи под небом;
> Время рождаться и время умирать;
> Время насаждать и время вырывать посаженное;

Время разрушать и время строить;
Время сетовать и время плясать;
Время разбрасывать камни, и время собирать камни;
Время сберегать, и время бросать;
Время раздирать, и время сшивать;
Время молчать, и время говорить;

и так далее.

Здесь нечего добавить. Есть рыночные периоды, когда акции колеблются в узком коридоре; есть такие, которые представляют собой баховский контрапункт к процентной ставке; есть рынки, готовые к любовному роману, словно девочка-продавщица за стойкой магазина «Вулворт»; есть времена, помешанные на будущем технологии; есть, наконец, такие, которые не верят вообще ни во что.

Если вы занимаетесь правильным делом в неправильный момент времени, вы, может, и окажетесь правы, но ждать вам придется долго. Но, во всяком случае, это лучше, чем приходить на танцы с большим опозданием. Кому захочется стоять посреди танцевального зала, когда музыка уже умолкла?

Если же то, что вы делаете, все-таки не работает, то игра может и не закончиться вничью, несмотря на то, что брокеры продолжают слать вам рекомендации, ученые мужи утверждают, что дела идут лучше, чем когда бы то ни было, а люди, работающие с клиентурой, сладкоречивы и убедительны.

Конечно, легко сказать: «Если игры нет, то играть не надо», но Тяга К Игре для тех, кто играть привык, — очень сильная штука. Как-то, когда на бирже дела застопорились, я попробовал поиграть в другую игру. Об этой игре я могу лишь сказать, что она позволила мне в нужный момент держаться подальше от Главной Игры. Эта история, цель которой предостеречь читателя, уводит нас несколько в сторону, но поскольку она содержит в себе интриги международной политики, похоть, жадность, разбой, власть, доблесть, расизм, колдовство и массовую психологию, я включил ее в книгу.

В то время индекс Доу-Джонса двигался к 1000, а на Уолл-стрит все ребята с такой энергией названивали своим клиен-

там, рекомендуя покупать, покупать и покупать, что их указательные пальцы были сбиты в кровь телефонными наборными дисками. Я сидел в обшарпанном офисе Великого Уинфилда — того самого, на которого работали Пацаны. Мы оба смотрели на ползущую ленту тикера, лениво, словно два шерифа из Алабамы, вяло шлепающие веслами в жаркий весенний день в поисках снулого сома.

– Неправильно все идет, — сказал Великий Уинфилд, положив одну ногу, обутую в ковбойский сапог, поверх другой своей ковбойской ноги.

Много лет назад, когда я еще был искренним и открытым молодым человеком, я видел Великого Уинфилда в костюмах от Пола Стюарта и Триплера — тогда он старался быть на Уолл-стрит своим парнем. Потом он заработал приличные деньги, купил себе ранчо и подумал, что если Истеблишмент его не любит (а так оно и было), то с какой стати он должен любить Истеблишмент? Он плюнул на приличную одежду и стал являться в свой офис в вельветовых штанах и ковбойских сапогах — ни дать ни взять типичный ранчер. Кофе булькает в ржавом железном чайнике и все такое прочее — в общем, как я уже говорил, классический ковбой с рекламы «Мальборо».

Великого Уинфилда реальные факты заботят мало. Факты только вносят сумятицу. Он просто наблюдает за лентой тикера, и, если видит, что что-то движется, то на какое-то время впрыгивает в игру, а когда это что-то останавливается, он спрыгивает назад, как будто с автобуса. Худо-бедно, а свой миллион долларов в год он на этом делает.

Мастера чтения ленты тикера, как и Великий Уинфилд, выработали в себе чутье насчет того, как эти биржевые символы будут «себя вести»: собирается ли «Полароид» подпрыгнуть, хочет ли «КЛМ» прилечь и немного вздремнуть. Лента рассказывает историю, говорят они, поэтому они жадно вдыхают атмосферу вокруг, а потом идут в направлении, подсказанном им этим обостренным профессиональным чутьем.

– Нет, господа, рыбка не клюет. Пора по домам, — сказал Великий Уинфилд. Теперь, в ретроспективе, это замечание представляется поразительно точным. В тот момент цены были

на рекордном уровне, а значит, множество людей покупало и покупало, и вдруг Великий Уинфилд собирает манатки, потому что лента тикера сказала ему, что игра ни к черту не годится.

– Нам надо вообще на годик исчезнуть, а потом вернуться свеженькими, в тот самый момент, когда все уже будут обессилены скачкой вниз. Вернуться и поприсутствовать при оживлении рынка, — сказал Великий Уинфилд. — Но в течение года делать здесь делать нечего, поэтому я подыскал для нас кое-что, что за шесть месяцев удесятерит наши деньги.

Я был весь внимание. Тысяча долларов в январе, которая становится десятью тысячами к июлю, привлечет мое внимание в любых обстоятельствах.

– Какао, — сказал Великий Уинфилд. — Какао больше нет. И мир вот-вот это осознает.

О какао я не знал практически ничего, кроме того, что оно продается в красных банках в магазинах «Гристед». Насколько я мог судить, этих красных банок на полках было навалом.

Но Великий Уинфилд уже разогревался вовсю, а голос его приобретал гипнотическую убедительность. Это происходит всегда, когда он делает какое-то открытие, — здесь есть кое-что и от самогипноза. В таком состоянии он демонстрирует безграничный энтузиазм по отношению к новой идее.

– Сынок, — сказал Великий Уинфилд, — когда в мире кончается что-то, что этому миру надобно, то цена такого товара идет вверх. Биржа какао не регулируется. Подъем цены на три цента удваивает твои деньги. Все еще ох как закрутится. И нам на этом празднике надо быть.

Существующая цена на какао зависит от того, сколько какао на рынке. Сбор основного урожая происходит с октября по март. Поэтому каждый год в феврале-марте, когда текущий урожай уже ссыпан в мешки, затевается спекуляция на урожай будущего года. И здесь начинается политическая международная интрига нашей истории.

– Мои источники в Гане сообщают, что дела начинают идти из рук вон, — сказал Великий Уинфилд таким тоном, каким М. отправлял агента 007 на новое задание. «Мои источники в Гане». Обычно такой источник — казначей исследуемой компании,

но при таком раскладе мой собеседник вдруг предстал международной фигурой с очень длинными руками.

– Спаситель Нации, господин Кваме Нкрума, построил себе несколько дворцов, а заодно социалистическое государство. Теперь социалистическое государство печатает бланки. Бюрократы, как предполагается, должны выезжать на места, пересчитывать урожай какао и заполнять эти бланки, чтобы ганский совет по торговле знал, что ему делать. Но при Спасителе Нации бюрократы никуда не поедут и никакого какао считать не будут, потому что если они дадут не те цифры, пятилетний план пойдет наперекосяк, и их всех расстреляют. Поэтому они предпочитают выяснить, какие нужны цифры, а уже потом заполняют положенные бланки. Соответственно никто не знает, сколько там этого какао. А мои источники сообщают, что никакого какао в стране нет вообще.

Устоять было невозможно: международная интрига, возможность поиздеваться над социализмом и шанс заработать на приливной волне истории.

– Расскажи, в чем тут игра, — сказал я.

– Ты покупаешь контракт на Нью-Йоркской бирже какао, — сказал Великий Уинфилд. — Продавец обещает доставить тебе в, скажем, сентябре тридцать тысяч фунтов какао по нынешней цене, двадцать три цента. Маржа десять процентов, биржа не регулируется. Один контракт — одна тысяча долларов. Какао растет в цене на три цента — ты удваиваешь свои деньги. Какао идет вверх на шесть центов — твои деньги утраиваются.

– Какао идет *вниз* на три цента, и я теряю *все* мои деньги, — сказал я.

– Каким образом какао может пойти вниз? — сказал Великий Уинфилд. — Какао дойдет до сорока центов. *Минимум*. Шестикратная прибыль на вложенные деньги. Если повезет, какао доберется и до пятидесяти центов, с прибылью в девять раз больше вложения. В 1954 году какао взлетало до семидесяти центов.

Какао в Нью-Йорке может купить каждый. Точно так же вы покупаете лен, кожу, серебро, пшеницу, да и любой товар или продукт. Достаточно принести брокеру деньги. Эти контракты на будущую поставку позволяют производителям и покупате-

лям застраховать свои операции от потерь, являясь хорошей смазкой всего механизма коммерции.

Быстро подсчитав исходные цифры, я увидел, что повторение ситуации 1954 года дало бы $15 000 на каждый контракт в $1000. Я ушел и тут же позвонил брокеру, который, насколько мне было известно, о Великом Уинфилде никогда в жизни не слышал, позвонил просто чтобы иметь еще один канал в своем распоряжении. И вскоре всего за $5000 кто-то обязался поставить мне 150 000 фунтов какао в сентябре.

Сознание того, что ты заделался международным спекулянтом на какао, в голову ударяет сильно. Внезапно я начал встречаться с людьми, которых прежде и знать не знал — с собратьями по Международному Какао-Заговору. Я познакомился с консультантом в твидовом пиджаке, чей бизнес завел его в Западную Африку. Мы выставили друг другу по стопке.

– Я действительно считаю, — сказал этот консультант, — что наши темнокожие братья вписали липовые цифры. Никакого какао у них нет.

Две недели спустя, когда Спаситель Нации господин Кваме Нкрума развлекался в Пекине, оппозиция спокойно отобрала у него страну и дворцы — все за исключением $25 миллионов, которые Спаситель упрятал за границей. Вечерние газеты вышли с огромными заголовками: «РЕВОЛЮЦИЯ В ГАНЕ». Мой телефон зазвонил. Это был ассистент Великого Уинфилда.

– Великий Уинфилд, — сказал он, — хотел, чтобы вы вошли в игру с какао потому что вы Коммуникабельный Человек и знаете нужных людей. Вам надо позвонить кому-нибудь в Западную Африку, чтобы выяснить, кто пришел к власти в Гане, и что это может означать в плане какао.

Великий Уинфилд закупился какао на $3 миллиона, а загипнотизировав меня на мои пять контрактов, он заполучил себе разведывательную службу. Но сейчас я и сам жаждал выяснить то же самое — и в полночь я уже звонил корреспонденту CBS, с которым был шапочно знаком. Его голос из Аккры в далекой Гане пропадал, хрипел и булькал. Ситуация неясная, сказал он. Я поинтересовался, принадлежат ли новые хозяева страны к племени, производящему какао. Корреспондент CBS сказал, что

этого он не знает, но думает, что кое-кто в новом кабинете из глубинки, а какао производят именно там.

Теперь мне принялись названивать совершенно незнакомые люди, говорившие: «Вы меня не знаете, но все-таки: что слышно из Ганы? Новое правительство за какао или нет?»

Какао поднялось до двадцати пяти центов. Теперь я смог купить еще два контракта, не вкладывая дополнительных средств.

На званом обеде для представителей шоколадной промышленности представитель фирмы «Херши» произнес речь, в которой сказал, что какао хватит на всех с избытком. На следующий день ввиду грядущего изобилия цены на какао рухнули (его рынок, как мы уже знаем, не регулируется), и настолько быстро, что торги пришлось приостановить. В самой нижней точке представитель «Херши» активно скупал у всех паникеров. Это меня озадачило. Зачем ему скупать сейчас, если позже этого какао будет навалом?

В этот момент я внезапно осознал, что на арене этого цирка находятся три льва: «Херши», «Нестле» и «M&M» — а мы все не более чем мыши, которые пытаются этих львов загнать в сетку. «Херши» достаточно прислониться к рынку, и от мышей останется один мышиный паштет. «Херши», «Нестле» и «M&M» так или иначе должны где-то закупать какао, а между делом они вкладывали миллионы долларов, покупая и продавая контракты на какао и страхуясь от потерь.

Теперь для мышей вырисовывалась такая цель игры: держать какао как можно дальше от львов, чтобы львам пришлось выложить денежки, когда придет время выпускать шоколадные плитки. Но если львы отлавливают мышь, они просто обдирают с нее шкурку, забирают контракты на какао, а потом уже платят за него нормальную текущую цену. Мышиные контракты к тому времени уже лежат на дне львиных карманов.

После речи господина из «Херши» среди мышей началась паника, какао рухнуло до двадцати двух центов, а я гасил изжогу таблетками и отвечал на звонки по поводу моей маржи, которую надо было покрывать. К счастью, какао сразу же снова скакнуло до двадцати четырех центов, и я был спасен.

Великий Уинфилд позвонил мне, чтобы успокоить.

– «Херши» и «M&M» пытаются скупить по дешевке контракты на какао, вот они и гонят панику, — сказал он. — Ну а мы паниковать не будем. *Они* знают, что никакого какао нет, потому-то и запускают все эти штучки. Крестьяне даже деревья не опрыскивали. Бросают свои плантации. Так что этот урожай уже выглядит плохо. А если и урожай следующего года будет неудачным, то какао поползет к сорока центам, пятидесяти центам, шестидесяти центам. Все эти шоколадные фирмы будут слезно вымаливать какао, потому что окажутся прижатыми к стене.

Какао дошло до двадцати пяти центов, и мне уже стали позванивать брокеры, намекая, что какао скоро резко поднимется в цене. Это меня должно было бы насторожить, но увы и ах. Когда снова зазвонил телефон, на другом конце провода был ассистент Великого Уинфилда.

– С прискорбием сообщаю вам, что в Нигерии, стране, производящей какао, отмечена мощная вспышка насилия, — сказал он, и тут трубку взял сам Великий Уинфилд.

– Гражданская война! — произнес он. — Гражданская война! Племя Хауза под корень истребляет племя Ибо! Трагедия! Я не представляю, как им удастся собрать урожай, а ты?

Я тоже не представлял. Конечно, самое поверхностное изучение предмета позволило бы установить, что стычки между Ибо и Хауза происходили на востоке и севере страны, а какао выращивается на западе, заселенном людьми Йоруба — но куда там, ведь мы внезапно стали частью всех газетных заголовков! Информация из Нигерии пошла гуще и чаще.

– С прискорбием сообщаю вам, — говорил ассистент Великого Уинфилда, — что генерал Иронзи, глава Нигерии, убит. Гражданская война. Какао нет.

Какао поднялось до двадцати семи центов.

– С прискорбием сообщаю вам, — говорил ассистент Великого Уинфилда, — что сегодня утром была взорвана главная железнодорожная ветка на побережье. И что бы ни говорили в Лондоне, Великий Уинфилд к этому никакого отношения не имеет. Мы ненавидим насилие. Мы любим правду. А правда заключается в том, что какао нигде нет, и «Херши» еще будет умолять продать им товар по шестьдесят центов.

– По семьдесят центов! — закричал Великий Уинфилд из параллельного телефона. — Совсем неплохо заработать пару миллиончиков, когда рынок разваливается на глазах, а?

Вскоре из совсем других источников я узнал, что Великий Уинфилд выспрашивал своих приятелей из фармакологической промышленности на предмет того, можно ли сделать деревьям какую-нибудь инъекцию, чтобы они заболели Черной Шелухой, страшной для какао болезнью.

– Минуточку, — сказал я. — Ты же говорил мне, что никакого какао нет, что деревья уже пять лет не опрыскивали, что крестьяне бегут с плантаций, что там гражданская война, беспорядки, хаос, и что никакого какао нет. И вдруг ни с того, ни с сего — какао полно, и нам нужна какая-то чума, чтобы урожая не было, а цена шла вверх!

– Об этом не беспокойся, — сказал Великий Уинфилд. — Урожай будет никудышный. Нам бы сейчас немножко дождей, немножко Черной Шелухи, и они все у нас в кулаке. Ты когда-нибудь видел деревья какао с тотально почерневшей корой? Страшное, ужасающее зрелище. Я думаю, мы за наше какао и по семьдесят центов возьмем.

До меня доходили и другие слухи. Санитарный врач в Филадельфии приехал на склады, куда прибывает какао, и обнаружил там крыс. Крысы! Он был в шоке. Он тут же опечатал склады. Этот врач был приятелем Великого Уинфилда, купившим пять контрактов и для себя. Два часа спустя на место прибыл санитарный врач от «Херши», распечатал склады, а все крысы таинственным образом куда-то исчезли. Проверить эту историю я не мог. Но у меня накапливались и собственные тревоги. Чтобы Черная Шелуха начала бушевать, нам нужен был дождь, и не просто дождь, а чтобы хляби небесные разверзлись. Если бы ливневые дожди пролились с небес на Гану, у нас появился бы шанс Черной Шелухи и цены в шестьдесят центов. Я настолько был этим озабочен, что даже подошел во время одного из званых обедов к дипломату из Ганы.

– Скажите, пожалуйста, сэр, — сказал я, — *в вашей стране сейчас дожди идут?*

– В августе всегда идут дожди, — сказал он.

– Я знаю, — сказал я, — но это *сильные* дожди или нет? *Ливневые*?

Дипломат из Ганы посмотрел на меня, как на чокнутого, и отошел.

Тем временем старые мастера чтения ленты тикера качали головой: какао вело себя неправильно. Оно зависло на двадцати семи центах. Объем торгов был гигантским. Он понемногу дрейфовал вниз, и никто не знал, будет ли вообще хоть сколько-то какао и каким будет урожай. Великий Уинфилд решил, что нам надо послать своего человека в Западную Африку, чтобы он выяснил, идут ли дожди и распространяется ли Страшная Болезнь Черной Шелухи, а также то, будет ли там хоть какой-нибудь урожай какао. Для этой цели Великий Уинфилд выбрал Марвина из Бруклина, прогоревшего какао-трейдера. Обычно Марвин покупал несколько контрактов на какао, строил на них пирамиду, делал кучу денег, потом пирамида рушилась, и он прогорал дотла — после чего шлялся вокруг биржи в поисках случайного заработка, который позволил бы ему вернуться в игру. В данный момент Марвин пребывал в фазе прогара, почему и был свободен для нашей миссии. Марвин весит 110 кило, носит очки, и никогда не был нигде дальше Кэтскиллз или Хартфорда. К тому же, насколько я мог судить, он вряд ли был в состоянии отличить дерево какао от куста бузины. Для него какао было бумажками, которыми он торговал на Уолл-стрит. Тем не менее Марвин стал Нашим Человеком В Западной Африке. Я отправился с ним в охотничий магазин «Эберкромби энд Фитч». У Великого Уинфилда на кону было на $3 миллиона контрактов, поэтому он решил заплатить Марвину $500 плюс расходы.

Когда Марвин облачился в свой костюм для сафари, у меня возникло смутное чувство, что все мы участвуем не в инвестиционной операции, а в каком-то романе раннего Ивлина Во.

Марвин купил охотничий нож, компас, прибор для охлаждения коктейлей и водонепроницаемый чехол для игральных карт. Потом мы целый час очень серьезно толковали с продавцом насчет ружья «Уэсли Ричард» калибра 0,475. Это была штуковина для охоты на слонов.

– Ты же не едешь охотиться на слонов, ты едешь считать какао, — сказал я.

– Заранее никогда не знаешь, что может понадобиться, — сказал Марвин, тщательно прицеливаясь в лифт «Эберкромби энд Фитча». Стволы раскачивались из стороны в сторону.

Потом мы пошли в аптеку, где Марвин купил таблетки от дизентерии, желтухи, змеиных укусов, лихорадки, аллергии, ядовитого плюща и запора. Заодно он прикупил 100 таблеток метабромата — сильнодействующего успокаивающего средства. Потом мы отправились в аэропорт Кеннеди, и Марвин со всеми своими тюками погрузился на самолет «Пан-Американ». Он галантно помахал мне рукой и исчез. Первые разведывательные данные мы получили только через двадцать четыре часа.

```
ДОЖДЬ ИДЕТ ПЕРЕРЫВАМИ

                                        МАРВИН
```

В ответ нашему человеку в Гане пошла телеграмма:

```
РАЗДОБУДЬ ПРОГНОЗЫ УРОЖАЯ БАЗИСНОЕ
КОЛИЧЕСТВО ДЕРЕВЬЕВ КАКАЯ ПОГОДА СКОЛЬКО
ДЕРЕВЬЕВ БОЛЕЕТ ТАКЖЕ РАСХОДЫ ФЕРМЕРОВ

                                        УИНФИЛД
```

Ответная телеграмма гласила:

```
АНГЛИЧАНИН В ОТЕЛЕ ГОВОРИТ ДЕРЕВЬЕВ
СТОЛЬКО ЖЕ КАК И В ПРОШЛОМ ГОДУ ВИРУСНАЯ
МУШКА ПОД КОНТРОЛЕМ
```

– Вирусная мушка? Какая вирусная мушка? — спросил я.

– Жрет деревья какао, — сказал ассистент Великого Уинфилда.

– Черт подери, я ж его не отправлял туда сидеть в отеле! — прорычал Великий Уинфилд. — Напиши ему, чтобы выметался оттуда и шел проверять склады какао и главные плантации, да

чтобы выяснил все об урожае. У меня вложено три миллиона, а какао уже съехало до двадцати шести центов!

– Может, он без своего ружья боится выйти, — сказал я.

Какао упало до 25 с половиной центов. Кто-то знал что-то, чего не знали мы, а, может, львы снова пугали мышей, поди, разберись. Следующая телеграмма мало что прояснила.

> АНГЛИЧАНИН ГОВОРИТ В РАЙОНЕ АШАНТИ СЛУЧАИ
> ЧЕРНОЙ ШЕЛУХИ ВЫЕЗЖАЮ В РАЙОН АШАНТИ
> ЗАВТРА ТОЧКА ДОЖДЬ КОНЧИЛСЯ
>
> МАРВИН

В последующие два дня какао упало на сто пунктов до 24 с половиной центов. Мне позвонили насчет моей маржи и сказали, что два моих контракта они продали для покрытия. Великий Уинфилд хмурился и допытывался, где у черта на рогах может быть этот Марвин. Я представил, как Марвин подходит к какому-нибудь ганцу у склада и говорит: «Эй, бой, а какао у вас тут есть?», на что ганец отвечает: «Ноусэр, босс, в эта склада какавы нет». А потом, когда Марвин тяжелой трусцой удаляется, этот ганец, выпускник Лондонской школы экономики, идет обратно в склад, битком набитый какао, одевает свой костюм фирмы «Сэвил Роу», снимает трубку и звонит в соседний склад, произнося слова с чистейшим британским акцентом: «Марвин двинулся в направлении северо-северо-запад».

После этого мы долго ничего от Марвина не получали. Как мы потом узнали, дела там развивались примерно таким образом. Марвин взял напрокат автомобиль с водителем в придачу. Дорогу от дождей развезло, проехать было невозможно, и водитель пошел вперед, чтобы привести какую-нибудь помощь. Водитель не вернулся, и тогда Марвин тоже двинулся вперед пешком.

Довольно скоро он заблудился и очутился в мрачных влажных джунглях. Над его головой роились тучи мух и москитов, а еще выше раздавался издевательский хохот обезьян. Его костюм для сафари насквозь промок, а пиявки длиной в пятнадцать сантиметров облепили его ноги.

Несколько часов спустя, совершенно ошалев от страха, Марвин выполз на открытое пространство, где тут же был окружен толпой скалящихся граждан, наставивших на него свои копья. Эти скалящиеся граждане схватили Марвина и быстренько раздели догола. Марвин принялся истошно орать.

Тем временем на другом полушарии какао слетело еще на сто пунктов, а Великий Уинфилд отбил еще одну телеграмму:

> ПОЧЕМУ МОЛЧИШЬ ЛОНДОН СООБЩАЕТ УРОЖАЙ
> МИНИМУМ УРОВНЯ ПРОШЛОГО ГОДА ТЕЛЕГРАФИРУЙ
> НЕМЕДЛЕННО
>
> УИНФИЛД

Скалящиеся граждане отложили копья и стали запихивать Марвина в здоровенный чан с маслом, под которым они развели огонь. Марвин ревел, как кастрированный бык, которого вот-вот пустят на бифштексы.

В Нью-Йорке паникующие спекулянты распродавали свое какао, и его цена рухнула до двадцати центов. На бирже какао тут же появились джентльмены из «Херши» и «M&M», которые принялись скупать товар по этой цене. Какао съехало на три цента со своей начальной цены в двадцать три цента, и теперь «M&M» положил себе в карман все мои контракты. До Великого Уинфилда было не дозвониться. «Он погружен в скорбь», — сказал его ассистент.

Тем временем выяснилось, что скалящиеся граждане с копьями были настроены вполне дружелюбно. Они знали, что если гость выползает из джунглей, обвешанный пиявками, то боль от укусов лучше всего снимается теплой ванной из растительного масла. Таким образом, они оказали Марвину большую услугу, раздев его догола и окунув в теплое масло. Через несколько минут Марвин, обнаружив, что масло кипеть не собирается, перестал орать. При своих 110 килограммах он был вполне лакомым кусочком, но граждане его есть не стали, а обсушили, накормили и проводили до ближайшего полицейского участка, а потом и до правительственной плантации какао, где его встретил водитель, невозмутимо потребовавший платы за работу.

В Нигерии и Гане произошли революции, вспышки Черной Шелухи, взрывы на железных дорогах, но, судя по всему, такое происходит каждый год, а урожаи какао тем не менее собираются.

И в этот раз урожай тоже был. Не гигантский. Не мизерный. Обычный — средний.

Правда, урожай был все-таки меньше, чем уровень потребления какао в промышленности, поэтому предложение следующего года может и не покрыть спрос.

Я прогорел. Прогорел и ассистент Великого Уинфилда. Сам Великий Уинфилд потерял половину контрактов, но половину все-таки сохранил.

– Если не удается заработать так, значит, заработаем иначе, — сказал он мужественно, после чего отправился играть в «короткую» без покрытия на «КЛМ» и «Солитроне», довольно скоро покрыв все свои убытки на какао.

Марвин тоже вернулся. Теплое масло действительно залечило все укусы, и он готов прямо сейчас отправиться хоть в Гану, хоть в Нигерию — лишь бы кто-нибудь послал. Был бы шанс хоть что-то заработать для того, чтобы снова войти в игру, а костюм для сафари он запакует в одну минуту.

Время от времени я просматриваю котировки какао. В Нигерии раскрутилась настоящая гражданская война. В Гане произошла девальвация валюты. Черная Шелуха лютует повсюду. Один плохой урожай — и какао может оказаться на пятидесяти центах. Каждый год в мире расходуется больше какао, чем производится, а цена его остается на том же уровне. Это совершенный абсурд, и поэтому мне остается лишь предположить, что в этой игре львы оказываются далеко впереди мышей. И я знаю, к какому из этих двух видов я отношусь. Теперь, когда в следующий раз кто-нибудь скажет, что на фондовой бирже ничего не происходит, но зато очень интересная ситуация сложилась на товарной бирже, я предпочту поехать на какой-нибудь мышиный пляж, где и буду валяться на солнышке, пока не отгрохочут биржевые грозы.

IV

ПРИЗРАК АПОКАЛИПСИСА:

МОЖЕТ ЛИ ВСЕ ЭТО РУХНУТЬ?

МОЙ ДРУГ, ГНОМ ИЗ ЦЮРИХА, ГОВОРИТ, ЧТО ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС НЕИЗБЕЖЕН

О Гномах из Цюриха читали все. Люди иногда говорят о них, когда пытаются разобраться в запутанной паутине проблем с золотом, но я единственный человек, знакомый с самым настоящим Гномом из Цюриха. Собственно говоря, этот Гном из Цюриха и сейчас гостит у меня. Время от времени он прилетает, чтобы поиграть с моими детьми, погладить мою собаку и заодно объяснить мне сущность международных монетарных и золотовалютных кризисов. И это полезно знать, потому что если Гном из Цюриха прав, то нас ожидает такая биржевая паника, которой никто из нашего поколения и представить себе не в силах — как торнадо с безоблачного неба.

Обратите внимание, что я сказал «Гном» — в единственном числе. Есть только один Гном из Цюриха — и это мой Гном. «Все прочие Гномы, — говорит Гном из Цюриха, — на самом деле Гномы из Базеля, где находится Банк межгосударственных расчетов, или Гномы из Женевы, где обращаются арабские нефтяные деньги и всякое такое. Я единственный Гном из Цюриха, криблекрабле-бумс, и то, что пресса продолжает накачивать страсти насчет Гномов из Цюриха во множественном числе, только показывает, насколько эта пресса оторвана от реальности».

В общем, у меня с Гномом из Цюриха заключено такое рабочее соглашение, что-то вроде «Дистанционного штормового оповещения». Основная задача Гнома — держать меня в курсе насчет золота, чтобы я мог выскочить из биржи до того, как цена денег взлетит до небес, а все ковбои и прочие ребята из бойких фондов займутся другой работой — той, которой они и занимались до прихода на биржу.

Гномы, понятное дело, прирожденные золотые жуки. Они родственны первым «хинцельменшам», работавшим в копях, и состоят в дальнем родстве с «хульдуфольк», малоприятными и злобными существами. А от всей этой работы в копях гномы на золоте прямо-таки зациклились. В наше с вами время большинство Гномов проживает в Швейцарии, потому что они любят

быть поближе к золоту. Многие из них являются членами Гельдарбайтсгешрай номер 11, которая, насколько мне известно, связана с нашими профсоюзными воротилами.

– Кризис, — сказал мой друг Гном из Цюриха, — застанет Уолл-стрит врасплох. Уолл-стрит к экономике и деньгам имеет самое отдаленное отношение, поэтому неудивительно, что всего лишь семнадцать человек на Уолл-стрит действительно понимают, что такое деньги.

Я, естественно, тут же поинтересовался, кто эти семнадцать человек. Гном из Цюриха потянулся к коробке с моими «Монтекристо» докастровского выпуска, неспешно раскурил сигару и аккуратно задул спичку.

– Один из них Роберт Руса из фирмы «Братья Браун», — сказал он, — а остальные шестнадцать знают кто есть кто. И это все, что я могу сказать, крибле-крабле-бумс.

Иметь дело с этими чертовыми Гномами — работенка еще та, но если мы хотим дорыться до Истины на бирже, следует прислушаться к тому, что говорят все заинтересованные стороны. Вам, конечно, стоит принять во внимание, что мой друг, Гном из Цюриха, смотрит на вещи предвзято, потому что мир при росте метр с кепкой выглядит совсем не так, как с высоты в метр девяносто. После грядущего Кризиса Гномы в соответствии с условиями их контракта станут хранителями всего золота, и это будет на редкость богатая гильдия. Если вас действительно интересуют все детали, то о них вам, может быть, расскажет Роберт Руса, который занимался этими проблемами в государственном Казначействе.

Я же, как отмечалось выше, заинтересован во всем этом лишь потому, что если Гном окажется прав, то можно плюнуть на все попытки переиграть биржу. Все равно сзади к вам подкрадется Кризис, который вас и ограбит до нитки, потому что вы этого не смогли предвидеть.

Хотя мне и удается очень многое узнать от Гнома, не могу сказать, что я так уж рад его видеть. Мир, как заметил Т.С. Элиот, не в состоянии выносить реальность в больших количествах, а мой Гном убежденный реалист. И в этот раз у меня было довольно подавленное настроение, когда я открыл дверь и увидел

на пороге Гнома из Цюриха, с небольшой дорожной сумкой «Свиссэйр» на плече, но слушал я его все-таки внимательно.

– В один прекрасный день весной, а может, и не весной, пойдет дождь, а может, и не пойдет, — сказал Гном из Цюриха. — Рынок будет пузыриться и булькать, настроение вокруг будет самое мирное, жилищное строительство будет на подъеме, а все брокеры будут наблюдать за лентой тикера и с бешеной энергией названивать своим клиентам. В среду рынок начнет сбоить, а в четверг ослабеет. Фиксация прибыли, скажут мудрецы, фиксация прибыли. Так вот: ты никого не слушай, а сразу звони мне.

Единственными акциями, которые в четверг пойдут вверх, будут акции «Американ Саут Африка» и «Дом Майнз», то есть «золотые» акции. Прочие акции из «золотых» будут подрагивать на месте — «Уэстерн Дип Левелз» и так далее, плюс южноафриканцы с непроизносимыми названиями типа «Блювооруитзихт». В пятницу биржа ослабеет еще больше, потому что те шестнадцать человек, о которых я тебе говорил, начнут шевелиться, а Роберт Руса вылетит в Вашингтон.

В пятницу вечером Казначейство сделает тихое маленькое объявление. Его сущность я объясню чуть позже. Казначейство скажет, что мы живем в современную эпоху. А золото — это пережиток варварских времен. Поэтому, скажет Казначейство, мы открепляем золото от доллара, и пусть они теперь парят независимо друг от друга. Хо-хо-хо, — последнюю фразу Гном из Цюриха произнес как Веселый Зеленый Великан из рекламных роликов, которые Гном любит смотреть.

– В понедельник утром биржа будет на двадцать пунктов ниже, а во вторник еще на пятнадцать. В среду Уильям Макчесни Мартин скажет, что он давно уже собирался в отставку. И, когда все кончится, а кончится все довольно быстро, биржа упадет на четыреста пунктов. Начнется дикая паника, воцарится хаос, а люди примутся искать козлов отпущения. Таким козлом окажусь я. Люди скажут, что всему виной Гномы из Цюриха, но к тому времени все золото уже будет у нас. Ругань на воротах не виснет, — пусть говорят.

– Угощайся, — сказал я Гному из Цюриха, который и так уже запустил свои пальцы в коробку с сигарами. Мне очень хотелось узнать, почему Кризис непременно грядет, и что надо сделать, чтобы этого не произошло, и чтобы игра на нашей чудесной фондовой бирже продолжалась, как прежде.

– Так и быть, угощусь, — сказал Гном из Цюриха.

Фразу «Гномы из Цюриха» впервые произнес Джордж Браун, вице-премьер Великобритании. Был 1964 год, и лейбористское правительство только-только протиснулось к власти. Лейбористы ждали этого очень давно и обзавелись целой кучей планов, поэтому они очень расстроились, когда все-таки дорвались до власти и выяснили, что с планами придется подождать — в Англии начинался финансовый кризис. Дело, понятно, было в том, что Они, кто бы эти Они ни были, может, Их вообще была целая международная шайка, внимательно просмотрели торговый баланс Великобритании и ее балансовые отчеты, после чего и решили распродавать фунты стерлингов. Тут уже все спекулянты валютой стали продавать фунты, и вскоре их никто уже не покупал, за исключением Английского банка, который был обязан это делать, а мистер Хейес из Федерального резервного банка в Нью-Йорке вынужден был всю ночь провести на ногах, собирая спецов по финансовой хирургии и готовя массивное трансатлантическое вливание. Тогда-то Джордж Браун и обрушился на Международных Заговорщиков, которые нацелились на то, чтобы прикончить фунт, а заодно и Англию. «Это все Гномы из Цюриха», — сказал он дрожащим от ненависти голосом. Каждое слово Браун произносил медленно и угрожающе, особенно задержавшись на «г» в слове «Гномы», отчего в нем даже появился лишний слог. Таким образом, «Гномами из Цюриха» стали называть Международных Спекулянтов, а также скептиков. Но, как я уже сказал, большинство Гномов находится в Базеле и Женеве, а Гном из Цюриха сидит у меня дома.

– Да, мы скептики, — сказал мой друг Гном из Цюриха. — Мы склонны к недоверию. И мы весьма цинично настроены по отношению к способности людей рационально решать свои дела в течение долгого времени. Особенно если речь о политиках. Политики обещают людям вещи, за которые они не в состоянии заплатить. А мы, Гномы, стоим за Реализм или, если угодно, за дисциплину. Без нас печатные станки всех правительств ра-

ботали бы без перерыва, всюду началась бы дикая инфляция, и мир очень скоро вернулся бы к натуральному обмену.

Я уже говорил вам, что Гном из Цюриха человек предвзятый.

– Будет кризис или нет, — сказал мой друг Гном из Цюриха, — зависит от того, кто выиграет в соревновании между верой и скептицизмом. Доллар — это настоящая международная валюта. Кое-кто хотел бы верить в это всегда, потому что альтернативы рассыпаются в прах, а международная торговля подорвана всеобщей неуверенностью. Поэтому все государства мира собираются вместе и пытаются изыскать что-то еще, какой-нибудь международный чековый счет. Тем временем недоверие к доллару растет, потому что каждый год наблюдается дефицит торгового баланса.

Когда я слышу слова «торговый баланс» и «дефицит», у меня сразу начинает болеть голова. Мое внимание куда скорее привлекла бы весть о том, что «Ксерокс» упал с 230 до 18, а «Дженерал Моторз» с 74 до 8.

– Погоди, дай-ка разобраться, — сказал я. — Если мы отладим торговый баланс, тогда все надолго поверят в доллар, — во всяком случае, на срок, позволяющий ввести в оборот какую-то международную валюту. Выходит, это нам и надо сделать.

– Было бы неплохо для начала, — сказал Гном из Цюриха. — Но этого никогда не произойдет.

Я же говорил, что этот Гном из Цюриха циник. Насчет всех этих проблем с торговым балансом вы, наверное, и так все уже слышали. В торговле Соединенные Штаты выглядят совсем неплохо: превышение в пару миллиардов от продаж соевых бобов, пшеницы и самолетов над тем, что уплывает за границу, в уплату за «фольксвагены», шотландский виски и медь. Но тут в игру вступают туристы, которых с каждым годом все больше, и расшвыривают за границей доллары, словно опавшие осенние листья. И красивый торговый баланс летит ко всем чертям.

– Очень легко исправить, — сказал я. — Вводим солидный подушный налог в аэропортах для всех, выезжающих из страны.

– Я взвешивал этот вариант, — сказал Гном из Цюриха, — но он неприемлем с политической точки зрения, потому что идет вразрез с правом американцев путешествовать, куда они хотят.

Вы и так гораздо ближе к Судному Дню, чем думает большинство людей. Казначейство предложило ввести тридцатипроцентный налог на иностранные акции, и для американцев стало сложновато вкладывать деньги за границей. Казначейство уже пересмотрело все иностранные долги, а валютные свопы мистера Росы смазаны, как следует. В последнее время вы продаете активы правительства США, так называемые «сертификаты участия» — симпатичный бухгалтерский фокус. Но песок в часах уже вот-вот вытечет, и мы движемся вниз — к серьезной заварухе.

– Как можно уладить эту проблему? — спросил я, мысленно указывая на собственный портфель акций.

– Вы могли бы забрать домой из Германии четверть миллиона своих военных вместе с их женами, — сказал Гном из Цюриха. — Господин Крупп вовсю строит заводы в коммунистических странах. «Фиат» и, между прочим, «Рено» собираются выпускать автомобили в России. Европейцы, как видишь, русских не особенно боятся.

– Но мы твердо постановили оставаться в Европе, — сказал я.

– Немцев ваши войска устраивают, — это куда как лучше, чем четверть миллиона туристов, но вот платить за них немцы не хотят, — сказал Гном.

– Значит, мы остаемся. Что еще?

– Еще? Еще Вьетнам, — сказал Гном из Цюриха. — Заметь, политика меня нимало не интересует. Меня интересуют только деньги. А Вьетнам стоит вам массу золота. Ты же знаешь, что деньги, которые вы тратите там, поступают в Индокитайский банк, принадлежащий французам. Оттуда они идут в Париж и становятся требованием на золото, выставленным Нью-Йорку. А ты знал, что золото загребают себе китайцы?

– Китайцы? Какие китайцы? Как?

– Очень просто. С черного рынка в Сайгоне. Хорошо известно, что даже мыло, распределяющееся среди крестьян, приземляется на черном рынке, не говоря уже обо всем, что разворовывается на складах в портах. Доллары с черного рынка идут в Ханой, куда их отправляют вьетконговские партизаны. Из Ханоя доллары едут в Гонконг, где Банк Китая (коммунистического) обменивает их на валютные фунты. Затем эти фунты

представляются для обмена на золото в Лондонский золотой фонд, после чего слитки летят на самолетах пакистанских международных авиалиний из Лондона — через Карачи — в Пекин.

К этому моменту истории я отнесся скептически — уж слишком по джеймсбондовски все получалось.

– Ничего подобного. Обо всем этом писалось в вашей собственной прессе. В журнале «Горное дело», например. Спроси кого хочешь. Спроси Франца Пика.

Франц Пик — специалист по валюте. Моя головная боль резко усилилась.

– Если ты знаешь, как нам выбраться из Вьетнама, — сказал я, — свяжись с президентом Джонсоном. Он с удовольствием послушает.

– Я политикой не занимаюсь, — сказал Гном из Цюриха. — Я занимаюсь золотом. Я мог бы представить и детали, но в данном случае не повредит взглянуть на проблему в целом. У вас самая мощная экономика в мире. Даже Вьетнам не смог причинить ей заметного ущерба — вы тратите на вооружения в процентном отношении меньше, чем еще шесть лет назад. Но в международном плане у вас серьезные проблемы. Поза, в которую вы встали, не соответствует тем ресурсам, которыми вы располагаете. Это не 1948 год. Вы уже не можете быть добрым папочкой для всех и вся на этой планете. Очень трудно увязывать вашу позу спасителей человечества с существующим дефицитом вашего торгового баланса. Я думаю, это все потому, что вы действительно спасли мир, а политики, добившиеся этого триумфа, до сих пор находятся у руля. Людям свойственно цепляться за прошлые достижения. Потому-то вы воюете во Вьетнаме, держите войска в Германии и предоставляете миру ликвидную валюту — именно потому, что так делались дела в час вашего триумфа, двадцать лет назад. Но этот триумф *был*, — двадцать лет назад! — а память человеческая коротка. Весомо только золото. Требования на ваше золото уже в два раза превышают ваши золотые запасы, даже если вы решите оставить свою валюту без золотого обеспечения. Когда возникают денежные долги, то музыку заказывают кредиторы. Посмотри на Англию 1964 года. Прежде чем вы вместе с Ребятами из Базеля бросили им спасательный круг, вы потребовали от них, чтобы они привели себя в порядок — и, замечу, справедливо потребовали. Лейбористскому правительству пришлось увольнять рабочих. Какая ирония!

Голова у меня уже трещала, и я мог только повторять: «Ксерокс, с двухсот тридцати до восемнадцати», — чтобы хоть как-то удержать свое внимание на предмете. Я уже знал, как будет разворачиваться Кризис. Банковский процент поднимется до отметки семь, экономика полетит в мусоропровод, а фондовая биржа рассыплется в прах. Гному прекрасно удалось растревожить меня насчет Кризиса в целом, но мне хотелось знать и детали.

– Вам всем доведется услышать множество красивых фраз и массу оправданий, — сказал Гном из Цюриха. — Тонны пропаганды, призванной прикрыть совершенные ошибки. Но 1966 год стал первым годом, когда *все* золотые акции во всех странах двинулись *вниз*. Все добытое в прошлом году золото пошло в сундуки, которые обслуживает, естественно, Международное Братство Гномов, «Гельдарбайтсгешрай Номер Одиннадцать». Спроси в Первом Национальном банке. Они подписывали все бумаги.

– Джордж Браун был прав, — сказал я. — Заговор *действительно* существует. Заговор Гномов Базеля.

– Скорее, заговор скептиков или реалистов, — сказал Гном из Цюриха. — Конечно, ваше Казначейство никогда добровольно не пойдет на девальвацию доллара. Но они обязались поставлять золото по тридцать пять долларов за унцию, и поскольку у спекулянтов становится все больше и больше золота, а у Казначейства все меньше и меньше, то совершенно очевидно, что в один прекрасный день Матушка Хаббард решит заглянуть в свой буфет — ты догадываешься, что в таком случае произойдет. Вот Казначейство и дергается.

Я потребовал, чтобы Гном из Цюриха объяснил мне, откуда он все это знает — за вычетом, конечно, его членства в гномовской гильдии.

– По понедельникам, — сказал Гном из Цюриха, — в одиннадцать тридцать происходит игра в теннис.

– *Игра в теннис?*

– Игра в теннис. На теннисном корте, которым владеет Федеральный резервный банк Соединенных Штатов.

– У Федерального банка есть *теннисный корт*?

– Я думал, это всем известно. Раньше у них было больше кортов, но им нужно было место для автостоянок. По понедельникам парная игра: Федеральный банк против Казначейства. Уильям Макчесни Мартин подает мощно и резко. Иногда мяч вылетает за пределы поля. Обратно его приносит мальчик из обслуги. Этот мальчик из обслуги — я, а слушаю я очень внимательно.

Я уже не знал, верить ли мне Гному или нет, поэтому я позвонил одному человеку в «Вашингтон Пост» и поинтересовался, где бывает Уильям Макчесни Мартин по понедельникам в одиннадцать сорок пять. Репортер ответил, что Уильям Макчесни Мартин обычно в это время играет в теннис, прежде чем отправиться на ленч с Генри Фаулером, секретарем Казначейства.

– Если тебе и впредь понадобится меня проверить, то вот тебе мои контакты, — сказал Гном из Цюриха, вручая мне список. — Звони любому из них. Они меня знают.

Таким контактам звоните вы сами. Может быть, вы с ними знакомы. Ксенофон Золитас, Управляющий госбанком Греции, доктор С. Постхума из Банка Нидерландов, британцы Реджинальд Модлинг и Максвелл Стэмп — и так далее.

– Впрочем, — сказал Гном, — есть *один* кролик, которого вы могли бы вытащить из шляпы, и который мог бы вас спасти.

– Отказаться от Вьетнама, Германии и поездок за границу, — сказал я.

– Это не кролик. Тот кролик, которого я имею в виду, называется «Проект Голдфингер».* Миссия Казначейства Соединенных Штатов заключается в том, чтобы решить проблему золота и изыскать дополнительное золото прямо здесь.

К этому времени я уже был сыт по горло Гномом и всеми его джеймсбондовскими штучками. Но кое-какая тревога у меня все-таки оставалась: в конце концов, как выяснилось, у Федерального резервного банка *действительно* есть теннисный корт.

– В наше время наука и техника способны на невиданные чудеса, — сказал Гном. — Посему доктору Дональду Хорнигу, советнику президента по вопросам науки, и поручили миссию: изыскать дополнительное золото в Соединенных Штатах, предпочтительно на федеральных землях, используя современную технологию, лазеры для бурения, инфракрасные спектрометры, спектроскопические детерминаторы и Бог знает что еще. Золото может обнаружиться в штате Мэн, в Техасе, а то и, кто знает, в Центральном парке.

* «Голдфингер» — известный фильм из серии о Джеймсе Бонде. (В буквальном переводе слово это означает «золотой палец».) — *Прим. перев.*

Теперь ты слышишь бондовскую музыку, читатель?

– Казначейство думает, что «Проект Голдфингер» может вас спасти, — сказал Гном, — но я так не думаю. Правда, этот проект может позволить вам выиграть время. В конце концов хранить всю технологию в тайне вам не удастся, а если золото окажется в Центральном Парке, то окажется оно и в лесу под Парижем. И если золото будет повсюду, то та же проблема снова встанет во весь рост, только золото будет продаваться по пятьдесят центов за унцию. И рано или поздно вам придется вернуться с облаков на землю и прекратить быть папочкой для всего прочего мира. Вести мир? Да. Платить за него? Нет. Крибле-крабле-бумс.

Гном пошел поиграть в песочнице, а я задумался над его проповедью. Говорил он, конечно, со своей гномьей колокольни. Но должна же быть и другая точка зрения на проблему! Что со всеми этими компаниями, которые за границей принадлежат нам? Если французы вдруг начнут отбиваться от рук, мы можем напомнить им, что заводы «Симка» принадлежат нам, во всяком случае, «Крайслеру». А что насчет всех этих высокообразованных джентльменов из «Группы Десяти», МВФ, 216 экономистов, работающих над этой проблемой в Казначействе, и так далее? Ни одно правительство, даже французское, не захочет взрывать финансовую ядерную бомбу. А правительства в наши дни весят больше, чем все спекулянты вместе взятые.

Но... Действительно ли больше? Тогда каким же образом спекулянты в прошлом году высосали больше золота, чем все ведущие страны мира?

Чтобы хоть немного взбодриться, я позвонил в офис, полный ковбоев, которые развлекались тем, что торговали акциями друг с другом. Я сообщил им, что нам с биржей лучше бы быть поосторожнее, потому что над ней нависла туча размером

с ладошку, а транзисторные приемники, украденные у наших солдат, превращаются в Лондоне в золотые слитки, которые на пакистанских самолетах везут потом прямиком в Пекин. Мой друг Чарли сказал, что я свихнулся.

– Приезжай лучше сюда, — сказал он. — Мы вчера прикупили акции, которые уже сегодня подскочили на двадцать пять процентов. Купи маленько для себя, вот тебе и полегчает. Послушай музыку. Слови кайф.

– Я тебе только что объяснил, что надвигается золотовалютный кризис, — сказал я. — У меня информация из первых рук, от действительного члена Гельдарбайтсгешрай Номер Одиннадцать. Он же теннисный мальчик из обслуги Уильяма Макчесни Мартина.

– Да плюнь ты на это, — сказал Чарли. — Эти золотые жуки существовали вечно. А у биржи пороху еще хватит. Кто вообще хоть что-то понимает в золоте? И на кой ляд тревожиться о том, чего не понимаешь?

ЕСЛИ ПОЛУДОЛЛАРОВЫЕ МОНЕТЫ СТАЛИ ИСЧЕЗАТЬ, ТО ЗНАЧИТ ЛИ ЭТО, ЧТО НА НАС НАДВИГАЕТСЯ НЕЧТО ЗЛОВЕЩЕЕ?

Очень откровенный и неглупый тип этот Гном из Цюриха. Время от времени я с ним контактирую. С момента того разговора с Гномом, о котором вы только что читали, произошли кое-какие события. Государства мира действительно собрались и набросали проект международной валюты в рамках МВФ. Если этот проект утвердят все парламенты и конгрессы, то для каждой страны будут установлены права заимствования — пропорционально взносу, который данная страна сделала в этот квазимеждународный банк. Это должно стимулировать страны мира к сотрудничеству, потому что вместе они весят все-таки больше, чем спекулянты или бизнесмены, которые хеджируют себя от проблем с валютой.

Но специальные права заимствования — это лишь уловка, призванная выиграть время для решения реальных проблем. А проблемы эти все там же. Реальная международная валюта — доллар — до сих пор пребывает в дефиците торгового баланса. Кризис углубляется. Девальвация фунта стерлингов в 1967 году открыла перед нами новые мрачные горизонты. Если нами будут управлять достаточно безголово, мы можем дожить до такого момента, когда американцам будет запрещено вывозить из страны более $100.

Кроме того, проблема эта универсальна. Сейчас на правительства возложена ответственность за благосостояние их народов. А желания людей легко опережают их способность платить за реализацию этих желаний, и никто еще не научился добывать деньги для этого из воздуха. Это значит, что если у правительств есть выбор между стремлением обеспечить полную занятость и желанием защитить национальную валюту, они почти всегда предпочтут увеличение числа рабочих мест крепости собственной валюты. Валюта не участвует в выборах. В нашей с вами стране Акт 1946 года о Полной Занятости пока-

зывает это со всей наглядностью. Правительства преданы идее полной занятости. Если для достижения этой цели им приходится без перерыва закачивать деньги в экономику, они это делают, а если деньги кончаются, они печатают деньги. Инфляция в долгосрочной перспективе — это политика, пусть и не всегда выраженная на бумаге, каждой страны в мире.

Желания людей — вещь благородная, а против увеличения числа рабочих мест никто ничего не имеет. Иное дело, что места эти чаще всего создаются не за счет производительности, а за счет национальной валюты. Правительства очень быстро начинают понимать полезность дефицита. Для них удобно пользоваться рекомендациями экономистов-кейнсианцев, ратующих за то, чтобы во время экономических спадов расходовать как можно больше денег. Но даже в этом уравнении обнаруживаются проблемы, поскольку при всей широте статистики и при всех скоростях компьютеров такая экономика все равно неточна, и центральное правительство рискует нажать не тот рычаг не в тот момент времени. Гораздо менее удобным оказывается подсыпать зерно в зернохранилище в течение «тучных» лет. Ведь деньги всегда можно пустить на что-то еще, если взять только удобную часть теории Кейнса, отказавшись от неудобной. И наша страна в этом плане всегда оказывалась самой изобретательной, основываясь на своем чувстве всемогущества и абсолютной компетентности. («Времена воинствующего духа, — сказал мистер Джонсон из Бостона, — есть времена ирреальности».)

Какое все это имеет отношение к рынкам ценных бумаг? Самое простое. Эти рынки действительно представляют собой лишь маленький фрагмент общества в целом. Но, будучи зависимы от массовой психологии, они служат хорошей лакмусовой бумажкой для оценки того, что происходит. Рынки нормально работают тогда, когда люди в них верят, а такая уверенность базируется на идее о том, что люди в состоянии рационально решать свои проблемы. Самый долгий период процветания за последние несколько сот лет наступил тогда, когда все поверили в то, что король на троне, что фунт стерлингов стоит ровно фунт стерлингов, что Бог по-прежнему на Небесах и что все так и будет продолжаться — до бесконечности.

В краткосрочной перспективе длительная инфляция будет работать на практически любые активы: акции, земельные владения, антиквариат, домовладения, произведения искусства и так далее. У вас облигация в $100, и вы получаете на нее 5 процентов дохода. Но когда придет время выплаты главной суммы займа, ваши $100 будут стоить $87, а значит, вкладывать стоит во что-то другое. Если в облигации вложено 600 миллиардов долларов, а потом 100 миллиардов из этой суммы перекачивается в другие активы, в акции, то $600 миллиардов в акциях неизбежно двинутся в цене при вливании дополнительных 100 миллиардов. Но одновременно становится сложнее собирать необходимые капиталы, процентная ставка идет вверх, дела на ряде предприятий начинают идти хуже, и часть денег снова перекачивается в краткосрочные облигации с более высокой процентной ставкой. В таком ритме все и идет — небольшие возмущения в промежутках между приливами и отливами.

В долгосрочной же перспективе действия всех инвесторов, индивидуальных и корпоративных, профессиональных и непрофессиональных, должны основываться на вере в то, что руководство страны понимает, что оно делает и что рациональные люди управляют делами государства рационально. Стоит этой вере пошатнуться, как начинают шататься финансовые рынки. И они не просто ныряют вниз. Они ныряют вниз, а потом исчезают вообще. Это произошло в нашей стране в атмосфере всеобщего уныния в 1930–1933 годах, это происходило и происходит в других странах. Может ли все это внезапно рухнуть? На бирже, на «бумажном» рынке, основанном на вере, этот страх присутствует всегда, как глубоко он бы ни был запрятан. Конечно, все может рухнуть. Достаточно, чтобы исчезла вера. Но страх не очень-то способствует вашему функционированию на рынке, о чем вам могли бы рассказать представители старшего поколения, поэтому лучше бы об этом страхе каждый день не вспоминать. Так большинство населения мира инвестиций и живет, продираясь через деревья и не имея почти никакого понятия о лесе.

В конце концов вся наша жизнь висит на тонкой нитке, и нет смысла беспокоиться о финансовых ядерных бомбах больше, чем о настоящих плутониевых.

Есть люди, высматривающие Знаки, а одним из таких Знаков для этих высматривающих было серебро. Я тоже принадлежал к их числу, и сейчас хочу рассказать вам историю, которая кажется более древней, чем она есть на самом деле. Первая фаза Кризиса уже произошла. Серебро отцепилось от своей цены в один доллар и двадцать девять центов, к которой оно было долго и надежно приклеено, но все мы пока еще живы. Главные события, однако, еще впереди. Но сначала выслушайте мой рассказ.

Вы поверили бы в то, что какие-то из долларовых банкнот в вашем бумажнике стоят больше, чем другие долларовые банкноты, и что то же самое верно и в отношении пятерок? И поверили бы вы в то, что серебряных долларов и полтинников давненько не видно потому, что кто-то собирает их для того, чтобы в нужное время *расплавить*? И, что самое важное, охватывает ли вас тревожное чувство при мысли, что долларовые бумажки могут стоить два доллара, а полтинники исчезли вообще? То самое тревожное чувство, о котором предупреждал нас Сэтчел Пейдж в его правилах выживания: «Никогда не оглядывайся назад: может быть, кто-то тебя уже настигает?» Не знамение ли это того, что Тайфун и Катастрофа придвинулись к нам вплотную? Есть аналитики, которые говорят, что серебро просто-напросто поднялось в цене, как поднимаются в цене очень многие вещи, но есть и Пророки, видящие в этом знак приближения чего-то столь же зловещего и страшного, как 1929 год: индекс Доу-Джонса, придавленный руинами, гнилые яблоки на каждом углу и раздача супа для бедных.

Одного конкретного Пророка, напугавшего меня до такой степени, что мне захотелось бежать в Федеральный банк с пригоршней долларовых банкнот в руке, зовут Джеймс Дайнс. По профессии мистер Дайнс теханалитик, а о них вы уже все знаете. Мистер Дайнс всегда сопровождает свои недельные диаграммы комментариями, по тону напоминающими Пророков Израилевых. Пророки Израилевы, если вы помните, всегда были недовольны беззаботностью, царившей вокруг. Владыки и народ то и дело сбивались с пути истинного, и горе вам, вещали Пророки, ибо не избежите вы гнева Господня. А потом появлялись какие-нибудь ассирийцы или скифы, и, пока они предавали все огню, Пророк, стоя на стене города, возглашал: горе нам, ибо не избежали мы гнева Господня.

Мистер Дайнс занимает на этой городской стене место чуть правее пророка Наума. Он настолько пессимистичен, что в словаре не существует прилагательных, способных адекватно описать его пессимизм.

«В какой конкретно день наступит Катастрофа?» — спрашивает мистер Дайнс, и тут уж не приходится сомневаться, что она вообще наступит. Во время Катастрофы будет великий плач на улицах и великий стон на автострадах. Колесницы будут пылать в клубах дыма, банковская ставка поднимется до семи или даже восьми процентов, индекс Доу-Джонса рассыплется в прах, и всех нас постигнет беда, равной которой не видели вот уже целое поколение, если не больше. Почему такая Катастрофа должна непременно произойти? Ну как же, сэр, из-за глупости! Из-за глупости народа и его правительства, раздающих золото и серебро, из-за тупости и безответственности политиков, из-за валютных проблем. За последние 5000 лет еще не было правительства, которое отказало бы себе в удовольствии девальвировать собственную валюту. А посему: обменивайте ваши бумажные деньги на серебряные монеты, на серебряные долларовые сертификаты, на золото и серебро. Потом дождитесь, пока все рухнет, и из пепла начнет восставать новый Феникс.

Каждую неделю мистер Дайнс проповедует о тающем золоте и исчезающем серебре, о приближающейся гибели фунта, а затем и доллара, о глупости всех правительств. Золото и серебро неизменны, и они переживут гибель валют, а их исчезновение означает, что предусмотрительные люди стали их накапливать, готовясь к грядущему Дню Гнева. Между мистером Дайнсом и его читателями даже возникали дискуссии о том, куда направят свои стопы пилигримы и куда они понесут свои деньги. В качестве обетованной земли Ханаанской не раз называлась Южная Африка — золотой заповедник за океаном.

Что касается цены золота, то это вопрос долгий и непростой. Но каждый согласится с тем, что серебро действительно растет в цене. Не так давно люди из металлодобывающей промышленности приходили к мудрецам и авгурам Нью-Йоркско-

го общества аналитиков по ценным бумагам с единственным вопросом: когда и почем. И никто не видел в этом знак Катастрофы — не более чем в повышении цен на медь или алюминий. Разница, однако, в том, что если в цене растет серебро, то все старые монеты в Соединенных Штатах, а также некоторые банкноты в ваших карманах начинают стоить больше, чем на них написано. И никто не знает, каким может оказаться психологический эффект такой ситуации. Может быть, он будет нулевым. А может быть, если проповеди Пророка все-таки вас растревожат, возрастет недоверие к правительству, золото и серебро будут упрятаны под матрацы, а фондовая биржа заползет в нору, чтобы там дожидаться весны.

В один прекрасный день, когда биржа вела себя как подбитый «мессершмит», ввинчиваясь штопором вниз и оставляя за собой клубы дыма, слова Пророка, наконец, растревожили и меня. Я обратился к ковбоям, собравшимся за столиком в «Оскаре» и спросил, есть ли у них при себе долларовые банкноты, на которых написано «Серебряный Сертификат». Таких обнаружилось не так уж много. Большинство долларов и пятерок имело надпись «Билет Федерального резервного банка». В обращении существует $440 миллионов, имеющих надпись: «Сим удостоверяется, что в депозите Казначейства Соединенных Штатов Америки наличествует серебро на Сумму один доллар (или пять долларов), выплачивающееся по требованию предъявителю». Казалось бы, такие казначейские билеты должны встречаться довольно часто, но вот поди ж ты. В общем, собрав девятнадцать однодолларовых банкнот, я направился прямо в цитадель — в Федеральный резервный банк в Нью-Йорке. Все только и говорят о Федеральном банке, но кто на самом деле туда ходит? И вот я, зажав в руке девятнадцать долларовых бумажек, на которых написано: «Выплатить предъявителю серебром по первому требованию», торжественно вступаю в зал Денежного Храма. Я говорю охраннику, что я и есть тот самый Предъявитель, готовый тут же Потребовать. Я хочу посмотреть, действительно ли правительство Соединенных Штатов намерено сдержать обещание, напечатанное на банкнотах. Охранник жестом указывает мне на ступеньки, ведущие вниз.

С чего бы правительству вдруг не «платить предъявителю по первому требованию?» С того, говорят Пророки, что в один прекрасный день у правительства просто кончится серебро. Каждый год в мире потребляется на 100–200 миллионов унций серебра больше, чем его добывается. Фотографии, фотокопии, электроника — один «Истмэн Кодак» потребляет больше, чем добывается из всех копей и шахт. Обычно в условиях свободного рынка цена просто поднялась бы до точки равновесия между спросом и потреблением. Но цена серебра поддерживается на искусственном уровне Казначейством Соединенных Штатов, которое продает свое серебро всем предъявителям по $1,29 за унцию. Потому-то Казначейство так лихорадочно и штампует новые монеты. Ведь если цена серебра станет больше, чем $1,38 за унцию, стоимость содержания монеты станет больше ее нарицательной стоимости, и, теоретически рассуждая, монет просто не будет — они все исчезнут в домодельных плавильнях. Все население пошвыряет свои четвертачки и полтинники в плавильные печи, а потом двинется в «Истмэн Кодак» со слитками. Казначейство пока имеет 620 миллионов унций серебра, но 440 миллионов обеспечивают существующие долларовые серебряные сертификаты, а 165 миллионов представляют собой стратегический запас. Вот монетные дворы и работают круглосуточно, штампуя несеребряные монеты. И в один прекрасный момент Казначейство должно будет прекратить отпуск серебра. Оно просто захлопнет крышку: хрясь! И вся серебряная монета Соединенных Штатов, все без малого два миллиарда унций, будет упрятана в бочонки или вывешена на стену в застекленой рамочке. Вы уже сейчас можете получить за полтинник пятьдесят три цента, а то и больше.

И вот я стою в очереди у окошка, а слева от меня здоровенная клетка. За прутьями видны охапки и вязанки серебряных сертификатов. Человек, стоящий впереди, открывает свою сумку, на которой написано «Банк Токио», и клерк пересчитывает деньги: около 100 000 долларов десятками. Потом подхожу я со своей речью насчет Предъявителя и говорю, что хотел бы получить девятнадцать серебряных долларов за свои девятнадцать бумажек, на которых написано, что в казначействе для каждой

из них есть серебро. Клерк начинает дико хохотать. Я подозревал, что смеяться он будет, потому что вряд ли Правительство выпустит из своих лап последние серебряные монеты, но мне все равно хочется заполучить мое серебро. Клерк посылает меня в Федеральную пробирную палату на Олд Саут стрит. Перед уходом я спрашиваю его, что они делают со всеми охапками серебряных сертификатов в клетке. Сжигаем, говорит он.

Федеральная пробирная палата стоит как дальний форпост в пустыне, как форт Зиндернеф, спрятавшись у реки за рыбным рынком, автостоянками и пиццериями, в самой тени Уолл-стрит. Я объясняю цель моей миссии двум охранникам у дверей. Я Предъявитель, и я Требую. Они переглядываются: еще один идиот. Я иду к окошку, где клерк разворачивает мои мятые девятнадцать бумажек. На этот раз все происходит вполне серьезно. Рядом с ним большой мешок с белым песком и весы, на которых написано: «Максимальный вес 300 000 унций».

– За девятнадцать зеленых, — говорит клерк, — вам полагается чуть меньше пятнадцати тройских унций. Чистого серебра.

– Так это оно и есть, а? — говорю я. — Белый песок!

– Это оно и есть, — говорит клерк, отвешивая свой товар, как мясной фарш. — Каждый день сюда залетают один-два таких же. А потом не знают, что им со своим сокровищем делать.

Классическая Ирония: те, кто ближе всего к центру Тайфуна, его совершенно не чувствуют! Клерк довешивает серебро стопроцентной чистоты, не какое-то «полновесное», «стерлинговое», оно всего 92,5 процента, и теперь он готовится ссыпать его в... пластиковый кулек!

– Эй, минуточку, — говорю я. — Правительство Соединенных Штатов выдает выплаты по валюте в *кульках*?!

– А что вы имеете против кулька? — говорит клерк.

– Уж если вы отвешиваете мне порошок, так по крайней мере дайте мне какой-то мешочек с изображением орла, — говорю я.

– На ваших зеленых написано: выдать серебро. Там не написано, что мы вам еще мешочки обязаны выдавать, — говорит клерк.

Какое-то время оно вроде и ничего: шляться там и сям по Уолл-стрит с пластиковым кульком серебра и объяснять, как умно ты поступил, купив серебро по $1,29 за унцию, когда оно

вот-вот поднимется до $1,50, или до $2,50, или даже до $3. Но в кульке с серебром нет никакого действия, никакого азарта. А мы знаем, что нам необходимо действие — лорд Кейнс это нам уже объяснил. Я купил это серебро, что называется, «по приходу», а теперь этот песок покоится в чертовом кульке и, я боюсь, рано или поздно приземлится в детской песочнице. Теперь я решаю продать свое серебро — тоже «по приходу», если уж вам так нравится. Самый удобный рынок для этого — «Хэнди энд Хармон», крупнейшая из перерабатывающих и торгующих серебром фирм. Каждый день «Хэнди энд Хармон» дает котировку серебра. Цена каждый день та же самая, — $1,293 за унцию, потому что на этом уровне ее поддерживает Казначейство. Я звоню в «Хэнди энд Хармон». Как только я говорю, что я продавец серебра, меня быстренько соединяют с мистером Уэмплом. Мистер Уэмпл — директор и казначей этой огромной корпорации. Мистер Уэмпл говорит, что будет просто счастлив купить мое серебро. В какой оно у меня форме — слитки, монеты?

– Оно у меня в кульке, — говорю я. — Серебро Правительства Соединенных Штатов, стопроцентное. Покупайте сейчас, цена вот-вот пойдет в гору.

Энтузиазма у мистера Уэмпла поубавилось

– О каком количестве серебра мы толкуем? — спрашивает он.

Я говорю, что у меня чуть меньше *пятнадцати* унций. Мистер Уэмпл говорит:

– Для нас пятнадцать тысяч унций слишком мало. Мы предпочитаем покупать по меньшей мере по пятьдесят тысяч. Но раз уж...

Тут я его прерываю и объясняю, что у меня *пятнадцать* унций, в пластиковом кульке. Теперь мистер Уэмпл начинает недоумевать, с какой стати секретарша перевела мой звонок на его телефон. Но человек он не злой, а потому говорит, что «Хэнди энд Хармон» не могут покупать по пятнадцать унций серебра, — бухгалтерская работа будет стоить больше, и поэтому он переключит меня на мистера Джекобуса. Мистер Джекобус работает в департаменте Серебряного Лома, и они имеют дело с меньшими количествами.

Мистер Джекобус тоже начинает объяснять мне, во что обойдется бухгалтерская работа, и сколько будет стоить пере-

плавка, и почему бы мне не оставить серебро себе, поднакопить еще до 1 300 унций, а потом переплавить в слиток общепринятого размера. Я пытаюсь выяснить, как же мне быть. Вот он я, вот мой металл, который никак не хуже денег, и наоборот, а в результате мне хоть с голоду помирай с кульком серебра под мышкой. Как я вообще могу обменять его обратно на деньги? Мистер Джекобус говорит, что «Хэнди энд Хармон» обычно платят шестьдесят-семьдесят центов за серебряный лом, который им приносят. Если я предложу ему еще какие-то сделки, он согласен мне дать по доллару за унцию. Но при долларе за унцию я на каждой унции теряю по двадцать девять центов, поэтому я, естественно, отказываюсь. При этом я предупреждаю мистера Джекобуса, что в Казначействе серебро вот-вот кончится, а цена его взлетит вверх.

– Ага, поговаривают, что взлетит, — говорит мистер Джекобус, и довольно весело. — А в Индии люди не имеют банковских счетов и таскают по три унции серебра на каждом запястье. А когда цена идет вверх, серебро идет на продажу. Это восемьсот миллионов запястий, а я ведь еще даже не упоминал про Мексику.

Я спрашиваю мистера Джекобуса, не беспокоит ли его тот факт, что вся серебряная монета будет расплавлена, и мистер Джекобус весело отвечает, что они в «Хэнди энд Хармон» занимаются переработкой и продажей серебра, и что спрос на серебро возрастает каждый год. И он считает, что люди даже не заметят, если в монетах больше не будет серебра, за исключением, конечно, чудаков, которые в своем узком кругу поднимут волну и будут выторговывать монеты друг у друга. В общем, я понял, что если Тайфун грядет, то «Хэнди энд Хармон» исчезнет в вихре, как воздушный змей.

Кулек с серебром по-прежнему у меня, и я все еще жду Судного Дня, но серебряные сертификаты я перестал собирать. Когда проезд на метро стоил пятнадцать центов, власти предупредили публику, что бесполезно закупаться жетонами впрок, — если стоимость проезда увеличится, они поменяют и жетоны. Стоимость проезда увеличилась, а жетоны остались те же самые. Рано или поздно проезд снова станет дороже, но насчет жетонов никто не дергается. Предупреждений насчет вреда ку-

рения полно, а курильщиков прибывает с каждым годом. Золото тает, серебро исчезает, но даже если Пророки и правы, то следовать им — слишком большая морока. И, кстати, в конце концов Амоса изгнали, Иеремию заключили в тюрьму, а Исайю распилили на куски.

А кулек с серебром по-прежнему у меня. Пророки, как мы с вами теперь знаем, все-таки оказались правы. Они оказались правы, и не совсем правы. В один прекрасный весенний день, после того как биржа закрылась, Казначейство объявило, что отныне будет продавать серебро только уполномоченным покупателям, а экспорта серебра больше не будет. На следующий день началась такая суматоха, что серебро нигде нельзя было купить: серебряные фьючерсы взлетели до небес за десять секунд, и торги на них тут же закрыли до конца дня.

В течение следующей недели серебро поднялось с $1,29 до $1,50, а потом до $1,75 — и тут Казначейство объявило, что продаст все свое оставшееся серебро на аукционе, а в газетах стали появляться такие вот объявления:



Таким вот образом вся серебряная монета в Соединенных Штатах и приземлилась в бочонках, в коллекциях и в музеях. Среди ваших долларовых банкнот вы уже не найдете серебряных сертификатов. Серебряные доллары и полтинники исчезли начисто, а четвертачки вот-вот последуют за ними. Их сме-

нили несеребряные монеты — и никто особо не возражал. Пророки оказались правы насчет роста цены серебра, но не вполне правы насчет реакции на этот рост. Это, конечно, Знак, если вы считаете, что то же самое произойдет с золотом, но Катастрофа обрушится на нас только в том случае, если взлетающая цена золота расстроит всех настолько, что все перестанут верить. Глупость правительств может привести к росту цен на золото, и это в свою очередь может вызвать Катастрофу, если глупость окажется весомей того доверия, которое народы оказывают своим правительствам. Если же все будут верить и дальше, то золото и серебро могут взлетать в цене сколько угодно — и это будет ощущаться не более, чем рост цен на медь или алюминий, следующий балансу спроса и предложения. Ну разве что спекулянты сделают кое-какие деньги на таких движениях цен. Но если исчезнет вера, то и золоту совершенно не нужно подниматься или, наоборот, падать в цене.

Конечно, когда Казначейство Соединенных Штатов говорит одно, а делает другое, или когда оно утверждает, что цена серебра будет двадцать лет стоять на уровне $1,29, а потом эта цена взлетает вверх — это не способствует укреплению веры. Цена золота может и остаться на уровне $35 за унцию, но теперь скептиков стало гораздо больше. Однако и скептики предпочитают надеяться, что правы окажутся те, кто верит.

V

ОБРАЗЫ МИЛЛЕНИУМА:

ВЫ ДЕЙСТВИТЕЛЬНО ХОТИТЕ БЫТЬ БОГАТЫМ?

ЦЕЛЕУСТРЕМЛЕННЫЙ ИНВЕСТОР

Вы действительно хотите быть богатым?

Колесо вот-вот сделает полный круг. Мы уже познакомились с некоторыми правилами Игры, с некоторыми игроками и с некоторыми причинами, побуждающими их играть. Эти причины, как мы убедились, не всегда следуют канонам религии, в которой мы воспитаны (речь о святости частной собственности). Самая серьезная из причин есть одновременно квинтэссенция капитализма, и к ней мы перейдем чуточку позже.

Часть традиционной и общепринятой в нашей стране морали гласит, что вы *должны* быть богатым. Вы просто обязаны, — ну разве что вы дали какие-то специфические обеты бедности, став священником, ученым, учителем или государственным служащим. Дело в том, что деньгами мы ведем подсчет очков в соревновании. Это общее чувство в нас укреплялось издавна. Оно на время исчезает в периоды глубоких депрессий, когда на ограниченный срок богатство становится подозрительным, а бедность перестает быть позором. Во все же прочие времена быть бедным значит едва ли не то же самое, что быть преступником. Наихудшие преступления, которые только может совершить человек, за вычетом насильственных преступлений, иррациональных с точки зрения владельца собственности, — это преступления против капитала. Человеку сойдет с рук нарушение любой из десяти Заповедей, но не дай ему Бог разориться. Это сделает его изгоем быстрее, чем ложь, укрытие доходов от налога, мошенничество, супружеская измена, а также зависть по отношению к любым волам и ослам своего ближнего.

Во времена процветания это старое чувство — вы *должны* быть богаты! — ощущается с особой силой. Нового здесь ничего нет. В предыдущий период процветания, в самом конце XIX века, одной из наиболее популярных лекций в стране была «Бриллиантовые поля» Рассела Конуэлла. Бриллиантами было богатство в вашем собственном дворе. «Каждый порядочный мужчина, каждая порядочная женщина должны стремиться к этому, — гремел Конуэлл. — И я говорю вам: обогащайтесь! Обогащайтесь!» В

ту же самую эпоху Уильям Грэм Самнер, известный йельский профессор, писал: «В данный момент нет никаких препятствий тому, чтобы каждый американец мог обрести капитал с помощью предприимчивости, предусмотрительности и бережливости, став таким образом богатым». А епископ Лоуренс, глава Епископальной церкви, сказал буквально следующее: «В длительной перспективе богатство дается только нравственным людям. Богобоязненность идет рука об руку с богатством. Материальное процветание делает национальный характер мягче, в большей степени уподобляя нас Христу». Посему не приходится удивляться, что ДжД. Рокфеллер, будучи спрошенным о том, откуда взялось его богатство, ответил: «Бог дал мне мои деньги».

Но если Бог и впрямь на стороне самых крупных банковских счетов, то некоторые должны бы оскорбиться при одной мысли о том, что заведование деньгами есть Игра — пусть даже в наши дни понятие Игры облагорожено теорией игр, математикой и компьютерами. Деньги, скажут такие люди, это серьезное дело, это не шутка. И уж во всяком случае, это не спорт, не баловство, не забава. Но может статься, именно элемент Игры в деньгах есть самый безобидный в ряду прочих составляющих. Должно ли так быть всегда?

Давайте снова обратимся к Мастеру, давшему нам знаменитый афоризм об Игре, к лорду Джону Мейнарду Кейнсу, барону Тилтону, но оставим в покое его революционные доктрины. В рамках нашей проблемы Кейнс Мастер не потому, что он изменил весь ход экономической истории. Он Мастер потому, что начал с нуля, решив стать богатым, — и стал им, не напрягаясь, а полеживая в постели, оттуда участвуя в Игре. А уже став богатым, он набросал кое-какие мысли, которые абсолютно насущны для любого исследования Игры. За приводимую ниже информацию мы должны быть признательны кейнсовским «Общей теории» и «Очеркам убедительности», а также блестящим работам сэра Роя Хэррода и Роберта Л. Хейлбронера, посвященным Кейнсу.

Даже из вторых рук, через работы биографов, отчетливо чувствуется его joie de vivre*. (Ни один из биографов не упоми-

* joie de vivre — жизнерадостность *(фр.)*

нает о тайных отношениях Кейнса с Литтоном Стрейчи. Пожалуй, эти его наклонности в данном случае не имеют значения — так же, как и позднейшие приложения его теории.)

Перед нами предстает экономист, кембриджская знаменитость, и одновременно человек в самом центре кружка в Блумсбери, состоявшего из светил английских литературы и искусства, человек, женатый на одной из ведущих балерин труппы Дягилева.

В одно и то же время он был президентом страховой компании и любимчиком авангарда. Он презирал инсайдерскую информацию.Каждое утро он собирал вместе записи о своих доходах и балансовые цифры, а потом делал распоряжения о покупке или продаже акций по телефону, руководствуясь единственно своими знаниями и интуицией. После этого он был готов начать рабочий день.

Он не только сделал несколько миллионов долларов для себя лично, но и стал казначеем Королевского колледжа в Оксфорде, увеличив его фонд в десять раз.

> «Он был одним из столпов стабильности в деликатных материях международной дипломатии, но его официальная корректность не мешала ему собирать сведения о других европейских политиках, включая информацию об их любовницах, их неврозах и их финансовых предрассудках. Он принялся коллекционировать современное искусство задолго до того, как это стало модным занятием, но в то же самое время он был классицистом, имевшим самую большую частную коллекцию работ Ньютона. Он руководил театром и был директором Английского банка. Он был знаком с Рузвельтом и Черчиллем, но также с Бернардом Шоу и Пабло Пикассо. Он играл в бридж как истовый спекулянт, всегда предпочитая яркую игру здраво выстроенной партии, — и раскладывал пасьянсы как статистик, отмечая время, израсходованное на то, чтобы игра сошлась.Однажды он заметил, что сожалеет лишь об одном в своей жизни — о том, что не выпил еще больше шампанского».

(Господин Хейлбронер, написавший этот фрагмент, совершенно очевидно относится к поклонникам Кейнса.) А что же Мастер думал об Игре? Все целенаправленные импульсы к деланию денег ведут свой род из тысячелетий экономической скудости. Но стремление к богатству это не просто ответ на скудость. «Кто любит серебро, тот не насытится серебром, и кто любит богатство, тому нет пользы от того», — сказал Когелет, Проповедник, Экклезиаст. Чего ищет целеустремленный инвестор? «Целеустремленность, — говорит лорд Кейнс, — означает, что мы более озабочены отдаленными будущими результатами наших действий, нежели самими этими действиями или их непосредственным влиянием на наше окружение. «Целеустремленный» человек всегда пытается обеспечить фальшивое, иллюзорное бессмертие для своих действий, передвигая свой интерес в них в будущее. Он любит не свою кошку, а ее будущих котят, и даже не этих котят, а котят, которые у них родятся, и так далее, до самого конца кошачьего рода. Для него варенье не бывает вареньем, за исключением того случая, когда это ящик варенья завтра, и никакого варенья сегодня. Так, постоянно толкая свое варенье в будущее, он стремится придать своим действиям качества бессмертия».

Теперь, к концу нашего разговора, вы уже знаете, что столь глубокий импульс не может проистекать из простого развлечения, получаемого в Игре. Накопление богатства, как и строительство Города, это часть гораздо более древней игры жизни против смерти. Бессмертие иллюзорно, потому что данное конкретное колесо жестко фиксировано на оси: в конце вы неизбежно проигрываете. Так уж устроена эта древняя игра: вы не можете что-то взять с собой.

В поразительно пророческом эссе «Экономические возможности для наших внуков» Кейнс делает кое-какие замечания, которые сделали бы его королем хиппи, если бы хиппи могли прочитать Кейнса — Мастера детей-цветов и Мастера биржевых операторов. Он сказал, что проблема будущего будет заключаться в том, как освободиться от давления экономической опеки, «которую навяжут победившие наука и сложный процент... освободиться для того, чтобы жить гармонично и хорошо».

«В наступающем тысячелетии, — писал он, — мне видятся люди, свободно возвращающиеся к самым надежным и крепким принципам религии и традиционной этики, гласящей, что жадность — это порок, что ростовщичество преступно, что любовь к деньгам отвратительна, что воистину ступающие по пути добродетели и здравомыслия суть те, кто менее всего мыслит о завтрашнем дне. Мы снова поставим цель выше средств и предпочтем добро полезности. Мы будем почитать тех, кто научит нас, как отдаться дню и часу виртуозно и полно — восхитительных людей, способных получать непосредственную радость от всего, полевых лилий, которые не прядут и не ткут».

В следующем тысячелетии богатство больше не будет иметь социальной значимости, мораль изменится, а «мы сможем избавиться от многих псевдоморальных принципов, которые, как демоны, ездили на нас верхом две сотни лет и которые вынудили нас возвести самые отвратительные человеческие качества в ранг наивысших добродетелей. Нам хватит смелости увидеть стремление к деньгам в его истинном обличье:

> Любовь к деньгам как одержимость — в отличие от любви к деньгам как к источнику удовольствий и жизненных реалий — будет осознана такой, какова она есть: отвратительная болезнь, одно из тех полууголовных, полупатологических отклонений, которые брезгливо и с содроганием препоручают специалистам от психиатрии».

Вот так. Теперь, когда вы знаете и это, вы все еще хотите быть богатым?

В защиту игроков, однако, нам следует заметить, что, когда у Кейнса в 1937 году случился инфаркт, он отказался от всех своих прежних занятий, кроме редакторства в «Экономическом журнале» и своего ежедневного получасового биржевого трейдинга. Он остался игроком.

«Но знайте! — сказал он, представив нам свои образы грядущего миллениума. — Время для всего этого еще не наступило. По меньшей мере еще сто лет мы будем вынуждены убеждать себя и других в том, что справедливое бесчестно, а бесчестное справедливо — потому что бесчестное полезно, а справедливое нет. Жадность, ростовщичество и опасливая осмотрительность еще какое-то время будут оставаться нашими богами. Ибо только они в состоянии вывести нас из туннеля экономической ограниченности к свету».

Теперь, когда некоторые вещи предстали перед вами такими, каковы они есть, а не такими, какими они должны бы быть, вы, возможно, сможете решить, вступать ли вам в Игру или оставить ее в покое. Вы сделаете свой собственный выбор, а для приложения времени и энергии существует множество иных и более производительных каналов.

Но пока мы не вышли к свету, я желаю вам всех радостей Игры.

* * *