

Mark Skousen

Inwestowanie w jednej lekcji

Przekład:
Jan M. Fijor

Fijor PUBLISHING

ROZDZIAŁ 1

Czy to jest właśnie twój przypadek?

Sprzedasz, będzie ci przykro.

Kupisz, będziesz żałować.

Kupisz i zatrzymasz, będziesz w strachu.

Nie uczynisz niczego, będziesz wściekły.

Stare porzekadło z Wall Street

Było to w 2005 roku. Przyjechałem właśnie przemawiać do sporej grupy inwestorów w Nowym Orleanie, niedługo po tym, jak huragan Katrina zdewastował rejon Zatoki Meksykańskiej, rujnując życie setek tysięcy ludzi. Podczas wystąpienia zwróciła się do mnie jedna ze słuchaczek, aby zwierzyć się z problemów finansowych, jakie ona i jej rodzina przeżywała z powodu kataklizmu. Od czasu huraganu nie byli w stanie związać końca z końcem. Ona pracowała jako pośrednik w handlu nieruchomościami, osiągając dotąd znaczne sukcesy zawodowe, jednak po Katrina rynek ustał. Wprawdzie mąż miał oszczędności, a ona posiadała systematyczny plan oszczędnościowy, lecz tym, co ją niepokoiło, był kompletny brak rozeznania w problemach rynku papierów wartościowych i Wall Street. Wszystkie dotychczasowe próby inwestowania w celu osiągnięcia jakiegoś

znaczącego zysku na giełdzie, zarówno przez nią, jak i przez jej męża, kończyły się niepowodzeniem. Zmieniali swoje lokaty, przeskakiwali z akcji na akcję, z rynku na rynek, stosowali magiczne formuły, prenumerowali newslettery wydawane przez najsłynniejszych guru giełdy, oglądali wszystkie ważniejsze programy telewizyjne dla inwestorów, ale nic to nie dawało. Na dodatek ten huragan. Znaleźli się w sytuacji, która uniemożliwiała im utrzymanie dotychczasowego poziomu życia i opłacenie edukacji dzieci. Byli przerażeni, obawiając się o swoje konta emerytalne; czy zgromadzą na swoje emerytury tyle, ile potrzebują? A co się stanie, gdy – nie daj Boże – zdarzy się jeszcze jedna taka katastrofa? Przynależem pomoc w zalezieniu odpowiedzi na ich problemy. Dlatego w dalszej części swego wykładu zadałem – zresztą nie tylko mojej rozmówczyni – szereg pytań:

– Dlaczego ludzie, którzy osiągają sukces zawodowy lub dobrze wiedzie im się w ich własnych biznesach i zawodach, zawodzą w roli inwestorów giełdowych?

Albo:

– Jak to się dzieje, że ceny akcji dużych spółek, firm osiągających nieustannie imponującą sprzedaż i wysokie zyski, potrafią całymi latami trwać w marazmie czy wręcz dołować, podczas gdy notowania akcji spółek starych, ustabilizowanych, ale raczej zmierzających już do swego końca wygrywają z trendami rynku?

– Jak to możliwe, że dobre informacje płynące z gospodarki są sygnałem giełdowej bessy, i *vice versa*? Dlaczego optymistyczne dane odnośnie poziomu zatrudnienia potrafią zachwiać notowaniami giełdowymi, a równocześnie fatalne dane o stanie ekonomii mogą wywołać euforię i zmobilizować inwestorów do rekordowych zakupów?

– Czy to normalne, że rynek jest w stanie z dnia na dzień pokierować decyzjami inwestorów tak, iż dzisiaj płacą za akcję (udział) 100 dolarów, jutro 130 dolarów, a następnego dnia... 70 dolarów?

Na koniec zapytałem, jak to się dzieje, że lekarze, prawnicy i inni profesjonaliści¹ są w stanie z powodzeniem przewidzieć giełdowe trendy i odnieść sukces na rynku, podczas gdy problemy ma większość zawodowych menedżerów od zarządzania pieniędzmi, którzy często nie potrafią nawet dogonić średnich wskaźników rynkowych?

Współczułem swojemu zatroskanemu audytorium. Przecież podobne pytania zadaję sobie od lat sam. „Czy ktoś jest w stanie doszukać się sensu w tym szaleństwie, któremu na imię giełda, Wall Street?”

Nie ulega wątpliwości, że między firmami, które z jednej strony składają się na gospodarkę, a rynkami finansowymi, które nazywamy giełdą albo Wall Street, istnieje ogromna, trudna do pokonania przepaść. Sprawa nie jest jednak beznadziejna. Właśnie w tej książce podejmę się w sposób prosty, klarowny i ostateczny zbudować pomost nad tą przepaścią. Tak jak Edyp zapragnął rozwiązać zagadkę Sfinksa², tak ja postaram się rozwiązać raz na zawsze łamigłówkę Wall Street, pokazując w jednej lekcji, jak każdy z Was może wreszcie stać się nie tylko dobrym inwestorem, ale wręcz mistrzem w tym fachu. Dzięki pilnej nauce przekonacie się, jak nadszpiewanie łatwo będziecie mogli stać się prawdziwymi mistrzami giełdy. Odtąd przestaną was nękać ponure sny, uwolnicie się też od zbędnych lęków i niepokojów, co pozwoli wam na spokojną i systematyczną budowę fortuny, dzięki której już w młodym wieku będzie wam dane radować się pełnią życia.

A więc zaczynamy!

¹ Termin ten odnosi się przeważnie do profesji nazywanych u nas „wolnymi zawodami”. [O ile nie zaznaczono inaczej, przypisy pochodzą od tłumacza].

² Legenda głosi, że król Edyp rozwiązał zagadkę Sfinksa, ratując mieszkańców Teb przed zniszczeniem. Zagadka ta brzmiała: „Co to za zwierzę, które rano chodzi na czterech nogach, w południe na dwóch, a wieczorem na trzech?”. Prawidłową odpowiedzią było: człowiek. Najpierw jesteśmy niemowlętami, potem dorosłymi, a na starość potrzebujemy trzeciej nogi, jaką jest łaska.

Podstępna natura giełdy

Dlaczego inwestowanie w rynek papierów wartościowych jest takie frustrujące? Odpowiedź na to pytanie jest zwykle prosta, choć często przez Wall Street ignorowana. Brzmi ona następująco: Wall Street to nie Main Street³. Innymi słowy, biznes polegający na inwestowaniu to nie to samo, co inwestowanie w biznes⁴. Z chwilą należytego zrozumienia tej żywotnej zasady łatwiej osiągać zyski, a tym samym zależeć się na właściwej drodze do sukcesu materialnego. Aby odnosić sukcesy w roli inwestora giełdowego, musisz bowiem stanąć twarzą w twarz z bestią zwaną Wall Street i zmierzyć się z wyzwaniem, jakie przed tobą stawia. Musisz zrozumieć, jak działa rynek papierów wartościowych, gdyż bez jego znajomości sukcesu nie osiągniesz.

Dlatego w pierwszej części tej książki odkrywamy tajniki działania rynku giełdowego.

Druga, kluczowa, część naszej lekcji obejmować będzie prezentację prostych strategii prowadzących do sukcesu, wynikających z praw funkcjonowania rynku papierów wartościowych. Przedstawię w niej doświadczenia wielu lat swojej pracy, opartej na ciągłym dostosowywaniu się do zasad zdrowej gospodarki i finansów, poparte badaniami empirycznymi, które pozwoliły zrozumieć, która droga do zdobycia bogactwa jest najlepsza. Po przeobrażeniu całej lekcji będziecie wiedzieć, co zrobić, aby uniknąć giełdowej chandry i rozpocząć nowe życie szczęśliwego inwestora.

W dniu, w którym przystąpiłem do pisania tej książki, na Wall Street miały miejsce dwa ważne wydarzenia. Najpierw Yahoo, jedna z największych firm technologicznych świata, oznajmiła

³ Main Street (dosłownie: główna ulica) – określenie jakiejś tendencji dominującej, prawdy obiegowej czy stereotypu.

⁴ W oryginale: „Business of investing is not the same as investing in a business”.

wspaniałą wieść, mianowicie, że właśnie w minionym kwartale jej zyski wzrosły aż o 83 procent! Ledwie inwestorzy otrząsnęli się z szoku, gdy cena akcji spółki Yahoo w sekundzie spadła o 13 procent. I wydarzenie drugie: firma Miramar Mining, kanadyjska spółka zajmująca się wydobywaniem złota, ogłosiła, że – podobnie jak w każdym z dwunastu kwartałów minionych trzech lat – wydobywanie złota z jedynej jej kopalni w Hope Bay nieopodal koła podbiegunowego nie przyniosło ani centa zysku. Co prawda, złota w ziemi pod Hope Bay były niezmierzone ilości, to jednak do rozpoczęcia jego wydobywania brakowało co najmniej dwóch lat. Co więcej, pomimo że Miramar od lat nie znalazł nowych zasobów złota, ku zaskoczeniu giełdowych guru, cena akcji spółki już miesiąc wcześniej skoczyła aż o 30 procent.

Jak coś takiego jest możliwe? Dlaczego dobre wiadomości z Main Street odebrane zostały tak negatywnie na Wall Street, i odwrotnie? Nie zwracałbym na to uwagi, gdyby przypadki te były szczególnie zagadkowe czy wręcz unikalne, ale nie, rynki finansowe roją się od takich jawnie irracjonalnych doniesień. W związku z tym niektórzy inwestorzy zaczynają uważać, że rynek staje się coraz bardziej nieprzewidywalny.

Dlaczego to wszystko jest takie dziwne? Dlaczego tak skomplikowane? Odpowiedź na te pytania to pierwszy krok do sukcesu na giełdzie.

Słynny brytyjski ekonomista, a zarazem wytrawny spekulant giełdowy handlujący akcjami i surowcami (*commodities*), John Maynard Keynes, przez blisko pół wieku nazywał rynek papierów wartościowych „muzyczną grą w starą pannę”. Wygranym był gracz, na którego okrzyk grała muzyka, co stanowiło sygnał do zajęcia pustego krzesła, a kto nie zdążył usiąść, zanim muzyka przestała grać, bo krzeseł było o jedno mniej niż graczy, zostawał starą panną/starym kawalerem. Takiej nieprzewidywalnej „ruletki” wypełnionej „zwierzęcym nastrojem”

i będącej miejscem szaleńczej zabawy – konkludował Keynes – „nie sposób chyba nazwać triumfem leseferyzmu”.

Istotnie, ta nieprzewidywalna, niestabilna i perwersyjna natura rynku giełdowego, zwłaszcza w przypadku niedoświadczonego inwestora, który większą część swego zawodowego życia spędza poza Wall Street, może być czymś konfundującym. Miałem okazję spotkać wielu ludzi różnych profesji, czy to lekarzy, dentystów, fabrykantów, artystów, czy nauczycieli, którym w życiu zawodowym wiodło się naprawdę znakomicie, gdy jednak przychodziło do inwestowania, ponosili klęskę za klęską. Jak to możliwe? Czy można takiej niekonsekwencji zapobiec? Jak to uczynić?

Czujesz się sfrustrowany? Nie martw się. Znam rozwiązanie

Straty poniesione przy pierwszych próbach inwestowania na giełdzie są zwykle źródłem frustracji wielu ludzi. Upokorzeni przekonaniem, że nie są w stanie zarobić pieniędzy opuszczają rynek papierów wartościowych, szukając prostszych, łatwiejszych, a także mniej ryzykownych form inwestowania. Z tego właśnie powodu lokują swoje pieniądze w wyżej⁵ oprocentowanych lokatach bankowych, w produktach ubezpieczeniowych, a także w nieruchomościach. Tymczasem giełda i papiery wartościowe mają nad takimi alternatywami znaczną przewagę. Poddając się i porzucając rynek papierów wartościowych, inwestorzy rezygnują z pewnych, naprawdę wyjątkowo korzystnych sposobności osiągnięcia korzyści finansowych – z uczestnictwa w świecie finansów. Oferuje ono szereg tanich, łatwych,

⁵ Od kont typu *a vista*.

a także nie wymagających długiego czasu metod budowy solidnego fundamentu materialnego, które powinny należeć do arsenału środków bogacenia się każdego inwestora. Jeden wymóg: trzeba się ich prawidłowo nauczyć.

Można, co prawda, czuć się dzisiaj przytłoczonym ogromem zjawiska, a zwłaszcza wielością inwestycyjnych wyborów: akcje firm technologicznych, firm biotechnologicznych, surowce (*commodities*), obligacje śmieciowe, debiuty giełdowe (IPO⁶), rynki wschodzące, akcje firm międzynarodowych, inwestycje nastawione na wzrost (*growth*) albo na fundamenty (*value*), o średniej kapitalizacji (*midcap*) i wiele innych możliwości, których lista jest praktycznie nieskończona. Prócz tego mamy do dyspozycji kilkanaście tysięcy funduszy inwestycyjnych, a także akcje ponad 20 tys. spółek publicznych sprzedawanych i kupowanych na kilku giełdach krajowych⁷, dziesiątki firm maklerskich i mnóstwo newsletterów i innych periodyków, a także programów radiowych i telewizyjnych poświęconych inwestowaniu. Od różnych możliwości wyboru może się w głowie zakręcić. Jednakże w tej książce postaram się zawęzić listę opcji do tych najlepszych, najpotrzebniejszych.

Inwestowanie w jednej lekcji, jak wiele innych lekcji życiowych, nie zawiera prawd oczywistych. Proponowane przeze mnie rozwiązania mogą być niespodzianką nawet dla doświadczonych inwestorów, którym wydaje się, że dobrze już wiedzą, jak funkcjonuje rynek papierów wartościowych. Tak jak wytrawnemu graczowi w golfa zdarza się niekiedy kiks na ostatnim dołku i pozbawia go wygranej, tak i doświadczony gracz giełdowy może przeoczyć jakąś ważną lekcję i stracić dużo pieniędzy. Pewien mój

⁶ Initial Public Offering.

⁷ Chodzi, rzecz jasna, o giełdy amerykańskie: NYSE, NASDAQ, CSE, AMEX i kilka innych.

znajomy, spekulant giełdowy z trzydziestoletnim doświadczeniem, zapomniał o takiej „ważnej lekcji” na rynku kontraktów walutowych, co kosztowało go stratę wielu milionów dolarów w ciągu jednego miesiąca, doprowadzając na skraj bankructwa.

Stosowanie „ważnej lekcji” chroni nas przed dotkliwymi stratami i pomaga osiągnąć sukces mimo tych wszystkich skomplikowanych rynków. Ignorowanie jej grozi zaś znacznymi stratami, a niekiedy nawet prowadzi do katastrofy finansowej. Dla tych, którzy chcą się uczyć inwestowania na własnych błędach, lekcja taka może być wielce kosztowna. I to bez wyjątku; także dla tych, którzy już teraz osiągają sukcesy. Nawet oni, wytrawni i doświadczeni zawodowcy od inwestycji, mogą na niej skorzystać, ucząc się pewnych pożytecznych pomysłów.

Co to za lekcja?

Polega ona przede wszystkim na nieustannym powtarzaniu sobie, że „Wall Street to nie Main Street”. Akcja (*stock*) to bardzo wyjątkowy byt; na jego cenę oddziałuje cała masa czynników, różniących się od tych, które wpływają na wartość konkretnej firmy. Pamiętajcie więc: *biznes oparty na inwestowaniu różni się zasadniczo od inwestowania w biznes.*

Moje doświadczenia

Pozwólcie mi rozpocząć ten wykład od kilku uwag o charakterze osobistym.

Zajmuję się ekonomią finansową, inwestowaniem oraz doradztwem inwestycyjnym od lat siedemdziesiątych ubiegłego wieku. Pierwsze swoje transakcje giełdowe przeprowadzałem w szkole średniej, we wczesnych latach sześćdziesiątych, w trakcie lekcji ekonomii w Sunset High School w Portland, w stanie Oregon. Nauczyciel przedmiotu poprosił nas, abyśmy wybrali

z jakiejś gazety finansowej akcję jednej z omawianych w niej firm, obserwowali jej zachowanie, starając się jednocześnie odpowiedzieć na pytanie, jakie czynniki wpłynęły na to, że cena akcji wzrosła lub spadła. Wybrałem firmę, która była mi dobrze znana, mianowicie sieć sklepów „Safeway”, w których moja mama robiła zakupy. To doświadczenie było dla mnie ważną lekcją, nauczyło mnie bowiem, że cena pewnych akcji może się w ogóle nie zmieniać; może stać w miejscu. W ciągu trzech miesięcy obserwacji cena akcji „Safeway” praktycznie nie uległa zmianie. Początek, jak widać, nie był zbyt ekscytujący.

Jak się później okazało, wybór spółki „Safeway” miał w moich dalszych poszukiwaniach odpowiedzieć na pytanie o to, czy istnieje „bezpieczny sposób” zarabiania pieniędzy na giełdzie, znaczenie symboliczne⁸. Przez kilka kolejnych dziesięcioleci odkrywałem, że spółka „Safeway” była wyjątkiem od reguły, która mówi, że większość akcji zmienia swą cenę, i to zasadniczo, z dnia na dzień czy z tygodnia na tydzień. Zmienność krótkoterminowa oraz raporty kwartalne to dla ludzi z Wall Street najważniejsze wskaźniki.

W połowie lat siedemdziesiątych ubiegłego wieku zająłem się giełdą i rynkiem papierów wartościowych na pełny etat, rozpoczynając swoją karierę zawodową od kierowania działem ukazującego się co miesiąc newslettera „Personal Finance” („Finanse Osobiste”). Były to czasy burzliwe, w których kiełkująca właśnie rewolucja finansowa⁹ wprowadzała inwestorów w nieznaną dotąd świat niekonwencjonalnych wehikułów finansowych, takich jak oprocentowane konta czekowe, fundusze rynku pieniężnego, nabywanie nieruchomości bez własnego

⁸ W języku angielskim „bezpieczny sposób” to „safe way”.

⁹ Jej głównym powodem było wprowadzenie przez Kongres prywatnych kont emerytalnych, tzw. IRA.

udziału gotówkowego strony kupującej, a także „trójca święta”, w skład której wchodziły: „złoto, srebro oraz frank szwajcarski”. Zwracam uwagę, że wszystko to miało miejsce w warunkach bessy – dołączających notowań akcji i obligacji¹⁰. Moja pierwsza profesjonalna transakcja nie była związana z akcjami czy obligacjami, lecz ze srebrnymi monetami dolarowymi.

W swoim życiu przeszedłem przez wiele burzliwych faz rynkowych. Przeżyłem kilka rynków byka¹¹, rynków niedźwiedzia¹², różne mody i manie, załamania na rynku kredytowym, oprocentowanie bazowe¹³ w wysokości 21 procent, a później poniżej 1 procenta, a nawet dwa krachy rynku giełdowego. Swoje czterdzieste urodziny obchodziłem 19 października 1987 roku, gdy indeks Dow¹⁴ stracił w ciągu jednego dnia 22 procent wartości. W swojej karierze zawodowej zajmowałem się aktywnie wszystkimi możliwymi instrumentami finansowymi: akcjami, obligacjami, funduszami powierniczymi, nieruchomościami, rynkami zagranicznymi, akcjami niewielkich spółek¹⁵, złotem, srebrem, opcjami, kontraktami terminowymi, a także funduszami hedgingowymi. Byłem autorem felietonów i artykułów w wielu czasopiśmiech ekonomicznych i biznesowych, jak „Wall Street Journal” i „Forbes”, a także wydawcą własnego newslettera zatytułowanego „Forecasts & Strategies” oraz e-lettera dla Investment U. Opierając się na swoim doświadczeniu i wiedzy w zakresie

¹⁰ Czasy te kojarzone są z pojawieniem się po raz pierwszy w czasach nowożytnych zagadkowego zjawiska stagflacji, stagnacji i wysokiej inflacji.

¹¹ Z angielskiego *bull market*, czyli okres prosperity.

¹² Z angielskiego *bear market*, czyli bessa, rynek spadający.

¹³ Chodzi o tzw. *prime rate*, czyli oprocentowanie, po jakim banki komercyjne pożyczają pieniądze swoim najlepszym klientom.

¹⁴ Mowa o wskaźniku Dow Jones Industrial Average, głównym indeksie nowojorskiej giełdy (NYSE), który obejmuje (zwykle) ceny akcji 30 największych przedsiębiorstw przemysłowych Stanów Zjednoczonych.

¹⁵ Chodzi o tzw. *penny stock*, akcje „za grosik”.

austriackiej szkoły ekonomicznej (jestem jednym z garstki ekonomistów finansowych posługujących się w ekspertyzach teorią cykli koniunkturalnych Ludwiga von Misesa i Friedricha von Hayeka), dokonałem prawidłowo kilku „przepowiedni”. Zdarzały mi się też błędy. Zarabiałem pieniądze – na jednej transakcji było tego aż okrągły milion dolarów – ponosząc od czasu do czasu także i porażki. W każdym razie dorobiłem się znacznego majątku, dzięki czemu cieszymy się z żoną od lat dostatnim życiem rentierów.

W czym tkwi tajemnica sukcesu finansowego?

Poprzez wszystkie te lata inwestowania i śledzenia zachowania rynków napotkałem setki ludzi, którzy podchodzili do mnie po wykładach czy na konferencjach, pytając o sekret sukcesu finansowego.

– Gdybyś miał wskazać jedną lekcję, która pomoże inwestować z sukcesem – pytali mnie ludzie – to jak by ona wyglądała?

Niełatwo wskazać taką lekcję. Nawet człowiekowi, który – jak ja – spędził na Wall Street tyle dziesiątków lat. Zadawałem sobie to pytanie niezmierną ilość razy, zwłaszcza wtedy, gdy ceny na rynku szły w górę albo gwałtownie spadały. Z całą pewnością takich zasadniczych wskazań można podać wiele. Jednakże im więcej na ten temat myślę, tym więcej mam wątpliwości, czy całą moją filozofię inwestowania można zamknąć w jednej lekcji? Czy taka lekcja istnieje? Poszukiwanie odpowiedzi na te pytania było pasjonującą przygodą. Dziś, po latach dociekań, myślę, że w końcu znalazłem odpowiedź.