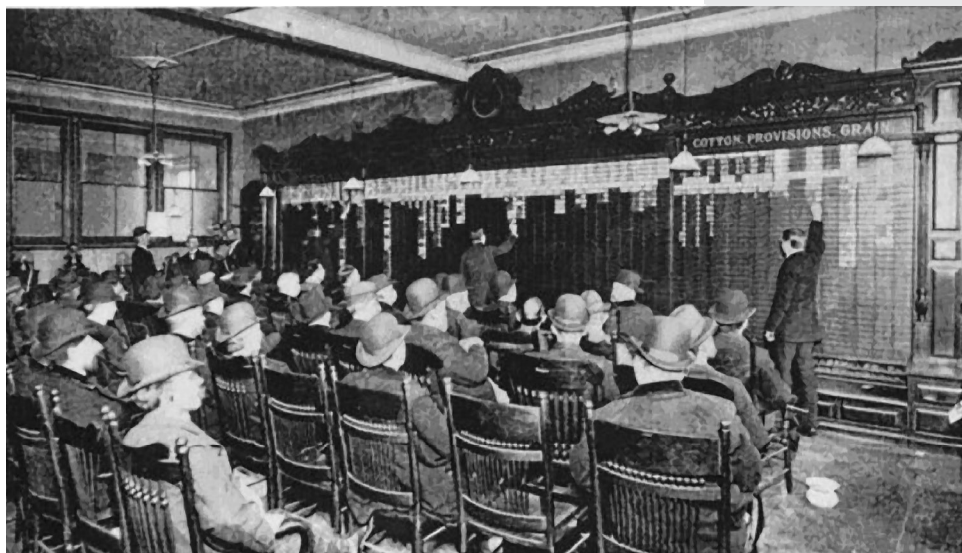




Zacząłem pracować zaraz po ukończeniu szkoły podstawowej.^[1.1] Moim pierwszym zajęciem zarobkowym było zapisywanie notowań akcji w biurze maklerskim. Miałem talent do liczb. W szkole w ciągu jednego roku zaliczyłem materiał z trzech lat matematyki. Nanosiłem notowania kredą na wielką tablicę^[1.2] wiszącą w sali przeznaczonej dla klientów biura. Jeden z nich zazwyczaj siadał przy telegrafie i wykrzykiwał w moją stronę napływające ceny.^[1.3] Niezależnie od tempa, w jakim nadchodziły, dla mnie nigdy nie było to zbyt szybko. Miałem pamięć do liczb. Więc nie miałem z tym najmniejszego kłopotu.

Oprócz mnie pracowało tam jeszcze wiele innych osób. Oczywiście zaprzyjaźniłem się z wieloma z nich, ale charakter tego zajęcia – zwłaszcza gdy rynek był bardzo aktywny – wymagał, abym był bardzo skupiony od dziesiątej rano do trzeciej po południu, co uniemożliwiało dłuższe rozmowy.



1.1 Wspomnienia gracza giełdowego to powieść historyczna opowiedziana w pierwszej osobie przez Larry'ego Livingstona, fikcyjną postać, której pierwowzorem był gracz giełdowy Jesse Lauriston Livermore. Livermore urodził się w rodzinie ubogich farmerów 26 lipca 1877 roku w Shrewsbury w stanie Massachusetts. Chłodny klimat i kiepska ziemia w tamtych stronach wymagały mozolnej harówki i dawały marny plon. Pierwszym zajęciem Livermore'a było wybieranie kamieni wyoranych przez pług prowadzony przez ojca. Trudno było mu ciężko pracować, bo był drobnej budowy i słabego zdrowia. Choć świetnie radził sobie w szkole, szczególnie w matematyce, ojciec chciał, by porzucił edukację i bez reszty poświęcił się pracy dla rodziny. Livermore jednak, zbyt ciekawy świata, by zostać w domu, z zapatrzoną w niego matką obmyślał ucieczkę. Ta kupiła mu mocno za duży garnitur, by przez jakiś czas nie musiał wydawać na ubranie, i dała 5 dolarów. Z tym dobytkiem czternastoletni Livermore wyruszył w roku 1891 do Bostonu².

1.2 Zanim nastąpiła era elektrycznych telegrafów drukujących kursy giełdowe na papierowych taśmach, ceny przekazywane telegraficznie nanoszone były na duże drewniane tablice. Obsługujący je chłopczy zapisywali je kredą. Nosili alpakowe fartuchy, by się nią nie brudzić. Wprowadzenie tablic zbiegło się z w czasie z powstaniem bucket-shopów, ponieważ trzeba było prezentować bieżące ceny wielu klientom naraz. Do 1902 roku maklerzy opierali się tablicom, których brak odróżniał ich konserwatywne środowisko od liberalnych bucket-shopów. Termin „wielka tablica” (Big Board) na określenie Giełdy Nowojorskiej pochodzi z tych właśnie czasów³.

1.3 Telegraf drukujący (ticker) upowszechnił się zaraz po Wojnie Secesyjnej i zrewolucjonizował rynki kapitałowe. Wynalazł go Edward Calahan w roku 1867. Jego popularność wzrosła po opracowaniu przez Thomasa Edisona systemu quadruplex pozwalającego jednym przewodem przestać cztery informacje jednocześnie. Spółka Western Union i jej konkurenci wykorzystali ten wzrost wydajności, by wynajmować połączenia telegraficzne finansistom i spekulantom poza biurami giełd. Wzrost wolumenu transakcji pozwolił Giełdzie Nowojorskiej przejść w roku 1871 z dwóch notowań dziennie do notowań ciągłych³.



Aż do 1872 roku telegrafów drukujących było zaledwie 700 w Nowym Jorku. Serwis rozrósł się do sieci ogólnokrajowej, gdy Western Union wykupiła Gold & Stock Telegraph Co. W roku 1886 w całym kraju pracowało już 2200 takich urządzeń. W 1903 roku piszący o finansach Sereno Pratt dowcipnie skomentował tę popularność drukującego telegrafu: „nie trzeba lepszego dowodu ... na powszechność spekulacji”⁴.

Popularność rynku papierów wartościowych szybko rosta. Liczba właścicieli akcji w Ameryce potroiła się w latach 1900–1922 i sięgnęła 14,4 miliona. Obserwatorzy pisali o magicznym uroku telegrafu. Horace Hotchkiss, założyciel Gold & Stock Telegraph, stwierdził, że gdy drukujący telegraf zaczęto wykorzystywać komercyjnie, „wywoływał sensację, bo notowania pojawiały się na taśmie. A tłum wokół gęstniał na głębokość sześcianu chłopca”⁵. Piszący o finansach George Gibson zauważał, że „maklerzy wpatrywali się w drukujący telegraf, który szparko rozwijał poplątaną sieć finansowych losów”⁶.

Przed nastaniem drukującego telegrafu gońcy, zwani podsuwaczami notatników (*pad showers*), dostawali najnowsze notowania od maklerów, zapisywali je w notatnikach i chodzili z nimi od biura do biura. Bohater książki Edwina Lefevre’a *Making of a Stockbroker* z 1925 roku opowiada, jak on i jego koledzy „wchodzili i podsuwali notatniki z notowaniami pod nos inwestorów. Byli jak chodzące telegrafy drukujące, a swoje zajęcie określali jako ganieńcie z notatnikami”.

Ale nawet lawina notowań nie była w stanie powstrzymać mnie przed myśleniem o tym, co się wokół działo. Notowania nie oznaczały dla mnie wtedy cen akcji, tyle a tyle dolarów za jedną akcję. Były po prostu liczbami. Ciągłe się zmieniały. To była istota wszystkiego – zmiana. Skąd te zmiany? Co je wywołuje? Jaki jest ich skutek – tego nie wiedziałem i, prawdę mówiąc, nie zastanawiałem się nad tym. Zmiany cen były wszystkim, o czym miałem myśleć przez pięć godzin dziennie w dni powszednie i dwie godziny w soboty.

W ten właśnie sposób po raz pierwszy zainteresowałem się zachowaniami kursów giełdowych. Miałem talent do liczb. Dokładnie pamiętałem, jak zachowywały się dane akcje w przeddzień dużego wzrostu lub spadku. Moje zdolności matematyczne okazały się bardzo przydatne.

Szybko zauważyłem, że ceny akcji – zarówno w czasie wzrostów, jak i spadków – zwykle zachowywały się w określony sposób. Miały swoje zwyczaje – kolokwialnie rzecz ujmując. Nie było końca różnego rodzaju analogiom, które tworzyły bazę precedensów, na których się opierałem. Miałem dopiero 14 lat, ale po przeprowadzeniu setek obserwacji zacząłem sprawdzać skuteczność swoich hipotez, porównując zachowanie cen w danym dniu z jego następstwami w dniach kolejnych.^[1.4]

Niedługo później próbowałem już przewidywać przyszłe ruchy cen. Jak wspomniałem, moim jedynym oparciem były ich ruchy z przeszłości. Miałem w głowie „raporty o formie” ulubionych papierów i oczekiwałem, że ceny będą się zachowywać zgodnie z jakimś porządkiem. Mierzyłem ich czas. Wiecie, co mam na myśli.

Przykładowo, dosyć łatwo określić, kiedy popyt tylko nieznacznie przewyższa podaż. Na rynku ciągle odbywa się walka tych dwóch sił, a telegraf jest dobrą „lornetką” do jej obserwacji. W siedmiu na dziesięć przypadków można na nim polegać.^[1.5]

Inną lekcją, którą odebrałem zaraz na początku, było to, że na Wall Street nie ma niczego nowego. I nie może być, gdyż spekulacja jest tak stara jak świat.^[16] Cokolwiek dzieje się dziś na rynku, zdarzyło się już wcześniej i zdarzy się znowu za jakiś czas. Nigdy nie zapomniałem o tej prawdzie. Myślę, że rzeczywiście dobrze pamiętam, co i jak się zdarzyło – w ten sposób mogę odcinać kupony od nagromadzonego przez lata doświadczenia.

Po pewnym czasie wciągnąłem się w tę grę tak bardzo i tak bardzo wciągnęło mnie przewidywanie ruchów cen najaktywniejszych walorów, że założyłem specjalny zeszyt do notowania swoich obserwacji. Nie zapisywałem wyimaginowanych transakcji, jak to czyni wielu, aby na papierze zarabiać lub tracić miliony dolarów bez odczuwania zawrotów głowy i ryzykowania starości w przytułku dla bezdomnych. Był to raczej zapis trafień i pomyłek – najbardziej zaś interesowało mnie, czy moje obserwacje i poczynione na ich podstawie przewidywania były prawidłowe, czy miałem rację.

Powiedzmy, że po analizie każdego dziennego wahań cen spółki dochodziłem do wniosku, iż jej kurs zachowuje się tak jak przed wzrostem lub spadkiem o 8–10 punktów. Wtedy zapisywałem w swoim notatniku nazwę spółki, kurs jej akcji w tym dniu oraz – mając w głowie jej dotychczasowe zachowanie – moje oczekiwania dotyczące tego, co powinno stać się z kursem w ciągu następnych dwóch dni. Później sprawdzałem, jak moje przewidywania mają się do rzeczywistości.

W ten sposób po raz pierwszy zainteresowałem się tym, co mówi wydobywająca się z telegrafu taśma. Wahań cen od razu kojarzyły mi się z ruchem w górę albo w dół. Oczywiście zawsze istnieje jakaś przyczyna tych ruchów, ale telegraf nic o tym nie wspomina. Nie wdaje się w wyjaśnienia. Nie oczekiwałem natychmiastowych wyjaśnień, gdy miałem lat 14, nie oczekuję ich także w wieku lat 40. Powód, dla którego kurs spółki zachowuje się dziś w określony sposób, może nie być znany przez najbliższe dwa-trzy dni, tygodnie bądź miesiące. Ale jakie to ma znaczenie? Decyzję musisz podjąć dziś, a nie jutro albo za tydzień. Z szukaniem przyczyn możesz poczekać, a do

1.4 Livermore opisuje swój sposób na zapamiętywanie setek zmian cen i przesiewanie ich na bieżąco, by rozpoznać, które z „bliźniaczych przypadków” i „precedensów” są przydatne w przewidywaniu zmian. Była to prymitywna, ale skuteczna odmiana tego, co nazwalibyśmy ilościowym podejściem do analizy technicznej. Jego dzisiejsi zwolennicy posługują się komputerami i modelami matematycznymi, by przepowiadać przyszłe zmiany cen na podstawie zaobserwowanych formacji.

1.5 Wyścigi konne to drugi w hierarchii popularności, zaraz po baseballu, sport początku XX wieku. Wspomnienia pełne są terminologicznych nawiązań do wyścigów, takich jak choćby *dope sheets*, czyli raporty opisujące formę koni, „stoperowanie” cen (mierzenie odstępów czasowych między zmianami cen jest tu porównane do mierzenia stoperem czasu, w jakim koń okrąży tor) czy „taśma to twoja luneta” (obserwowanie zmian cen na taśmie z telegrafu to jakby używanie lunety do obserwacji koni na trasie biegu).

1.6 To naczelne przesłanie Wspomnień, dzięki któremu stały się pozycją ponadczasową. Na kartach książki napotykamy manipulacje, spekulacje, hossy, porażki i paniki identyczne jak te, o których można przeczytać na stronach finansowych dzienników kilka dekad później, choć nazwy będą inne. Niezależnie od tego, jak mocno nowe pokolenia inwestorów, prezesów i polityków uwierzą, że żyją w wyjątkowych czasach, Lefevre słusznie zauważa: „Cokolwiek dzieje się dzisiaj na rynku akcji, wydarzyło się już kiedyś i zdarzy się jeszcze w przyszłości”.



1.7 Bucket-shopy (dosłownie „sklepy z wiadrami”) były miejscami, gdzie gracze niemogący pozwolić sobie na normalne konto u maklera mogli zawierać zakłady na zmiany cen akcji lub towarów, stawiając niewielkie środki własne i posiłkując się kredytem. Nie zawierano żadnych rzeczywistych transakcji na rynku akcji ani towarów, bo nie były to inwestycje, a zwykłe obstawianie zmian cen.

Termin bucket-shop pochodzi z Anglii z początków XIX wieku. Uboga młodzież zachodziła do pubów z wiadrami i napełniała je resztkami piwa z beczek, a następnie spotykała się w opuszczonych lokalach, by pić, palić, zakładać się i używać życia. Z biegiem czasu zaczęto określać tak lokale, gdzie symulowano transakcje zbożem lub akcjami⁷. Wraz z potaniem dostępu do drukujących telegrafów takich lokali pojawiało się coraz więcej. Wynajmowały one od brokerów i firm telegraficznych linię telegraficzną, a często dwie, żeby zapewnić niezawodność działań. Te niby-biura, publikowane w gazetach reklamy i ogłaszane prawie na bieżąco notowania powodowały, że dla niewprawnego oka bucket-shopy bardzo przypominały biura maklerskie z Wall Street. Zasadnicza różnica polegała na tym, że makler działał na rzecz swego klienta, biorąc prowizję od każdej transakcji, zaś bucket-shop pozostawał ze swymi klientami w stosunkach antagonistycznych, ponieważ zarabiał na ich wydatkach.

Właściciele tych przedsięwzięć to była nikczemna banda, którą jeden ze współczesnych nazwał „rekinami bilardu lub ewidentnymi szulerami, dla których nie ma miejsca ani w biznesie, ani w towarzystwie”⁸. Amerykańskie bucket-shopy powstały w Nowym Yorku około roku 1877, ale wraz

działania trzeba przystąpić od razu – albo pociąg odjedzie bez ciebie. Jak świat światem, zawsze tak było i będzie. Pamiętasz na przykład, że pewnego dnia akcje Hollow Tube spadły o 3 punkty, podczas gdy cały rynek ostro szedł w górę. To jest fakt. W następnym tygodniu dowiadujesz się, że prezesi firmy zawiesili wypłatę dywidendy. To była przyczyna. Oni wiedzieli, co zamierzają zrobić, i nawet jeśli nie sprzedawali swoich akcji, to już na pewno ich nie kupowali. Nie było kupna ze strony potencjalnie najbardziej zainteresowanych – co zazwyczaj jest najlepszą oznaką nadchodzącego załamania.

Swój notatnik prowadziłem przez około pół roku. Po skończeniu pracy nie szedłem od razu do domu, ale zapisywałem wybrane kursy i badałem zmiany cen obserwowanych akcji, ciągle szukając analogii i podobieństw w zachowaniu różnych papierów – wprawiałem się w analizie, nazywanej dziś techniczną, choć wtedy nie byłem tego świadom.

Pewnego dnia jeden z chłopców pracujących w biurze – był trochę starszy ode mnie – podszedł do mnie w czasie lunchu i zapytał po cichu, czy mam jakieś pieniądze.

- Dlaczego chcesz to wiedzieć? – zapytałem.

- Wiem coś o akcjach Burlington. Mam zamiar kupić ich trochę, jeśli tylko znajdę współnika - odpowiedział.

- Jak to „kupić”? - zdziwiłem się. W tym czasie wydawało mi się, że jedynymi osobami, które mogły kupować i sprzedawać akcje, byli nasi klienci - starsi panowie z podwójnymi podbródkami i równie „szczipłymi” portfelaми. Myślałem, że samo wejście do gry kosztowało setki, a nawet tysiące dolarów. To był luksus, tak jak posiadanie własnego powozu i stangreta w jedwabnym kapeluszu.

- Dokładnie tak. Kupić - odpowiedział. - Ile masz pieniędzy?

- A ile potrzebujesz?

- Mogę kupić 5 akcji za każde 5 dolarów depozytu.

- Jak zamierzasz to zrobić?

- Chcę za mój depozyt kupić maksymalną liczbę akcji, na jaką pozwoli mi bucket-shop.^[17] Nie martw się, na pewno pójdą w górę. To pewna wiadomość - w parę dni podwoimy pieniądze.

- Zaczekaj chwilę - powiedziałem i wyciągnąłem swój notatnik.

Podwajanie pieniędzy nie interesowało mnie tak bardzo, jak przekonanie się, czy rzeczywiście akcje Burlington pójdą w górę. Jeśli tak miało być, mój notatnik powinien dać mi jakiś sygnał. Zajrzałem do niego. Tak, kurs zachowywał się w sposób typowy dla okresu przed wzrostem. Do tej pory jeszcze niczego w swoim życiu nie kupiłem ani nie sprzedałem, nigdy też nie zakładałem się o nic z kolegami. Ale oto nadarzała się wspaniała okazja, aby przetestować wartość moich obserwacji. Było dla mnie oczywiste, że jeśli moje hipotezy nie będą przynosić praktycznych rezultatów, sama teoria na pewno nikogo nie zainteresuje. Tak więc powierzyłem mojemu znajomemu wszystkie pieniądze, jakimi dysponowałem, a on poszedł do najbliższego bucket-shopu, by kupić akcje Burlington. Dwa dni później sprzedaliśmy je z zyskiem. Zarobiłem wtedy 3 dolary i 12 centów.

Po tej transakcji zacząłem spekulować na własną rękę w okolicznych bucket-shopach. Zazwyczaj chodziłem tam w czasie lunchu i po prostu kupowałem albo sprzedawałem - to nie sprawiało mi najmniejszej różnicy. Moja gra

z ekspansją sieci drukujących telegrafów prędko pojawiły się w mniejszych miejscowościach na Środkowym Zachodzie. Początkowo nie uznawano tego za zjawisko groźne. Mężczyźni, gdy ich tam widziano, byli mniej skrępowani niż przyłapani w pokerowej speluncie.

Bucket-shopy odnosiły największe sukcesy w małych rolniczych społecznościach, gdzie szybkość przekazywania wiadomości przez drukujące telegrafy wprowadzała emocje do nudnego, tradycyjnie spokojnego życia. Historyk Giełdy Chicagowskiej Charles H. Taylor napisał w roku 1917, że uważano je z początku za rodzaj zdemokratyzowanej giełdy, „gdzie prości ludzie mogą sobie spekulować”⁹.

W końcu domy maklerskie i giełdy podjęły kampanię mającą na celu wypalenie bucket-shopów, ponieważ obawiały się konkurencji i uważały, że zakłady te podkopują publiczne zaufanie do legalnych inwestycji. W roku 1889 „New York Times” szacował, że ich właściciele przyjmują zakłady na milion akcji dziennie, podczas gdy średnie dzienne obroty na Giełdzie Nowojorskiej szacowano wówczas na 140 000 akcji¹⁰.

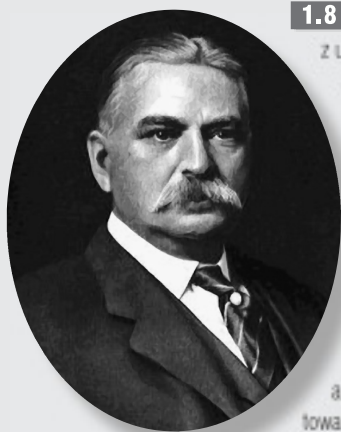
Rosło też publiczne niezadowolenie z podejrzanych praktyk bucket-shopów. Niektórzy ich właściciele przechwalali się, że udało im się „wyczyścić miasto”, czyli pozbawić jego mieszkańców oszczędności, a potem zwinąć interes, by zacząć zabawę od nowa w sąsiedniej miejscowości¹¹. Barwna narracja Livermore’a ożywia tę minioną już epokę.

polegała na stosowaniu systemu, a nie na inwestowaniu w ulubioną firmę czy testowaniu opinii na jej temat. Jedyłą interesującą mnie kwestią była arytmetyka cen. Swoją drogą, była to idealna strategia w odniesieniu do bucket-shopu, gdzie jedyną rzeczą, jaką robi spekulant, jest gra na fluktuacjach ukazujących się na taśmie wypływanej przez telegraf.

Dość szybko zacząłem zarabiać na inwestycjach w bucket-shopach więcej, niż wynosiła moja pensja w domu maklerskim. Moi koledzy nie chcieli w to uwierzyć, ale kiedy zobaczyli wyniki, nie mieli zbyt wiele do powiedzenia. Choć byłem jeszcze dzieckiem, szybko dostrzegłem, że wynagrodzenie chłopca nanoszącego notowania na tablicę nie jest zbyt wysokie i znacznie lepiej dam sobie radę, handlując samodzielnie. Tak też zrobiłem.

Mój pierwszy tysiąc dolarów zarobiłem, gdy miałem 15 lat – wszystko dzięki spekulacjom w bucket-shopach. Położyłem ten tysiąc przed moją matką, a ona powiedziała coś okropnego – chciała mianowicie, abym odłożył pieniądze do jakiejś kasy oszczędnościowej, „żeby mnie nie kusiły”. Stwierdziła, że jeszcze nigdy nie słyszała, aby jakiś zaczynający od zera piętnastolatek zarobił tyle pieniędzy. Chyba nie całkiem wierzyła, że te pieniądze są prawdziwe. Ciągle łamała sobie głowę nad tym, co też ja z nimi zrobię. A ja myślałem tylko o tym, że będę mógł z ich pomocą potwierdzać swoje obserwacje. Na tym polega cały urok gry – postępować właściwie, używając do tego wyłącznie własnych szarych komórek. Jeśli miałem rację, testując swoje przekonania na 10 akcjach, to będę miał dziesięciokrotnie więcej racji, jeśli kupię lub sprzedam 100 akcji. Tyle właśnie oznaczało dla mnie posiadanie większej ilości pieniędzy. Czy potrzebowałem więcej odwagi? Nie! Wcale nie o to chodziło. Przecież jeśli mając 10 dolarów, inwestuję je wszystkie, wymaga to więcej odwagi niż zainwestowanie miliona, podczas gdy drugi bezpiecznie spoczywa na rachunku terminowym.

Tak więc w wieku 15 lat całkiem nieźle żyłem z giełdy. Zaczynałem w małych bucket-shopach, gdzie człowiek kupujący 20 akcji uważany był za młodego Rockefellera albo J.P. Morgana podróżującego incognito.^[1.8] W tamtych



1.8 John Warne Gates dorobił się fortuny, sprzedając w końcu XIX wieku drut kolczasty, a profity z układów z J.P. Morganem kierował do biura maklerskiego i do przedsiębiorstwa, z którego w końcu powstało Texaco. Przechwista „Stawiam Milion” (Bet-A-Million) dorobił się, stawiając całe życie wysoko na wyścigach konnych i przy karcianym stoliku.

Gates, urodzony w roku 1855 na farmie w Illinois, zdradził talent kapitalisty, gdy w wieku lat 16 podjął się wymłócić zboże z pól sąsiadów, a za zarobione pieniądze odkupił trzecią część udziałów w młockarni – przedsięwzięcie okazało się wielce zyskowne wobec obfitości plonów w kolejnym roku. W wieku lat 18 Gates dysponował już tysiącem dolarów (co stanowi odpowiednik dzisiejszych 17 tysięcy), za co kupił sklep z artykułami przemysłowymi w swojej rodzinnej miejscowości.

Kariera Gatesa nabrała rozpędu, gdy Isaac Elwood, nabywca praw do produkcji nowo wynalezionej drutu kolczastego, zaproponował mu pracę sprzedawcy. Gates wyruszył do Teksasu, ale początkowo osiągnął marne rezultaty z powodu sceptycyzmu hodowców bydła, którzy dyskredytowali używanie „takiej lichoty”¹². W odpowiedzi Gates wynajął Military Plaza w San Antonio, zbudował tam pastwisko ogrodzone drutem kolczastym i zapraszał ranczerów, by przyprawiali „swoich najgorszych niszczycieli ogrodzeń”. Jego hasło reklamowe: „Oto najlepszy materiał ogrodzeniowy na świecie. Lekki jak powietrze, mocniejszy niż whiskey, tańszy niż pył, a wszystko stał na jard szeroka”. Wpadając na drut kolczasty, byki w końcu rezygnowały. Sprzedaż ruszyła tak, że fabryka Elwooda nie mogła nadążyć z produkcją¹³.

Gates zażądał od Elwooda, by uczynił go współnikiem, ale spotkał się z odmową. Przekonany o swoich umiejętnościach i o możliwościach, jakie dawał nowy wynalazek, postawił własną fabrykę drutu kolczastego i został konkurentem Elwooda. Zaraz ruszyły procesy o naruszenie patentu, ale w końcu Elwood zawarł spółkę z Gatesem i do końca życia pozostali w przyjaźni¹⁴.

Gates ruszył na podbój branży, wykupując kolejno mniejszych i większych konkurentów, aż w roku 1892 został królem drutu kolczastego. Wtedy zwrócił uwagę na sieci dostawców i aktywnie zaangażował się na rynku surowej stali, ostatecznie zostając głową Illinois Steel Co., jednego z największych graczy na tym rynku w owych czasach. Ukoronowaniem tych zabiegów było porozumienie z J.P. Morganem z 1901 roku o pomocy w tworzeniu U.S. Steel¹⁵.

W ten sposób Gates dorobił się wielkiego bogactwa i został poważnym graczem na Wall Street. Utworzył biuro maklerskie C.G. Gates & Co., które u szczytu powodzenia miało zainwestowanych do 100 mln dolarów (2,3 mld według dzisiejszej wartości). Na skutek towarzyszącego mu rozgłosu i spekulacyjnej gorączki swoich współników znalazł się Gates w centrum ówczesnych najbardziej podejrzanych manipulacji giełdowych¹⁶.

Dzięki operacjom na otwartym rynku akcji Gates przejął z rąk Augusta Belmonta, finansisty i pioniera wyścigów konnych, kontrolę nad Louisville & Nashville Railway. W roku 1902 w hotelu Waldorf Astoria sprzedał dzięki transakcji zaaranżowanej przez J.P. Morgana swój pakiet akcji, zyskując 10 mln dolarów. Gates był też aktywny na rynku ropy dzięki udziałom w Texas Co., poprzedniku Texaco.

Spółka C.G. Gates mocno ucierpiała w wyniku paniki z 1907 roku i zbankrutowała, poniósłszy straty szacowane przez „New York Times” na 6 mln dolarów (około 137 mln w dzisiejszej walucie)¹⁷. Po tym wydarzeniu Gates oświadczył, że „dość ma gry na Wall Street”, zszedł ze sceny i zamieszkał w wydzierżawionej posiadłości myśliwskiej o powierzchni kilkunastu tysięcy akrów we francuskiej Sabaudii¹⁸.

czasach prowadzenie bucket-shopu było bardzo intratnym zajęciem. Ich właściciele nie musieli uciekać się do wątpliwych moralnie metod – wystarczyło ustanowienie niskiego depozytu zabezpieczającego, a wtedy nawet niewielka korekta była w stanie zmieść z rynku amatora szybkich zysków.

Nie miałem żadnych współpracowników. Mój biznes należał wyłącznie do mnie. To naturalne, że była to działalność jednoosobowa – polegałem wyłącznie na własnej głowie. Kursy albo podążały w tę stronę, w którą sądziłem,

1.9 Przewisko Livermore'a „Mały Nurek” (Boy Plunger) pochodzi od słowa *plunger*, wówczas używanego na określenie spekulanta, czyli osoby, która nie bacząc na ryzyko, rzuca się na przynoszące wielkie zyski transakcje – zwykle po krótkiej stronie rynku. W niektórych kontekstach oznaczało również brawurę. Livermore zawsze młodo wyglądał. Reporterka Rose Tillotson opisała go w wywiadzie dla „Evening World” tak (miał wtedy 31 lat): „Najpierw ma się wrażenie, że jest bardzo młody. Jego płowe włosy i niebieskie oczy odejmują mu z 10 lat od wieku, do którego szczerze się przynaję. Ale zdecydowana linia ust i szczęki zadaje temu kłam już po chwilowej obserwacji”.

1.10 Popularność bucket-shopów szybko rosta dzięki taniejacym giełdowym telegrafom drukującym. W ciągu zaledwie kilku lat od ich prowadzenia w 1867 roku na rynek z powodu amerykańskiej gorączki spekulacyjnej pojawiły się w bankach, hotelach, restauracjach, a nawet barach i sklepikach tytoniowych¹⁹. Było rzeczą oczywistą, że bucket-shopy powstaną tam, gdzie ludzie będą się zbierać, by na drukowanej taśmie obserwować przebieg notowań na odległych parkietach. Animatorzy bucket-shopów instalowali swoje biura w hotelach w miastach, takich jak Boston, żerując na przyjezdnych podnieconych perspektywą szybkich pieniędzy i oszołomionych wielkim miastem²⁰.

że pójdą – i wtedy zarabiałem, bez pomocy partnerów czy wspólników – albo nie – a wtedy nie mógł tego zmienić nawet najbardziej oddany przyjaciel. Nie czułem żadnej potrzeby posiadania wspólnika – chyba taki po prostu mam charakter. Oczywiście, miałem i przyjaciół, i znajomych, ale inwestowałem zawsze samodzielnie.

Nie minęło wiele czasu, a właściciele bucket-shopów zorientowali się, że jestem klientem przynoszącym straty. Kiedy kładłem przed nimi pieniądze mające służyć jako depozyt, nawet się nie ruszali, aby po nie sięgnąć. Stwierdzali bez ogródek, że nie mam u nich czego szukać. To właśnie wtedy nazwali mnie Małym Nurkiem.^(1.9) Musiałem ciągle zmieniać maklerów, przenosząc się z jednego bucket-shopu do drugiego. Doszło do tego, że podawałem fikcyjne nazwisko. Zazwyczaj zaczynałem skromnie, kupując 15 czy 20 akcji, a kiedy makler nabierał jakichś podejrzeń, rozmyślnie traciłem trochę pieniędzy, aby później zarobić więcej. Oczywiście, to też nie mogło trwać zbyt długo – szybko dziękowano mi za współpracę i proszono, abym nie obniżał zysków właścicieli danego przybytku.

Pewnego razu, kiedy po raz kolejny zamknięto przede mną drzwi dużego bucket-shopu, postanowiłem zagrać o większą stawkę. Firma, kosztem której chciałem to zrobić, miała liczne oddziały w moim mieście, a także w pobliskich miasteczkach.^(1.10) Poszedłem do oddziału w jednym z hoteli, zadałem kilka pytań jego kierownikowi i w końcu przystąpiłem do akcji. Nie trwało to jednak długo. Jak tylko zacząłem handlować aktywną w danym momencie spółką w typowy dla siebie sposób, od razu zadzwonił telefon kierownika. Centrala firmy zainteresowana była tym, któż to tak intensywnie zajmuje się tym papierem. Kierownik zapytał mnie o personalia – odpowiedziałem, że nazywam się Edward Robinson i pochodzę z Cambridge. Pospieszył do telefonu, aby podzielić się tą wiadomością ze swoimi zwierzchnikami. Ale ci chcieli jeszcze wiedzieć, jak wyglądam. Wtedy zasugerowałem:

– Proszę im powiedzieć, że jestem niskim brunetem przy kości i mam gęstą brodę.

Kierownik jednakże opisał mnie w szczegółach, później przez długi czas słuchał, a jego twarz robiła się coraz

bardziej czerwona. Odłożył słuchawkę i powiedział, że nie chce mnie tutaj więcej widzieć.

- Co pan takiego usłyszał? - zapytałem grzecznie.

- Nic miłego: „Ty cholerny idioto, czyż nie ostrzegaliśmy cię, abyś nie robił żadnych transakcji z Larrym Livingstonem? A ty pozwalasz mu oskubać nas na 700 dolarów!”.

Nie chciał powiedzieć, czego jeszcze się nasłuchał.

Wypróbowałem więc jeden oddział za drugim, ale szybko mnie rozpoznawano i okazywało się, że moje pieniądze są gorsze od innych - w ogóle nie okazywano zainteresowania nimi. Nawet jeśli przychodziłem tylko po to, aby przyglądać się notowaniom, i tak wywoływało to kwaśne miny u maklerów. Chciałem, aby pozwolili mi przychodzić przynajmniej raz na jakiś czas - ale nawet i na to nie chcieli się zgodzić.

W końcu został mi tylko jeden bucket-shop, w którym jeszcze nie byłem znany, za to największy i najbogatszy ze wszystkich - Cosmopolitan.^[1.11]

Firma rzeczywiście cieszyła się dobrą opinią i działała w każdym większym mieście Nowej Anglii. Przyjęto mnie bez żadnych uprzedzeń i przez kilka miesięcy kupowałem i sprzedawałem akcje najzupełniej normalnie - zarabiając i tracąc - ale w końcu stało się to, co zwykle. Jednak nie odmówiono mi współpracy ot tak po prostu, jak to zwykły czynić mniejsze firmy. Wcale nie dlatego, że byli tacy honorowi, ale zdawali sobie sprawę, że ich wizerunkowi zaszkodziłaby informacja, iż odmówili współpracy klientowi, któremu czasem udaje się zarobić trochę pieniędzy. O nie, na to byli za sprytni. Postanowili zrobić to w białych rękawiczkach - narzucili mi drakońskie warunki zawierania transakcji. Po pierwsze, mój depozyt był trzy razy większy niż przeciętny, a po drugie - kupowałem akcje z półpunktową, następnie jednopunktową, a później już półtorapunktową premią! Już spieszę objaśnić to na przykładzie. Załóżmy, że akcje Steel^[1.12] notowane były po 90 dolarów. Przeciętny klient po złożeniu zlecenia otrzymywał potwierdzenie, że kupił je po $90\frac{1}{8}$ - gdyż dochodził jeszcze koszt transakcji. Przy jednopunktowym depozycie zabezpieczającym każdy spadek ceny poniżej

1.11 „Cosmopolitan” to najpewniej pseudonim nadany firmie Haight & Freese Co., którą opisywano jako „największą oszukańczą korporację bucket-shopów w kraju” aktywnie działającą w Nowym Jorku, Filadelfii, Bostonie i innych miastach²¹.

W roku 1902 Haight & Freese miała centralę w Bostonie i ponad 70 biur w Stanach i Kanadzie. Powstała jako spółka w roku 1890, jako członek Zjednoczonej Giełdy Papierów Wartościowych w Nowym Jorku. Po wydaleniu z niej (regulamin giełdy zabraniał jej członkom prowadzenia bucket-shopów) przedsiębiorstwo uznało, że trudno będzie wypełniać zlecenia klientów bez powiązań z giełdą. Tak więc w roku 1903 władze spółki stowarzyszyły się ze Zjednoczoną Giełdą Papierów Wartościowych w Filadelfii. I choć zarejestrowana przez miasto w dobrej wierze, spółka wkrótce została opanowana przez szukających przykrywkę operatorów bucket-shopów.

1.12 Livermore zdaje się odnosić do U.S. Steel, które powstało dopiero w roku 1901, tymczasem opisuje późne lata 1890. Tak więc, mówiąc o swoich wczesnych działaniach pozwala, by zakradło się tam trochę realiów z lat 20. Udziały U.S. Steel były jednymi z najchętniej nabywanych akcji w początkach wieku, po tym jak po długiej serii przejęć J.P. Morgan skonsolidował spółkę. Gracze mówili o swoich ulubionych spółkach, nadając im pseudonimy: Steel dla U.S. Steel, Sugar dla giganta American Sugar Refining Co., kontrolowanego przez rodzinę Havemayerów, czy Omaha dla Chicago, St. Paul, Minneapolis & Omaha Railway.

89¹/₄ oznaczał, że już go nie ma na rynku. Klient nie był nawet zmuszany do przykrego skądinąd obowiązku zamknięcia nieudanej transakcji - bucket-shop robił to za niego. Ja natomiast kupując akcje w analogicznej sytuacji, widziałem na pokwitowaniu stwierdzenie: „Kupiono po 91¹/₈”! Oznaczało to, że nawet kiedy papier wzrósł o 1¹/₄ punktu, to ja nadal miałbym stratę, gdybym zdecydował się zamknąć taką pozycję. Cóż jednak miałem robić - było to jedyne miejsce, gdzie mogłem handlować, musiałem więc przystać na warunki, jakie mi narzucono.

Miałem swoje wzloty i upadki, ale w końcowym rozrachunku wychodziłem ponad kreskę. Ludziom z Cosmopolitan nie wystarczały już narzucone mi drakońskie warunki - irytowało ich chyba to, że ciągle jeszcze egzystowałem - postanowili więc wyeliminować mnie z gry innym sposobem. Ale dzięki mojemu szóstemu zmysłowi udało mi się ominąć zasadzkę.

Cosmopolitan - jak już wspomniałem - był dla mnie jedyną możliwością, aby grać na giełdzie. Był to najbogatszy bucket-shop w Nowej Anglii i nie nakładał żadnych ograniczeń co do wielkości transakcji. Sądzę, że w tym czasie byłem największym inwestorem indywidualnym, jaki u nich spekulował - mam na myśli stałych, codziennie przychodzących do biura klientów. Biuro było naprawdę imponujące i szczyliło się największą i najkompletniejszą tablicą notowań, jaką kiedykolwiek widziałem. Przechadzałem się wzdłuż tej tablicy i obserwowałem ceny wszystkiego, czym tylko można było handlować na parkietach Nowego Jorku, Chicago, Bostonu i Liverpoolu: akcji, obligacji, pszenicy, metali, bawełny - po prostu wszystkiego.

Wiecie, jak się wtedy handlowało w bucket-shopach. Trzeba było podejść do jednego z maklerów, wręczyć mu pieniądze i zlecić kupno bądź sprzedaż danej akcji lub towaru. Makler sprawdzał wtedy na tablicy cenę i wpisywał ją na pokwitowaniu jako cenę zakupu bądź sprzedaży. Kwit wyglądał prawie tak samo, jak pokwitowanie transakcji w domu maklerskim - rodzaj transakcji, ilość zakupionych bądź sprzedanych akcji, ich cena, data i kwota wpłaty. Chcąc zamknąć pozycję, należało podejść do

maklera i powiedzieć mu o tym – ten brał wtedy ostatnie kwotowanie, a gdy papier był mało aktywny, czekał na najświeższe notowanie. Zapisywał czas transakcji i ostateczny kurs na kwicie, stempłował – i można już było pójść do kasy po pieniądze. Oczywiście, jeśli rynek zachował się wbrew naszym założeniom i cena przekraczała limit wyznaczony przez poziom depozytu zabezpieczającego, pozycja była automatycznie zamykana i nasz kwitek miał wartość tylko dla zbieracza makulatury. W biedniejszych bucket-shopach, gdzie handlowano akcjami po 5 czy 10 sztuk, pokwitowania przyjmowały formę małych świstków papieru w dwóch kolorach – jeden dla kupna, drugi dla sprzedaży. Czasami, na przykład w czasie silnego trendu wzrostowego, właściciele bucket-shopów dużo tracili, ponieważ wszyscy klienci stawiali na wzrosty i wtedy wszyscy mieli rację.

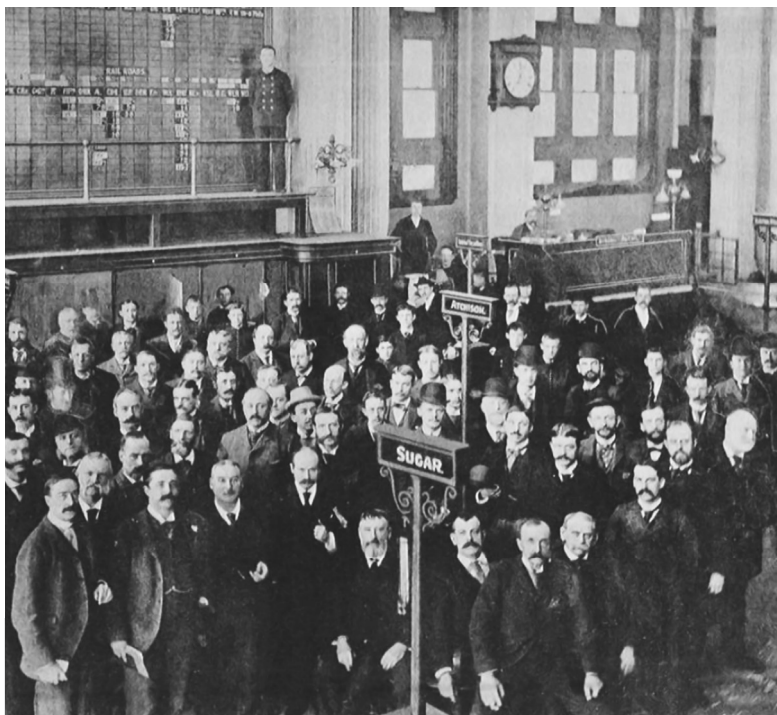
W dniu gdy zdarzyła się ta historia, miałem otwartą krótką pozycję na 3500 akcji Sugar. Trzymałem w dłoni siedem dużych różowych kwitów, każdy na 500 akcji. Cosmopolitan używał dużych kwitów, aby starczyło na nich miejsca na wpisywanie dodatkowych depozytów. Zwykle bucket-shopy nie żądały dodatkowych wpłat – im mniejszy depozyt, tym lepiej, gdyż tym szybciej klient był wyrzucany z siodła i tracił pieniądze. W mniejszych firmach, jeśli klient pragnął utrzymać daną pozycję, uzupełniając depozyt, wypisywano nowy kwitek, co pozwalało ponownie naliczyć prowizję od zakupu i zarobić jedynie $\frac{3}{4}$ dolara na pierwszym dolarze wzrostu – tak jakby była to nowa transakcja.

W tamtym dniu mój łączny depozyt wynosił 10 000 dolarów. Miałem ledwie 20 lat, kiedy po raz pierwszy udało mi się zgromadzić taką sumę. Szkoda, że nie słyszeliście wtedy mojej matki. Można było odnieść wrażenie, iż byłam jedyną osobą – no może z wyjątkiem Johna Rockefellera – która ma 10 000 dolarów w gotówce. **1.13** Powtarzała, że powinienem się tym zadowolić i zająć się jakimś przyzwoitym interesem. Miałem wielkie trudności z przekonaniem jej, że nie zajmuję się szulerką ani graniem na loterii, ale zarabiam pieniądze inteligentnymi i przemyślanymi posunięciami. Niestety, nie rozumieliśmy się – ona

1.13 Wcześniej w tym rozdziale Livermore wskazuje na Johna Gatesa i J.P. Morgana jako wzorce bogactwa, a tu odnosi się do Johna D. Rockefellera. Urodzony w Nowym Jorku w roku 1839 Rockefeller miał nieco ponad 30 lat, gdy zakładał Standard Oil Company ze swym bratem Williamem i trzema innymi współwłaścicielami, zaczynając od jednej rafinerii w Cleveland. Spółka wyrosła na największą i najtrwalszą korporację w Stanach Zjednoczonych, a Rockefellera uczyniła pierwszym miliarderem w kraju. W rzeczywistości Rockefeller jest być może najbogatszym Amerykaninem w dziejach. Jego osobisty majątek osiągnął równowartość 300 mld dolarów.

W końcu lat 90. XIX wieku Rockefeller zostawił kierowanie Standard Oil swoim następcom, zachowując jednak wszystkie swoje udziały. W roku 1911 Sąd Najwyższy przełamał monopol Standard Oil i podzielił przedsiębiorstwo na 34 nowe spółki, z których ostatecznie powstały tacy dzisiejsi giganci, jak Exxon Mobil, Chevron, Amoco i Conoco. Rockefeller miał trzy własne zasady: „Dobre przywództwo polega na pokazaniu zwykłym ludziom, jak wykonać pracę najlepszych”, „Jeśli twoim jedynym celem jest zostać bogatym, to nigdy tego nie osiągniesz” i „Zawsze starałem się klęski zmieniać w okazje”.





1.14 Krótka sprzedaż w bucket-shopach była zupełnie czym innym niż w biurze maklerskim. Tam krótka sprzedaż polegała na „pożyczaniu” akcji, których właścicielem się nie jest, najczęściej od któregoś z klientów maklera, a następnie sprzedaniu ich, by zaraz je odkupić po niższej cenie i zainkasować różnicę. Ale ponieważ w bucket-shopach nie kupowano i nie sprzedawano tak naprawdę żadnych papierów wartościowych, transakcje krótkie niewiele się różniły od długich. Karnet ze zleceniem „kupno” lub „sprzedaż” wystawiano z ceną, która była w rzeczywistości jednostronnym zakładem z biurem. Jeśli cena papieru rzeczywiście spadła, to po prostu umarzało się zlecenie u operatora. Właściciele bucket-shopów byli zwykle w zмовie ze skorumpowanymi maklerami, którzy mogli windować ceny do zabójczych poziomów, powodując straty na zleceniach krótkiej sprzedaży, jeśli klienci mogliby na swoich zakładach zbyt dużo zarobić.

widziała furę pieniędzy, a dla mnie był to po prostu depozyt, który pozwoli mi zajmować większe pozycje.

Swoje 3500 akcji Sugar sprzedałem krótko po 105¹/₄ dolara. Był tam też inny inwestor, Henry Williams, który miał krótką pozycję na 2500 akcji. Zazwyczaj siadałem przy telegrafii i podawałem kwotowania chłopcu, który nanosił je kredą na tablicę notowań. Cena zachowywała się zgodnie z moimi przewidywaniami. Szybko spadła o kilka punktów i zamarła na chwilę, aby nabrać oddechu przed kolejnym spadkiem. Rynek też zachowywał się dosyć słabo, więc krótka pozycja wyglądała na potencjalnie zyskowną. Nagle nie spodobał mi się sposób, w jaki Sugar „nabierał oddechu”. Poczulem niepokój. Wydawało mi się,

że powinienem zamknąć tę pozycję. Nadeszło następne kwotowanie – 103. Była to najniższa jak do tej pory cena – ale zamiast poczuć się pewniej, niepokoiłem się coraz bardziej. Wiedziałem, że coś jest nie w porządku, ale nie wiedziałem co. A jeśli nadciągało coś, czego nie potrafiłem nawet nazwać, nie mogłem się przed tym bronić – należało więc opuścić rynek.

Nigdy nie robiłem niczego na ślepo, bez uzasadnienia. Taką mam naturę – już jako dziecko musiałem dokładnie wiedzieć, co jest przyczyną i co ma być skutkiem mojego działania. Teraz nie miałem żadnego konkretnego powodu do niepokoju, niemniej jednak czułem się nieswojo. Zawołałem znajomego, Dave’a Wymana, i zapytałem go:

– Dave, czy mógłbyś z łaski swojej zastąpić mnie na chwilę przy dalekopisie? I jeszcze mała prośba – czy możesz trochę opóźnić podanie następnego notowania Sugar? ^{1.14}

Dave zgodził się od razu. Zajął moje miejsce przy dalekopisie, a ja wziąłem swoje siedem różowych kwitów i podszedłem do stanowiska, przy którym siedział makler stemplujący kwity przy zamykaniu transakcji. Naprawdę

nie miałem konkretnego powodu, aby zamknąć tę transakcję, więc po prostu stałem oparty o ladę, trzymając kwity w taki sposób, żeby makler nie mógł ich widzieć. Zaterkotał telegraf i zobaczyłem, że siedzący obok mnie makler Tom Burnham odwrócił się w tę stronę i zaczął uważnie nasłuchiwać. Poczulem, że coś złego wisi w powietrzu, i postanowiłem nie czekać ani chwili dłużej. Właśnie wtedy, gdy Dave zaczął kwotować: „Su...”, błyskawicznie położyłem na ladzie swoje kwity i krzyknąłem:

- Zamykam Sugar! - jeszcze zanim Dave skończył kwotowanie. Oczywiście moja pozycja powinna być zamknięta po cenie widniejącej na tablicy - choć tym razem Dave ponownie podał kurs 103.

Według mojego przekonania Sugar powinien był już przełamać poziom 103 dolarów. Coś było nie tak. Miałem wrażenie, że gdzieś tutaj jest jakaś pułapka. Telegraf nagle bardzo się ożywił i zauważyłem, że Tom Burnham - pozostawiwszy moje kwity nieostemplowane - ze zdwojonym zainteresowaniem przysłuchuje się teraz odgłosom pracy telegrafu, jak gdyby na coś czekał. Więc krzyknąłem do niego:

- Hej! Tom! Na co do diabła czekasz? Zaznacz cenę na tych kwitach - 103 dolary. Rusz no się!

Byłem słyszany przez innych graczy znajdujących się na sali. Zaczęli oni spoglądać w naszą stronę, zastanawiając się, na czym polega problem. Cosmopolitan był wiarygodną firmą i nigdy nie dawał podstaw, by wątpić w jego wypłacalność, ale gdyby tylko w inwestorach zakiełkowało ziarno podejrzeń, mogłoby to zrodzić opłakane dla jego przyszłości skutki. Gdy jeden zaczyna wątpić, zaraz może znaleźć naśladowców, a wyrażona przez większość klientów chęć odzyskania swoich wkładów była dla bucket-shopu równie niebezpieczna jak dla banku. Tom spojrział na mnie z bólem i wyraźnie się ociągając, zaznaczył na kwitach: „Pozycja zamknięta po 103” - po czym rzucił je na ladę. Minę miał naprawdę mocno skwaszoną.

Jeszcze nie zdążyłem dotrzeć do kasy - a miałem dosłownie dwa kroki - kiedy siedzący przy telegrafie Dave Wyman krzyknął podniecony:

- O rety, ale historia - Sugar po 108!