Wprowadzenie

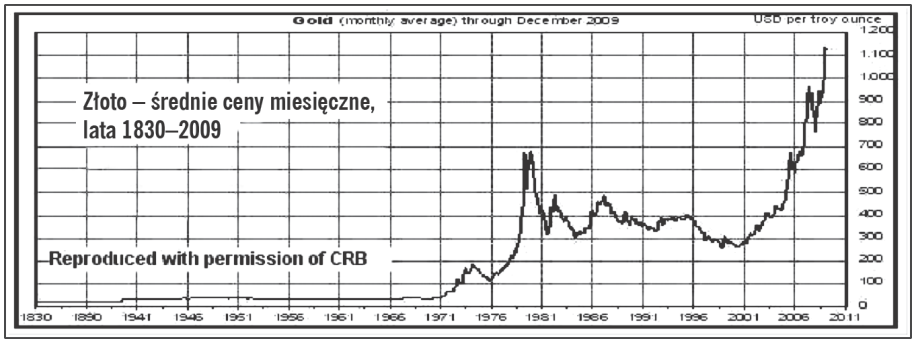
Gdy kupuję książkę, pierwszą rzeczą, jaką sprawdzam, jest liczba stron poprzedzająca pierwszy rozdział – długie wprowadzenia mnie usypiają. Wyszedłem z założenia, że większość czytelników mojej książki będzie podobna do mnie – będą chcieli jak najszybciej dostać konkrety. Ostatnią rzeczą, jakiej bym sobie życzył, byłoby napisanie książki o zbyt długim wprowadzeniu. Moja opinia nieco się zmieniła, gdy faktycznie stałem się autorem. Okazało się, że wprowadzenie może być bardzo przydatne. Dzięki niemu można zarysować perspektywę i kontekst całej książki. Proszę więc o wybaczenie, że popełniam grzech, który sam potępiam – mam nadzieję, że okaże się to jednak użyteczne.

Książka ta opowiada moją historię – historię tradera grającego na rynkach towarowych oraz walutowych – i wyjaśnia, jak w mojej pracy wykorzystuję wykresy. Staram się traktować ją jako coś w rodzaju układanki. Każda część stanie się bardziej zrozumiała, gdy będzie elementem całości. Poszczególne elementy, podobnie jak w puzzlach – nie mają sensu. Dopiero z pewnego dystansu, gdy patrzy się na całość, wszystko staje się jasne i przejrzyste. Porównanie do układanki pozwala mi wyjaśnić sposób, w jaki pisałem tę książkę – prezentując kolejne elementy tak, by w końcu ukazały one całość. Zacznijmy więc od tego, jak znalazłem się w tym biznesie.

JAK ZOSTAŁEM GRACZEM NA RYNKACH TOWAROWYCH

W 1972 roku niedługo po ukończeniu Uniwersytetu w Minnesocie, gdzie studiowałem reklamę, przeprowadziłem się do Chicago i rozpocząłem pracę w jednej z największych agencji reklamowych. Miałem w tym czasie sąsiada, który był traderem na Chicago Board of Trade (CBOT). Wiele z nim rozmawiałem, odwiedzałem go też na giełdzie, gdzie mogłem widzieć go podczas pracy. W rezultacie zafascynowałem się rynkiem. W spekulacji na rynkach terminowych dostrzegłem szansę na dobre zarobki, pracę na własny rachunek i pasjonujące wyzwanie. Krótko mówiąc, połknąłem haczyk.

Diagram I.1 Ceny złota, 1830–2009



Każdy kto zaczyna pracę w tym biznesie, startuje od zera, co sprawia, że szansa na sensowne zarobki jest niewielka. Jeśli zamierzałem porzucić reklamę i zająć się spekulacją, potrzebowałem jakiegoś planu awaryjnego. Poszedłem więc do prezesa agencji, w której pracowałem, i zapytałem, czy jeśli po roku okaże się, że rynki terminowe nie są dla mnie, zatrudni mnie ponownie z 30-procentową podwyżką. Zgodził się.

Działalność na giełdzie rozpocząłem w 1976 roku jako dwudziestolatek, zaś głównym celem, jaki sobie postawiłem, był handel na własny rachunek. Najpierw musiałem jednak dowiedzieć się, o co w tym wszystkim chodzi.

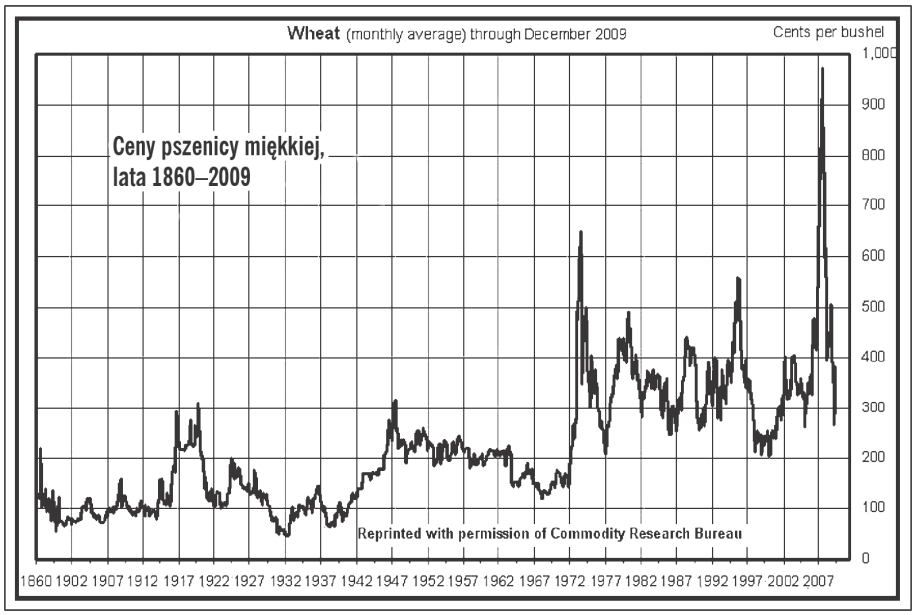
Gdy wszedłem w ten biznes, większość traderów początkujących na CBOT (a także na Chicago Merkantile Exchange i na giełdzie towarowej w Nowym Jorku) była na samym końcu w porządku dziobania. Tak zresztą jest do dziś. Opcja „szybkiego startu" dla absolwentów MBA nigdy nie obowiązywała w handlu na parkiecie. Nauka jest bardzo trudna, a liczba odrzuconych wysoka.

Uczyłem się tego biznesu, pracując dla Continental Grain Company i jej spółki odpowiedzialnej za operacje na giełdzie – Conti. W tamtych czasach Continental Grain był drugim co do wielkości eksporterem zbóż. Na pierwszy miejscu był Cargill. W 1999 roku Continental odsprzedał swój zbożowy biznes silniejszemu konkurentowi.

Kiedy pracowałem w agencji reklamowej, obsługiwałem między innymi McDonald's oraz Campbell's Soup Company. Tak się szczęśliwie składało, że obie firmy korzystały z produktów rolnych.

Przetwórcy towarów rolnych, tacy jak Campbell's Soup, byli przez dziesiątki lat przyzwyczajeni do tego, że na rynkach rolnych panuje nadpodaż i ceny są względnie stabilne. Jednak na początku lat 70. XX wieku pojawiły się globalne problemy z uprawami, co doprowadziło do niebywałej hossy właśnie w segmencie produktów rolnych, a także innych surowców. W ciągu zaledwie kilku miesięcy ceny niektórych towarów wzrosły dwukrotnie. Na diagramie

Diagram I.2 Ceny pszenicy miękkiej, lata 1860–2009



I.1 oraz I.2 pokazuję ceny złota oraz pszenicy, będących dobrą reprezentacją z jednej strony rynków surowcowych, z drugiej rolnych.

Firmy produkujące żywność nie były przygotowane na taką eksplozję cen. Zarządy spółek desperacko poszukiwały rozwiązań. Tylko nieliczni przetwórcy mieli jakiekolwiek doświadczenie w wykorzystaniu rynków terminowych w celu zyskania kontroli nad cenami.

Właśnie w takich warunkach zmieniałem branżę – przechodząc z reklamy do handlu na rynkach towarowych.

Zaraz po dołączeniu do zespołu Conti, zwróciłem się do prezesa Campbell's Soup z pewną propozycją. Uznałem, że mogliby zabezpieczać cenę swoich przyszłych dostaw dzięki wykorzystaniu kontraktów terminowych.

Zasugerowałem, żeby firma skierowała do Chicago osobę odpowiedzialną za zakupy surowców, by sprawdzić, czy kontrakty towarowe nie byłyby odpowiednim sposobem ich nabywania. Po pewnym czasie współpracy z taką osobą moglibyśmy wspólnie przedstawić zarządowi oficjalną propozycję wykorzystania takich kontraktów.

Zarekomendowaliśmy im również wykorzystanie kontraktów na kakao (Campbell's Soup był wówczas właścicielem spółki Godiva Chocolate), kukurydzę, śrutę sojową (wykorzystywaną jako pasza dla drobiu), olej sojowy, mrożone kurczaki (były wtedy notowane na CBOT), bydło, trzodę oraz trzy główne zboża (Campbell's Soup produkowała też makaron).

Firma dostrzegła sens w wykorzystaniu kontraktów terminowych, a ja, dzięki roli konsultanta, całkiem nieźle zarabiałem, co pozwalało mi uczyć się giełdowego biznesu. Gdybym zaczął od handlu na własny rachunek, prawdopodobnie szybko musiałbym wrócić do reklamy lub poszukać innej pracy.

Przez kilka lat zdobywałem szlify i w końcu, w 1980 roku, zacząłem grać własnymi pieniędzmi, mając do dyspozycji niecałe 10 000 dolarów. Na początku nie odnosiłem sukcesów, ale też nie spowodowałem katastrofy. Próbowałem niemal wszystkich metod, o jakich usłyszałem lub przeczytałem. Traderzy wokół mnie zarabiali pieniądze, a ja wciąż nie mogłem znaleźć działającej metody.

Wtedy pewien znajomy pokazał mi książkę *Technical Analysis of Stock Market Trends* napisaną w latach 40. przez Johna Magee oraz Roberta Edwardsa. Do dziś jest ona biblią klasycznej analizy wykresów. Przeczytałem ją w ciągu weekendu i od tej pory nic już nie było takie samo. Dzięki analizie wykresów zyskałem wiele korzyści, których nie byłem w stanie odnaleźć w innych metodach:

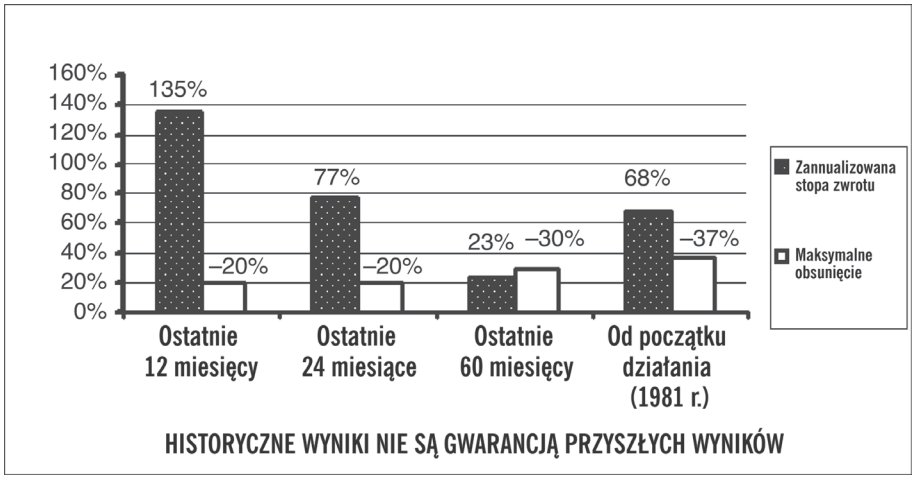
- wskazanie kierunku, w jakim podąża rynek;
- wybór czasu transakcji;
- logiczne punkty do zajmowania pozycji;
- sposoby określania ryzyka;
- realistyczne cele realizacji zysków;
- określanie relacji ryzyka do zysku.

Od tamtego czasu podejmuję decyzje na podstawie analizy wykresów, zwracając uwagę na wybicia z klasycznych formacji, w rodzaju głowy z ramionami, trójkątów, kanałów i tym podobnych. Skupiam się na formacjach widocznych na wykresach tygodniowych i dziennych, które kształtowały się przez kilka tygodni, a nawet wiele miesięcy. Mimo że moje spojrzenie na wykresy jest długoterminowe, to w tej chwili wolę inwestowanie krótkoterminowe – moje transakcje trwają zwykle dzień lub dwa (w przypadku strat) do jednego miesiąca lub dwóch.

Od 1981 roku gram głównie własnymi pieniędzmi, choć w latach 80. sprzedawałem również swoje analizy i opracowania innym traderom. Pod koniec lat 80. i na początku 90. zarządzałem aktywami kilku funduszy hedge dla znaczących firm w rodzaju Commodities Corp. (później przejęta przez Goldman Sachs). Dla Commodities Corp. pracowali najlepsi traderzy na świecie (co nie znaczy, że widzę siebie samego w ich gronie).

Na początku lat 90., ze względu na wypalenie i zainteresowanie innymi niż giełda przedsięwzięciami, zacząłem zmniejszać codzienną aktywność na rynkach i przekazałem zarządzanie moimi funduszami komuś innemu. Nie był to udany eksperyment. Od połowy lat 90. do 2006 roku poświęciłem się

Diagram I.3 Wyniki prywatnego funduszu Factor LLC



aktywności pozabiznesowej (społecznej) i praktycznie nie miałem do czynienia z rynkiem. W styczniu 2007 roku ponownie zacząłem stosować moją dawną strategię inwestycyjną.

W 1990 roku wspólnie z nieżyjącym już Brucem Babcockiem opublikowałem książkę zatytułowaną *Trading Commodity Futures with Classical Chart Patterns* (*Wykorzystanie klasycznych formacji technicznych w transakcjach na towarowych rynkach terminowych*). Zdałem sobie wtedy sprawę, że kiedyś będę musiał napisać książkę, w której bardziej szczegółowo opiszę moje podejście. Ten czas właśnie nadszedł.

Moje wyniki

Przez lata aktywności, czyli w okresie od 1981 do 1995 roku (włączając w to czas, gdy przekazałem rachunek do zarządzania innemu traderowi), i ponownie od 2007 roku moja średnioroczna stopa zwrotu wyniosła 68,1 procent (liczona metodą uwzględniającą reinwestycję zysków VAMI, czyli Value Added Monthly Index[1]). W czasie, gdy sam zajmowałem się zarządzaniem, jeden rok zakończyłem stratą (–4,7 procent w 1988 roku). Średnia wielkość rocznych obsunięć, których doświadczyłem (według danych na koniec miesiąca), wyniosła 15,4 procent. Na diagramie I.3 pokazałem zestawienie wyników moich samodzielnych transakcji oraz wielkość najgorszych obsunięć w wyróżnionych okresach. Nie twierdzę, że będą one takie same w przyszłości.

[1] Metodologia podawania wyników inwestycyjnych obowiązująca zarządzających pieniędzmi na rynkach terminowych (przyp. tłum.).

DLACZEGO NAPISAŁEM TĘ KSIĄŻKĘ?

Wśród książek na temat inwestowania oraz giełdowych usług doradczych, szkoleń i programów komputerowych jest mnóstwo bezwartościowych śmieci. Każdego roku ukazuje się wiele książek o spekulacji na rynkach akcji i kontraktów terminowych. Czy zatem potrzebna jest jeszcze jedna?

Biorąc pod uwagę moją krytyczną opinię o większości książek na temat giełdy, na ironię zakrawa fakt, że sam podjąłem się napisania kolejnej. Nie mam najlepszego zdania o książkach, które opisują spekulację giełdową na hipotetycznych przykładach. Dla odmiany uwielbiam książki z serii *Czarodzieje rynku* Jacka Schwagera[2], ponieważ można w nich znaleźć opinie realnych ludzi, którzy prezentują swój sposób na zarabianie pieniędzy. Jeśli nigdy nie słyszałeś o żadnej z nich, ominęły cię naprawdę fantastyczne wskazówki dotyczące spekulacji. Kocham też książki Michaela Lewisa – *Poker kłamców*[3] oraz *Wielki short*[4], które pokazują realia pracy i życie wybitnych graczy.

Zgodziłem się napisać tę książkę, ponieważ wspólnie z wydawcą (John Wiley & Sons) doszliśmy do wniosku, że forma dziennika stanowiącego zapis realnych transakcji może się okazać propozycją cenniejszą od wielu innych.

Wierzę, że dzięki połączeniu siedmiu rzadkich okoliczności książka ta rzeczywiście jest wyjątkowa:

1. Jestem prawdziwym graczem, który dokonuje prawdziwych transakcji na prawdziwych rynkach, angażując w nie prawdziwe pieniądze. Nie jestem ani uczonym akademickim, ani autorem, który musi sprzedać dużo egzemplarzy książki, żeby spłacić kredyt hipoteczny. Nie sprzedaję systemów transakcyjnych ani subskrypcji w serwisach internetowych. Jestem po prostu zwykłym traderem, który próbuje zarabiać na rynkach.
2. W książce pokażę sygnały inwestycyjne oraz okoliczności, jakie pojawią się w konkretnym czasie, a nie arbitralnie wybrane zasady zilustrowane specjalnie dobranymi wykresami. Ma to być dziennik mojego handlu. Prześledzimy każdy dzień, każdą transakcję, każdy pomysł, każdą pomyłkę i każdy sukces oraz wszystkie emocje, jakie temu towarzyszyły. Mam przekonanie, że w ciągu 21 tygodni eksperymentu powinienem osiągnąć zysk. Choć oczywiście trader zawsze podejmuje ryzyko.
3. Dzięki tej książce ujrzycie grę na giełdzie jako walkę z własnymi emocjami. Spekulacja to ciężkie zajęcie i nie ma sensu udawać, że jest inaczej.

---

[2] J. Schwager, *Czarodzieje rynku*, Linia, Warszawa 2012 oraz *Mistrzowie rynków finansowych*, Wolters Kluwer, Warszawa 2013.

[3] M. Lewis, *Poker kłamców*, WIG-Press, Warszawa 2001.

[4] M. Lewis, *Wielki short*, Sonia Draga, Katowice 2011.

Gdyby była łatwa, każdy mógłby się z niej utrzymywać. Niektórzy autorzy dzielą się jedynie sławą zdobytą dzięki giełdowym sukcesom. Ja opowiem na przykład o emocjach związanych z podjęciem decyzji o kolejnej transakcji po serii ośmiu strat z rzędu. Nawet udana spekulacja może doprowadzić do siwizny oraz problemów ze snem i emocjami.

4. Postaram się pokazać, że podstawowym warunkiem sukcesu na giełdzie jest zarządzanie ryzykiem. Dobrzy traderzy uważają się przede wszystkim za menadżerów ryzyka. Podobnie jak w pokerze – to jak się gra kartami, jest o wiele ważniejsze niż to, jakie karty ma się do dyspozycji. Zarządzanie pieniędzmi jest tematem zaniedbanym w literaturze giełdowej.
5. Postaram się rozprawić również ze szkodliwym mitem, jakoby możliwe było uzyskanie 70 czy 80 procent udanych transakcji. Ten mit naprawdę powinien dawno zniknąć. Być może uda mi się do tego przyczynić.
6. Początkujący gracze poświęcają 90 procent czasu i pieniędzy na poszukiwania metod wykrywania okazji transakcyjnych. Moje doświadczenie podpowiada mi, że rozpoznanie okazji jest *najmniej* istotnym czynnikiem procesu prowadzącego do systematycznego osiągania zysków. W rzeczywistości metoda, dzięki której trader znajduje rynek, na którym chce dokonać transakcji, ma niewielkie znaczenie. Nie twierdzę, że metody, które stosuję, są najlepsze na świecie czy nawet powyżej średniej. To, jak wybieram transakcje, ostatecznie nie ma znaczenia. Sądzę, że początkujący trader, który szuka systemu osiągającego 80 procent zyskownych transakcji, robi to tylko dlatego, że źle znosi straty. Żeby regularnie zarabiać, trzeba mieć odporność na straty i znikomą potrzebę budowania poczucia własnej wartości na udanych transakcjach.
7. Nie zamierzam opowiadać tutaj, jak udało mi się z niewielkich pieniędzy dojść do wielkiej fortuny. Książki, które pokazują, jak z 10 000 dolarów zrobić miliony, są być może udane z marketingowego punktu widzenia. Ale bądźmy szczerzy – ludzie, którzy są w stanie osiągać tego rodzaju wyniki, w ciągu dekady powinni dysponować całą kasą tego świata. Żeby się o tym przekonać, wystarczy zwykła matematyka.
8. Nie przepadam za ryzykiem. Mój cel na 2010 rok to osiągnąć 18–24 procent zysku. Byłbym całkowicie usatysfakcjonowany, jeśli na rynkach terminowych i foreksie stale zarabiałbym dwa lub kilka procent miesięcznie przy minimalnej zmienności kapitału. Ujawnianie sekretów zarabiania wielkich fortun zostawię innym autorom. Ale jeśli poszukujecie książki, która szczegółowo wyjaśni proces spekulacji skoncentrowanej na uzyskiwaniu przewagi na rynku, zapraszam do lektury.
9. Analiza wykresów okazała się dla mnie korzystna. Być może zabrzmi to bardzo patetycznie, ale chciałbym podzielić się tym, czego nauczyłem się przez lata w rzemiośle, jakim jest handel na podstawie formacji. Jeśli

znamy historyczne wykresy, łatwo sobie wyobrazić, co należało zrobić na rynku. W praktyce, czyli w realnej spekulacji, należy na bieżąco ponosić konsekwencje swoich decyzji – dobrych i złych. Mam nadzieję, że mam do powiedzenia coś istotnego na temat praktykowania analizy technicznej. Być może będę w stanie zaoszczędzić czytelnikom choć części męki związanej z procesem nauki.

Moim celem jest ukazanie działania i emocji profesjonalnego tradera, a to oznacza dużo więcej niż sposób znalezienia kolejnej transakcji.

DLA KOGO JEST TA KSIĄŻKA?

Kieruję tę książkę do trzech grup:

- Profesjonalnych traderów działających na rynkach terminowych i foreksie.
- Zwykłych inwestorów (zwłaszcza tych, którzy choć trochę przejmują się swoją przyszłą emeryturą).
- Początkujących graczy, którym do tej pory nie udawało się zarabiać.

Profesjonalni traderzy na rynkach terminowych i foreksie

Z tej książki nie dowiecie się niczego nowego. Ale nawet jeśli jesteście już analitykami technicznymi, mam nadzieję, że znajdziecie w niej coś dla siebie. Nie będziecie jej czytać po to, by dowiedzieć się, jak ja to robię. Odnosicie sukcesy, ponieważ sami dobrze wiecie, co robicie i jaki jest wasz plan działania. Może uda mi się rozbawić was anegdotami, za pomocą których będę próbował wyjaśniać, na czym polega moja przewaga nad rynkiem. Rozumiecie przecież, że każda opowieść o giełdowym sukcesie to opowieść o człowieku, który uczy się postępować wbrew własnym emocjom.

Szanuję was. Jesteście najlepszymi traderami na świecie. Nie doszłoby do finansowego kryzysu lat 2007–2008 roku, gdyby za całą tę sytuację odpowiadali profesjonalni traderzy rynków terminowych. Możecie być dumni z tego, że nie przyczyniliście się do globalnej finansowej zapaści ostatnich lat.

W tabeli I.1 zamieszczam wyniki 20 najlepszych menadżerów funduszy działających na foreksie i innych rynkach terminowych w ostatnich pięciu latach.

Spośród dwudziestu firm zarządzających funduszami aż dziewiętnaście zarobiło pieniądze w 2008 roku, czyli w okresie, gdy świat finansów stracił miliardy dolarów ze względu na zawirowania rynkowe. Średnioroczna stopa zwrotu dla tej grupy w badanej pięciolatce wyniosła 12,9 procent. Siedem firm nie miało w tym okresie żadnego roku zakończonego stratą. Średnia

Tabela I.1 Wyniki 20 najlepszych firm działających na foreksie i innych rynkach terminowych w latach 2005–2009

Firmy zarządzające	Średnioroczna stopa zwrotu	Średnia z maksymalnych obsunięć	Średnia stopa zwrotu podczas załamania rynku w 2008 roku	% zyskownych lat w badanej pięciolatce (średnia najgorszych wyników)
Firmy1–5	20,5%	–8,9%	22,5%	88% (+0,03%)
Firmy 6–10	12,8%	–11,3%	27,0%	80% (–1,8%)
Firmy 11–15	10,2%	–10,9%	20,6%	84%(–1,4%)
Firmy 16–20	8,2%	–11,1%	11,7%	76% (–4,7%)
Średnia* (nieważona)	12,9%	–10,5%	20,0%	82% (–1,9%)

Do listy 20 najlepszych CTA kwalifikowani są zarządzający aktywami o wartości co najmniej 10 000 000 dolarów z obsunięciami nie większymi niż 15 procent.

Źródło: Managed Research Account Inc.

wartość obsunięcia wyniosła zaledwie 10,5 procenta, zaś średnia wyników w najgorszym roku dla badanej dwudziestki to –1,9 procent. Porównajcie to z huśtawką, na której znalazł się wówczas rynek akcji.

Wydaje mi się, że istnieją cztery podstawowe powody, dla których profesjonalni traderzy rynków terminowych regularnie osiągają zyski:

1. Większość z nich zaczyna od inwestowania własnych pieniędzy. Dochodzą do fortuny nie dlatego, że mają dyplomy MBA czy doktoraty z fizyki kwantowej. Często są to ludzie, którzy nie ukończyli studiów – historycy albo byli kontrolerzy ruchu lotniczego.
2. Rozumieją ryzyko, ponieważ handlują na rynkach lewarowanych. Wiedzą, że najwyższą cenę płaci się za upór przy utrzymywaniu złej transakcji. Wiedzą, że małe straty prowadzą do wielkich, a wielkie straty powodują znaczne dziury w budżecie. Nie pozwalają sobie na to, by w ich portfelach znalazły się bezwartościowe papiery hipoteczne.
3. Działają na przejrzystych rynkach, gdzie obowiązują mechanizmy natychmiastowej wyceny. Instrumenty, którymi handlują, są rozliczane na bieżąco. W dowolnym momencie można dokładnie wycenić wartość portfela, a jeśli trzeba go zlikwidować, można to zrobić naprawdę szybko. W porównaniu z tym AIG, Lehman Brothers i posiadane przez nie papiery hipoteczne, które doprowadziły do globalnego krachu, mogą budzić wyłącznie rozbawienie. Jak to się stało, że największe instytucje finansowe miały wielomiliardowe pozycje w aktywach, których nie da się

wycenić codziennie? Kilka wielkich banków uzależniło swoją przyszłość od instrumentów pochodnych, których nie rozumiały. Gorzej! Gdy poniosły straty, pokrył je rząd. A po wsparciu rządu zarządy tych firm wypłaciły sobie miliardy premii. To całkiem sympatyczne, jeśli się było w tym gronie. Szczerze mówiąc, uważam, że całą tę bandę należałoby porządnie wybatożyć.

4. Wiedzą, że kluczem do skutecznego działania na giełdzie jest sposób radzenia sobie z nieudanymi transakcjami, a nie to, by zawsze mieć rację. Rozumieją, że zyski zadbają same o siebie, a stratami należy zarządzać.

Przeciętni inwestorzy

Jeśli należysz do grupy zwykłych inwestorów, prawdopodobnie doświadczyłeś już, jak większość z nich, „dramatycznego zaniku wartości aktywów" – twoich akcji lub udziałów w funduszach, nieruchomości. To scenariusz najgorszy. W najlepszym wypadku przeżyłeś tylko wahania ich wartości.

Mimo że na rynku futures i forex możliwe jest systematyczne osiąganie dwucyfrowych rocznych stóp zwrotu przy minimalnych wahaniach kapitału, musisz zrozumieć, że niełatwo osiągnąć to samodzielnie. Sukces w spekulacji wymaga pracowitości i systematyczności wymykających się prostemu opisowi.

Słyszeliście pewnie wiele razy, że rynki terminowe są dla spekulantów, a akcje i nieruchomości dla inwestorów. Mam nadzieję, że wiesz już, że tradycyjna koncepcja „inwestowania" nie ma żadnego oparcia w rzeczywistości. Z wyjątkiem bonów skarbowych wszystko jest przedmiotem spekulacji. Co więcej, można łatwo dowieść, że nawet instrumenty dłużne USA w ostatnich latach nie były najbezpieczniejszym rodzajem zakładu. Niewykluczone, że kolejnym rynkiem, na którym powstanie kolejna bańka, będą 30-letnie obligacje amerykańskie.

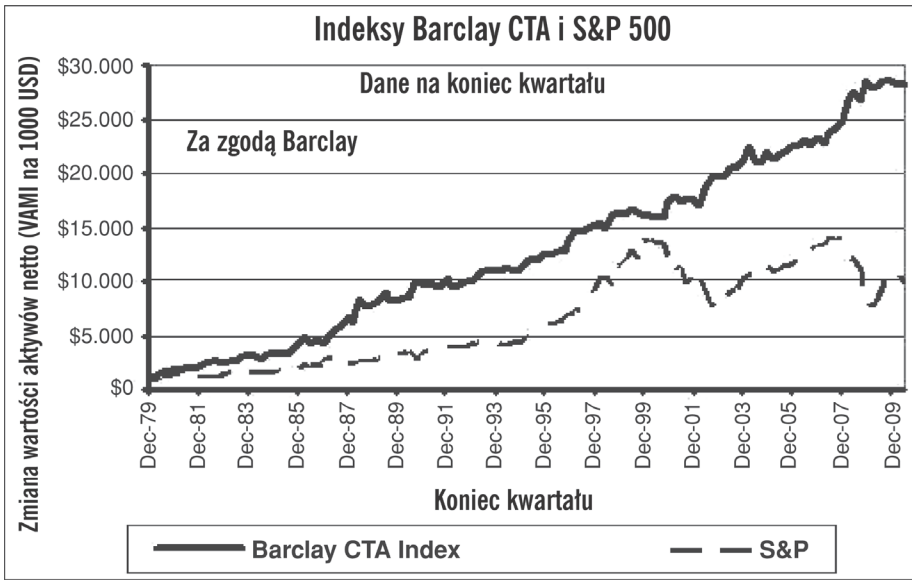
Czy ci się to podoba, czy nie, wszystkie strategie „kup i trzymaj" są raczej żartem. Wszelkie decyzje, jakie podejmujemy w życiu, są jakimś kompromisem. Transakcją. Zawsze jest coś za coś.

Prawdopodobnie słyszałeś również, że rynki terminowe i forex, ze względu na stosowaną na nich dźwignię finansową, są spekulacją w stylu „od pucybuta do milionera", albo odwrotnie – „od milionera do pucybuta".

Przy odpowiednim podejściu na obu tych rynkach można handlować w sposób ostrożny i konserwatywny. Na koniec marca 2010 roku profesjonalni traderzy rynków terminowych (CTA – Commodity Trading Advisors) zarządzający łącznie 217 miliardami dolarów, starają się uzyskać dla swoich klientów ponadprzeciętne stopy zwrotu przy minimalnej zmienności kapitału.

Jeśli macie wrażenie, że moje słowa brzmią jak słowa zachwyconego fana, macie rację. Zwłaszcza jeśli chodzi o usługę zarządzania aktywami przez CTA. Z wielu badań wynika, że posiadanie zarządzanego portfela instrumentów

Diagram I.4 Indeksy Barclay CTA i S&P 500 w latach 1980–2010



pochodnych zmniejsza zmienność zrównoważonego portfela akcji i obligacji. Na diagramie I.4 zestawiłem indeks wyników osiąganych przez zarządzających CTA, czyli Barclay Commodity Trading Advisor Index, z indeksem akcji S&P 500 od początku lat 80. Do was należy decyzja, którą kolejką wolelibyście się przejechać. Wydaje mi się, że ten wykres mówi sam za siebie.

Kandydaci na traderów

Dla wszystkich, którzy dopiero stawiają pierwsze kroki w spekulacji, mam kilka brutalnych słów. Okantowano was! Zmarnowaliście czas i pieniądze, kupując drogie systemy transakcyjne typu „czarne skrzynki" i uczestnicząc w szkoleniach, na których obiecywano wam, że staniecie się bogaci. Jeśli myśleliście, że kolejna platforma transakcyjna rozwiąże wasze problemy, albo wykupiliście dostęp do serwisu internetowego z rekomendacjami – zrobiono was w konia. Co gorsza, to wasza wina. To wasza wina, ponieważ próbowaliście znaleźć sposób na to, by nie doświadczać emocji związanych ze stratami. Spekulacja za bardzo szkodzi waszemu ego i poczuciu własnej wartości.

Być może doświadczyliście już udanych transakcji, może nawet mieliście dobre lata. Nie macie jednak szans na systematyczne zyski, ponieważ większość czasu, pieniędzy i energii poświęcacie na to, żeby znaleźć sposoby na ominięcie własnych psychologicznych niedoskonałości. Szukacie pomysłów na sukces w zupełnie nieodpowiednich miejscach.

90 procent zaangażowania poświęcacie na najmniej ważny aspekt spekulacji – wyszukiwanie odpowiednich transakcji. Postaram się pokazać tu wszystkie elementy, z których składa się handel na giełdzie i które są niezbędne do osiągnięcia sukcesu, i wyjaśnię, nieco później, dlaczego wyszukiwanie okazji transakcyjnych ma najmniejsze znaczenie.

Lata temu, gdy działałem na CBOT, przeprowadziłem ankietę (niezbyt naukową) wśród profesjonalistów, którzy systematycznie zarabiali pieniądze na rynku. Za każdym razem zadawałem to samo pytanie, również początkującym:

Masz do wyboru dwie odmienne strategie. Obie w ostatnim roku przyniosły taki sam zysk. W przypadku pierwszym zyskowne transakcje wystąpiły w 30 procentach, w drugim w 70 procentach. Który wolałbyś wybrać?

Profesjonaliści dwukrotnie częściej wybierali opcję 30 procent. Początkujący zdecydowanie opowiadali się za podejściem o 70-procentowej skuteczności. Skąd bierze się ta różnica?

Profesjonaliści wiedzą coś, o czym nowicjusze nie mają pojęcia. Przy nastawieniu zakładającym zysk w 70 procentach transakcji nie ma miejsca na błędy. Co się bowiem stanie, jeśli zdarzy się zły rok i zyskownych transakcji będzie tylko połowa?

Profesjonaliści doceniają w strategii 30-procentowej znaczną tolerancję na błędy, czyli słabe wyniki. Zakłada ona bowiem, że większość transakcji zakończy się stratami. Każda strategia ma swoje złe i dobre okresy. Ważne jest, by pamiętać właśnie o tych złych i uwzględnić je we własnych planach.

Mawia się, że na kontraktach terminowych łatwo zarobić pieniądze, ale trudno je utrzymać. W tych słowach jest mnóstwo prawdy. Utrzymanie pieniędzy zależy od tego, jak wiele się ich ma i jak zarządza się ryzykiem. Dobre czasy nie nadejdą, jeśli nie znajdziesz sposobu na utrzymanie swojego kapitału w trudnych okresach.

PLAN KSIĄŻKI

Książka ta ma pokazać, jak stosować wykresy w spekulacji na rynkach terminowych i na foreksie. Mówiąc precyzyjniej – postaram się pokazać, w jaki sposób ja je stosuję.

Nie twierdzę, że analiza wykresów jest najlepszą metodą, a moja interpretacja jest lepsza niż interpretacje innych analityków. Mam świadomość słabości mojego podejścia. Każdego roku odkrywam nowe słabe punkty. Kilka z nich wykryłem podczas pisania tej książki i trwania eksperymentu.

Chciałbym, żebyście w trakcie czytania pamiętali o sześciu najważniejszych sprawach:

1. Systematyczne zarabianie na giełdzie nie polega na odkryciu magicznego sposobu wyszukiwania wyłącznie zyskownych transakcji.
2. Systematyczne zyski możliwe są dzięki solidnemu zarządzaniu ryzykiem.
3. Skuteczna spekulacja polega na powtarzaniu w kółko tych samych procedur, co wymaga cierpliwości i dyscypliny.
4. Czynnik ludzki jest niesłychanie istotny i przez długie lata był ignorowany. Rozpoznanie emocji, takich jak strach i chciwość, oraz zarządzanie nimi jest kluczowym warunkiem sukcesu. Nie będę udawał, że mam ten aspekt w pełni opanowany.
5. Można osiągać zyski, nawet jeśli większość transakcji będzie przynosiła straty. Od pojedynczych transakcji, a nawet ich serii, ważniejszy jest cały proces spekulacji.
6. Zasady handlu na podstawie wykresów nie stanowią żadnej magicznej wiedzy, stwarzają one po prostu strukturę dla rynkowych transakcji.

Tych sześć punktów będę nieustannie powtarzał w całej książce. Moim celem jest pokazanie sposobu, w jaki korzystam z wykresów na rynkach terminowych. Nie zamierzam sprzedawać niczego więcej. Chcę po prostu pokazać, czego się nauczyłem od początku mojej działalności, czyli od roku 1980. W tym czasie otrzymałem kilka ważnych lekcji. Popełniłem wszelkie możliwe błędy – i powtarzałem je. Wiele razy musiałem przełykać gorzką pigułkę. Do dziś nie polubiłem jej smaku. Ponieważ jest to książka o analizie wykresów, czuję się zobligowany, żeby przedstawić pewien rys historyczny dotyczący tego zagadnienia. Omówię więc krótko historię i teorię klasycznej analizy technicznej. Niemniej jednak zakładam, że czytelnicy mają już pewną wiedzę na ten temat. Zakończę ten rozdział rozważaniami na temat ograniczeń tej metody. Inwestowanie na giełdzie jest zwykłym biznesem i jak każdy biznes wymaga planu niezbędnego do podejmowania decyzji. Z biegiem lat doszedłem do wniosku, że wszelkie udane metody spekulacji mają kilka wspólnych elementów. W rozdziałach od 2 do 7 wyjaśniam podstawowe elementy mojej strategii. Każda decyzja inwestycyjna, jaką podejmuję, bazuje właśnie na tych elementach. Inni traderzy mogą mieć całkiem odmienne zasady lub podobne do moich, choć inaczej je nazywają. Najważniejsze elementy mojej metody pogrupowałem w trzy różne kategorie:

- elementy przygotowawcze (rozdział 2);
- elementy dotyczące spekulacji (rozdziały 3, 4 i 5);
- elementy dotyczące osobowości (rozdział 7).

Rozdział 6 to prezentacja moich działań na trzech rynkach w ostatnim roku. Staram się wyjaśnić, w jaki sposób inicjowałem transakcje, jak określałem

poziomy stopu, co robiłem później i jak realizowałem zyski. W każdym przypadku informuję o poziomie dźwigni finansowej i ryzyku.

Rozdziały od 8 do 12 można podsumować hasłem „zaczynamy grę!". Pokażę, jak wyglądały dzień po dniu, tydzień po tygodniu moje transakcje od grudnia 2009 do kwietnia 2010 roku. Nie wybierałem tego okresu specjalnie pod kątem najlepszych wyników. W ramkach znajdą się dodatkowo uwagi na temat następujących kwestii:

- zachowania rynku;
- „osobowości" rynków i formacji na wykresach;
- formacji kontynuacji trendu i formacji jego odwrócenia;
- wykorzystania wykresów intra-day;
- refleksji na temat transakcji;
- wniosków na przyszłość;
- transakcji „przegapionych";
- roli czynnika ludzkiego.

W tych rozdziałach pokażę wiele wykresów obrazujących powstawanie formacji i objaśnię szczegóły strategii Factor Trading. Pisałem je na bieżąco każdego dnia, tak jak prowadzi się dziennik, czyli nie wykorzystywałem przewagi związanej z wiedzą po fakcie. Znajdzie się tam opis moich transakcji, dobrych, złych i brzydkich, oraz zapis moich ówczesnych myśli i emocji. W chwili, gdy zapisuję plan tej książki, czyli w grudniu 2009 roku, nie mam pojęcia, czy moje transakcje przyniosą zysk.

W rozdziale 13 znajdzie się podsumowanie wraz z analizą statystyczną i omówieniem tego, co wydarzyło się podczas trwającego kilka miesięcy eksperymentu. Rozdział 14 to omówienie listy „najszykowniejszych" formacji. Mam nadzieję, że strategia Factor Trading pozwoli mi poradzić sobie w różnych sytuacjach na rynku. Moja skuteczność w czasie tych pięciu miesięcy będzie zależała wyłącznie od zdolności do rozpoznania sytuacji rynkowej i zastosowania odpowiedniej strategii.

W dodatkach na końcu książki znajdują się tabele z zestawieniami transakcji zrealizowanych w czasie eksperymentu. Dodatek A zawiera szczegółowy opis rynków, dat wejścia i wyjścia, wykorzystanej dźwigni, rozpoznanych formacji, rodzajów sygnałów, wyników oraz reguł, na podstawie których zamykałem pozycje. Dodatek B to lista polecanych przeze mnie książek, stron internetowych i platform transakcyjnych.

Moją ambicją jest pokazanie, że skuteczna spekulacja na rynkach jest rzemiosłem wymagającym systematycznej praktyki oraz poznawania rynków w twardej szkole życia. Udana spekulacja to proces, który musi uwzględnić różne aspekty zachowania rynków oraz samoświadomość i doświadczenie.

Mam też kilka innych ambicji dotyczących moich czytelników i całej społeczności traderów. Po pierwsze, chciałbym oddać hołd wszystkim profesjonalistom, którzy podejmują się tego trudnego zadania, jakim jest próba systematycznego zarabiania na rynkach. Spekulacja to ciężka praca, w którą trzeba zaangażować umysł, ducha i emocje. Sprzedawcy oferujący pomysły na łatwe pieniądze, niezawodne systemy i techniki przynoszą hańbę tym wszystkim, którzy zajmują się realnym handlem.

Po drugie, tym wszystkim, którzy jeszcze nie zaczęli giełdowej przygody lub są dopiero na początku drogi, chciałbym powiedzieć, że spekulacja wymaga kompleksowego podejścia, które nie sprowadza się do przekonania o tym, że rynek będzie rósł lub spadał. Handel na giełdzie to biznes, w którym należy uwzględnić wiele różnych decyzji i uwarunkowań.

Po trzecie, chciałbym oddać również hołd klasycznym zasadom analizy wykresów. Analitycy techniczni często są krytykowani za szarlatanerię – ale przecież analiza wykresów powinna być traktowana wyłącznie jako narzędzie do zarządzania transakcjami, a nie jako metoda prognozowania cen.

I w końcu, po czwarte, chciałbym powiedzieć, że czynnik ludzki jest zbyt rzadko omawiany w książkach poświęconych spekulacji, mimo że stanowi najważniejszy element skutecznego działania na rynkach. Postaram się poświęcić odpowiednio dużo miejsca temu niedocenianemu aspektowi.