

Transkrypcja

Artyści Rynków

Odcinek 5: Stwórz własny styl tradingu z Jackiem Schwagerem

Michael McCarthy: Jak najlepsi traderzy stali się wielcy i czy jest wspólna cecha, która ich wyróżnia?

Jack Schwager: Myślę, że najważniejszy wniosek płynący z moich rozmów z traderami, jest taki, że wszyscy są inni. Ale łączy ich jedno – każdy z nich wypracował swój własny unikalny styl.

Michael McCarthy: Dziś porozmawiamy z Jackiem Schwagerem, który przeprowadził wywiady z wybitnymi traderami i wydał je w formie szalenie popularnej serii książek „Czarodzieje rynku”. Ale czy nowicjusze w branży powinni kopiować styl najlepszych?

Witajcie w podcaście z serii Artyści Rynków. Nazywam się Michael McCarthy i jestem głównym analitykiem rynkowym CMC Markets dla regionu Azji i Pacyfiku. W każdym odcinku rozmawiamy o wzlotach i upadkach w karierze najlepszych traderów i ich drodze ku sukcesom na rynkach finansowych. Prawdopodobnie nie ma nikogo w branży, kto lepiej poznał różne style i podejścia najwybitniejszych traderów na świecie niż nasz dzisiejszy gość, Jack Schwager. Jack przeprowadził z nimi wywiady na potrzeby swojej serii książek „Czarodzieje rynku”, która rozpoczyna się od tomu pierwszego wydanego pod tytułem „Market Wizards” (polskie wydanie: „Czarodzieje rynku. Rozmowy z wybitnymi traderami”), a niedawno ukazał się tom czwarty zatytułowany „Hedge Fund Market Wizards”, który opowiada o czarodziejach rynku funduszy hedgingowych. Bo kto lepiej może przeprowadzić wywiady z najlepszymi traderami świata, niż osoba sama będąca traderem? Jack Schwager rozpoczął karierę jako trader, a potem zajął się analizą kontraktów futures na zlecenie największych graczy z Wall Street. Był współlnikiem w Fortune Group, londyńskiej firmie doradczej świadczącej usługi na rzecz funduszy hedgingowych. Witamy Jacka Schwagera w kolejnym odcinku serii podcastów Artyści Rynków i łączymy się z nim w Boulder w stanie Colorado, USA.

Jack Schwager: Cześć, Michael!

Michael McCarthy: Jack, twoja pierwsza książka z serii „Czarodzieje rynku” trafiła do rąk czytelników w 1989 roku. Dla wielu młodych traderów, do których sam się również zaliczam, była to jedna z pierwszych pozycji obowiązkowych. Wyjaśnijmy może tym nielicznym spośród naszych słuchaczy, którzy jeszcze nie znają twoich książek, że „Czarodzieje rynku” to zbiór wywiadów z najwybitniejszymi traderami z całego świata.

Artyści Rynków

Co najmniej jedno pokolenie szlifowało swoje umiejętności w sztuce tradingu na podstawie tych książek. Jack, czy czujesz na sobie ciężar odpowiedzialności z tego powodu?

Jack Schwager: Nie wiem, czy czuję ciężar odpowiedzialności, ale na pewno wywarłem wpływ na wielu traderów, czy wyszło im to na dobre czy na złe. Na pewno bardzo często, tak często że trudno byłoby mi to zliczyć, podchodzili do mnie ludzie i mówili: „Zająłem się tradingiem dzięki twoim książkom”. Jeśli utrzymali się w branży, to znaczy, że wywarłem na nich pozytywny wpływ i przyniosło im to korzyści, co bardzo mnie cieszy. Ale orientuję się nieco w statystyce, więc od razu należy dodać, że nie znam liczby osób, które książki przeczytały i straciły pieniądze. Nie wiem więc, ilu osobom nie udało się odnieść sukcesu w tradingu. Na pewno jednak podchodziło do mnie mnóstwo osób, w tym wielu zarządzających funduszami hedgingowymi, i mówiło, że to właśnie moje książki zachęciły ich, by spróbować swoich sił na rynkach.

Michael McCarthy: Nic dziwnego, Jack, bo historie opisane w twoich książkach są naprawdę uderzające. Rozmawiałeś przecież z najwybitniejszymi traderami ostatnich kilku dekad. A który z nich zrobił na tobie największe wrażenie?

Jack Schwager: Odpowiedź na to pytanie jest niezwykle trudna. Porównujemy bowiem ludzi typu Kovner, Druckenmiller, Thorp, Shaw i innych wytrawnych graczy. To naprawdę trudny wybór, bo wielu z nich jest fenomenalnych, każdy na własny sposób. Może gdybyś mi kazał wymienić dwudziestu... dziesięciu... ale nie sposób wybrać tylko jednego. Gdybym miał jednak wskazać tradera, którego osiągnięcia w różnych dziedzinach są najbardziej imponujące, to pewnie wybrałbym Eda Thorpa. Nie tylko dlatego, że odnosił fenomenalne sukcesy na rynkach.

Ed Thorp prowadził dwa fundusze hedgingowe, z których pierwszy działał przez 19 lat. Przez cały ten okres odnotował stratę tylko za trzy miesiące, przy czym każdorazowo było to mniej niż jeden procent. Jego zwrot z inwestycji przed uwzględnieniem opłat i prowizji to około 19 procent w skali roku, a wskaźnik zysku do ryzyka jest wręcz niewiarygodny, wykracza daleko poza skalę. Ale to nie wszystko. Ed jest jeszcze doktorem matematyki. Tak naprawdę miał robić doktorat z fizyki, ale w pewnym momencie stwierdził, że chciałby być lepszy z matematyki. Więc kiedy pisał pracę doktorską, podjął równoległe studia matematyczne i tam się ostatecznie doktoryzował.

Ed jako pierwszy opracował matematyczny odpowiednik modelu Blacka-Scholesa, czyli modelu wyceny opcji, z którego korzystał na wiele lat przed jego opublikowaniem przez Blacka i Scholesa. Wiele lat wcześniej sformułował matematyczny ekwiwalent tego modelu i przez pewien czas był prawdopodobnie jedynym człowiekiem na świecie, który wiedział, jak prawidłowo wyceniać opcje. Był też założycielem pierwszego funduszu neutralnego rynkowo oraz pierwszym człowiekiem, który wykorzystywał system arbitrażowy, w tym arbitraż zamiennych papierów wartościowych. Więc biorąc pod uwagę spektrum działalności i osiągnięć, gdybym miał wybrać jednego z moich rozmówców, byłby to właśnie Ed Thorp. Ale to wcale nie

Artyści Rynków

oznacza, że pozostali bohaterowie moich książek nie odnieśli fenomenalnych sukcesów i nie można ich postawić za wzór.

Michael McCarthy: A czy ktoś cię mocno zaskoczył?

Jack Schwager: To dobre pytanie. Jest taki ktoś, kogo znałem dobrze jeszcze zanim przeprowadziłem z nim wywiad, a jednak zdołał mnie zaskoczyć. To Michael Marcus, o którym piszę w pierwszym rozdziale mojej pierwszej książki „Czarodzieje rynku”. Bardzo niechętnie zgodził się na ten wywiad, początkowo mi nawet odmówił. Ostatecznie zgodził się tylko dlatego, że się wcześniej znaliśmy, a nasz wspólny przyjaciel tak długo lobbował w moim imieniu, aż w końcu go namówił. Michael mieszkał w tym czasie w Malibu w domu, który kupił od Sylwestra Stallone... Wiesz, z widokiem na ocean i tak dalej. Kiedy do niego przyjechałem, byłem nastawiony na to, że z niechęcią podchodzi do naszej rozmowy.

Zajęła nam ona cały dzień, od rana do wieczora. Ku mojemu zdziwieniu okazało się, że Michael jest niezwykle otwarty i szczery. Zaskoczyło mnie to, bo jak na kogoś, kto wcale nie chciał udzielać wywiadu, Michael był wręcz do bólu szczery i nie wahał się opowiadać o swoich porażkach. To była dla mnie miła niespodzianka. Pamiętaj, że był to pierwszy wywiad, jaki przeprowadzałem, i obawiałem, że coś pójdzie nie tak. A tymczasem okazało się, że był to jeden z najlepszych, jakie znalazły się w całej serii moich książek.

Michael McCarthy: Z tego, co pamiętam, często przywołujesz w swoich książkach cytaty z Michaela Marcusa „Podążaj za własnym światłem”, prawda? Często podkreślasz również najważniejszą zasadę, że nie ma jednej konkretnej cechy, która może uczynić kogoś czarodziejem rynku. Prowadząc wykład tu w Australii w ramach serii CMC Masterclass wspomniałeś, że nie istnieje coś takiego, jak Święty Graal w tradingu. Czy możesz rozwinąć tę myśl?

Jack Schwager: Oczywiście. Masz rację w obu wypadkach. Po pierwsze, faktycznie Michael jest autorem tego cytatu. A ja głęboko wierzę w to, że najważniejsze w tradingu jest wypracowanie własnego stylu i metody. I takie credo przekazuję wszystkim adeptom. Kilka dni temu prowadziłem webinar, na końcu odpowiadając na pytania uczestników. Jedno z pytań brzmiało: „Jack, co myślisz o indeksie S&P?” Odpowiedziałem, że mogę udzielić na to pytanie tylko jednej odpowiedzi i gdybym udzielił innej, byłbym nieuczciwy. Odpowiedź na to pytanie brzmi: nie chcesz znać mojej opinii. Zawsze to właśnie radzę moim rozmówcom – nie zasięgajcie opinii innych ludzi, nie pozwólcie, aby wpływali na wasz osąd, nawet jeśli są mądrzejsi od was, nawet jeśli wiedzą znacznie więcej... przy czym wcale nie twierdzę, że to akurat jest prawdą w moim wypadku.

Nieważne, o kogo chodzi; najważniejsze jest to, aby nie kopiować stylu innych, bo to złe podejście do tradingu. Ktoś kiedyś powiedział... nie pamiętam, który to był trader, ale powiedział coś takiego, że każdy wybitny trader, jakiego znał, wypracował swój własny unikalny styl. I myślę, że to prawda w odniesieniu do każdego bohatera i każdej

Artyści Rynków

bohaterki moich wywiadów. Wszyscy oni mają swój niepowtarzalny styl i w zasadzie łączy ich tylko jedno... Właśnie to, że wypracowali własny styl.

Nie przychodzi mi do głowy nikt, to skopiował styl innego tradera, wyszlifował go i ostatecznie odniósł dzięki niemu sukces. Nie przypominam sobie takiego wywiadu. Każdy z moich rozmówców wypracował własne podejście, które może być zupełnie odmienne od innych, a nawet im zaprzeczać. Weźmy na przykład Jima Rogersa, który do analizy technicznej podchodzi z całkowitym cynizmem. Twierdzi, że nigdy nie spotkał analityka, który byłby bogaty, chyba że sprzedaje swoje usługi innym. Ale są też traderzy tacy jak Schwartz, który swoją karierę oparł na analizie fundamentalnej i na tej podstawie obracał na giełdzie akcjami... i jak sam twierdzi, stale ponosił straty. A później, bazując wyłącznie na analizie technicznej, odniósł oszałamiający sukces obracając kontraktami futures. I kiedy wypowiada się o traderach, którzy podobnie jak Rogers twierdzą, że analiza techniczna to stek bzdur... przy czym nie odnosi się bezpośrednio do Rogersa i nie cytuje go, mówi raczej ogólnie o tego typu opiniach... to nietrudno zauważyć, że to według niego taki sam stek bzdur. Bo przecież on na analizie fundamentalnej poległ, podczas gdy analiza techniczna uczyniła go bogaczem. Widzisz więc, że bohaterami moich książek są traderzy, których poglądy różnią się diametralnie, co tylko potwierdza tezę, że nie istnieje jedno właściwe podejście. Ale istnieje podejście właściwe dla każdego z nas, tyle że ani ja, ani ty nie możemy dać nikomu gotowego przepisu, każdy trader musi do niego dojść na własną rękę.

Michael McCarthy: W jaki więc sposób wypracować swój własny styl, Jack?

Jack Schwager: Cóż, metodą prób i błędów. Weźmy na przykład mnie. Zająłem się tradingiem, bo skończyłem kierunek ekonomiczny. Na początku byłem szalenie sceptyczny w stosunku do analizy technicznej, podobnie jak Rogers. Przez pierwsze lata kompletnie więc ją ignorowałem, nie poświęciłem jej ani chwili uwagi. I może by tak zostało, gdyby nie wpływ jednego z moich podwładnych. W pewnym momencie objąłem stanowisko dyrektora działu analiz i miałem pod sobą wielu analityków fundamentalnych i jednego technicznego. Nazywał się Steve Kronowitz i został później moim dobrym przyjacielem. Zauważyłem, że Steve był jedynym analitykiem w tej grupie, który zdecydowanie częściej miał rację niż się mylił w swoich analizach. Mam otwarty umysł, więc poprosiłem go, żeby mi opowiedział, jak to się dzieje. I w ten właśnie sposób poznałem tajniki analizy technicznej. Rozmowy z nim uzmysłowiły mi, że to nie żadne czary-mary, że analiza techniczna po prostu działa w praktyce i można to wyjaśnić w sposób racjonalny. Dzieje się tak dlatego, że niezależnie od tego, kim jesteś, jak duże transakcje zawierasz i do jakich informacji masz dostęp, każde twoje działanie znajduje swoje odzwiedlenie na rynku.

Nie jest tak, że zawierasz jakąś transakcję i nikt jej nie zauważa. Wszystkie twoje działania wpływają na rynek i na ceny. Nie będzie więc wielką przesadą jeśli powiem, że cena musi uwzględniać prawdziwe informacje, bo jest odbiciem wszystkich decyzji podejmowanych na rynku – zarówno tych mądrych, jak i tych głupich. W moim

Artyści Rynków

wypadku okazało się ostatecznie, że analiza fundamentalna się nie sprawdza, natomiast analiza techniczna jest bardziej skutecznym narzędziem i bardziej komfortowo się z nią czuję, a dodatkowo współgra z zarządzaniem ryzykiem. Zupełnie zmieniłem więc podejście – z fundamentalnego purysty, który ponosił wieczne straty, stałem się traderem technicznym. Nigdy nie byłem wybitnym traderem, ale przynajmniej wychodziłem na plus.

Michael McCarthy: Chciałbym wrócić do tych traderów, którzy odkryli swoją najmocniejszą stronę. Czy wielu z nich wyjawilo ci sekret swoich sukcesów? Czy raczej bali się ujawnić swoje tajemnice?

Jack Schwager: Niektórzy na pewno bardziej niż inni. Jednak niezależnie od tego, czy wyjawili swój sekret, czy też nie, znaleźli w pewnym stopniu naśladowców wśród moich czytelników, którzy wypracowali swoje podejście czy opanowali podstawy tradingu w oparciu o różne rozdziały moich książek. Na pewno niektórzy z moich rozmówców byli na tyle precyzyjni, że można było na podstawie wywiadu z nimi wypracować własne metody. Ale nikt... chociaż nie, nie powinienem mówić, że nikt, bo niektórzy faktycznie byli bardzo konkretni. Ale zdecydowana większość moich rozmówców nie podała gotowej recepty na sukces. Wiesz, od czasu do czasu przeglądam recenzje moich książek na Amazonie. Nie jestem chwalipiętą, ale jeśli chodzi o serię „Czarodzieje rynku”, to reakcje czytelników są zwykle bardzo pozytywne. Zdecydowana większość ocenia je na pięć gwiazdek, czasem na cztery. Tylko niewielki procent daje im jedną lub dwie gwiazdki. Jest to zaledwie około dwóch do trzech procent wszystkich ocen. A przecież wszyscy czytają te same książki.

Jeśli spojrzymy na te słabe recenzje, pomijając oczywiście te dotyczące jakości papieru czy czegoś w tym stylu i skupiając się wyłącznie na recenzjach merytorycznych, to okaże się, że czytelnicy narzekają na brak konkretnych porad, wskazania najlepszego systemu tradingu. Czyli sprawa wygląda tak, że ktoś kupił książkę oczekując, że znajdzie tam receptę, jak zarobić fortunę w pięciu prostych krokach – zrób to, to i to, a na twoim koncie pojawi się co roku milion dolarów. Oczywiście takie porady można od kogoś kupić, ale w tej akurat książce ich nie znajdziesz.

Niektórzy czytelnicy uznali więc, że książka jest bezwartościowa. Jednocześnie ogromna większość uważa, że w „Czarodziejach rynku” można znaleźć mnóstwo cennych wskazówek. Ci zaś, którzy tak nie sądzą, to prawdopodobnie całkiem początkujący traderzy, którzy błędnie rozumieją zarówno trading, jak i sukces. Szukają jakiegoś sekretnego klucza, a że książka nie podsuwa im niczego takiego na srebrnej tacy, uznają ją za bezużyteczną.

Michael McCarthy: Nie wydaje mi się, aby z takim podejściem mogli odnieść sukces na rynku.

Jack Schwager: Nie, zapewne nie odniosą. Brak im poczucia realizmu.

Artyści Rynków

Michael McCarthy: Z tego, co mówisz wynika dość jasno, że własny styl każdego tradera to wypadkowa cech jego charakteru oraz instrumentów, jakimi obraca. Niezależnie od tego, czy są jakieś podobieństwa, które łączą różne style? Chodzi mi o cechy charakteru czy sposób myślenia wybitnych traderów.

Jack Schwager: Jeśli chodzi o cechy charakteru, nie ma żadnego wspólnego mianownika. Bardziej w sferze mentalności, jeśli już. Ale na pewno nie widzę żadnej zbieżności charakterów. W grupie moich rozmówców znajdziemy cały wachlarz osobowości, podobnie jak w każdym innym środowisku. Są wśród nich ludzie bardzo agresywni, którzy mogliby służyć w piechocie morskiej... i faktycznie niektórzy z nich służyli. Inni są nieśmiali, wycofani i cisi. To całe spektrum osobowości i nie znajdziemy tu żadnego wspólnego mianownika. Ale w warstwie bardziej ogólnej można doszukać się podobieństw. Chodzi na przykład o podchodzenie do tematu z należyтым respektem, o przekonanie, że zarządzanie ryzykiem to najistotniejszy aspekt metodologii tradingu. To łączy moich rozmówców. Zresztą tego typu przykładów jest więcej. Moich rozmówcy rozumieją, że muszą być bardzo elastyczni, że nie mogą sztywno trzymać się swoich opinii, że czasem trzeba zmienić podejście o 180 stopni. Sądzę, że ludzie trzymający się kurczowo dogmatów byłiby fatalnymi traderami. Co jeszcze... na pewno cierpliwość. Jest wiele podobieństw w sposobie działania traderów. Nie dotyczy to charakteru, bo to cechy indywidualne. Jednak jakiś wspólny mianownik można znaleźć.

Michael McCarthy: Błędy i wnioski, jakie z nich wyciąga trader, to bardzo istotne elementy tego zajęcia. Twoja sytuacja jest specyficzna, bo przeprowadziłeś i nadal prowadzisz wywiady z wieloma wybitnymi traderami. Czy nigdy nie kusiło cię, aby wyjść podczas tych rozmów poza własną strefę komfortu? Czy i tobie zdarzyło się popełnić jakiś błąd na rynku, którego nie powinieneś był popełnić?

Jack Schwager: Jak każdemu traderowi na świecie zdarzyło mi się popełnić błędy.

Michael McCarthy: A czy kiedykolwiek kusiło cię, aby skorzystać ze wskazówek innych?

Jack Schwager: O tak, zdarzyło się to nie raz, podobnie jak działanie pod wpływem opinii innych. Jeden z błędów na rynku popełniłem właśnie z tego powodu. Zdarzyło się kiedyś, że wyjeżdżałem w interesach, miałem otwartą pozycję, a pewien trader zajął pozycję po przeciwnej stronie. To były czasy przed erą telefonów komórkowych, nie mogłem więc na bieżąco śledzić sytuacji na rynku. Wbrew sobie skontaktowałem się z maklerem z nocnej zmiany i zamknąłem tę pozycję już po zamknięciu rynków, zanim wyruszyłem w podróż. To było pójście po linii najmniejszego oporu, bo mogłem przecież złożyć zlecenie stop. Oczywiście prawdą było, że nie mogłem śledzić rozwoju sytuacji na bieżąco, ale i tak popełniłem błąd, bo mogłem przecież złożyć zlecenie ze stopem. No i oczywiście kiedy wróciłem, okazało się, że rynek poszybował kilkaset punktów w moim kierunku. Zdarzyły mi się takie błędy w przeszłości i w gruncie rzeczy nie mogę sobie przypomnieć ani jednej sytuacji, kiedy słuchanie opinii innych pomogło

Artyści Rynków

mi w czymkolwiek. Za to od razu przypominam sobie przypadki, kiedy skończyło się to dla mnie źle. A przecież były to opinie ludzi, którzy byli lepszymi traderami niż ja. Dawno temu podjąłem więc decyzję, że nie będę nigdy słuchać niczyich rad, bo ma to na mnie zły wpływ.

Michael McCarthy: I słusznie. A czy styl tradingu jest według Ciebie najbardziej wyjątkowy?

Jack Schwager: Och, na to pytanie mogę udzielić zdecydowanej odpowiedzi, bo jeden z moich rozmówców posiadał styl absolutnie odmienny od pozostałych. To Jimmy Balodimas. Jako prop trader obracał on kapitałem jednej z nowojorskich firm. Jimmy zdecydowanie wyróżniał się z tłumu, bo łamał dosłownie wszystkie żelazne reguły tradingu, a mimo wszystko odnosił spore sukcesy. To dla mnie wielki paradoks, którego nie sposób zracjonalizować. W rozdziale jemu poświęconym podjąłem jednak próbę wyjaśnienia przyczyn jego sukcesów. Jimmy to gość, który nawet kiedy rynek idzie ostro w jedną stronę, kiedy widzi oczywisty trend w górę lub w dół, zawsze zajmuje pozycję po stronie przeciwnej.

Na przykład pięć, sześć, czy siedem lat temu cena srebra szybowwała w górę, przebijając granicę 30, 40, a ostatecznie nawet 50. Kiedy więc cena przebiła poziom 40 i dalej mocno rosła, Jimmy zajmował pozycję krótką. I taki właśnie miał styl. Wynikało to z jego natury – Jimmy to kontrarianin, zawsze w kontrze do wszystkich, sam przeciw całemu światu, taki już miał charakter. Chyba nawet pierwsze zdanie tego rozdziału mojej książki brzmi: „Jimmy Balodimas łamie wszystkie reguły”. Ale w pierwszym zdaniu podsumowania na końcu rozdziału ostrzegam traderów: „Nie próbujcie tego w domu!”, bo jestem przekonany, że 999 na 1000 traderów straci wszystkie pieniądze przy próbie naśladowania Jimmy'ego. Nie sądzę, aby komukolwiek udało się odnieść sukces w ten sam sposób.

A jednak jemu się udaje. I wydaje mi się, że wiem, dlaczego. W tym miejscu muszę powiedzieć (piszę o tym zresztą w mojej książce, bo to żadna tajemnica), że poznałem Jimmy'ego przez mojego syna, który pracował jako jego asystent. Powiedział mi tak: „Tato, nie uwierzysz, dla jakiego gościa pracuję!”. Stąd właśnie wiem, że Jimmy Balodimas istnieje naprawdę... W każdym razie Jimmy zawierał dużo transakcji, około 500 dziennie. Ogólnie na rynku grał na zniżkę, zajmował pozycje krótkie nawet przy hossie. Każdego dnia, gdy spadał kurs akcji, na których Jimmy zajął pozycję krótką, odkupywał je. Działał więc zawsze przeciwko własnym pozycjom.

Był w tym tak skuteczny, także gdy znajdował się po niewłaściwej stronie trendu, że nawet jeśli rynek wzrósł w skali miesiąca o kilka procent na jego niekorzyść, i tak zawsze wychodził przynajmniej na zero. Kiedy natomiast znajdował się po właściwej stronie trendu, zgarniał oczywiście krocie. To właśnie ta umiejętność grania przeciwko własnym pozycjom kompensowała fakt, że czasami zajmował pozycje przeciwne do oczywistego kierunku trendu. Przy czym ja absolutnie nie polecam nikomu naśladować Balodimasa i zawsze to podkreślam.

Artyści Rynków

Jednak jeden wniosek płynący z tego wywiadu dotyczy nas wszystkich. Otóż trading nie jest procesem statycznym, lecz szalenie dynamicznym. Większość czy też wielu traderów uważa, że trader podejmuje tylko dwie decyzje: kiedy wejść w transakcję i kiedy z niej wyjść. To wszystko. A przecież to nieprawda. Nigdzie nie jest przecież napisane, że należy wejść na 100% po jednej cenie i zamknąć całą pozycję przy innej cenie. Jeżeli zajmujemy pozycję i trend jest dla nas korzystny, nie chcemy przecież poprzestać na niewielkich zyskach. Ale jeśli kurs zmienia się szybko na naszą korzyść, można częściowo realizować zyski, przywracać pozycje do poprzedniego stanu, częściowo realizując zyski, zależnie od podejścia. Można poczekać do chwili, kiedy uznamy, że rynek zbliża się do poziomu oporu lub reakcji, częściowo zgarnąć zysk, a następnie ponownie zwiększyć pozycję, jeśli reakcja faktycznie nastąpi.

Dzięki temu zyski są pewne, a jeśli rynek zareaguje i pozwoli na ponowne wejście, będą wyższe niż gdybyśmy nie zastosowali takiej taktyki. To stawia nas naprawdę w silnej pozycji. Gdybyśmy zamknęli całą pozycję i zgarnęli zysk, a rynek zaczęłby odbijać, na pewno balibyśmy się wszystko zaryzykować i pewnie zrezygnowalibyśmy z ponownego otwarcia całej pozycji. Ale gdy częściowo zrealizujemy zysk, wówczas wręcz chcemy, aby rynek odbił, aby ponownie zwiększyć pozycję. W ten sposób mamy więcej asów rękawie.

Uważam więc, że umiejętność gry przeciwko trendowi może być z wielu powodów korzystna i może potencjalnie przynieść zyski tym traderom, którzy do tej pory żyli w przeświadczeniu, że w tradingu można podjąć tylko dwie decyzje – o wejściu i wyjściu. Nic bardziej mylnego – trading to proces dynamiczny, a zajęta pozycję można zwiększać lub redukować w zależności od ruchów na rynku. To jest właśnie wniosek płynący z wywiadu z Jimmym Balodimasem, który każdemu może się przydać.

Michael McCarthy: Chyba wszyscy traderzy na świecie, kiedy się spotykają, opowiadają o swoich najbardziej efektywnych, zapadających w pamięć transakcjach. Masz rozległą wiedzę na temat tradingu i środowiska traderów, więc naturalnie nasi słuchacze są na pewno ciekawi, które transakcje uznajesz za najlepsze, a które za najgorsze.

Jack Schwager: Weźmy takiego Stanleya Druckenmillera. To będzie przykład transakcji, która była jednocześnie najlepszą i najgorszą transakcją na świecie. Wyjaśnię najpierw tym słuchaczom, którzy nie znają Stana Druckenmillera, że zarządzał on własnym funduszem hedgingowym przez ponad 30 lat, a teraz jest już na emeryturze. Ale przez te 30 lat jego średnie zyski wynosiły niemal 30 procent w skali roku. W tym samym czasie przez jakieś siedem lat zarządzał również funduszem inwestycji bezpośrednich George'a Sorosa. To było wtedy, gdy George Soros przebywał w Europie, po upadku Muru Berlińskiego, namawiając kraje zza żelaznej kurtyny do przyjęcia systemu gospodarki opartej na kapitalizmie. Zajęty rozwojem wydarzeń w tej części świata, poświęcał temu znacznie więcej uwagi niż sytuacji na rynkach.

Artyści Rynków

W tym czasie Druckenmiller zajmował się więc codziennymi transakcjami jego funduszu. Wiecie już więc, kim jest Stanley Druckenmiller. A teraz cofnijmy się w czasie. Przed podjęciem współpracy z Sorosem, Druckenmiller zarządzał siedmioma funduszami na rzecz Dreyfusa. Działo się to w 1987 roku. Przez kilka miesięcy Stan zajmował na giełdzie pozycję krótką netto. A tymczasem rynek ostro zanurkował, notując szczególnie mocny spadek w piątek, 16 października. Kursy spadły tak nisko, że Stan doszedł do wniosku, że tu musi być poziom wsparcia, od którego rynek najprawdopodobniej odbije w górę. Podjął więc decyzję o zamknięciu całej pozycji krótkiej i wykorzystał dźwignię do otwarcia pozycji długiej w momencie zamknięcia piątkowej sesji. To był piątek przed wielkim krachem, który nastąpił w czarny poniedziałek, 19 października. Miał wtedy miejsce największy dzienny spadek wartości indeksów w całej historii amerykańskiej giełdy, jeden z największych odnotowanych kiedykolwiek na świecie.

Wartość rynku kontraktów futures, których notowań nie zawieszono, spadła w ten feralny poniedziałek o 29 procent, jeśli mnie pamięć nie myli. I teraz wyobraźmy sobie zmianę pozycji krótkiej na długą na dzień przed tym, kiedy rynek traci 29 procent w ciągu jednego dnia. Chyba nie można popełnić gorszego błędu. Ale przejdźmy teraz do drugiej części twojego pytania o najlepsze zagranie na rynku. I znowu należy ono do Druckenmillera. I jest to ta sama transakcja! Bo jeśli spojrzymy na jego wynik za cały październik 1987 roku, to okaże się, że Stan prawie wyszedł na zero. Jak to możliwe? Otóż przez pierwszą połowę miesiąca zajmował pozycję krótką, a więc zarabiał. Ale najważniejsze jest to, co się zdarzyło przez weekend przed czarnym poniedziałkiem. I może nie wiąże się to bezpośrednio z twoim pytaniem, ale z jakiegoś powodu Stan uznał, że podjął wcześniej błędną decyzję.

Podczas weekendu stwierdził, że nie powinien był odwracać pozycji, i postanowił wrócić w poniedziałek do pozycji krótkiej. Niestety w poniedziałek okazało się, że rynek nurkuje, a spadek wynosi już 10 czy 12 procent w porównaniu z poziomem, przy którym w piątek zamknął pozycję krótką i otworzył długą. Cóż więc zrobił Stan, gdy rynek spadał, a przepaść stale się pogłębiała? Natychmiast zamknął pozycję długą i wrócił do krótkiej. Jak niesamowicie elastyczny musi być trader, który zamienia pozycję długą na krótką po tym, jak rynek spadł już o 10 czy 12 procent, nie wahając się ani chwili? Mógłby przecież pomyśleć, że na pewno za chwilę rynek odbije w górę po tak wielkim spadku! A tymczasem on nie tylko zamyka pozycję długą, ale zaraz wraca do pierwotnej pozycji krótkiej, choć od poziomu wyjścia z niej rynek zdążył już spaść o 12 procent. To po prostu niesamowite. Dlatego właśnie jest to jednocześnie najgorsza i najlepsza transakcja, o jakiej kiedykolwiek słyszałem.

Michael McCarthy: Jack, czy według ciebie przyszłość rynków należy do robotów?

Jack Schwager: To dobre pytanie. Może kiedyś tak się stanie. Nie wiem, kiedy to nastąpi – może za 30, 50 lub 100 lat. Biorąc pod uwagę niewiarygodny postęp mocy obliczeniowej komputerów, która rośnie wykładniczo, a także pojawienie się algorytmów sztucznej inteligencji, nie mogę odpowiedzieć, że nie nastąpi to nigdy.

Artyści Rynków

Przecież komputery przejęły od nas zadania, które jeszcze dziesięć czy dwadzieścia lat temu wydawały się niemożliwe do wykonania przez maszynę. Dlatego uważam, że pewnym momencie może się to zdarzyć.

A jeśli tak się stanie, wówczas zwolennicy hipotezy rynku efektywnego znajdą wreszcie jej potwierdzenie. Należy jednak pamiętać, że będzie to znacznie trudniejsze niż stworzenie programu komputerowego zdolnego pokonać człowieka w szachach. Oczywiście to również nie jest łatwe, ale i tak nie ma porównania z grą na rynkach. W szachach mamy bowiem do czynienia z określonymi posunięciami, które pozostają niezmiennie, a liczba możliwych ruchów nie jest nieskończona. Tymczasem na kształtowanie się notowań na rynkach wpływa znacznie więcej czynników i znacznie większa liczba graczy. Jeszcze większe znaczenia ma fakt, że wpływ danego czynnika nie jest stały, ale może ulegać dużym zmianom w czasie.

Na przykład polityka pieniężna może mieć w pewnych wypadkach ogromny wpływ na sytuację rynkową, a kiedy indziej nie ma na nią żadnego wpływu. Kursy akcji mogą rosnąć równoległe do notowań obligacji, albo mogą też iść w przeciwnym kierunku. Nawet poszczególne elementy rynków nie reagują identycznie i nie trzymają tego samego kierunku przez cały czas. Rynki to zatem szalenie skomplikowany mechanizm. Ale zarówno niektórzy moi rozmówcy, jak Paul Thorp czy D.E. Shaw, jak i świetni traderzy, z którymi nie przeprowadzałem wywiadów, na przykład ci z Renaissance, osiągają już teraz świetne wyniki wykorzystując programy komputerowe. A więc to już się dzieje. Sądzę jednak, że wiele lat upłynie, zanim komputery przejmą rynki całkowicie.

Michael McCarthy: Jack, czym się teraz zajmujesz?

Jack Schwager: W tej chwili zajmuję mnie fintechowy startup o nazwie FundSeeder, którego jestem współnikiem. Na razie to platforma dla traderów, ale budujemy również platformę dla inwestorów szukających możliwości alokacji aktywów. Misją FundSeeder jest odkrywanie nowych talentów wśród graczy rynkowych z całego świata i powiązanie tych zdolnych traderów, którzy nie mają dostępu do kapitału, z inwestorami. Jest to dość oczywiste. Traderom z Europy Wschodniej, Azji, czy jakiegokolwiek kraju spoza G7 trudno jest pozyskać finansowanie, nawet jeśli są bardzo dobrzy. Nawet w krajach rozwiniętych, również w Stanach Zjednoczonych czy Wielkiej Brytanii, jest wielu zdolnych traderów, którzy nie mają odpowiednich koneksji rodzinnych lub znajomości, i dlatego trudno im dotrzeć do odpowiednich ludzi i zwrócić na siebie uwagę.

FundSeeder ma więc w założeniu pełnić rolę platformy, z którą tacy traderzy mogą powiązać własne rachunki, która da im dostęp do szeregu narzędzi analitycznych, ułatwi zarządzanie ryzykiem czy analizę swoich postępów. Natomiast dla nas najważniejsze jest to, że możemy tych zdolnych traderów odkryć i zweryfikować ich umiejętności, mając dostęp do danych bezpośrednio z domów maklerskich. Następnie ta baza danych traderów udostępniania będzie w ramach platformy dla inwestorów,

Artyści Rynków

umożliwiają im odkrywanie prawdziwych talentów. Tak to wygląda w założeniu. Pierwsze lata spędziliśmy na rozwijaniu platformy dla traderów i zachęcaniu ich do zawierania transakcji za jej pośrednictwem. Ta funkcjonalność będzie w przyszłości dalej rozwijana, ale obecnie skupiamy się na budowaniu platformy dla inwestorów. Spodziewamy się, że ciągu roku powinniśmy już działać jako dwustronna platforma łącząca inwestorów z wybranymi traderami. Nasz adres to fundseeder.com.

Michael McCarthy: Czyli w ten sposób będzie można odkryć nowych czarodziejów rynku?

Jack Schwager: Tak. Faktycznie nasza platforma może do tego służyć. Choć nie była to główna motywacja do stworzenia FundSeedera, to jednak po kilku latach, kiedy już zgromadzimy odpowiednio dużą bazę danych i sporą liczbę traderów, być może opublikuję kolejną książkę pod roboczym tytułem „Nieodkryci czarodzieje rynku”. Mogłaby zawierać wywiady z ludźmi, których odkryliśmy dzięki naszej platformie.

Michael McCarthy: Jack, bardzo dziękuję, że poświęciłeś nam swój czas i podzieliłeś się z nami swoją wiedzą. Nasi traderzy i słuchacze bez wątpienia na tym skorzystają.

Jack Schwager: Ja również dziękuję!

Michael McCarthy: Naszym dzisiejszym gościem był Jack Schwager. Artyści Rynków to autorska seria podcastów CMC Markets, globalnego lidera transakcji online. Aby być na bieżąco z nowymi odcinkami, zachęcamy do subskrypcji za pomocą aplikacji Apple Podcasts lub innych aplikacji, z których korzystacie, by słuchać ulubionych podcastów. Udostępniajcie nasze podcasty znajomym i zostawcie nam swoją opinię. Nazywam się Michael McCarthy, a to był piąty odcinek z serii Artyści Rynków.