

— IDŹ DO —

PRZYKŁADOWY ROZDZIAŁ

SPIS TREŚCI

— KATALOG KSIĄŻEK —

KATALOG ONLINE

ZAMÓW DRUKOWANY KATALOG

— TWÓJ KOSZYK —

DODAJ DO KOSZYKA

— CENNIK I INFORMACJE —

ZAMÓW INFORMACJE
O NOWOŚCIACH

ZAMÓW CENNIK

— CZYTELNIĄ —

FRAGMENTY KSIĄŻEK ONLINE

Oswoić bessę, czyli inwestowanie na rynku niedźwiedzia

Autor: Ken Little, Kenneth E. Little
Tłumaczenie: Bartosz Sałbut
ISBN: 978-83-246-1432-5
Tytuł oryginału: *Bear-Proof Investing*
Format: A5, stron: 368



Bessa oswojona

- Uodpornij się na spadki na giełdzie
- Inwestuj bezpiecznie
- Powiększaj swój portfel

Na giełdzie marzenia są luksusem, na jaki nikt nie może sobie pozwolić...

Alexander Elder

Nic, co dobre, nie trwa wiecznie, a szczególnie hossy. Niestabilne warunki rynkowe wymagają od inwestorów zastosowania szczególnych strategii, które pozwolą im zabezpieczyć zgromadzone środki. Najważniejsze, by nie wpadać w panikę – jest to bowiem najpewniejszy sposób na dużą stratę. Kiedy ceny akcji pikują w dół, Ty musisz nauczyć się sztuki przyczajania w oczekiwaniu na powrót tłustych lat.

Przede wszystkim zawsze bądź na bieżąco - dowiedz się, które wskaźniki gospodarcze i rynkowe należy śledzić. Naucz się, jak zwiększać wartość portfela w okresie bessy, i poznaj sposoby realizacji krótko- oraz średnioterminowych celów finansowych. Poznaj uwagi ekspertów dotyczące dywersyfikacji środków, a także wskazówki na temat korzystnej sprzedaży akcji oraz jednostek uczestnictwa w funduszach powierniczych.

W oczekiwaniu na pierwsze sygnały nadchodzącej hossy dowiedz się:

- jakie pułapki czyhają na ciebie na rynku niedźwiedzia;
- co zatrzymać, a co wystawić na sprzedaż;
- jak identyfikować okazyjne akcje;
- w co inwestować w czasie bessy;
- w jaki sposób alokować aktywa.

SPIS TREŚCI

Wprowadzenie	15
Część I Oznaki zbliżania się niedźwiedzia	19
Rozdział 1. Rynek niedźwiedzia	21
Definiowanie rynku niedźwiedzia	22
Rynkowe korekty	22
Psychologia niedźwiedzia	23
Niedźwiedź się wycofuje	24
Historia rynków niedźwiedzia	25
Nauczka niedźwiedzia	27
Obalanie mitów o rynku niedźwiedzia	28
Zabezpieczanie portfela przed pazurami niedźwiedzi	31
Inwestowanie i ryzyko	32
Wypatrywanie zbliżających się niedźwiedzi	32
Unikanie pułapek	33
Zabezpieczanie aktywów	
przed rynkiem niedźwiedzia	34
Trop niedźwiedzia	35
W jaskini niedźwiedzia	35
Dywanik z niedźwiedziego futra	36
Wnioski	36
Rozdział 2. Inwestowanie to sport kontaktowy	37
Ryzyko i nagroda	38
Wiele zależy od punktu widzenia	39
Wiek a ryzyko	40
Rodzaje ryzyka	40
Ryzyko rynkowe	41
Ryzyko gospodarcze	43
Ryzyko inflacyjne	45
Gdzie się chować	46
Siostra bliźniaczka inflacji	47
Wnioski	48

Rozdział 3.	Rodzaje rynków niedźwiedzia	49
	Rodzaje bessy	50
	Rynki niedźwiedzia powstające na skutek braku stabilności politycznej lub finansowej	51
	Rynki niedźwiedzia związane z płynnością rynku	53
	Rynki niedźwiedzia powstające w okresach recesji gospodarczej	54
	Rynki niedźwiedzia związane z poziomem inflacji lub stóp procentowych	55
	Spoglądanie wstecz	56
	Co to dla nas oznacza?	57
	Rynki niedźwiedzia wywołane przez deflację	58
	Rynki niedźwiedzia związane z ujawnieniem pewnej informacji	58
	Technologia inwestowania	59
	Wnioski	61
Rozdział 4.	Wskaźniki gospodarcze	63
	Wskaźniki inflacyjne	64
	Indeks kosztów zatrudnienia	65
	Wskaźnik cen produkcyjnych	66
	Wskaźnik cen konsumpcyjnych	67
	Inne wskaźniki gospodarcze	68
	Raport o zatrudnieniu	69
	Wskaźnik koniunktury w przemyśle	70
	Wskaźnik zamówień na dobra trwałe	71
	Wskaźnik produkcji przemysłowej	73
	Dane na temat sprzedaży detalicznej	74
	Produkt krajowy brutto	74
	Wnioski	76
Rozdział 5.	Wskaźniki rynkowe	77
	Najważniejsze indeksy giełdowe	78
	Dow Jones Industrial Average	79
	New York Stock Exchange Composite	80
	Standard & Poor's 500	81
	Nasdaq Composite	81
	Co wskaźniki rynkowe mówią nam o niedźwiedziach?	82
	Rozmiary rynku	83
	Szerokość rynku	84
	Analiza techniczna	86

Prognozy dotyczące zysków	86
Co mają nam do powiedzenia posiadacze obligacji?	87
Wnioski	88
Część II Pułapki niedźwiedzia	89
Rozdział 6. Okazja rynkowa — dwa słowa najbardziej niebezpieczne dla inwestora	91
Strategia świadomego wykorzystywania okazji rynkowych	92
Inwestorzy wykorzystujący okazje rynkowe	92
Inwestorzy, którzy nieświadomie stosują strategię wykorzystywania okazji rynkowych	94
Cała prawda o strategii wykorzystywania okazji rynkowych	96
Nikt nie wie, co kryje rynek	96
Inwestycje nie muszą podążać za rynkiem	97
Pieniądze zawsze lepiej zainwestować	98
Strategia wykorzystywania okazji rynkowych wymaga czasu	100
Podatki trzeba płacić	101
Unikanie pochopnych decyzji	101
Łapanie okazji na rynku niedźwiedzia	102
Zawsze będą kolejne szanse	103
Wnioski	104
Rozdział 7. Kiedy sprzedać akcje	105
Sprzedawanie w zależności od ceny	106
Sprzedawanie bez względu na cenę	108
Ochrona zysków	108
Robi się zbyt drogo	109
Przywracanie równowagi portfela	111
Spółki źle oszacowały swoje przyszłe zyski	112
Spółki korygują prognozy	113
Branża się zmienia	114
To nie zaspokaja już naszych potrzeb	115
Pojawiają się zmiany fundamentalne	116
Zarząd spółki jest niekompetentny lub skorumpowany	117
To był błąd!	118
Katastrofa techniczna	118
Potrzebujemy pieniędzy na lepszą inwestycję	119
Nie najlepsza sytuacja finansowa	120

Fuzje i przejęcia	121
Działalność charytatywna	122
Dla zabawy	122
Wnioski	123
Rozdział 8. Kiedy sprzedać jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych	125
Fundusz traci zbyt wiele	127
Fundusz za dużo zyskuje	128
Nastąpiła zmiana strategii	129
Fundusz nie spełnia oczekiwań	130
Wyznaczamy sobie nowe cele	130
Przywracanie równowagi portfela	131
Unikanie nakładania się aktywów	132
Osoba zarządzająca odchodzi z funduszu	133
Fundusz za bardzo się rozrasta	135
Chronić zyski	135
Nie najlepsze zarządzanie	136
Błąd przy zakupie	137
Potrzebujemy pieniędzy na lepszą inwestycję	137
Fundusz jest zbyt podatny na straty	138
Działalność charytatywna	139
Dla zabawy	139
Wnioski	139
Część III Aktywa dla niedźwiedzi	141
Rozdział 9. Alokacja aktywów,	
czyli dwa najważniejsze słowa dla inwestora	143
Alokowanie aktywów w kontekście	144
Więcej niż dywersyfikacja	145
Inwestowanie w przeszłość	145
Wyznaczanie realistycznych celów	148
Czynniki istotne dla alokacji aktywów	149
Skłonność do ryzyka	150
Horyzont czasowy	151
Odpowiedni mix	153
Przywracanie równowagi	154
Zmieniamy mix	155
Wnioski	156

Rozdział 10.	Alokacja aktywów na rynku niedźwiedzia funkcjonującym w warunkach recesji gospodarczej	157
	Recesje	158
	Co się dzieje, gdy gospodarka zaczyna się załamywać	159
	Spowolnienie wzrostu gospodarczego	159
	Obawy związane z inflacją	160
	Rosnące bezrobocie	160
	Coraz mniejsze wydatki konsumpcyjne	161
	Inne rozważania związane z recesją	162
	Alokowanie aktywów na rynku niedźwiedzia w warunkach recesji	162
	Zmodyfikowana wersja strategii wykorzystywania okazji rynkowych	163
	Strategia defensywna	164
	Podejście umiarkowane	165
	Podejście racjonalne	166
	Wnioski	167
Rozdział 11.	Alokacja aktywów na inflacyjnym i deflacyjnym rynku niedźwiedzia	169
	Definiowanie inflacji	170
	Definiowanie deflacji	171
	Kilka przykładów z niedalekiej przeszłości	173
	Niedawne przypadki inflacji	173
	Niedawne przypadki deflacji	174
	Co robić, gdy pojawi się inflacja	176
	Co robić, gdy pojawi się deflacja?	178
	Wnioski	180
Rozdział 12.	Aktywa odporne na ataki niedźwiedzi	181
	Akcje w czasie bessy	182
	Ważne jest również to, w jakiej branży działa spółka	183
	Akcje spółek o dużej kapitalizacji	184
	Akcje spółek rozwijających się	184
	Akcje z gwarantowaną dywidendą	185
	Akcje o dużym potencjale wartości	186
	Inne spółki o dużej kapitalizacji	186
	Akcje rozwijających się spółek o średniej kapitalizacji	187
	Akcje innych spółek o średniej kapitalizacji	189
	Akcje spółek o małej kapitalizacji	190

	Akcje spółek zagranicznych	190
	Obligacje	191
	Fundusze akcyjne	193
	Fundusze obligacji (papierów dłużnych)	194
	Fundusze hybrydowe (mieszane)	194
	Fundusze na czas bessy	195
	Fundusze neutralne rynkowo	195
	Rankingi funduszy na wypadek bessy	195
	Różne branże	196
	Ataki niedźwiedzi	199
	Wnioski	200
	Część IV Tropienie niedźwiedzia	201
Rozdział 13.	Strategie przystosowane do wieku inwestora	203
	Obalenie niektórych mitów	204
	Nigdy nie można czuć się bezpiecznym	205
	Strategie odpowiednie do wieku	206
	20 – 30 lat	207
	30 – 40 lat	210
	40 – 50 lat	212
	50 – 60 lat	213
	60 – 70 lat	215
	70 lat i więcej	217
	Wnioski	218
Rozdział 14.	Strategie krótko- i średnioterminowe	219
	Cele krótkoterminowe, czyli nadchodzą kłopoty	220
	Cele średnioterminowe, czyli teraz będzie naprawdę ciężko	222
	Rozwiązanie nr 1 — lokata bankowa	226
	Rozwiązanie nr 2 — fundusz inwestycyjny plus stałe miesięczne wpłaty	226
	Rozwiązanie nr 3 — fundusz inwestycyjny plus jednorazowa wpłata	228
	Wnioski	229
Rozdział 15.	Jak się utuczyć kosztem niedźwiedzi	231
	Identyfikowanie okazjnych akcji	231
	Wypatrujemy sygnałów	232
	W złym towarzystwie	233
	Zakochiwanie się w akcjach to zły pomysł	233

Zdolność do przetrwania	234
Nic nie trwa wiecznie	234
Róża ma też kolce	235
Co mówią analitycy?	235
Ostatnie podrygi	236
Spółka i jej akcje to dwie różne rzeczy	237
Chroń samego siebie	238
Zyski w krótkim terminie	238
Nie ma sensu czekać na koniec spadków	239
Identyfikowanie okazji na rynku funduszy inwestycyjnych	239
Gdzie szukać okazji	241
Nie ma jak w domu	241
Fundusze spółek o potencjale wartości	242
Fundusze sektorowe	243
Najlepszą obroną jest skuteczny atak	243
Wnioski	243
Część V Gdzie się ukryć przed niedźwiedziem?	245
Rozdział 16. Strategie przedemerytalne	247
Niebezpieczne czasy	247
Przedemerytalna lista spraw	248
Portfele inwestycyjny i emerytalny	249
Dokładnie poznać swój plan emerytalny	250
Kilka planów emerytalnych	251
Zakład ubezpieczeń społecznych	252
Pomoc profesjonalisty w opracowaniu strategii	252
Niebezpieczeństwo związane z wycuciem chwili	254
Zabezpieczanie zysków	255
Istnieje wiele rodzajów obligacji	255
Bezpośrednie nabywanie obligacji ma też wady	256
Fundusze obligacji	257
Olbrzymie znaczenie gotówki	257
Wnioski	258
Rozdział 17. Ochrona na emeryturze	259
Nie ma miejsca na błędy	260
Dwa oddzielne problemy	260
Zbyt konserwatywnie	261
Rzadko widywany przyjaciel	263
Nie ma zysku bez ryzyka	263

Zbyt agresywnie	264
Zacznijmy zwracać uwagę	265
Wejść na rynek i wyjść z niego na czas	266
Elastyczność jest ważna	267
Przeczekać najście niedźwiedzi	268
Wnioski	269
Rozdział 18. Bezpieczna przystań	271
Obligacje	272
Amerykańskie obligacje skarbowe	273
Amerykańskie obligacje agencyjne	274
Obligacje komunalne	275
Obligacje przedsiębiorstw	275
Fundusze obligacji (papierów dłużnych)	276
Nieruchomości	277
Spółki typu REIT	277
Fundusze inwestycyjne nieruchomości	279
Fundusze inwestujące na rynkach międzynarodowych	280
Inwestowanie w wybrane sektory rynku	280
Rynek usług finansowych	281
Spółki użyteczności publicznej	281
Spółki oferujące dobra pierwszej potrzeby	282
Ochrona zdrowia	283
Metale szlachetne	283
Fundusze rynku niedźwiedzia	283
Fundusze neutralne rynkowo	284
Fundusze zrównoważone	285
Wnioski	285
Część VI Dywanik z niedźwiedziego futra	287
Rozdział 19. Najlepsze strategie przeciw niedźwiedziom	289
Kup i trzymaj	290
Kup i trzymaj — zalety	290
Daleki horyzont czasowy	291
Najlepsze spółki	292
Branding	292
Strategia wykorzystywania okazji rynkowych	293

Kup i trzymaj — wady	293
Wada „najlepszych” spółek	294
Mit „najlepszej” spółki	295
Wada strategii długoterminowych	296
Odwaga, żeby wytrzymać	297
Kup i trzymaj — podsumowanie	297
Obserwatorzy cen	297
Strategia cenowa — zalety	298
Strategia cenowa — wady	299
Uśrednianie ceny nabycia	300
Strategia czasu	301
Wnioski	301
Rozdział 20. Dywersyfikacja albo śmierć — wybór należy do ciebie	303
Elementy układanki — akcje	304
Akcje agresywnego wzrostu	306
Akcje spółek rozwijających się	307
Akcje spółek twardych aktywów	307
Akcje spółek o potencjale wartości	308
Wnioski dotyczące akcji	309
Elementy układanki — fundusze inwestycyjne	309
Elementy układanki — obligacje	311
Konsekwentnie trzymaj się planu	311
Dlaczego ten wyścig wygrywa się powoli i ze spokojem	313
Dywersyfikacja wymaga odwagi	314
Wnioski	315
Rozdział 21. Wybór broni	317
Monitorowanie alokacji	318
Trudny wybór	320
Kolejna możliwość	323
A co z funduszami inwestycyjnymi?	325
Przywracanie równowagi portfela	327
Instrumenty gotówkowe	328
Irracjonalne oczekiwania	329
Narzędzia alokacji aktywów	330
Alokator Portfela	330
Miernik Celów	331
Wnioski	332
Wnioski	333

14 OSWOIĆ BESEĘ, CZYLI INWESTOWANIE NA RYNKU NIEDŹWIEDZIA

Dodatek A	Słowniczek	337
Dodatek B	Źródła	349
	Skorowidz	357
	O autorze	365

CZĘŚĆ II

PULAPKI NIEDŹWIEDZIA

Jestem gorącym zwolennikiem zasady „kupować tanio, sprzedawać drogo”. Na własnej skórze przekonałem się, że w ten sposób można zarobić nieco pieniędzy. Teoria ta ma niestety pewną wadę, a mianowicie nie zawsze się sprawdza. Nie sprawdza się, ponieważ jej istota polega na tym, by kupić akcje w dołku i sprzedać je na szczycie, a tymczasem nikt nie potrafi dokładnie przewidywać, jak rynek będzie się zachowywał.

Czasami nawet profesjonalni inwestorzy nie potrafią się oprzeć pokusie zawierzenia własnej intuicji i wyczuciu czasu. Kiedy jednak ich akcje lecą na łeb na szyję, a niedźwiedzie w najlepsze panoszą się na rynku, naprawdę trzeba mieć nerwy ze stali, aby kurczowo trzymać się strategii sprzedawania na szczycie.

Zdarza się i tak, że złe rzeczy przytrafiają się dobrym inwestycjom, choć zdecydowanie częściej złe rzeczy przytrafiają się inwestycjom złym. Jakkolwiek byśmy na to nie patrzyli, zawsze należy mieć plan ewakuacji na wypadek pojawienia się niedźwiedzi lub wystąpienia sprzecznych sygnałów, wysyłanych przez niestabilny rynek.

Trzeba mieć plan radzenia sobie ze spadającymi cenami akcji, zanim jeszcze spadki się rozpoczną. Niniejsza część książki została poświęcona kwestii odpowiedniego wyczucia czasu oraz metodom unikania tej szczególnie nieprzyjemnej pułapki niedźwiedzia. Poświęcimy również nieco

miejsca na omówienie strategii sprzedaży akcji i jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Choć strategie sprzedaży tych dwóch rodzajów inwestycji pod pewnymi względami się od siebie różnią, wykazują również wiele podobieństw.

ROZDZIAŁ 6.

OKAZJA RYNKOWA — DWA SŁOWA NAJBARDZIEJ NIEBEZPIECZNE DLA INWESTORA

Dwoje turystów wybiera się na wędrowkę po górach. Nagle dostrzega ich ogromny niedźwiedź i zaczyna szarżować. Turystka momentalnie pada na ziemię, wyjmując z plecaka buty do biegania i zaczyna zdejmować buty do górskich wędrowek.

— Zwariowałaś? — krzyczy jej towarzysz — przecież nie uda ci się uciec przed niedźwiedziem!

Turystka spogląda na niego i mówi:

— Nie muszę być szybsza niż niedźwiedź, wystarczy, jeśli będę szybsza od ciebie.

Także przed rynkowym niedźwiedziem nie ma ucieczki. Myśl, że jest to możliwe, bywa jednak kusząca — wielu osobom wydaje się, że w warunkach niestabilności wystarczy odpowiednio wybrać moment wejścia na rynek, a potem w odpowiednim momencie go opuścić. Historia dowodzi,

że strategia ta nie zawsze przynosi zamierzony skutek oraz że czasami może się okazać, iż mimo wszystko lepiej jest pozostać na rynku, niż z niego uciekać.

Strategia wykorzystywania okazji rynkowych (ang. *market timing*) może przybierać dwie formy: świadomą i nieświadomą. Obie mają zabójczy wpływ na portfele inwestorów.

STRATEGIA ŚWIADOMEGO WYKORZYSTYWANIA OKAZJI RYNKOWYCH

Na pierwszy rzut oka wydaje się to bardzo proste. Kupujemy akcje, kiedy są tanie, i sprzedajemy je, gdy są drogie. Tysiące inwestorów nie potrafi się oprzeć tej pokusie. Wszystko wydaje się dziecinnie proste — wystarczy spojrzeć na wszystkie te akcje, które kosztowały 10 zł, a potem ich cena wzrosła do 50 zł.

Niestety, nawet najlepsza wiedza nabyta *post factum* nie daje podstaw, aby tworzyć prognozy dotyczące przyszłych cen akcji. Taka wiedza nie pomoże inwestorowi w wyborze akcji, które zdrożeją z 10 do 50 zł, ani tych, których cena spadnie z 50 do 10 zł.

INWESTORZY WYKORZYSTUJĄCY OKAZJE RYNKOWE

Taka strategia znajduje jednak swoich zwolenników. Wcale nie trzeba długo szukać, by znaleźć ofertę, z której wynika, że na giełdzie możemy zyskać fortunę. Niektórzy autorzy takich ofert naprawdę szczerze wierzą w skuteczność swojej strategii i są przekonani, że potrafią nam pomóc.

Niestety są też i tacy, którzy niewiele różnią się od zwykłych oszustów. Dokonują oni selekcji danych historycznych, aby wykazać, że stosowany przez nich system okazywał się niezawodny przez ostatnie mniej więcej 10 lat. Tego rodzaju systemy są systemami wstecznymi — wspomniani pośrednicy obracają papierami wartościowymi na podstawie zgromadzonych danych historycznych. Przy obiektywnej prezentacji danych metoda taka jest równie dobra jak każda inna. Danymi historycznymi można

jednak tak manipulować, aby przedstawić maksymalną skuteczność systemu. Takie podejście to czyste oszustwo — cytowanych wyników nigdy nie uda się powtórzyć, ponieważ nigdy nie istniał i nie zaistnieje rynek, którego obraz stanowi tło do prezentacji.

U w a g a

Szanujmy własne pieniądze i nie wydawajmy ich na drogie publikacje, których autorzy obiecują przewidzieć wszystkie zwroty sytuacji na rynku. Nie ma żadnych wiarygodnych dowodów na to, że ich teorie się sprawdzą.

Uczciwi zwolennicy strategii wykorzystywania okazji rynkowych nie obiecują trzycyfrowej rocznej stopy zwrotu. Wierzą po prostu w to, że dzięki analizie fundamentalnej i technicznej można zwiększyć szanse skutecznego przewidywania kierunków, w których będzie podążał rynek.

Taką strategię stosują przede wszystkim inwestorzy indywidualni. Skrajną grupą wśród nich są tzw. gracze jednodniowi. Wiemy, o kim mowa, prawda? W latach 90. byli najpopularniejszymi inwestorami na Wall Street. Nie można było wówczas otworzyć czasopisma branżowego lub strony internetowej, by nie natknąć się na artykuł o byłym kierowcy taksówki, który teraz obraca akcjami, siedząc przy kuchennym stole w samej bieliźnie, i zarabia 50 tysięcy dolarów tygodniowo. Gracze jednodniowi zniknęli z mediów, gdy tylko dotcomy zamieniły się w dotzłomy. Nikt nie chciał też mówić o tym, że nawet w trakcie hossy bardzo niewielu graczy jednodniowych zarabiałoby prawdziwe pieniądze.

Innym aspektem zamiłowania do strategii wykorzystywania okazji rynkowych — również dobrze widocznym w omawianym okresie — jest szaleństwo na punkcie IPO. Praktycznie każda spółka internetowa lub technologiczna doświadczała natychmiastowego wzrostu cen akcji tuż po debiucie giełdowym. Właśnie w ten sposób narodzili się miliarderzy ery dotcomów, o których było tak głośno na całym świecie. Znakomitą większość ich majątku stanowiły akcje i opcje giełdowe, które akurat znajdowały się w ich portfelu. Przedstawiciele tej grupy inwestorów starali się spieniężać ogromne zyski i kilku się to nawet udało — wcześniej kupili akcje

i zdążyli je sprzedać przed krachem. Rynek nie okazał się jednak zbyt łaskawy dla tych, którzy zainwestowali stosunkowo późno i nie zdążyli na czas pozbyć się walorów. W przypadku większości tych akcji superwysokie wyceny po prostu się nie utrzymały, a ludzie stracili zdecydowaną większość pieniędzy.

U w a g a

Szaleństwo na punkcie IPO spowodowało, że ludzie płacili niewiarygodne wręcz ceny za młodzieńcze spółki, które wcześniej nie miały okazji czymkolwiek się wykazać. W rzeczywistości wiele z tych debiutujących firm nigdy nie przyniosło żadnych dochodów, niektóre nie miały nawet w swojej ofercie żadnych produktów.

Mogę zacytować przykład firmy, której akcje w momencie debiutu zostały wycenione na około 20 dolarów. Po niedługim czasie papierami tymi obracano po cenach przekraczających poziom 100 dolarów. Wartość ta nie utrzymała się jednak zbyt długo i dość szybko spadła do 14 dolarów — wszystko to wydarzyło się w ciągu niecałych 12 miesięcy (w chwili pisania tego fragmentu walory tej spółki wyceniane są na 23 dolary, a od jej debiutu nie minęły jeszcze dwa lata).

Smutna prawda jest taka, że akcje wielu spośród cudownych debiutantów osiągały wartość niższą od ceny początkowej już po 6 – 12 miesiącach. Kiedy na początku 2000 roku rozpoczął się krach na giełdzie Nasdaq, wiele z tych spółek w ogóle przestało istnieć.

INWESTORZY, KTÓRZY NIEŚWIADOMIE STOSUJĄ STRATEGIĘ WYKORZYSTYWANIA OKAZJI RYNKOWYCH

Określenie to odnosi się do osób, które wskakują na rynek bez żadnego planu działania i panikują w momencie, gdy grunt zaczyna palić im się pod nogami. Ludzie podchodzą do swoich pieniędzy bardzo emocjonalnie. Szczególnie dobrze widać to wtedy, gdy je tracą. Uogólniając, można powiedzieć, że tacy inwestorzy podejmują impulsywne decyzje, a potem bez większego zastanowienia uciekają z rynku.

Atak byków końca lat 90. spowodował, że zarabianie pieniędzy na giełdzie zaczęło sprawiać wrażenie dziecinnie prostego zajęcia. W rezultacie na rynek trafiło wielu nowych i niedoświadczonych inwestorów. Osoby grające już na giełdzie i ludzie, którzy taką możliwość rozważali, przyglądali się, jak ceny akcji spółek technologicznych i internetowych oraz cały indeks Nasdaq nieustannie pną się w górę. Zazwyczaj zwlekali z wejściem na rynek do momentu, kiedy ceny akcji były już naprawdę wysokie — w końcu decydowali się na zakup papierów, stwierdzając, że hossa potrwa jeszcze jakiś czas. I... rozpoczynali szarżę na rynek. Nie dysponowali żadną wiedzą o inwestowaniu na giełdzie, dlatego kupowali mocno przecenione akcje, których cena, jak się później okazało, mogła zmierzać już w tylko jednym kierunku — południowym.

Kiedy hossa się skończyła i ceny zaczęły spadać, nowi inwestorzy w poczuciu beznadziei przyglądali się, jak ich pieniądze wyparowują. Niektórzy z nich szybko ograniczali straty, pojedynczym osobom udało się nawet coś zarobić. Inni zamarli niczym jeleń, który dostrzegł przed sobą światła zbliżającego się samochodu. Być może starali się przekonać samych siebie, że strategia „kup i trzymaj” pozwoli im przetrwać ciężkie czasy. Ponieważ ceny się jednak nie odbiły od dna, sfrustrowani inwestorzy sprzedali swoje akcje ze stratą i w poczuciu niesmaku opuścili rynek. Spore ciężki zebrało również wielu profesjonalnych inwestorów, którzy zrezygnowali z zasady konsekwencji i podążyli za tłumem.

U w a g a

Wspaniałe dni internetowej i technologicznej hossy były pełne optymizmu i poczucia, że każdy może się na giełdzie dorobić fortuny. Kiedy jednak internetowa bańka pękła, wiele osób spokojnie przyglądało się spadającym cenom akcji w przekonaniu, że zaraz nastąpi odbicie. Tak naprawdę jednak giełdy czasem potrafią spadać do poziomów znacznie niższych, niż nam się to wydaje możliwe.

CAŁA PRAWDA O STRATEGII WYKORZYSTYWANIA OKAZJI RYNKOWYCH

Prawda jest taka, że strategia ta — zamierzona czy nie — po prostu nie działa. Nikt nie jest w stanie na bieżąco przewidywać zachowania rynku. Nikt z nas (przez nas rozumiem także samego siebie) nigdy się tego nie nauczy. Oto kilka podstawowych prawd na temat strategii wykorzystywania okazji rynkowych:

- Nikt nie wie, jak rynek zachowa się jutro, za tydzień lub za rok.
- Jeśli nasz portfel nie składa się z papierów odzwierciedlających skład indeksu giełdowego, nie ma żadnej gwarancji, że nasze inwestycje będą podążać za rynkiem.
- W większości przypadków lepiej jest mieć akcje, niż ich nie mieć — kup i trzymaj.
- Strategia wykorzystywania okazji rynkowych wymaga czasu.
- Strategia wykorzystywania okazji rynkowych nierzadko wiąże się z koniecznością opłacenia ogromnych podatków.

NIKT NIE WIE, CO KRYJE RYNEK

Nieważne, ile danych poddamy analizie, nigdy nie uda nam się określić — choćby tylko w przybliżeniu — co się wydarzy na rynku w przyszłości. Abstrahując od wszelkich danych liczbowych i analiz, trzeba jasno powiedzieć, że ceny akcji są wypadkową oczekiwań inwestorów. Jeśli inwestorzy spodziewają się, że dana firma za sześć miesięcy będzie przynosić większe zyski, ten fakt rzutuje na bieżącą cenę jej akcji. Aktywni inwestorzy (czyli ci, którzy często kupują i sprzedają akcje) formułują oczekiwania w jeszcze inny sposób — jakie akcje będą za sześć miesięcy przedmiotem pożądania wszystkich uczestników giełdowej gry?

Jeśli dodamy do tego wszystkie czynniki zewnętrzne, które również wpływają na zachowanie giełdy, zrozumiemy, dlaczego tak trudno jest przewidzieć, co wydarzy się na rynku w przyszłości.

W s k a z ó w k a

Czasami trudno oprzeć się urokowi prognoz sporządzanych przez różnych internetowych mędrców. Jeśli jednak przejrzeć dokładnie archiwa danej strony, okaże się, że ludzie publikujący na niej swoje opinie wcale nie są tak wspaniali, jak nam się wydaje.

Ktoś, kto mówi, co się wydarzy na giełdzie za miesiąc, po prostu zgaduje. A kiedy się zgaduje, czasami ma się rację, a czasami się jej nie ma.

INWESTYCJE NIE MUSZĄ PODAŻAĆ ZA RYNKIEM

Prawdą jest, że w okresie bessy większość notowanych na giełdzie walorów traci na wartości. Trzeba jednak pamiętać, że nie dotyczy to akcji wszystkich spółek — czasami zdarza się, że trendowi spadkowemu opierać się będą nawet całe sektory rynku. Z analizy danych historycznych wynika, że w słabszych okresach akcje przedsiębiorstw użyteczności publicznej i akcje spółek znanych z wypłaty znacznych dywidend radzą sobie lepiej niż inne walory. Z kolei na rynku niedźwiedzia lepiej od innych radzą sobie spółki działające na rynku żywności i podstawowych produktów konsumpcyjnych (niezależnie od sytuacji gospodarczej ludzie nadal muszą myć zęby i jeść).

Inwestor nie ma żadnej pewności, że akcje wchodzące w skład jego portfela będą tracić na wartości tyle samo, co cały rynek. Niektóre rodzaje papierów wartościowych, na przykład akcje spółek technologicznych, mogą tracić na wartości szybciej i więcej niż walory innych spółek.

C o t o z n a c z y ?

Fundusze indeksowe to odmiana funduszy inwestycyjnych. Fundusze indeksowe starają się dopasować strukturę swoich portfeli do składu konkretnego indeksu giełdowego. Fundusz indeksowy nabywający akcje reprezentatywne dla indeksu S&P 500 będzie spadał i rósł dokładnie tak samo, jak ten indeks.

Niektórzy doradcy inwestycyjni zalecają klientom, aby ci zainwestowali pieniądze w dobry fundusz indeksowy, a następnie natychmiast o nich zapomnieli. Fundusz indeksowy zbudowany na wzór indeksu S&P 500 będzie tracił i zyskiwał na wartości dokładnie tak samo jak indeks S&P 500. Jeśli inwestujemy długoterminowo i w najbliższym czasie nie będziemy potrzebować pieniędzy, taka inwestycja to dobry sposób na przeczekanie okresów bessy. Nie zawsze jednak jest to strategia najlepsza — uwaga ta dotyczy w szczególności osób, które zbliżają się do osiągnięcia celu finansowego, a więc na przykład do emerytury.

PIENIĄDZE ZAWSZE LEPIEJ ZAINWESTOWAĆ

Istnieje wiele dowodów na to, że dobrym sposobem obrony przed niedźwiedziem jest powstrzymanie się od sprzedawania akcji lub jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Bardzo bolesnemu testowi zostali poddani inwestorzy, którzy mieli w portfelach akcje w okresie wielkiej bessy z lat 1973 – 1974. Obserwowanie, jak rynek traci prawie połowę swojej wartości, musiało być dość traumatycznym doświadczeniem.

Spółeczność inwestorów z dużym szacunkiem wypowiada się o strategii „kup i trzymaj”. Niestety inwestorzy nie zawsze *w pełni* stosują się do tej zasady. Ujmując rzecz zwięźle, jeśli dziś kupimy akcje śmieci, nie powinniśmy się spodziewać, że za dziesięć lat będą one coś warte. Strategia „kup i trzymaj” wiąże się z założeniem, że kupujemy akcje porządnej jakości — takie, które mają szanse utrzymać wartość w przyszłości.

W rozdziałach 7. i 8. postaramy się ustalić, kiedy jest dobry moment na sprzedawanie akcji i jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Jak już zauważyłem wcześniej, złe rzeczy mogą się przytrafić również dobrym akcjom — jeśli rzeczywiście do tego dojdzie, inwestor powinien mieć awaryjny plan działania i dysponować metodologią, która pozwoli mu stwierdzić, kiedy powinien takie papiery sprzedać.

Strategia „kup i trzymaj” zakłada również, że inwestujemy pieniądze długookresowo. Już w rozdziale 1. przekonywałem, że odrobienie strat spowodowanych przez atak niedźwiedzia na rynek może zająć całe lata. Jeśli ktoś za kilka lat ma przejść na emeryturę, nie może czekać, aż długi okres bessy się skończy, ponieważ odrobienie strat może zająć wiele mie-

sięcy. Jeśli niedźwiedzie zaatakują, a my nie będziemy na to przygotowani, wachlarz możliwości działania ulegnie znacznemu zawężeniu. W rozdziałach 8. i 9. omówimy zagadnienie przygotowania portfela do emerytury poprzez przesunięcie pieniędzy w bezpieczniejsze inwestycje.

Co można zatem zrobić? Po pierwsze, nie panikować! Panika jest niewskazana, ponieważ trzeba podejmować dobrze przemyślane decyzje. Zbyt wielu inwestorów reaguje emocjonalnie i ucieka z rynku. Nie stać nas na to, żeby całkowicie wycofywać się z rynku. Warto pamiętać, że okres emerytury może wynieść nawet ponad 20 lat. Średnie dochody z inwestycji giełdowych szacuje się na 12% w skali roku. Żeby ponownie zwiększyć wartość aktywów, które odnotowały straty w wyniku bessy, trzeba osiągnąć naprawdę niezłe zyski.

Na pewno nie można popełnić błędu charakterystycznego dla hazardzistów — nie wolno podwajać stawki w celu odrobienia strat. Chcę przez to powiedzieć, że wysoce ryzykowne inwestycje mogą stać się co najwyżej przyczyną poważnych kłopotów, z całą pewnością natomiast nie pomogą się z nich wydostać. W takiej sytuacji należy raczej rozważyć nabycie produktów mniej ryzykownych, na przykład obligacji, jednostek uczestnictwa funduszy inwestujących w nieruchomości czy akcji przynoszących dywidendę.

Aby nieco odrobić straty, można też podjąć decyzję radykalną: o ponownym podjęciu pracy lub o odłożeniu w czasie momentu przejścia na emeryturę. Podjęcie tego rodzaju decyzji zapewni nam dodatkowe źródła dochodu i da inwestycjom czas na odrobienie poniesionych strat. Im później wycofamy inwestycje, tym dłużej będą dla nas zarabiać.

Przed podjęciem jakichś poważniejszych decyzji naprawdę warto skontaktować się z profesjonalnym doradcą inwestycyjnym i poprosić go, aby przeanalizował naszą sytuację. To, jakie działania będą odpowiednie w konkretnym przypadku, zależeć będzie przede wszystkim od rodzaju posiadanych aktywów. W grę wchodzi także inne ważne czynniki charakterystyczne dla indywidualnej sytuacji danego inwestora. Im szybciej zasięgniemy rady zawodowca, tym szybciej ograniczymy straty.

STRATEGIA WYKORZYSTYWANIA OKAZJI RYNKOWYCH WYMAGA CZASU

Ktoś, kto czuje, że musi tej strategii spróbować, powinien przygotować się na to, że większość czasu będzie spędzał przed ekranem monitora. Znalazienie odpowiedniego momentu na kupno lub sprzedaż akcji wymaga cierpliwości i doświadczenia. Wystarczy zapytać dowolnego gracza jednodniowego, ile czasu spędza na wypatrywaniu takich właściwych momentów. Trzeba też liczyć się z tym, że ostatecznie dojdziemy do wniosku, iż częściej się myliliśmy, niż mieliśmy rację.

W stosowaniu tej strategii pomocne są liczne serwisy internetowe i zestawy oprogramowania. Osoby stosujące tę strategię często posługują się narzędziami analizy technicznej, opierającymi się na uważnej obserwacji cen i poziomu obrotów poszczególnymi walorami. Rzeczą najważniejszą dla takiego inwestora jest dostrzeżenie momentu, w którym cena konkretnych akcji osiągnęła szczyt lub znalazła się na samym dnie i może już tylko rosnąć. Osoby zajmujące się analizą techniczną tworzą wykresy na podstawie danych historycznych, a następnie szukają w nich różnych prawidłowości. Istnieje wiele witryn internetowych, na których pojawiają się takie wykresy, na bieżąco uaktualniane dla walorów wielu różnych spółek.

W s k a z ó w k a

Analiza techniczna jest dobrym narzędziem, jeśli chcemy stwierdzić, kiedy kupić lub sprzedać dane akcje. Analizę techniczną powinno się zawsze stosować jednocześnie z analizą fundamentalną, gdyż tylko w ten sposób można osiągnąć maksymalną efektywność.

Jestem przekonany, że analiza techniczna może być źródłem informacji cennych dla inwestorów. Z całą pewnością nie jest to jednak dziedzina nauki wolna od błędów. Giełdowi puryści obracają walorami spółek, o których nie wiedzą zupełnie nic poza tym, że ich wykresy wyglądają dobrze. Moim zdaniem jest to przykład pogwałcenia jednej z podstawowych zasad inwestowania: *nie kupuj kota w worku*.

PODATKI TRZEBA PŁACIĆ

Zawarłem pewną dżentelmeńską umowę z moimi znajomymi prawnikami zajmującymi się sprawami podatkowymi, o której piszę w każdej mojej książce — ja nie praktykuję prawa podatkowego, a oni mnie nie pozycją. Dotychczas umowa ta przynosi całkiem dobre rezultaty.

Aktywni inwestorzy, czyli osoby, które często sprzedają i kupują akcje, już z samej definicji w większości przypadków stosują strategię wykorzystywania okazji rynkowych. Przez cały czas szukają okazji do nabycia akcji, zarobienia na nich i wycofania się. Być może nie handlują tak często jak gracze jednodniowi, jednak na pewno robią to częściej niż przeciętni inwestorzy. Właśnie w takich przypadkach należy liczyć się z koniecznością zapłaty naprawdę wysokich podatków.

W USA inwestycje posiadane krócej niż jeden rok są przedmiotem opodatkowania dokładnie tak samo jak dochody z działalności zawodowej. Trzeba będzie zatem zapłacić od nich wszystkie podatki federalne, stanowe i lokalne, składkę na ubezpieczenie zdrowotne i społeczne oraz wszelkie inne należne świadczenia. Jeśli do tego wszystkiego dodać prowizję maklera i ceny usług, z których korzystamy, aby wyjść na swoje, trzeba sobie naprawdę świetnie radzić na rynku.

UNIKANIE POCHOPNYCH DECYZJI

Jak już zauważyłem wcześniej, osoby nieświadomie stosujące strategię wykorzystywania okazji rynkowych często podejmują decyzje o nabyciu lub sprzedaży akcji pod wpływem impulsu. Decyzje te są zazwyczaj złe, a jeśli nawet okażą się słuszne, będzie to kwestia zwykłego przypadku.

Jeśli chcemy kupić akcje lub jednostki uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym, trzeba się najpierw do tego przygotować — nie ma innego wyjścia. Na rynku wydawniczym bez trudu znajdziemy książki opisujące wszystkie niezbędne narzędzia inwestora i zawierające podstawowe informacje na temat skutecznego inwestowania. Oto przykład takiej pozycji: Kenneth E. Little, *Alpha Teach Yourself Investing in 24 Hours*, Alpha Books, Indianapolis 2000.

U w a g a

Inwestowanie wiąże się ze sporą dawką emocji. Wszelkie decyzje należy jednak podejmować na podstawie dostępnych informacji, a nie przeczuć.

Istotne jest także to, w jaki sposób i w jakich okolicznościach będziemy sprzedawać akcje. Zagadnieniem tym szczegółowo zajmiemy się w dwóch kolejnych rozdziałach. Należy jednak pamiętać o podstawowej zasadzie: zawsze trzeba mieć powód, by kupić takie, a nie inne akcje — podsłuchanie w windzie czyjejś rozmowy się nie liczy. Równie ważne jest to, aby mieć plan sprzedaży zakupionych akcji.

ŁAPANIE OKAZJI NA RYNKU NIEDŹWIEDZIA

Mam nadzieję, że dla wszystkich moich czytelników jest już zupełnie jasne, iż nie jestem zwolennikiem strategii wykorzystywania okazji rynkowych. Właściwie trudno chyba znaleźć doświadczonego inwestora, który wierzyłby w skuteczność takiego postępowania. Należy jednak pamiętać, że nawet na rynku niedźwiedzia pojawiają się okazje, które można wykorzystać. Kwestia nabywania akcji po okazjnych cenach omówiona zostanie w rozdziale 15. zatytułowanym „Jak się utuczyć kosztem niedźwiedzi”.

Okres bessy to bardzo dobry moment na łapanie okazji — tak w każdym razie głosi konwencjonalna wiedza. W moim przekonaniu łapanie okazji polega na nabywaniu tanich walorów, by zyskać na nich naprawdę sporo, kiedy rynek z powrotem wejdzie w fazę hossy.

Problem polega jednak na tym, że nikt właściwie nie wie, czy rynek osiągnął już dno, czy jeszcze nie. Kiedy Nasdaq zaczął spadać ze swojego szczytowego poziomu 5000 punktów, pojawiło się pytanie, który z jego poziomów należy uznać za ostateczne dno?

- Poziom 4000 punktów, a więc 20-procentową stratę?
- Poziom 3000 punktów, a więc 40-procentową stratę?
- Poziom 2500 punktów, a więc 50-procentową stratę?

Kiedy piszę tę książkę, Nasdaq ma trudności z utrzymaniem się na poziomie 2100 punktów.

Jak widać, trudność polega na tym, że nigdy nie wiadomo, gdzie znajduje się dno. W 1999 roku bardzo niewielu inwestorów (jeśli w ogóle ktokolwiek) uwierzyłoby, że Nasdaq może spaść tak szybko i tak nisko.

W s k a z ó w k a

Kupowanie i sprzedawanie akcji tylko na podstawie kryterium cenowego jest często wyrazem podejścia zbyt ograniczonego, by można było mówić o skutecznym inwestowaniu.

Nauczka dla wszystkich jest taka: *cena nie jest jedynym kryterium inwestycyjnym*. Jeśli inwestycja nie jest sensowna z punktu widzenia analizy fundamentalnej lub planu inwestycyjnego, nie warto ryzykować pieniędzy.

ZAWSZE BĘDĄ KOLEJNE SZANSE

Kolejnym zagrożeniem związanym z rynkową histerią (i to zarówno w okresie hossy, jak i bessy) jest poczucie, że właśnie mamy do czynienia z „jedyną taką okazją w życiu”. Jeśli nie zadziałamy teraz, taka okazja już nigdy się nie powtórzy.

Być może hossą z końca lat 90. była największą hossą w historii, z całą pewnością nie była jednak hossą ostatnią. Tak długo, jak długo istnieć będzie rynek kapitałowy, zawsze będą okazje do skutecznego inwestowania. Po prostu w niektórych przypadkach trzeba się napracować bardziej niż w innych.

Chodzi o to, aby nigdy nie podejmować decyzji inwestycyjnych tylko dlatego, że ma się wrażenie, że właśnie koło nosa przechodzi nam życiowa okazja. Nie wiermy w to — zawsze nadarzy się kolejna.

WNIOSKI

Strategia wykorzystywania okazji rynkowych jest nieskuteczna. Badania wykazują, że lepiej trzymać pieniądze na giełdzie, niż nieustannie kupować i sprzedawać walory w celu poprawienia wyników.

Kupować i sprzedawać akcje należy zawsze w ramach szerszego planu inwestycyjnego. Dzięki temu nie tylko zyskujemy więcej, ale ponadto unikamy impulsywnych decyzji inwestycyjnych.