

## Александр Силаев. Деньги без дураков

Эта книга адресована всем, кто не тратит свои деньги направо и налево, а хотел бы их сохранить и преумножить. Здесь рассмотрены почти все возможности инвестирования: валюта, золото, депозиты, облигации, займы, акции стоимости и акции роста, голубые фишки и второй эшелон, структурные продукты, ПИФы, доверительное управление, основные виды трейдинга. Особое внимание в книге уделяется обманам и уловкам, которые надо знать каждому начинающему инвестору. Для инвестора-практика это обмен опытом. Для экономиста это приложение идей австрийской школы, поведенческих финансов, гипотезы эффективного рынка. Полемика с социализмом и популярными учениями о легком и большом пассивном доходе а-ля Роберт Кийосаки. Книгу для рецензирования мне предложил автор.

Александр Силаев. Деньги без дураков: Почему инвестировать сложнее, чем кажется, и как это делать правильно. – М.: Альпина Паблшер, 2020. — 424 с.



Купить книгу в издательстве [Альпина Паблшер](#), цифровую книгу в [ЛитРес](#), бумажную книгу в [Ozon](#)

### Глава 1. Несколько причин делать это (и несколько не делать)

Иногда противопоставляют инвестиции и спекуляции, или инвестиции и сбережения. Я считаю, что сберегать и инвестировать — синонимы. Если кто-то считает по-другому, это спор ни о чем. О значениях слов не спорят, а договариваются.

Принято считать, что люди отказываются от потребления в пользу сбережения из-за положительной реальной доходности, т.е. меняют текущее потребление на большее, но отложенное (подробнее см. [Даниил Бернулли. Опыт новой теории измерения жребия](#)). Я же считаю, что этот мотив не единственный и даже не главный.

Средний человек не может получать среднюю ожидаемую доходность выше, чем человечество в целом. А мировое богатство растет медленно. Но человечество упрямо продолжает инвестировать.

Разумно максимизировать не объем потребления, а его полезность, убывающую с объемом. Максимально полезно потребление, максимально ровно размазанное по жизни.

Если капитал вложен правильно, он обычно растет. Не «всегда», а «обычно». Чем больше срок инвестирования, тем более результат соответствует мастерству. На малых сроках корреляции может не быть совсем. Уровень случайности на бирже выше, чем в большинстве карточных игр, хотя это и неохотно признается.

Ни одна купленная страховка не выгодна математически. Но польза не сводима к математике. Страховка — это лотерейный билет, где выигрышем является наступление страхового случая. И как любой лотерейный билет, он невыгоден покупателю: шансы на выигрыш стоят дешевле, чем он сам.

## Глава 2. Где лукавят ваш брокер и Карл Маркс

В строгом смысле пассивного дохода не существует. На протяжении истории человечества реальной, ощутимой для единичного инвестора, доходности на совокупный капитал не было. XX век — это уникальное время. Чтобы акции показали свои фантастические 5% доходности, должны были наложиться друг на друга две аномалии, два взрыва: демографический и технологический. Продолжение любого из них тем же темпом было бы окончанием привычной нам истории человечества в XXI веке.

Если суммировать наши претензии к триумфальному оптимизму, то вот они.

1. Некорректность выборки: редкий рост вследствие редкого наложения демографических и технологических факторов.
2. Игнорирование налогов.
3. Игнорирование транзакционных издержек.
4. Игнорирование черных лебедей.

Распределение доходности приблизительно соответствует графику:

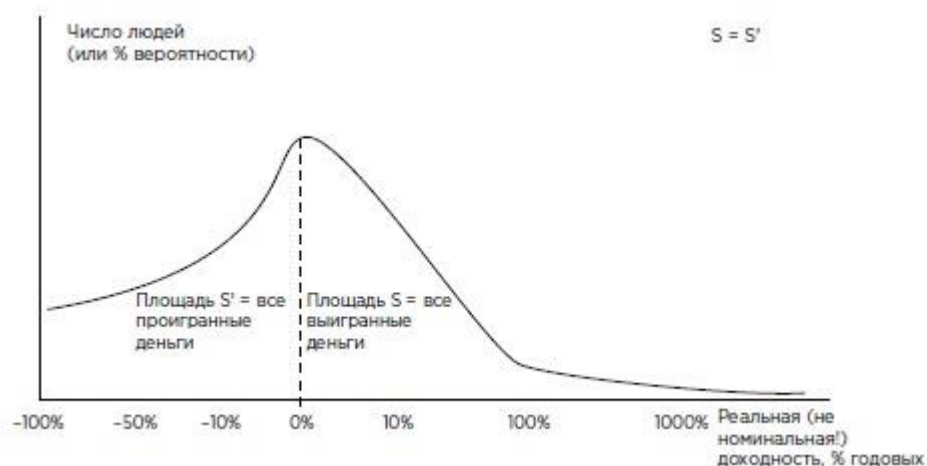


Рис. 1. Распределение доходности

Горизонтальная ось — годовая доходность (реальная с учетом инфляции), вертикальная — вероятность ее получить. Если начнут играть реальные люди, вероятность будет процентом тех, кто получит тот или иной результат.

То, что простирается вправо и влево, называется хвостами распределения. В правом хвосте у нас победители, имеющие положительную доходность, в левом — неудачники с отрицательной. Длина хвоста — это цифра предельно возможной доходности. Правый хвост длиннее, потому что проиграть можно только 100%, а выиграть можно и 200%, и 2000%. Зато правый хвост тоньше. Площадь  $S$ , расположенная вправо от медианы, должна соответствовать площади  $S'$ , расположенной влево. Хотя бы только отсюда виден важнейший принцип.

*Победителей будет меньше, чем проигравших.*

Та часть, что оказалось в правом хвосте случайно, будет ротироваться год от года. Но неслучайная часть засела в правом хвосте всерьез и надолго, она там, с большой вероятностью, будет и завтра. Если инвестор не относится к ней, его место в распределении только поэтому неизбежно будет смещено влево от центра. Если у игрока нет явных преимуществ в игре, он с большей вероятностью будет инвестировать с отрицательной доходностью, чем с положительной.

Само существование столь ликвидных финансовых рынков обусловлено в первую очередь когнитивной иллюзией: средние и худшие игроки кажутся себе лучше среднего. Это главный двигатель механизма, скорее всего, вечный.

Из того, что доходность всех пассивных инвестиций на земле стремится к нулю, следует, что доходность всей массы активных инвестиций и спекуляций планеты — отрицательная. Призовой фонд турнира в точности равен объему пассивного пирога, на который они играют, минус издержки на ведение игры, отдаваемые государству, индустрии и паразитам.

Про значимость честной выборки. «После того как в 2000 году клинические испытания лекарств в США обязали регистрировать заранее и публиковать статью при любом исходе, доля положительных результатов упала с 57 до 8%».

Главное, что происходит на финансовых рынках: перераспределение капитала от худшего знания к лучшему. Однако доля случайного перераспределения капитала каждый день сильно превышает долю закономерного. Чем больше срок, тем нагляднее первый закон.

Базовая формула дохода инвестора на открытых финрынках: пассивная безрисковая ставка + премия за риск + премия за скилл – инфляция – реализованные риски ± случайность (под безрисковой ставкой обычно понимают доходность государственных облигаций).

### Глава 3. Классы активов и класс игры

Я выделяю семь классов активов:

1. Деньги.
2. Товары, они же коммодити. В виде склада или типовых контрактов. Картины великих мастеров.
3. Долги. Депозиты, векселя, облигации, просто договор займа.
4. Недвижимость. Предполагается, что ее можно сдавать в аренду.
5. Доли в бизнесах, где мы не являемся главным владельцем.
6. Бизнесы, которые мы контролируем.
7. Спекулятивный капитал.

Инвестиции — это всегда инвестиции в актив, а спекуляции — в трейд.

Никогда не храните деньги в деньгах. Последние десятилетия американский доллар, например, обесценивался со средней скоростью 3% в год.

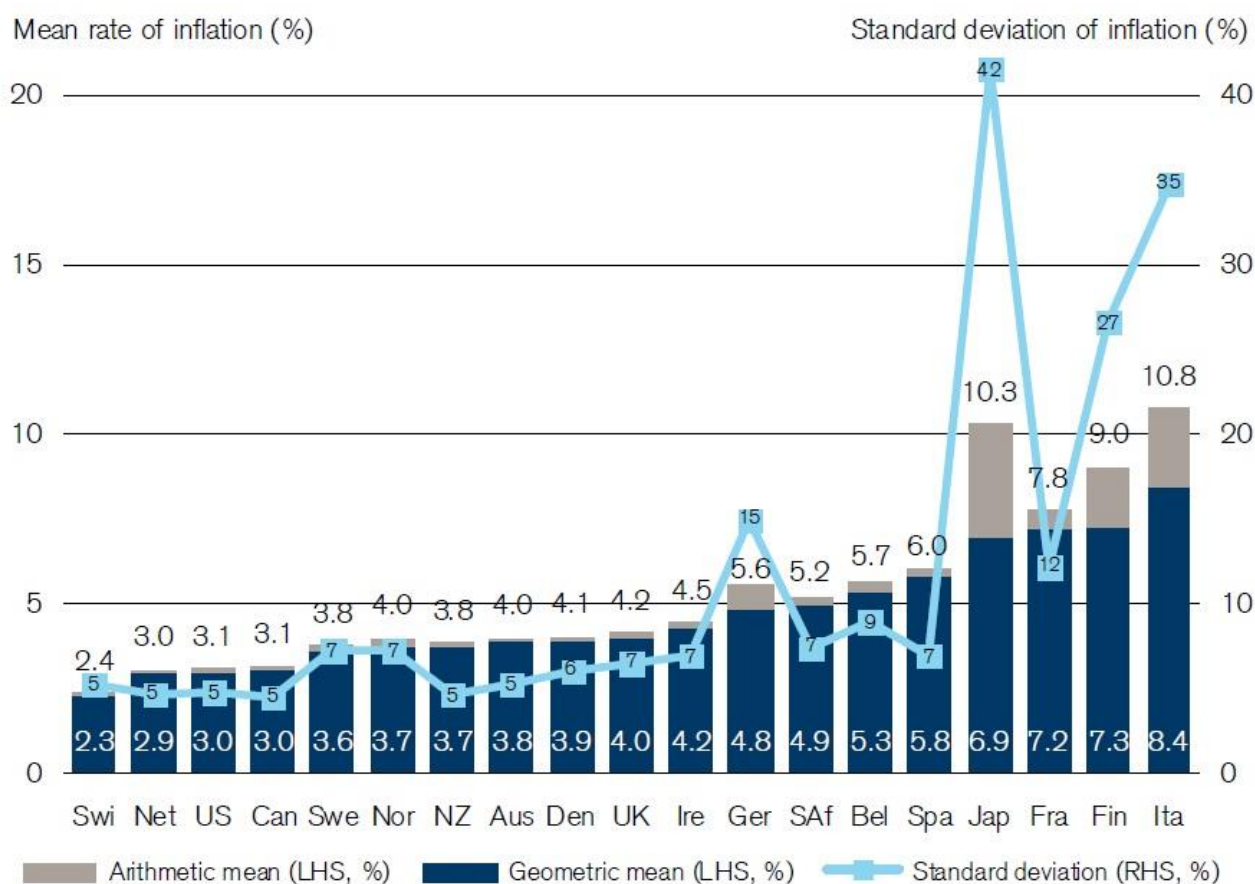


Рис. 2. Среднегодовая инфляция в странах мира, 1900–2011 гг. Источник: Credit Suisse Global Investment Returns [Yearbook](#) 2012 (график взят из источника, поскольку график в книге содержит неточности. – Прим. Багузина).

Никогда не храните деньги в вещах. Покупая товарный актив, вы реально покупаете доходность, равную инфляции минус кое-что: транзакционные издержки, черные лебеди, издержки волатильности, налог. То есть инвестируете под доходность хуже инфляции.

Недвижимость, долевыми и долговыми активами дают возможность, играя по простым правилам, сыграть как минимум «вничью».

Владение бизнесом и трейдинг реализуют свой перевес сильнее, чем где-либо. Покупая долговой актив, не максимизируйте по ставке процента. Если вы специалист, то максимизируйте риск-доходность. Если вы новичок, максимизируйте лишь надежность, и больше ничего.

Один из способов оптимизировать по риску: минимизировать ставку. Помните: после того как отменили долговые ямы и придумали АО и ООО, любой занимающий деньги немножко пирамида.

Депозит — это облигация, ухудшенная в доходности, но улучшенная в понятности. Банк собирает деньги с населения и сам дает их займы бизнесу или другому населению, тем, кому сильно надо. Покупая облигацию на бирже, вы даете займы тому же самому бизнесу напрямую и экономите на посреднике.

Недвижимость. От грустного сходства с коммодити ее отличают только рентные платежи.

Недвижимость, не сдаваемая в аренду, это актив с отрицательной доходностью.

Если депозит — это ухудшенная облигация, то акция, наоборот, улучшенная. Улучшенная в доходности за счет ухудшения понятности и предсказуемости. Ничего бесплатного не бывает. Не будь акции потенциально доходнее облигаций, их просто бы не было. Никому не нужен заведомо тот же доход при гарантированно большей волатильности. Но не стоит переоценивать. Когда говорят о 6–7% пассивной реальной доходности фондового рынка США, это всего лишь подгон стратегии под историю. Взяли лучшую страну за лучшее столетие и выдали за норму.

Если есть желание пассивно держать индекс, вот простые советы.

1. Никогда не обращайтесь за этим к посреднику.
2. Сами открывайте счет у крупного брокера. Покупайте акции индекса и забывайте. Точность в репликации индекса не требуется.
3. При открытии и ведении счета используйте все налоговые льготы, какие есть.
4. По итогам года можете чуть-чуть продать или докупить, поддерживая изначальные пропорции. Главное — на протяжении года пореже туда заглядывать.

Впрочем, если говорить о самых больших рисках, то, как ни парадоксально, долговые активы рискованнее долевыми, если смотреть совсем вдолгую. Здесь разное значение слова «риск». В акциях под ним обычно понимается волатильность. В облигациях и депозитах риск — это небольшая вероятность того, что исчезнет весь капитал или значимая часть.

Разметив классы активов, обозначим уровни игроков. Первый уровень игрока: инвестор с доходностью от -100% до -10%. Именно так инвестировали советские люди в начале 90-х годов, впервые начавшие это делать. Здесь и сейчас это офшорный Forex с сотым плечом и пирамиды. Как вариант, самостоятельная игра на бирже при двух условиях: без реальных преимуществ — раз, с сильным плечом — два.

Второй уровень игрока: инвестирование под легкий минус, от -10% до -2% годовых. Сюда относятся те, кто уже не верит всему, но еще доверяет, например, легальным крупным компаниям. ПИФ, структурные продукты, инвестиционные идеи от брокера — в среднем это вложения под легкий минус. Еще один хороший способ получить отрицательную доходность — начать метаться. Вести себя как спекулянт, только очень плохой. Например, заметить, что доллар растет к рублю, после того, как он уже вырастет в 2 раза, и купить на хаях. Спустя какое-то время заметить, что он больше не растет, а даже упал на 25%, и зафиксировать минус. При этом вся операция по «спасению сбережений» будет вестись через наличные и обмен в ближайшем банке в ударный день, что значит огромный спред.

Третий уровень игрока: инвестирование под ноль. Точнее, от -2% до +2%. Но не надо обольщаться, реального третьего уровня достичь нелегко. Четвертый уровень: игрок закономерно обыгрывает бенчмарк. Любой, но закономерно. Для инвестора бенчмарк — фондовый индекс той страны, акции которой он покупает. Пятый уровень: выход на предел компетенции в выбранном направлении.

Максимизируют всегда прибыль, но это лишь один из путей. Уоррен Баффетт имеет чуть более 20% годовых, и он икона вэлью-инвесторов. Шестого уровня не бывает.

На рынке действует неформальное правило: чем доходнее игра, тем она короче по времени. Чем успешнее стратегия, тем она быстрее сойдет со сцены. Бесконечно долго может длиться лишь игра на ничью. Не забывайте: вкладывая под ноль, вы обгоните более половины всех инвесторов.

Итак, пассивный портфель. В нем разрешено:

1. Дать займы самому крупному и надежному должнику, лучше всего с плавающей ставкой. Подойдут государственные облигации, как вариант — корпоративные (но это немного усложняет жизнь), или депозиты (но там нет плавающей ставки). Дали займы и забыли.
2. Купить индекс, еще лучше — кучу индексов разных стран. Делать это просто, покупая главные акции на личный брокерский счет. Далее полагается стиснуть зубы, потому что будет больно, когда это подешевеет наполовину. А оно рано или поздно подешевеет, дайте срок. Но при всех колебаниях это положительное ожидание как минимум не хуже, чем в первом пункте.
3. Сдавать квартиру и не забивать голову.

Во всех этих случаях вы положили деньги под слабую, еле уловимую, на грани нуля положительную доходность. Можете назвать это «защита капитала от инфляции». Увы, ваша нулевая доходность не гарантирована на 100%, это лишь центр распределения вероятностей. У инфляции будет свой темп, у роста капитала свой, и периодически любой из графиков будет оказываться выше.

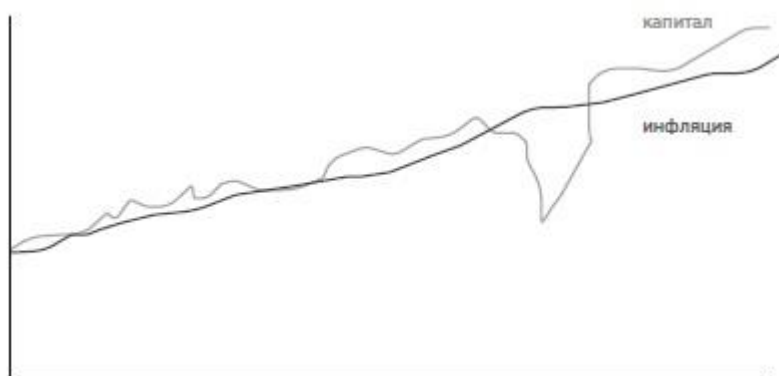


Рис. 3. Пассивные инвестиции против инфляции

Яйца должны лежать по разным корзинам, а судьба корзин не должна быть положительно коррелирована, иначе они не разные. Если вы правильно смешаете простые способы играть на ничью, вы получите то, что учебники называют *ассет алокейшн*, или правильные портфельные инвестиции. Вот их суть вкратце:

1. Поддерживаем постоянные доли простых, надежных, желательно не коррелированных активов.
2. Минимизируем издержки.
3. Что выросло — продаем, что упало — покупаем.
4. И, главное, меньше думаем. Думать здесь вредно.

#### Глава 4. Способы потерять деньги (все способы, какие есть)

Первый способ потерять деньги — держать не тот класс активов: деньги или товары. Второй способ — вместо активов купить себе фейковую справку (запись в файле). Не надо вступать в деловые отношения с анонимным сайтом. Не верьте в людскую честность на финансовом поле. Верьте в институты, которые к ней принуждают. У тех, кому доверять нельзя, главный профессиональный навык — вызывать доверие. Их специально учили, как нравиться людям и что с ними дальше делать (к сожалению, я тоже стал участником [лохотрона](#). — Прим. Багузина). Любой посредник между вами и активами — зло. Выбирайте наименьшее — только ведущие банки и ведущих брокеров. Никаких «международных инвестиционных компаний».

Есть брокеры и есть дилеры. Брокер — это посредник, он лишь передает ваши поручения купить-продать на биржу, с ним самим вы не заключаете сделок. Ему выгодно, чтобы вы богатели и продолжали торговать через него. Другое дело — дилер. Вы не заключаете сделок через него, вы

заклучаете сделки с ним. По сути, он продает вам пари. Вы угадали, например, зашортив британский фунт, — он должен вам денег. Вы не угадали — деньги его.

Играть в прибыль можно только на неэффективном рынке, но валютные рынки стремятся к эффективности, как никакие другие. Асимметрия проигрыша и выигрыша в матмодели рвет тебя в ключья даже при профит-факторе 1,5 и плече 10. Профит-фактор — это отношение общей суммы в выигрышных сделках к сумме в проигрышных. На Forex профит-фактор стремится к 1.

Третий способ потерять деньги — переплатить агенту за услугу. Любой агент на финрынке — это лишняя переплата. Если без агента можно обойтись, без него нужно обойтись. Не соглашайтесь, если кто-то предлагает управлять деньгами инвестора за процент от прибыли. Награда за управление в виде процента от прибыли, но с нулевым участием в убытках основана на конфликте интересов. Конфликт программирует потерю денег инвестора, управляющий же почти всегда заработает.

Про сферу посредников, консультантов, управляющих важно понимать главное — решения, за которые автор не несет ответственности, всегда выгодно продавать и невыгодно покупать.

Четвертый способ потерять деньги — ввязаться в игру без преимуществ. Точнее, с воображаемым преимуществом. Важно знать что-то лучше других. Например, очень простое рыночное преимущество — высокий болевой порог. Не все люди могут терпеть просадку капитала, тем более значительную. Инвестирование в акции — это всегда просадка.

Касательно портфеля акций: есть интересные способы его составлять, есть не очень. Интересные способы (их предпочитает большинство) тяготеют к тому, что условно можно назвать «финансовым сторифаундингом». Выискивание поучительных историй, к сожалению, всегда гипотетических. «После того как повысится цена на сырье», «произойдет слияние компаний», «инвесторы позитивно воспримут новость» — ну вы поняли. Можно даже так: решить на каком-нибудь неочевидном основании (например, «бензин у них на колонках ничего»), что тебе нравится компания, а потом разыскать про нее много хороших историй. Мозгу кажется, что все наоборот: тикер нам нравится потому, что у компании блестящие перспективы. Увы, это не системно. Часто сперва «влюбляются» в конкретные акции, а потом решают, за что.

Но есть и другой, ужасно скучный, но эффективный способ собрать портфель: смотреть на акции обезличенно. Каждая акция лишь совокупность характеристик. Основные мультипликаторы, отрасль, форма собственности, капитализация, риск, дивиденд, моментум, что-то еще. Искусственный интеллект, вероятно, действовал бы по скучной схеме, но это не самая человеческая форма поведения. И вот в этой бесчеловечности и есть преимущество.

Пятый способ потерять деньги — недостаток времени или терпения. Можно иметь прибыльную стратегию и на ней фиксировать убытки, если ограничиться худшим периодом. Интуиция — важная способность, но финансовые рынки контринтуитивны. Например, часто инвесторам мерещатся какие-то длинные, почти вечные тренды, но таких не бывает.

Инвестируя в актив или в торговую активность, вы покупаете кривую, со временем растущую вверх. Суть ошибки — не дать ей этого времени.

## Глава 5. Больше, чем ничья. факторный анализ акций

Инвестируя в акции, никогда не инвестируйте в одну или в две. Потому что важно максимально устранить элемент случайности, оттащить игру от рулетки. Всегда должно быть понимание, что мы покупаем лишь некую вероятность. И что бы мы ни купили, с покупкой может произойти что угодно. Ограничив выбор парой акций, мы не только увеличиваем риск (это очевидно), но и урезаем потенциальную доходность (это менее очевидно). Доходность индекса обеспечивается доходностью немногих, но лучших акций. Если из двух акций одна даст нам -50%, а другая +500% и их можно взять только парой — думать нечего, надо брать. То есть диверсифицировать надо не только из осторожности. Жадность дает тот же совет.

Меньшая капитализация компании, при прочих равных, — небольшое преимущество. Именно этим объясняется факт, почему наивный портфель, где всех акций поровну, имеет чуть лучшие шансы, чем индекс, где акции те же, но взвешенные по капитализации. В случае наивного портфеля больше удельный вес компаний средней и малой капитализации. Самому большому тяжелее расти. Логичнее ставить на рост саженца, нежели старого дерева, хотя оно и больше: дерево уже выросло.



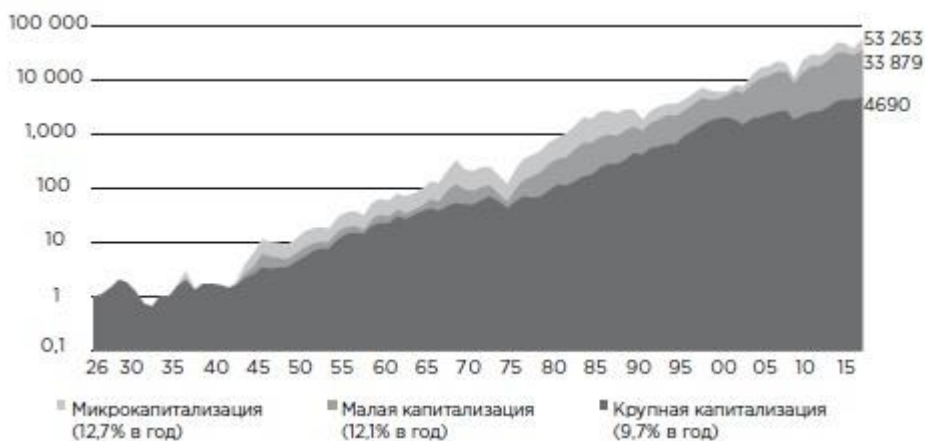


Рис. 4. Накопленная доходность в долларах США акций крупной, малой и микрокапитализации, 1926–2016 гг.

Однако, совсем малая капитализация компании — большой риск. В частности из-за малой ликвидности таких акций. Ликвидность создается положительной обратной связью: фонды покупают акцию потому, что ее можно продать.

Главное правило сформулировано давно: покупай по низкой цене хорошие бумаги. Есть три главных способа поиска недооцененных компаний:

1. Балансовый метод.
2. Метод дисконтирования денежного потока.
3. Сравнительный метод.

В постиндустриале главное зачастую находится вне баланса. В «новую экономику» можно верить или не верить, но остается непонятным, как это посчитать. Уоррен Баффетт, например, никогда не увлекается модными технологическими компаниями. Потому что он понимает, что он понимает, а чего не понимает (это отличительная черта умного человека). Не понимает он потому, что классическими методами это вообще нельзя понять. В период с 2008 по 2017 г. среднегодовая доходность его Berkshire Hathaway, составила 7,70%, проиграв Индексу S&P 500 – 8,51%. Уоррен Баффетт не стал глупее, он делает то же, что делал всегда. Просто в новом мире это хуже работает. Кстати, на финансовом рынке нельзя зарабатывать вечно одним и тем же способом.

Отклоняться от советов, которые дает статистика, можно. При условии, что вы начали с нее. То есть нулевая гипотеза — не чистый лист, а «завтра будет как вчера». Далее смотрим, есть ли сильные свидетельства против этой гипотезы.

Технический анализ на акциях скорее не работает, чем работает. Поскольку рынок эффективный, то обыграть его скорее нельзя, чем можно. Гипотезы эффективного рынка (ГЭР) про то, что «цена учитывает все» и «всегда справедлива». А если она все учла и справедлива, то прогнозы о будущей цене — это всегда 50/50. Однако, не все люди рациональны. Хотя бы поэтому ГЭР не может быть до конца верна. Поэтому, заработать иногда можно. Факторная модель Юджина Фамы выделяет три главных фактора премии, которая капает поверх безрисковой доходности: премия за рыночный риск, премия за размер, премия за недооценку. Все три премии Фамы сводятся к одной: премии за знание.

Не доказано, что пересматривающие портфель акций раз в день (неделю, месяц, квартал) имеют преимущество перед пересматривающими раз в год. Но ясно, что пересматривающие раз в год экономят на комиссии, спреде, времени и нервах.

## Глава 6. Чего не знают алхимики

Большинство желающих заработать трейдингом потеряет, а меньшинство получит меньше, чем ожидало. То, что люди принимают за сильный трейдинг, обычно всего лишь удача. Для нее даже не надо биржи, достаточно казино. Три раза подряд поставьте все свои деньги на красное. С вероятностью 12,5% у вас будет 700% прибыли. Не такая уж малая вероятность. Не за год, за несколько минут. Почти все истории биржевых успехов — это истории того, как игрок использовал биржу в качестве обычной рулетки.

Заработать на трейдинге, как и на финрынке вообще, можно лишь эксплуатацией преимуществ. Виды трейдинга — это виды используемых преимуществ. Основным источником прибыли на бирже — дурак.

Трейдинг — это совершение большой массы однотипных сделок, каждая из которых заключает в себе положительное матожидание. То есть это МТС — механическая торговая система. Все сделки по четким, формальным, заранее известным правилам, основанным на единой логике. Невозможно изменение правил в процессе торгов — «внезапно понял, что рынок развернется». Поясним, о чем речь. Идеальной торговой системой было бы ежедневное заключение пари с 15 июля до 31 декабря о том, что каждый следующий день будет холоднее предыдущего.

Важная особенность неправильных школ — они индуктивные. Каждый трейд играет как неповторимый. Правильные школы трейдинга — дедуктивные. Каждая сделка — лишь однотипный элемент серии, и вся серия нормально тестируется. Правильные виды трейдинга: игра на тренде, на паттернах, на инфраструктурных неэффективностях.

Чтобы спекулянту было хорошо на рынке, на нем должны быть не только спекулянты.

Любому следующему поколению заработать на бирже сложнее, чем предыдущему.

## Глава 7. Ликбез по МТС

Если у вас нет бэк-тестера и вы спекулянт, в долгосроке вы проиграете. Наша психика устроена так, чтобы видеть закономерностей больше, чем их есть на самом деле. На этой черте нашей психики основаны мистика, конспирология и 99% технического анализа ценового ряда.

Что именно тестить? Откуда берутся гипотезы? Если у вас нет гипотез, где заработать на рынке, что вы на нем вообще делаете? Но обычно в гипотезах недостатка нет. Проблема обратная: их слишком много, и большинство — плохие.

Предположим, нам нечто известно про июль (как раз про него особых поверий нет, так что возьмем его для примера). Допустим, известно — в июле рынок растет. Тогда все, кто обратил на это внимание, будут покупать его в конце июня. В пределе в конце июня на покупку столпятся все, а в июле покупать будет уже некому. Очевидная неэффективность соберет под себя толпу, и эта толпа, когда станет глобальной, заработать не сможет. А на ком? Заработают только на этой толпе, например, купившие в начале июня и продавшие в начале июля. Эти единицы как раз прокатятся не вместе с толпой, а на ней. Тогда закономерностью будет уже рост в июне, а не в июле. Толпа начнет сбиваться туда, но как только она собьется, все волшебство переедет в май и т.д. Система может быть только динамичной. Если неэффективность сильная, надежная и очевидная всем — она обречена испариться.

За любой «математикой» на рынке всегда стоит его «физика». В конечном счете деньги ставятся не на то, что «пересеклись скользящие средние», а на некие стоящие за этим процессы. Если за математикой не видна физика, то это повод, во-первых, поискать физику, а во-вторых, усомниться в математике.

## Глава 8. Ваша кошка умнее эксперта

Допустим, кто-то уверяет вас, что разбирается в финансовых рынках и может за разумную плату вам помочь. Первый вопрос: а он точно разбирается? Иными словами, он успешный биржевой игрок или всего лишь хитрый маркетолог? Первое, что надо сделать, вспомнить теорему Байеса. Сколько в мире успешных и общительных биржевых игроков и сколько маркетологов? Число вторых куда больше числа первых. Навскидку предположим, что на одного биржевика-профи приходится сто таких человек. Поздравляю, вы получили априорные вероятности согласно Байесу: если вы еще ничего не знаете о человеке, кроме того, что он представляется трейдером, перед вами с вероятностью 1% трейдер и с вероятностью 99% шарлатан.

С апостериорными свидетельствами будет сложнее. Лучше исходить из голой априорной вероятности. Увы, она грустная. В этой сфере должна работать презумпция виновности.

На открытом рынке обычно гарантируют только жулики. При прочих равных, чем пессимистичнее профессионал, тем больше шансов, что он профессионал — раз, и что он с вами честен — два.



Покупая любой контент, вы платите за фильтр и дайджест. Вы покупаете не сборник «Великие тайны мира». Это лишь экономия времени и сил, ничего сакрального: можете убраться дома сами, можете нанять уборщицу.

## Глава 11. Денежный квадрант здорового человека

Вот как выглядит знаменитый «квадрант денежного потока» Роберта Кийосаки. В нем есть элемент правды, но какой-то элемент правды есть в любом рекламном объявлении.



Рис. 5. Квадрант денежного потока Роберта Кийосаки

Левый верхний квадратик — работа за зарплату, как принято у большинства людей. По версии Кийосаки, это самый плохой способ. Нижний левый — работа на себя, самозанятость, мелкий бизнес. Уже получше. Правый верхний — бизнес, где ты нанимаешь других и они работают на тебя. Еще лучше. Наконец, вершина мира — «на тебя работают твои деньги».

В этой схеме три большие неправды об окружающем мире. Собственно, в ней три большие мысли. И каждая из них заключает в себе неправду. Первое: мы должны проникнуться презрением к верхнему левому квадратик. За зарплату работают только лохи. Это не так.

Согласно схеме, им полагается улучшать свою жизнь, перемещаясь в левый нижний квадратик. Давайте посмотрим, кого мы встретим там. Много кого: от бабушки, торгующей на углу укропом, до фрилансера- копирайтера. Не спорим, бывают богатые фермеры и даже фрилансеры. Но вот так скопом? Утверждать, что они успешнее как вид? Если и проводить разделение, то явно не по этой черте.

Еще один вывод: выгодно использовать чужой труд. Нам предлагают поверить, что якобы в среднем система будет эффективнее для владельца, если там появляется нанятый персонал. А это не факт. Наконец, третий тезис, самый торжественный, про инвестиции. Ради него квадрант и рисовали. Чтобы показать, где там неправда, его желательнее сформулировать точно. Как максимум — это открыто провозглашается, как минимум — неявно подразумевается: пассивные инвестиции всегда будут приносить хороший доход неограниченному кругу людей. Это глупость. Не пассивные, не всегда, не хороший и не всем.

Предложу свой квадрант. Первое, что предлагается сделать, — посмотреть на мир вероятностно. Вероятностная модель адекватнее описывает реальность. В вероятностном мире тоже можно достигать целей. Но не так, как мы привыкли. Чем более точен наш план, тем с большей вероятностью он сломается. Чем дольше горизонт планирования, тем большее отклонение мы увидим.

Важно, что у жизни — длинный и толстый хвост. Все самое лучшее и худшее в нашей жизни — обычно следствие маловероятных событий. Наша жизнь выстроена почти случайными событиями. Не совсем случайна лишь их большая или меньшая вероятность. С ней и нужно работать. Нужно перестать считать медиану (например, стремиться разбогатеть, экономя на кофе), но нужно что-то делать с хвостами, их длиной и толщиной.

Мы должны вести себя так, чтобы максимально обрезать левый хвост. А правый хвост должен быть длинным и толстым. **Режь риски, копи шансы.** Отсюда ось абсцисс (резал ли ты риск), ось ординат

(копил ли ты шанс) и четыре квадратика. Оптимальная зона — справа сверху. Верхняя сторона означает, что у нас все хорошо с шансом, он есть. Правая — что все нормально с риском, он минимизирован.



Рис. 6. Квадрант инвестора

## Полезные книги

### *Эпистемология, рациональное мышление*

Добелли Рольф. Территория заблуждений. Какие ошибки совершают умные люди. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2014.

Дойч Дэвид. Структура реальности. Наука параллельных вселенных. — М.: Альпина нон-фикшн, 2018.

Дойч Дэвид. Начало бесконечности. Объяснения, которые меняют мир. — М.: Альпина нон-фикшн, 2014.

Левитин Дэниел. Путеводитель по лжи. Критическое мышление в эпоху постправды. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2017.

Нисбетт Ричард. Мозгоускорители. Как научиться эффективно мыслить, используя приемы из разных наук. — М.: Альпина Паблишер, 2018.

Поппер Карл. Логика научного исследования. — М.: АСТ, Астрель, 2010.

Поппер Карл. Объективное знание. Эволюционный подход. — М.: Едиториал УРСС, 2002.

Поппер Карл. Предположения и опровержения: Рост научного знания. — М.: АСТ, 2008.

Поппер Карл. Эволюционная эпистемология и логика социальных наук. — М.: Едиториал УРСС, 2008.

Уоттс Дункан. Здравый смысл врет. Почему не надо слушать свой внутренний голос. — М.: Эксмо, 2012.

Шабри Кристофер, Саймонс Даниэл. Невидимая горилла, или История о том, как обманчива наша интуиция. — М.: Карьера Пресс, 2011.

Юдковский Элиезер. Рациональность: от ИИ до зомби. — Открытый сетевой перевод.

### *Математика, алгоритмика*

Кристиан Брайан, Гриффитс Том. Алгоритмы для жизни: Простые способы принимать верные решения. — М.: Альпина Паблишер, 2017.

Мазур Джозеф. Игра случая. Математика и мифология совпадений. — М.: Альпина нон-фикшн, 2017.

Мандельброт Бенуа. Фракталы, случай и финансы. — Ижевск: Регулярная и хаотическая динамика, 2004.

Светлов Виктор. Научный вывод: Байесовская парадигма. — М.: Ленанд URSS, 2017.

Сильвер Нейт. Сигнал и шум. Почему одни прогнозы сбываются, а другие – нет. — М.: КоЛибри, Азбука Аттикус, 2015.

Элленберг Джордан. Как не ошибаться. Сила математического мышления. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2017.

Dan Morris, Bayes' Theorem Examples: A Visual Introduction For Beginners (Blue Windmill Media, 2016).

### *Психология*

Канеман Даниэль. Думай медленно... решай быстро. — М.: АСТ, 2014.

Канеман Д., Словик П., Тверски А. Принятие решений в неопределенности: Правила и предубеждения. — Харьков: Институт прикладной психологии «Гуманитарный Центр», 2005.

Лерер Джона. Как мы принимаем решения. — М.: Corpus, Астрель, 2011.

Млодинов Леонард. (Нео)сознанное. Как бессознательный ум управляет нашим поведением. — М.: Livebook, 2014.

Триверс Роберт. Обмани себя. Как самообман помогает нам выжить. — СПб.: Питер, 2012.

Хокинс Джефф, Блейкли Сандра. Об интеллекте. — М.: Вильямс, 2016.

### *Риск, случайность*

Бернштейн Питер. Против богов. Укрощение риска. — М.: Олимп-Бизнес, 2008.

Гигеренцер Герд. Понимать риски. Как выбирать правильный курс. — М.: КоЛибри, Азбука-Аттикус, 2015.

Млодинов Леонард. (Не)совершенная случайность. Как случай управляет нашей жизнью. — М.: Livebook/Гаятри, 2010.

Талеб Нассим. Антихрупкость. Как извлечь выгоду из хаоса. — М.: КоЛибри, 2014.

Талеб Нассим. Одураченные случайностью. Скрытая роль шанса в бизнесе и обществе. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2011.

Талеб Нассим. Черный лебедь. Под знаком непредсказуемости. — М.: КоЛибри, 2009.

### *Экономика и политфилософия*

Аджемоглу Дарон, Робинсон Джеймс. Почему одни страны богатые, а другие бедные. Происхождение власти, процветания и нищеты. — М.: АСТ, 2015.

Акерлоф Джордж, Шиллер Роберт. Охота на простака. Экономика манипуляций и обмана. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2017.

Акерлоф Джордж, Шиллер Роберт. Spiritus Animalis, или Как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма. — М.: Юнайтед Пресс, 2010.

Асемоглу Дарон, Робинсон Джеймс. Экономические истоки диктатуры и демократии. — М.: Высшая Школа Экономики, 2015.

Ариели Дэн. Поведенческая экономика. Почему люди ведут себя иррационально и как заработать на этом. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2012.

Бем-Баверк Ойген. Критика теории Маркса. — М.: Социум, 2002.

Бернштейн Питер. Фундаментальные идеи финансового мира: Эволюция. — М.: Альпина Паблишер, 2009.

Бруно Леони. Свобода и закон. — М.: ИРИСЭН, 2008.

Коуз Рональд. Фирма, рынок и право. — М.: Новое издательство, 2007.

Кэллахан Джин. Экономика для обычных людей: Основы австрийской экономической школы. — Челябинск: Социум, 2006.

- Левитт Стивен, Дабнер Стивен. Когда грабить банк и другие лайфхаки. — М.: Альпина Паблишер, 2017.
- Левитт Стивен, Дабнер Стивен. Суперфрикономика. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2010.
- Левитт Стивен, Дабнер Стивен. Фрикономика: Экономист-хулиган и журналист-сорвиголова исследуют скрытые причины всего на свете. — М.: Альпина Паблишер, 2016.
- Марков Алексей. Хулиномика. — М.: АСТ, 2016.
- Маркс Карл. Капитал. — СПб.: Лениздат, 2018.
- Мизес Людвиг. Человеческая деятельность. Трактат по экономической теории. — Челябинск: Социум, 2012.
- Милтон Фридман, Роуз Фридман. Свобода выбирать: наша позиция. — М.: Новое издательство, 2007.
- Мокир Джоэль. Дары Афины. Исторические истоки экономики. — М.: Изд. Института Гайдара, 2012.
- Найт Фрэнк Хейнеман. Риск, неопределенность и прибыль. — М.: Дело, 2003.
- Палмер Том. Нравственность капитализма. То, о чем вы не услышите от преподавателей. — М.: Новое издательство, 2012.
- Пикетти Томас. Капитал в XXI веке. — М.: Ad Marginem, 2016.
- Ролз Джон. Теория справедливости. — Новосибирск: Изд-во Новосибирского ун-та, 1995.
- Талер Ричард. Новая поведенческая экономика. Почему люди нарушают правила традиционной экономики и как на этом заработать. — М.: Эксмо, 2017.
- Талер Ричард, Касс Санстейн. Nudge. Архитектура выбора. Как улучшить наши решения о здоровье, благосостоянии и счастье. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2017.
- Уилан Чарльз. Голая экономика. Разоблачение унылой науки. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2017.
- Уэрта де Сото Хесус. Австрийская экономическая школа: рынок и предпринимательское творчество. — Челябинск: Социум, 2009.
- Уэрта де Сото Хесус. Социализм, экономический расчет и предпринимательская функция. — М., Челябинск: ИРИСЭН, Социум, 2008.
- Фергюсон Ниал. Восхождение денег. — М.: CORPUS, 2014.
- Хазлитт Генри. Экономика за один урок. — М.: Вильямс, 2015.
- Хайек Фридрих. Дорога к рабству. — М.: АСТ, Астрель, 2010.
- Хайек Фридрих. Пагубная самонадеянность. — М.: Новости, 1992.
- Ротбард Мюррей. Этика свободы. — Открытый сетевой перевод.
- Фридман Дэвид. Механика свободы. — Открытый сетевой перевод.
- Шиллер Роберт. Иррациональный оптимизм: Как безрассудное поведение управляет рынками. — М.: Альпина Паблишер, 2017.
- Инвестиции*
- Бернхем Терри. Подлые рынки и мозг ящера. — М.: Эксмо, 2008.
- Богл Джон К. Руководство разумного инвестора. Надежный способ получения прибыли на фондовом рынке. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2013.
- Герасименко Алексей. Финансовая отчетность. Для руководителей и начинающих специалистов. — М.: Альпина Паблишер, 2018.
- Гринблатт Джоэл. Маленькая книга победителя рынка акций. — М.: Вершина, 2007.
- Грэхем Бенджамин, Цвейг Джейсон. Разумный инвестор. — М.: Вильямс, 2009.
- Дамодаран Асват. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов. — М.: Альпина Паблишер, 2018.

Дамодаран Асват. Инвестиционные байки: разоблачение мифов о беспроегривных биржевых стратегиях. — СПб.: Питер, 2007.

Кийосаки Роберт, Шэрон Лектер. Руководство богатого папы по инвестированию. Во что инвестируют богатые, но не инвестируют бедные. — Мн.: Попурри, 2018.

Кийосаки Роберт. Квадрант денежного потока. — Минск.: Попурри, 2018.

Мобуссин Майкл. Больше, чем вы знаете. Необычный взгляд на мир финансов. — М.: Альпина Паблишер, 2018.

О'Нил Уильям. Как делать деньги на фондовом рынке. Стратегия торговли на росте и падении. — М.: Альпина Паблишер, 2011.

Сигел Джереми. Долгосрочные инвестиции в акции. Стратегии с высоким доходом и надежностью. — СПб.: Питер, 2010.

Стейнметц Грэг. Самый богатый человек из всех, кто когда-либо жил. — М.: АСТ, 2016.

УК «Арсатера». Заметки в инвестировании. Книга об инвестициях и управлении капиталом. — СПб.: Свое издательство, 2015.

Elroy Dimson, Paul Marsh, Mike Staunton, Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns (Princeton University Press, 2002).

### *Трейдинг*

Вильямс Ларри. Долгосрочные секреты краткосрочной торговли. — М.: ИК Аналитика, 2001.

Винс Ральф. Математика управления капиталом. — М.: Альпина Паблишер, 2007.

Кургузкин Александр. Биржевой трейдинг: системный подход. — Открытая сетевая публикация, 2009.

Кургузкин Александр. Лабиринт иллюзий. — Екатеринбург: Издательские Решения, 2018.

Сорос Джордж. Алхимия финансов. — М.: Вильямс, 2013.

*Прим. Багузина.* Около 70% книг из этого списка представлены у меня в блоге. Жаль, что автор не сослался на источник своих знаний...