

УДК 336.761  
ББК 65.264.12  
М74

Переводчик И. Евстигнеева  
Редактор В. Мылов

**Мобуссин М.**

М74 Больше, чем вы знаете: Необычный взгляд на мир финансов / Майкл Мобуссин ; Пер. с англ. — М. : АЛЬПИНА ПАБЛИШЕР, 2016. — 380 с.

ISBN 978-5-9614-1763-0

38 коротких эссе, собранных в этой книге, позволяют заинтересованному читателю по-новому взглянуть на фондовый рынок. Автор, Майкл Мобуссин, главный специалист по инвестированию Credit Suisse и адъюнкт-профессор школы бизнеса Колумбийского университета, признанный специалист в сфере поведенческих финансов, подходит к фондовому рынку как к сложной адаптивной системе. Для иллюстрации своих идей он проводит неожиданные и вместе с тем оправданные параллели с колониями муравьев, азартными играми, спортивными состязаниями или математическими правилами.

Рассматривая философию и психологию инвестирования, инновационные и конкурентные стратегии, автор предлагает при рассмотрении этих проблем использовать междисциплинарный подход.

С одной стороны, он дает практические советы о том, как вести долгосрочное инвестирование, оценивать потенциал компаний, поддерживать дисциплину инвестора, справляться со стрессом и не поддаваться стадному поведению. С другой стороны, предлагает увлекательную игру с нетрадиционными идеями. В этом смысле книга принесет читателю интеллектуальную пользу — подарит классную идею или укажет путь к самосовершенствованию.

УДК 336.761  
ББК 65.264.12

*Все права защищены. Никакая часть этой книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами, включая размещение в сети Интернет и в корпоративных сетях, а также запись в память ЭВМ для частного или публичного использования без письменного разрешения владельца авторских прав. По вопросу организации доступа к электронной библиотеке издательства обращайтесь по адресу lib@alpinabook.ru*

© Michael J. Mauboussin, 2006, 2008  
Настоящее издание является переводом оригинального американского издания и печатается с разрешения Columbia University Press.  
© Издание на русском языке, перевод, оформление. ООО «АЛЬПИНА ПАБЛИШЕР», 2014

ISBN 978-5-9614-1763-0 (рус.)  
ISBN 978-0-231-14372-1 (англ.)

# СОДЕРЖАНИЕ

Благодарности .....	15
Введение .....	17

## Часть I

### Философия инвестирования..... 23

Введение .....	25
----------------	----

Глава 1. Играйте, как казино .....	27
Еще карту .....	27
От казны к богатству .....	30
Расстановка приоритетов процесса .....	33

Глава 2. Инвестирование — профессия или бизнес? .....	34
По донесениям разведки .....	34
Изучаем победителей .....	36
Инвестирование: профессия или бизнес? .....	39

Глава 3. Эффект Бэйба Рута .....	43
Играем, как Бэйб .....	43
Обратная сторона стереотипов .....	44
Быки, медведи и шансы .....	45
От внебиржевого рынка до внеипподромного тотализатора .....	47
Полезные аналогии .....	49

Глава 4. Разумная теория качественных признаков устарела .....	51
Обстоятельства важнее качественных признаков .....	51
Три шага к созданию теории .....	53
«Когда», а не «что» .....	56

Глава 5. Рискованный бизнес .....	58
Наука о ракетах .....	58
От неопределенности к вероятности .....	59
Как прогнозы влияют на величину выигрыша .....	63

## 6 БОЛЬШЕ, ЧЕМ ВЫ ЗНАЕТЕ

Глава 6. Вы эксперт?	64
Человек против машины	64
Где эксперты преуспевают?	65
Глава 7. «Горячая рука» в инвестировании	72
Пристрастие к закономерностям	72
Череда успехов и мастерство	73
Это не игра в орлянку	75
Череда успехов и удача	78
Глава 8. Время на моей стороне	79
Один раз или сто раз — какая разница?	79
Объяснение рискованной премии по акциям	81
Ценность бездействия	83
Графики вместо тысячи слов	87
Глава 9. Вся правда о вершине	88
Менеджмент играет роль	88
Лидерские качества	89
Стимулы	91
Размещение капитала	93
Заключение	95

## Часть II

Психология инвестирования	97
Введение	99

Глава 10. Доброе утро! Приготовьтесь к стрессу!	102
Почему у зебр не бывает язвы желудка?	102
Почему управляющие активами страдают язвой желудка?	103
Сокращение горизонтов инвестирования	105
Берите пример с Одиссея	107
Глава 11. Все, что мне было нужно знать, я узнал на домашней презентации Tupperware	109
Чему меня научили бесплатно начищенные ботинки	109
Мать-природу можно обмануть	111

Все, что мне нужно было знать.....	113
Психология инвестирования.....	114
Глава 12. Все системы работают.....	116
Эмоции и решения.....	117
Два следует за одним.....	117
Эвристика эмоциональности.....	119
Когда опытно-эмоциональная система дает сбой.....	121
Эмоциональные реакции:	
индивидуальный и коллективный уровень.....	122
Глава 13. Любовь у гуппи.....	123
Гуппи видят, гуппи повторяют.....	123
Негативные и позитивные ответные реакции.....	124
Следуй за впереди идущим муравьем.....	125
Слухи как источник стадного поведения.....	127
Глава 14. Будьте осторожны с поведенческими финансами.....	129
Извините, но в ваши рассуждения вкралась ошибка.....	129
Игра для дураков?.....	131
Где бомба?.....	133
Деньги видят, деньги подражают.....	134
Глава 15. Призываем на помощь лорда Кейнса.....	135
Чего вы ожидаете?.....	135
Спекуляция и предпринимательство.....	136
Заглянем в бар El Farol.....	138
Самообман.....	140
Глава 16. Внутреннее чутье.....	141
Лучшие решения — не по уставу.....	141
Разрубая дерево решений.....	142
Натуралистическое инвестирование.....	145
Информация на заметку.....	147
Глава 17. Наблюдайте и анализируйте.....	148
Неравноценное «да».....	148
Тонкости оценки информации.....	149

Заблуждения, связанные с выборкой.....	150
Раскройте мне секрет, которого не знает рынок.....	152

### Часть III

## Инновации и конкурентная стратегия..... 155

Введение .....	157
----------------	-----

Глава 18. Дело братьев Райт.....	159
Инновации — это рекомбинация идей.....	159
Откуда происходит наше благосостояние?.....	161
Sic Itur ad Astra (Таков путь к звездам) .....	164
Созидательное разрушение — пришли, чтобы остаться.....	168

Глава 19. Избавляйтесь от лишнего ради эффективности.....	169
Слишком умный наполовину .....	169
Динамика инноваций.....	170
Инвесторы, используйте свои мозги.....	174

Глава 20. Опережая события .....	177
Утрата прайда.....	177
Ожидания Златовласки: холодно... горячо... то, что нужно.....	178
Продавайте старичков, покупайте новичков.....	180
Разум дает обещания, а тело не может их выполнить.....	182
Ожидания и инновации .....	183

Глава 21. А в вашем портфеле есть дроздофилы?.....	184
Плодовые мушки и быстротечность.....	184
В ловушке скорости?.....	185
Эволюция инвесторов .....	189

Глава 22. Играйте по правилам.....	191
Управление с прицелом на долгосрочную перспективу.....	191
Уроки Deer Blue .....	192
Стратегии победителей.....	193
Стратегия как свод простых правил.....	195

Глава 23. Выживают наиболее приспособленные.....	197
От вершины до вершины.....	197
Ландшафт приспособленности.....	198
Смотрите, куда прыгаете.....	201
Другие параметры адаптации.....	202
Глава 24. Прострация от экстраполяции.....	204
Либо социальное, либо обеспечение.....	204
Нестационарность и исторические показатели цены/прибыли.....	206
Почему прошлое — не всегда пролог будущего?.....	206
Ограниченные параметры.....	209
Распакуйте (умственный) багаж.....	210
Глава 25. Я упал и не могу подняться.....	212
Доходность и рост.....	212
Смерть, налоги и возврат к среднему.....	213
Я упал и не могу подняться.....	216
Глава 26. Сотрудничество в позиционной войне.....	218
Сравнение с войной — жизнь или смерть?.....	218
Чем так отличаются свидание и брак?.....	220
Цена и прибыль.....	222
Глава 27. Большие ожидания (роста).....	225
Компетентное компаундирование.....	225
Проверка реальностью.....	226
Чем они больше, тем медленнее растут (или не растут).....	229
Не ищите убежища в воздушных замках.....	231

## Часть IV

Наука и теория сложности.....	233
-------------------------------	-----

Введение.....	235
---------------	-----

Глава 28. Разнообразьте свое мышление.....	238
Разум муравья.....	238
Удивительный лабиринт.....	239

К знаниям через разнообразие .....	242
Творческое мышление и инвестирование .....	243
Глава 29. От меда до денег .....	245
Умный муравей .....	245
Коммивояжер? Следуйте за муравьем... ..	246
Сверхъестественная прозорливость рынков предсказаний .....	247
Фондовый рынок — высшая форма пчелиного роя? .....	249
Мудрость пчелиного роя .....	250
Глава 30. Глас народа .....	251
Точность толпы .....	251
Иголка в стоге сена .....	252
Глас народа и быки .....	254
Как использовать глас народа для оценки принтеров .....	255
А как насчет фондового рынка? .....	255
Глава 31. Миром правят толстые хвосты .....	257
Опыт против риска .....	258
Сногшибательные хвосты .....	259
Что означают толстые хвосты для инвесторов? .....	262
Глава 32. Интегрируя частности .....	264
Вызов Бернулли .....	264
Что значит «нормальный»? .....	266
Санкт-петербургский парадокс и инвестирование в акции роста .....	269
Интегрируя частности .....	270
Глава 33. «Мечта зрителя» .....	271
За пределами мира Ньютона .....	271
Классификация систем .....	272
Фондовый рынок как сложная адаптивная система .....	274
Как это применить на практике? .....	275

Глава 34. Изгоняем демона Лапласа.....	277
В этом виновата эволюция!.....	277
Демон Лапласа.....	279
Понимаем ли мы рынок?.....	281
Риски инвесторов.....	281
Глава 35. Больше законов в ваши руки.....	288
Применяйте распределение Ципфа.....	288
Чем больше изменений... ..	290
Возьмите закон в свои руки.....	294
Глава 36. Пирамида чисел.....	295
Почему в мире так мало слонов?.....	295
Найдите свою нишу.....	297
Уважаемый генеральный директор!	
Теперь мы в списке Fortune 50! А вы уволены.....	298
Экстраполяция ожиданий.....	301
Глава 37. Превратные эмоции.....	304
Туфли Hush Puppies и жестокость фондового рынка.....	304
Апчхи!.....	305
Экономисты, познакомьтесь с мистером Рынком.....	307
Человеческая сущность не меняется.....	308
Смотрите на рынок в перспективе.....	309
Глава 38. Лестница на небеса для держателя акций.....	311
Я тоже так могу!.....	311
Лестница на небеса для держателя акций.....	313
Делаем искусство менее абстрактным.....	313
И в хаосе есть порядок.....	316
Закключение.	
Будущее — за синтезом инвестирования.....	318
Примечания.....	323
Список литературы.....	356
Литература, рекомендуемая к прочтению.....	377