

## فصل اول : ماجرای من در سرزمین وارونه

اکنون چندین سال است (از جمله بیشتر روزهای سال 1929) که تجربه حیرت انگیز فعالیت در بازار سهام را دارم و در اغلب موارد نه تنها زیان ندیده ام، بلکه سود هم برده ام من به هزینه دشمن به کشور خودش سفر کردم. حتی اگر زیان می کردم، ماجرای شگفت انگیزی بود زیرا این شانس را داشتم تا ویژگی ها و نقاط ضعف طبیعت انسانی را در بزرگترین آزمایشگاه بشری روی کره زمین بشناسیم. درست مثل رفتن به کالج با شهریه رایگان توام با پاداش های متنابویی که به منظور تشویق به من داده می شد اگر فعالان وال استریت سودی بیشتر از آنچه که انتظارش را داشتم به من بازگرداندند، فکر می کنم به این دلیل بود که توام با کنجکاوی سیری ناپذیر خود برای شناخت آنچه که افراد بشری مایل به انجامش هستند، بازار سهام را از دیدگاه رفتار جمعی نگاه کردم .

در صفحات بعدی سعی دارم به شرح ذهنیات مردم پردازم، ذهنیاتی که اغلب موجب زیان دیدن آنها در این عرصه می شود. امیدوارم بتوانم نشان بدهم که چگونه می توان از وال استریت سود برد. محض خاطر خوانندگان بی صبر، اکنون هیچ ضرری ندارد که بگویم به نظر من کلید پیروزی این است که دقیقاً برخلاف آنچه که دیگران انجام می دهند عمل کنیم. به عبارت دیگر، باید متضاد باشیم

با این حال می دانم، این فرمول آنقدر ساده به نظر می رسد که هیچ کس از آن پیروی نخواهد کرد. در واقع اگر بسیاری از مردم مطابق آن عمل می کردند که دیگر کارساز نبود. اگر همه سعی می کردند وقتی قیمتها پایین است اقدام به خریدکنند، دیگر معامله خوب وجود نداشت. تنها معدودی از افراد قیمتهای مناسب را پیدا می کنند زیرا اکثر مردم هرگز قیمت های مناسب را نمی شناسند. جمع همیشه زیان می کند زیرا همیشه در اشتباه است. در واقع اشتباه جمع این است که معمولی رفتار می کند. به نظر می رسد انگیزه طبیعی هر فرد در بازار سهام در واقع دشمن موفقیت اوست. به همین دلیل است که موفقیت در بورس تا این حد دشوار است. اگر فکر می کنید می توانید به آسانی و دائماً مخالف با آنچه که از نظر دیگران درست است عمل کنید، این کار را امتحان کنید. در هر مرحله، فرد وسوسه می شود آنچه را که منطقی به نظر می رسد انجام دهد. اما این کار غیرعقلانه است. شرح مفصل این مطلب را در بخش های بعدی خواهید خواند .

وقتی ماجراهایی را که در ابتدای فعالیت در بازار سهام داشتیم مرور می کنم، از اینکه چطور جرات کرده بودم درکمال بی تجربگی قدم در این راه بگذارم متعجب می شوم . خیلی چیزها را نمی دانستم هرگز حتی به این نکته فکر نکرده بودم که خبر خوب در مورد سهام یک شرکت این است که قیمت آن پایین باشد. همین طور نمی دانستم که اخبار بد می تواند بالا رفتن قیمتها باشد. هنوز نتوانسته بودم دلایل مشخصی پیدا کنم که نشان دهد چرا کسانی که به کار سهام می پردازند بیشتر بازنده اند تا برنده. عاملی که نقش مهمی در زیانهای فعالیت در سهام بازی می کرد هنوز برای من یک کتاب مهروموم شده بود. گمان خیلی ضعیفی داشتم که خطر باختن در بازار سهام در روزهای دوشنبه بیشتر از همیشه است. همین طور نمی فهمیدم چرا افراد مایلند اوراق بهادار ارزشمند خود را بفروشند و کم ارزشها را نگاه دارند وقتی دیدم قیمتها درست حدود ساعت یک بعد از ظهر در پایین ترین سطح خود هستند، فکر کردم این یک شانس واقعی است .

من می فهمیدم عامل برد و باخت افراد کمتر به اوضاع اقتصادی و بیشتر به روانشناسی انسانی بستگی دارد. برخی خصوصیات ذهنی که تقریباً در همه وجود دارد، موانع موفقیت ما هستند. چرا وقتی فروش یک دسته از سهام برانم سود آور بود، آن را نفروختم؟ چرا صبرکردم و با اینکه شاهد پایین تر رفتن بیشتر قیمت ها و در نتیجه کمتر شدن سودم بودم، حتی پیشنهاد فروش سهام خود را ارائه ندادم؟

من به این نکته پی بردم که رفتارم کاملاً مثل پیرمردی بود که در دوران کودکی می شناختم. او یک تله بوقلمون داشت و یک نقشه ابتدایی، شامل یک جعبه بزرگ که در قسمت بالای آن یک در با لولا نصب شده بود این در بایک پشت بند، بازنگه داشته می شد و یک تکه ریسمان به آن متصل بود که انتهای آن صد فوت آن طرف تر به یک اتاقک می رسید. یک ردباریک از دانه های ذرت در مسیر بوقلمون ریخته می شد که آنها را به سمت جعبه هدایت می کرد. وقتی به جعبه می رسیدند، در داخل آن مقدار خیلی زیادی ذرت می دیدند. درست در لحظه ای که چند بوقلمون به داخل جعبه کشیده می شدند، دوستان پشت بند را می کشید و در روی جعبه می افتاد.



همین که در جعبه بسته می شد، حالا برای باز کردن آن باید به سمت جعبه می رفت و با این کار تمام بوقلمون های دیگر را که بیرون از جعبه بودند می ترساند. در نتیجه زمان کشیدن پشت بند وقتی بود که تعداد بوقلمون های مورد انتظار وی درون جعبه بودند.

یادم می آید یک روز که با او بیرون رفته بودم، دیدم که دوازده بوقلمون در جعبه اش است. سپس یکی از آنها بیرون جهید و ماند یازده بوقلمون. پیرمرد گفت: "عجب ای کاش وقتی همه دوازده تاتوی جعبه بودن ریسمانو می کشیدم... یک دقیقه صبر می کنم، شاید اون یکی هم برگردد" اما وقتی منتظر شد تا دوازدهمی به درون جعبه بازگردد، دوتای دیگر هم بیرون جستند.

پیرمرد گفت: «مثل اینکه باید به همان یازده تا قناعت می کردم. همین که یکی دیگه برگرده، ریسمانو می کشم.»

اما سه تای دیگر بیرون پریدند باز هم پیرمرد منتظر شد. او که یک بار موفق شده بود دوازده بوقلمون را به دام بیندازد، حالا راضی نمی شد با کمتر از هشت بوقلمون به خانه برگردد. اصلاً نمی توانست از این فکر صرف نظر کند که چند تا از همان بوقلمون های اولی حتماً به جعبه برمی گردند. سرانجام وقتی فقط یک بوقلمون در جعبه مانده بود، گفت: «منتظر می مونم تا این یکی هم بیرون بره یا یکی دیگه هم بیاد توی جعبه و بعدش دیگه می رم.»

تنها بوقلمونی که در جعبه مانده بود هم بیرون پرید و به سایر بوقلمون ها پیوست و پیرمرد دست از درازتر راه خانه را در پیش گرفت. فکر کردم این ماجرا بی شباهت به بازار سهام نیست. وقتی می دیدم نرخ واحد یک سهم به 80 دلار می رسد، دلم نمی خواست آن را حتی به نرخ 78 دلار بفروشم، و وقتی این رقم به 75 تنزل پیدا می کرد مایل بودم آن را به 77 دلار بفروشم. وقتی هم بالاخره مجبور می شدم هر سهم را به نرخ 65 دلار بفروشم. در عجب بودم از اینکه چه عاملی موجب شده بود این قدر منتظر بمانم.

علت علاقه من به بازار سهام در مرحله اول این بود که به طور طبیعی تمایل چندانی به تلاش زیاد نداشتم، دلیل دوم این حقیقت بود که تقریباً هر چیزی که هر کس به طور اتفاقی در مورد سهام به من گفته بود، به طرز ناباورانه ای نادرست از آب در آمده بود و همین امر کنجکاوی ام را تحریک کرده بود.

همچنان که به عنوان یک نویسنده در این بازار به تجارت خود مشغول بودم، مثل تمام افراد در معرض پندها و راهنماییها قرار می گرفتم.

ظاهراً بعضی از این پیش بینی ها به حقیقت می پیوست و من تعجب می کردم از اینکه چرا تقریباً تمام کسانی که می شناختم، انباشته از اطلاعات نادرست هستند. برای ارضای کنجکاویم، به طرز مرموزی شروع کردم به یادداشت کردن تمام توصیه ها و تبادل نظرات افراد به ظاهر باهوش در بورس سهام، اگر دوستی می گفت که برای یک حرکت سریع، سهام شرکت یونایتد استیتس استیل را بخرم، این پیشنهاد را در

کتابچه خود می نوشتم. ماهها بعد یادداشت هایی را که به این ترتیب جمع آوری کرده بودم مورد بررسی قرار دادم تا این اطلاعات پیشگویانه را با آنچه که واقعاً اتفاق افتاد بود مقایسه کنم. همین امر موجب شدم مطمئن شوم تمام حدسهایم مبنی بر اینکه غالب نکاتی که در مورد بورس می شنیدم مغایر با حقیقت بود، درست بوده است، حتی با حذف اطلاعات افراد غیرمسئول یا کسانی که به نظر می رسید خودشان هم چیز زیادی از اظهار نظارتی که می کنند نمی دانند، اگر فقط ده سهم از سهامی را که به من توصیه می شد خریده بودم، زیان خیلی زیادی می کردم

وقتی متوجه شدم آن دسته از فعالان بورس که تصور می کردند سود می کنند بدون استثنا زیان می کردند تصمیم گرفتم مطالعه ای را در این زمینه آغاز کنم تا به دلیل آن پی ببرم. آیا به دلیل آن این بود که افراد تمایل داشتند به جای خرید سهام بی رونق، سهام پررونق را در زمان نامناسب خریداری کنند؟ من به این نتیجه رسیدم که در اغلب موارد به جای خرید سهام کم رونق سهام با رونق در زمان نامناسب خریداری می شده است. در کمال تعجب متوجه شدم به همان راحتی که با خرید سهام بی رونق متضرر می شویم، خرید سهام با رونق هم می تواند به زیان ما تمام شود.

طی یک دوره زمانی طولانی، جریانات بورس، چرخه های تجاری، شرایط صنعتی و اکنشها دوران افزایش قیمت دلایل و تاثیرات گوناگون را مورد مطالعه قرار دادم و دریافتم که سهام وقتی به طور نسبی ارزان است هیچ ارزشی ندارد مگر اینکه بدانیم این ارزانی رو به ترقی است یا تنزل. همانطور که کلنل لئونارد پی. آیرز می گوید: کسی که سهام یک شرکت را صرفاً به دلیل آنکه قیمت آن ظاهراً ارزان است می خرد مثل کشاورزی است که یک دماسنج دارد اما هیچ تقویمی ندارد و فکر می کند یک روز گرم پاییزی، موقع کاشت دانه های بهاری است.

همچنین کشف کردم که بازار بورس تا حدی مثل شرایط جوی است. اگر شما به مدت چند سال گرمترین روزها را تحمل کنید، این فکر که فردا حتماً هوا خنک تر خواهد بود شما را خوشحال می کند بعلاوه، وقتی قیمت سهام به طور غیر عادی افزایش می یابد، افراد فکر می کنند حتماً مدتی بعد قیمتها کاهش خواهند یافت.

این مطالعات بیش از پیش مرا به موضوع علاقه مند کرد. کم کم معاملاتی فرضی در بازار بورس را در ذهنم مجسم کردم و آنها را به دقت در دفترچه یادداشتیم ثبت نمودم. وقتی اطلاعاتم در خصوص یک دسته سهام معین و شرایط بازار درست به نظر می رسید، اقدام به خرید کردم، سپس وقتی قیمتها افزایش می یافت و به نقطه ای می رسید که به میزان قابل قبولی بالا بود، اقدام به فروش می کردم. همچنین وقتی یک دسته سهام رو به تنزل می رفت و به نظر می رسید که این روند بدون تغییر ادامه خواهد داشت، آن را می فروختم.

من نسبت به همتایانم که با پول واقعی بازی می کردند، وضع بهتری داشتم زیرا این معاملات کاغذی هیچ ترس روانی به من وارد نمی کرد و از طرفی، خطر تمام شدن سرمایه محدود نیز وجود نداشت. من فهمیدم گاهی این ما هستیم که درست به قلب یک هدف می زنیم و گاهی نیز دیگران هستند که همزمان تیرشان را به سمت ما نشانه رفته اند. (این را هم فرا گرفتم که در برخی مواقع فردی که سهام اعتباری دارد، خود یک هدف است و البته همیشه در معرض حمله دیگران) اما با وجود اینکه من در حاشیه امن بودم، اغلب زیان می کردم.

هر وقت زیان می کردم، سعی داشتم به علتش پی ببرم و از اشتباهاتم به نفع خود استفاده کنم. بعد از چند هفته یا چند ماه که بالاخره با در دسر فراوان از دوستانم سوالات زیادی در مورد بورس پرسیدم، توانستم

کاهش دادن زیانها در عملیات فرضی ام موفق شوم. در یکی از ماهها سود خالصی بیش از 200 دلار کسب کردم. ماه بعد از آن نیز معاملاتم مقداری سود نشان داد. پیدا بود که به تدریج با ترفند های کار بورس آشنا می شدم اما از آنجا که اجدادم اسکاتلندی بودند و تمایل نداشتیم در ماجراهایی که پایان آنها به زیان ختم می شود شرکت کنم، به همان خرید و فروش فرضی در دفترچه یادداشتیم ادامه دادم. سرانجام در انتهای یک سال، از اینکه دیدم از طریق بازی یک نفره کوچک تخیلی خود به چه تئوری هایی دست یافته ام، شگفت زده شدم.

یکی از دستاوردهای این تجربه این بود که کم کم تمایل پیدا کردم با پول واقعی سهام بخرم مقدار ناچیزی از پس انداز خود را از بانک گرفتم و از دوستی خواستم تا مرا به یک کارگزار بورس معرفی کند. با حالتی شرم آلود وارد دفتر کارگزار شدم. هنگام ورود زیر چشمی اطرافم را می پاییدم، از این می ترسیدم که آشنایی را در آنجا ببینم. البته اگر فضای آنجا مثل کافه سیاهپوستان بود این قدر دزدکی راه نمی رفتم. خیال می کردم همه به گونه ای مرموز می گویند: «یک احمق دیگر هم از راه رسید.»

کارگزار با نهایت ادب برایم توضیح داد که چگونه افراد به شرط تفاوت سود خرید می کنند. به طور خلاصه می توانم بگویم، خرید سهام به شرط تفاوت سود تا حدودی مثل داشتن خانه ای در مقابل یک وثیقه زیاد است، با این تفاوت عظیم که وقتی ارزش ملک به طور موقت افت می کند، فرد مجبور نیست برای حفظ منافع وثیقه گیرنده پول بیشتری بپردازد، اما در بورس هر گاه قیمتها تنزل کند شما ملزم می شوید تفاوت سود بیشتری به کارگزار بدهید.

آن روز بعد از ظهر وقتی لیستی از سهام شرکتهای مختلف را خریداری کردم و ورقه ای گرفتم، کاملاً انتظار داشتم که یا تمام سهامی که خریداری کرده بودم تنزل کند و کل سودم از بین برود یا اینکه شرکت کارگزار ناگهان ورشکسته شود. اما متوجه شدم که حدود 300 دلار سود کردم. با خودم فکر کردم: عجب مسخره است که این همه سال شرافتمندانه زحمت کشیدم ببین اوضاع از کی به این منوال بوده است.

روز بعد منتظر نشدم تا نوسان قیمت ها را در روزنامه بخوانم اما هر بیست دقیقه به کارگزارم تلفن می زدم. همان موقع فهمیدم خرید سهام به شرط تفاوت سود همزمان با آن، فکر کردن به موضوعی دیگر چقدر سخت است. از همان اولین تماس با کارگزاران با وجود تمام اشتباهاتم بیشتر سود برده ام تا زیان. اگر زیانهایم بیشتر بود احتمالاً از فعالیت در بورس صرف نظر می کردم و از طرفی اگر سودهایم خیلی زیاد بود، این امکان وجود داشت که بیش از حد به کارم مطمئن باشم و برای یادگیری بیشتر تلاشی نکنم. بنابراین، اغلب سعی می کنم به سودهای اندک قناعت کنم و به این فکر کنم که به رغم سود اندک، حداقل آموخته هایی ارزشمند، آن هم به هزینه وال استریت، کسب می کنم.

طی مشاهداتی که در این سالها داشتم، فهرستی بلند بالا از خطاهایی که تقریباً هر کسی در بازار بورس مرتکب می شود، تهیه کردم، اشتباهاتی که می توان آنها را نوعی رفتار جمعی تلقی کرد خدای داند که من هم به سهم خود اشتباهاتی کرده و هنوز هم می کنم. در بخشهای آتی به برخی از رایج ترین خطاهایی که خودم و دیگران به عنوان افراد عادی انجام می دهیم خواهیم پرداخت.

نمای بیرونی رفتار افراد در بورس رو ترقی و پروونق را که در آن شانس زیادی برای سودآوری وجود دارد به این صورت می توان خلاصه کرد. ابتدا با ترس تعداد خیلی کمی سهم با قیمت پایین خریداری می کند اما به تدریج برای ادامه کار اعتماد به نفس پیدا کرده و تعداد بیشتری سهم می خرد. از این طریق سود اندکی بدست می آورد اما وقتی قیمت سهام پیوسته افزایش یافت، از اینکه سهامش را فروخته پشیمان می شود و باز هم اقدام به خرید همان سهام می کند این بار تصمیم می گیرد سهامش را در مقابل سود بیشتر



بفروشد اما انتظار برای فروش بیش از حد طولانی می شود و در این اثنا متوجه می شود که قیمت‌ها افت کرده اند. در اینجاست که به اشتباه، سهام ارزان قیمت را شانس تلقی نموده و اقدام به خرید هر چه بیشتر آنها می کند بعد از اخبار ناامید کننده روزنامه ها را می خواند و می بیند که قیمت سهام به شدت رو به تنزل است، دچار ترس و دلهره می گردد و کل سهامی را که خریده است به قیمت پایین تر از مبلغ خرید، به فروش می رساند، حتماً به خاطر دارید که او باید برای هر معامله حق الزحمه ای به کارگزار بدهد، حق العمل کارگزاران بیش از یک میلیون دلار در روز است. برای افراد معمولی تعجب آور است که حتی وقتی بورس در بهترین وضعیت است، برخی ممکن است زیان کنند.

## فصل دوم : چگونه غرور به زیان ما تمام می شود

غرور یعنی غرور شخصی هر فرد احتمالاً تنها دشمن او برای موفقیت در بازار بورس است. این غرور است که در این مسیر ما را به وادی سودهای اندک و زیانهای زیاد سوق می دهد. وقتی حتی بخش اندکی از سود را کافی می دانید، به این دلیل است که خیال می کنید در این مسابقه برنده شده اید و این در واقع همان ارضا کردن غرور است. اما یک شکست جزئی غرور شما را جریحه دار می کند و به جای اینکه وقتی بازار نامناسب به نظر می رسد، زیان اندک را بپذیرید با خود می گویند، منتظر خواهید ماند تا به نتیجه سر به سر برسید. شکست خوردن یعنی اقرار به اینکه قضاوت اولیه شما نادرست بوده و قابل قبول نیست. شما اصلاً نمی خواهید کارگزارتان بفهمد که یک قربانی بوده اید. بدتر از آن اینکه با خودتان هم در این مورد صادق نیستید افراد معمولاً به طور ناخودآگاه به خود می گویند: « من می خواهم این ضرر 100 دلاری را جبران کنم حتی اگر به قیمت 1000 دلار برایم تمام شود. » وقتی منتظر می مانید تا حساب خود را سر به سر کنید، قیمت آن قدر پایین می رود که مجبور خواهید شد حقایق بسیار دردناکی را بپذیرید. آن قدر سهام خود را نمی فروشید تا اینکه کارگزارتان به شما دستور می دهد این کار را نکنید.

اگر نگاهی به دفتر کار یک کارگزار بورس بیندازید، احتمالاً مردانی خونسرد و موقر را می بینید که دور تا دور نشسته و پاهایشان را روی صندلیها گذاشته اند. اینها احتمالاً زیانهای دیده اند که از مدت‌ها پیش به آنها عادت کرده اند. با این حال امیدوارند با سر به سر کردن سود و زیان غرور خود را فرو بنشانند و حتی حاضرند انتظار بکشند. از سوی دیگر، اگر یک مرد عصبی و بی قرار را دیدید که آشکارا مطمئن نیست چکار کند، احتمالاً سعی دارد تصمیم بگیرد که سهامش را بفروشد و قبل از اینکه غرورش به خطر بیفتد، سود اندکی بدست آورد.

وقتی کارگزاران به دفاتر خود نگاه می کنند، اغلب می بینند که از میان تمام قرار دادهای تکمیل شده، بیشتر آنها نشان دهنده سود هستند تا زیان. اما نکته متناقض این است که مجموع زیانها به گونه ای وسیع از سودها فراتر می رود. فقط به این دلیل که تقریباً اندازه هر زیان، بزرگتر اما اندازه هر سود کوچک است. به عبارتی دیگر افراد تمایل به این دارند که سودهای کوچک جذب کنند اما از زیانها جلوگیری نکنند.

مردم به خاطر غروری که دارند مایل نیستند مجبور به انجام کاری شوند. ما از اینکه اقرار کنیم حتی یک بحران می تواند ما را بر آن دارد تا سهامی که قصد فروشش را نداشتیم، به فروش برسانیم نفرت داریم در نتیجه خانه های خود را رهن می دهیم تا بتوانیم پول بیشتری به کارگزار بدهیم، در حالی که اگر کمی زودتر غرور خود را نادیده می گرفتیم و زیان اندکی را قبول می کردیم شاید از اغلب این دردها مصون مانده بودیم.

این غرور است که موجب می شود افراد هنگام ناامیدی سهام ارزنده خود را بفروشند و سهم بی رونق را نگاه دارند آنها سهام بی رونق را نخواهند فروخت زیرا این کار به معنای زیان است اما بهترین سهامی را که هنوز ممکن است سودی برایشان داشته باشد می فروشند، بسیاری از همان سهامی که می توانند در نهایت زیانها را جبران کنند. در فصلهای بعدی بیشتر درباره این موضوع صحبت خواهیم کرد .

این غرور است که موجب می شود در یک بازار رو به سقوط، از هر ده نفر، نه نفر با اصرار تعداد بیشتری از سهامی را بخرند که قبلاً با شکست مواجه شده است. آن عده از دوستانتان را به خاطر بیاورید که با خرید سهام شرکت کرایسلر که قیمت هر سهم آن از 135 دلار به 26 دلار سقوط کرد، خانه های خود را از دست دادند. در واقع زیان آنها در دفعات بعدی ک سهام بیشتری خریدند خیلی بیش از زیان دفعه نخست بود . آنها به جای فروش سهامی که رو به تنزل است و خرید سهامی که به نظر می رسد در مقابل افت قیمت مقاومت می کند، به خود می گویند: « من به این سهام حالی می کنم نباید خیال کند که می تواند به من ضرر بزند.» هر قدر سهام ضعیف تر باشد و قیمت آن رو به تنزل باشد، آنها بیشتر مایل به خریدش هستند آنها برمی گردند تادستی را که به آنها ضربه زده ببوسند

معمولاً حد وسط بالا خیلی مطمئن تر از حد وسط پایین است. فکر می کنم این قانون معنی دار است که در شرایط معمولی تاقی که خرید بار اول مقداری سود عاید نکرده به خرید تعداد بیشتری از سهام یک شرکت مبادرت نکنید وقتی این باور در ما قطعی شد که سهم مورد نظر رو به رشد خواهد بود. شاید زمان آن رسیده باشد که به خرید سهام بیشتری میان محدوده ها حرکت کنید این است که شما از محل سودهایتان سهام می خرید و به جای پول خود از پول سایر همتایان استفاده می کنید اما حتی اگر سودی بدست آورید دانستن اینکه به حداقل قیمت نخریده اید، غرورتان را جریحه دار می سازد .

احتمالاً همین غرور است که موجب می شود افراد سهام را به صورت اعتباری بخرند \_ زیرا به این طریق می توانند 100 سهم بخرند در حالی که شاید با پول خودشان تنها قادر به خرید 30 سهم باشند .

شاید این غرور است که موجب می شود افراد تمام داستانهایی که تشکلهای حرفه ای بازار بورس در مورد مصرف عمومی سرهم می کنند باور کنند هر کسی مایل است به کلیه امور محرمانه و پشت صحنه وارد باشد و داستانی را با اطمینان کامل برایش تعریف می کند، مثلاً می گوید سهام ویژه او که اکنون قیمتش 80 دلار است با توجه به ادغامی که در آینده در شرکت مزبور صورت خواهد گرفت به 150 می رسد. حرفهایش را باور می کند تشکلهای حرفه ای همیشه باید کاری کنند تا مردم باور کنند که قیمت سهام یک شرکت روبه افزایش خواهد بود و گرنه نخواهند توانست به هدف اصلی خود یعنی پایین آوردن قیمتها دست یابند .

اگر به خاطر غرور نبود، افراد این همه اطلاعات محرمانه فرضی را باور نمی کردند. آنها باید می دانستند که تمام موفقیت ناشی از سوء استفاده در بازار بورس باید به سری بودن برخی از مسائل بستگی داشته باشد هر قدر غرور فرد بیشتر باشد، نسبت به زیرکی خود در کشف اطلاعات محرمانه مطمئن است و در نتیجه احتمال بیشتری دارد که مدت طولانی تری به همین منوال ادامه و بیشتر زیان کند .

یک فعال بورس هرچه قدر بیشتر اطلاعات محرمانه فرضی را باور کند، ریسک بیشتری خواهد کرد. اگر در ابتدای کار زیان کند، باز هم ریسک بیشتری می کند و انتظار دارد برنامه های مخفی خاصی که شنیده است به زودی تغییری به نفع او ایجاد کند .

حتی اگر برنامه هایی که او به صورت خاصی از آنها مطلع شده، صحت داشته باشند باز هم ممکن است غلط از آب در آیند \_ درست مثل تله گذاری برای موشها که در غالب موارد محاسبات انسان در مورد

موشها نادرست از آب در می آید. اما سهامداری که غرورش موجب می شود تا ایمان شگفت انگیزی به چیزهایی که شنیده پیدا کند توانمندی های استدلالی خود را به کار نمی برد. حداقل نه تا وقتی که تمام پولش را از دست بدهد

## فصل سوم : تاوانهای سنگین طمع

فکر می کنم بعد از غرور، بدترین دشمن فرد برای قضاوت درست در بازار بورس، همان حرص و طمع است که باید از آن حذر کنیم. اگر توانسته بودم هر سهمی را که تا کنون داشتم به قیمتی که هنگام خرید آن پیش بینی می کردم بفروشم، اکنون وضع بهتری داشتم. بارها اتفاق افتاده که تصمیم گرفته ام سهمی را در همان روز که خریده ام، بفروشم و بعد وقتی که قیمت تقریباً به حد دلخواهم رسیده، از فروش منصرف شده ام زیرا فکر کردم چند صد دلار سود کافی نیست و بدون استثنا هر بار که به علت طمع سود بیشتر، از فروش منصرف شدم، بعدها قیمت سهام افت کرد و من مجبور شدم سهام خود را به نرخی پایین تر از آنچه در ابتدا قصد فروشش را داشتم، بفروشم

جملات مایوس کننده ای مثل « اگر در آن زمان فروخته بودم...» را بارها شنیده ام اما همه ما این جملات را به کار می بریم. از آنجا که طمع در نهاد همه انسانها ریشه دارد معمولاً برای ما تصمیم برای فروش سخت تر است تا تصمیم برای خرید. هر کارگزاری می داند که از هر ده مشتری حتی یک نفر نه تنها به هشدار او برای خارج شدن از بازار مخاطره آمیز توجه نخواهد کرد، بلکه به توصیه افرادی عمل می کند که به آنها ایمان دارد همان طور که به توصیه همان افراد اقدام به خرید خواهد کرد.

توضیح این مطلب به این شکل است که هنگام خرید سهام، شانسی برای پول سازی می بیند اما هنگام فروش، امید خود به سود بیشتر را از دست می دهید هیچ کس دوست ندارد خود را در چنین موقعیتی قرار دهد. اینطور نیست؟ بنابر این به نظر می رسد که تاثیر حرص و طمع از خطر بیشتر است افراد طبیعتاً به قدری خوشبین هستند که به سادگی هراس نمی افتند حداقل به آن سادگی که به نفع خود عمل کنند. خوشبینی همان قدر که خوب است، می تواند نتیجه نامطلوب نیز در برداشته باشد. هر فرد خوشبینی زود باور نیست، اما اغلب آدمهای زودباور خوشبینی به نظر می رسند فرد خوشبین همیشه فکر می کند بازار رو به ترقی است او نمی تواند روند رو به کاهش قیمت ها در یک دوره طولانی را تصور کند اما وقتی ترس بر ما چیره شود سریع تر از اشتیاق عمل می کند در نتیجه در بورس سهام، بیشتر شاهد روند رو به کاهش قیمتها هستیم بازار کساد هرگز به اندازه بازار پر رونق دوام ندارد.

شاید یکی از دلایلی که موجب می شود کارگزاران بورس بیشتر به سمت خرید متمایل باشند تا فروش، صرفاً خوشبین بودن طبیعی کارگزاران و اغلب اشتباه آنها نباشد بلکه خواست خود مشتریان باشد. طمع آنها موجب می شود از کارگزاران بخواهند که به آنها خرید را توصیه کنند.

فرض کنید اگر یک کارگزار بازار سهام، وضعیت رو به رونقی از پیش بینی کند که اتفاق نیفتد، عموم او را می بخشند اما اگر خیلی زود نسبت به وضعیت بازار بدبین شده و کاهش قیمتی را که هنوز اتفاق نیفتاده اعلام کند شهرت خود را نابود کرده است. آن عده افراد طمعکاری که بنا به توصیه او سهام خود را قبل از اینکه به اوج قیمت برسد فروخته اند، هرگز فراموش نخواهند کرد که چه مبلغی را ممکن بود بدست آورند.

چند وقت پیش، خانم جوانی از من سوال کرد که چگونه 1000 دلار خود را سرمایه گذاری کند. به او گفتم «این وجه را صرف یک مسافرت به اروپا کنید تا هیچ کارگزاری نتواند آن را از چنگتان در بیاورد. اما اگر فکر می کنید بهتر است با این پول در بورس سرمایه گذاری نموده و وقتی قیمتها به اوج خود رسیدند،

سهام بخرید، باید بدانید که تمام پول خود را از دست خواهید داد.» و او دقیقاً این پول را از دست داد. ابتدا تصمیم گرفت به اروپا سفر کند اما طمع او موجب شد خدا و خرما را باهم بخواند.

در این جا یک گفتگوی تلفنی را به یاد می آورم که در دفتر یک کارگزار شنیدم. زنی جوان و زیبا که ظاهراً بامردی که دوست و راهنمایش در معاملات بورس بود صحبت می کرد.

می گفت: «اما اگر این سهام فقط به اندازه 9 واحد سود داشته باشد، شاید ترجیح بدهم سهام دیگری بخرم. می دانید، من باید 25 واحد سود کنم تا بتوانم پولی را که می خواهم بدست آورده و از بازار خارج شوم.» یکی از زیرک ترین فعالان بورس در وال استریت به من گفت: «در هر سال به ندرت اتفاق می افتد که لازم باشد بیش از سه یا چهار بار سهام بخرید.»

او گفت: «البته من جرات نمی کنم این حرفت را به گوش کسی برسانم چون من برای یک بنگاه کارگزاری کار می کنم و بدین ترتیب شغلم را از دست می دهم. اما اگر هر چند وقت یکبار چنین توصیه های خوبی به افراد بدهم، لطمه ای به کارمان نخواهد خورد، زیرا هیچ کس حرفم را باور نخواهد کرد.» **تعداد خیلی کمی هستند که می توانند عقب بنشینند و منتظر قیمت های خوب باشند. طمع یکی از دشمنان صبر و شکیبایی است**

یک بار که در دفتر کارگزاری بودم، درحالی که جمعیتی حدود یکصد مشتری در دفترش بودند، از او پرسیدم: «چند نفر از این افراد با کسب سود از بورس خارج خواهند شد؟»

او به سادگی پاسخ داد: «از هر 10 نفر 9 نفر زیان می کنند زیرا اولین افت شدید قیمت در بورس هر چند موقتی آنها را از میدان به در خواهد کرد هر قدر هم که در ابتدا محافظه کارانه باشند و مبالغ پس انداز خود را در بانک نگاه دارند حرص و طمع موجب می شو دتا تمام پولی را که دارند به جریان بیندازند و دیگر نمی توانند حتی یک افت زود گذر را تحمل کنند.»

بدترین زیانها در بازار بورس طبیعتاً هنگامی صورت می گیرند که افراد اقدام به خرید سهام با قیمت های خیلی بالا می کنند و حقیقت تعجب برانگیز این است که افراد کاملاً با علم به بالا بودن نرخها این نوع سهام را می خرند. اما انتظار دارند آنها را به قیمتی حتی بالاتر به فردی دیگر بفروشند درست مثل همان جریان فلوریدا اتفاق افتاد. کسانی که 10000 دلار پول بابت زمینی باتلاقی دادند تا آن را به عده ای قربانی که از خود آنها ساده لوح ترند بفروشند.

یکی از دوستانم، ویلارد کیپلینگر، که به مغز متفکر و اشننگتن معروف است، در خصوص اینکه چطور ارزشهای کاذب سهام که به واسطه حرص و طمع ایجاد شده محکوم به سقوط هستند، توضیح ساده ای داد. من، او و یکی از دوستان مشغول صرف شام بودیم که کیپلینگر اشاره کرد: «فکر می کنم بتوان بورس سهام را اینطور توصیف کرد: من یک ظرف بستنی دارم که 10 سنت خریده ام. رابرت، پیشخدمت می آید و به من می گوید که همه بستنیها تمام شده و دیگر برای امشب بستنی نداریم. ناگهان به نظر می رسد که بستنی من برای شما ارزش زیادی پیدا کرده و می گویند که حاضرید آن را 12 سنت از من بخرید، بعد بیل که می خواست بستنی سفارش بدهد، به شما پیشنهاد 13 سنت می دهد. شما هم که اسکاتلندی (پول دوست) هستید نمی توانید در برابر کسب سود مقاومت کنید. بیل آنقدر درباره بستنی بزرگ نمایی می کند و لاف می زند که من فکر می کنم چقدر احمق هستم که می خواهم بستنی ام را از دست بدهم و به همین علت، آن را به مبلغ 14 سنت از آنها می خرم. اما در این زمان است که در کمال ناامیدی متوجه می شوم که بستنی آب شده است.»



## فصل چهارم : گوش سپردن به شایعات و نتایج تلخ آن

پس از غرور و طمع، شاید تمایل به زودباوری، زیانباترین تاثیر را بر کسی که می خواهد در بازار بورس فعالیت کند، بگذارد ما فکر می کنیم هر آنچه را که امیدواریم به حقیقت بپیوندد، حقیقت دارد. وقتی یک پزشک معروف به کسی می گوید که بیماری را علاج دارد، فرد بیمار در کمال رضایت خود را در اختیار شیادی قرار می دهد. که ادعا می کند می تواند او را معالجه نماید شاید فرد بیمار در شرایط عادی به سخنان چنین شیادی وقعی نهد، اما اکنون اگر به او اعتماد نکند، آخرین امید خود را در زندگی نیز از دست داده است.

مصیبت دیدگان رقت انگیز و بیچاره ای که به امید موهبتی بر مزار یک کشیش گردهم می آیند، اگر در نهایت استیصال نبودند و کارهای بیهوده دیگری را امتحان نکرده بودند، چنین ایمانی نداشتند. درست مثل کسانی که به سهام بی رونق ایمان می آورند و انتظار دارند که 40-50 واحد سود کنند، زیرا این آخرین راه نجات آنها از مخمصه مالی است. وقتی یک نفر با اطمینان اظهار می دارد که سهام خاصی روند صعودی دارد، منظورش این است: «وای، چقدر خوب می شد اگر...» می توان گفت عقیده ای که بر مبنای یک حس روانی باشد، خیلی ساده، امیدی است که فرد گاه ابراز می کند تا شهادت خود را تقویت کند.

من کسانی را دیده ام که صمیمانه به توصیه دربان طعمکار یک دفتر کارگزاری گوش می دهند زیرا او چیزی می گوید که آنها از صمیم قلب می خواهند فکر کنند که حقیقت دارد. همکاران سخت کوش کارگزاران بزرگ بورس که در اتاقهای پشتی دفاتر آنان روی صفحات اعداد و ارقام کار می کنند، معمولاً توصیه های ارزشمندی ارائه می دهند که کاملاً محتاطانه اند، اما مشتریان، کمتر زحمت شنیدن حرفهای آنها را به خود می دهند زیرا ترجیح می دهند به سخنان معامله گران پر حرف تالار بورس که شخصیت های جذابی دارند گوش کنند، همان کسانی که گرچه وقت اندکی برای مطالعه روی این موضوعات دارند، اما تقریباً مطمئن هستند که هر سهامی روبه رونق دارد. آنها آماده اند تا هر آنچه را که مشتریان مشتاق شنیدنش هستند به آنها بگویند. مردی را می شناسم که بحران اقتصادی اکتبر سال 1929 را تا حدی پیش بینی کرده بود، اما وقتی موضوع را با کارفرمایان خود در میان گذاشت، فکر می کنید آنها چه کردند؟ او را اخراج کردند ظاهراً داستان او بیش از حد ناخوشایند بود که حقیقت داشته باشد در نتیجه او را فردی غیر قابل اعتماد تلقی نمودند.

یکی از دوستانم در آخرین بازار رو به ترقی بورس، سرمایه گذاری زیادی کرد. اما کل این مبلغ و همراه با آن، پس انداز یک عمر خود را نیز از کف داد. یک بار او سودی حدود 20000 دلار به دست آورد. او در عالم خیال این پول را صرف خرید یک خانه جدید یک اتومبیل جدید و تدارک یک تور مسافرتی برای مادر زن خود کرده بود، به این ترتیب حداقل به مدت شش ماه از دست او خلاص می شد، یک روز صبح متوجه شد که سود او به جای 20000 دلار به 16000 دلار کاهش یافته است. در این مرحله اگر با همین 16000 دلار از بورس خارج می شد، باز هم سود خیلی کمی نبود اما از آنجا که در عالم تصور 20000 دلار را خرج کرده بود، حالا نمی توانست قبول کند که این مبلغ به 16000 دلار کاهش یافته است. او با خودش گفت: «خوب، این کاهش قیمت زود گذر است. وقتی اوضاع به حال اول برگردد، من باز هم 20000 دلار خود را خواهم داشت. وقتی از این مورد خیالم راحت شد سهام بیشتری می خرم و بعد یک سود مختصر خواهد توانست مرا به همان سود اولیه برگرداند.» اما برخلاف تصور او قیمتها به جای افزایش، همچنان روبه کاهش بودند. او حالا می دانست که برای بدست آوردن 20000 دلار سود بر مبنای متوسط یک یا دو واحد باید سهام بیشتری بخرد. این 20000 دلار که فقط روی کاغذ آورده شده بود برای او چنان واقعی می نمود که انگار در جیب او است و از طرفی مخارج خیالی او به خصوص در رابطه با

تفریحات چنان به بخشی از برنامه زندگی اش تبدیل شده بود که فکر می کرد هر طور شده باید این پول را تهیه کند. پس بازم سهام بیشتری خرید. روند رو به کاهش قیمتها بدون شک نشانه این بود که قیمتها به اوج خود رسیده اند و حالا روال معکوس خواهد شد. اما سود فرضی او چشمش را به روی واقعیات بسته بود سودهای او تا 2000 دلار کاهش یافت. یک نفر پیشنهاد کرد به جای اینکه منتظر بماند تا در روند رو به افزایش بعدی قیمتها دو تا سه واحد افزایش پیدا کند، سهامی بخرد که به میزان بیست و پنج واحد افزایش قیمت داشته باشد به عبارت دیگر او وسوسه شد بود که سهام با ریسک بالا را بخرد که ممکن بود قیمت آن به همان نسبت که افزایش می یافت به راحتی کاهش یابد. بالاخره به هر دری زد تا این پول را فراهم کند و به این ترتیب تمام سرمایه اش را به باد داد در آخرین لحظات هر داستان احمقانه ای را که می شنید باور می کرد و تازه شانس آورد که توانست با یک دست لباس از بورس خارج شود او یکی از قربانیان زودباوری بود.

## فصل پنجم : جایی که خردمندی در غیر منطقی بودن است

یکی از اولین یافته های من در خصوص بورس این بود که ظاهراً رفتار غیر منطقی همان رفتار نادرست است. در واقع، یکی از جالب ترین نکات در خصوص بازار بورس است که فردممکن است با غیر منطقی بودن در این عرصه موفق شود، یا در هر حال اگر افراد رفتاری ظاهراً غیر منطقی داشته باشند شانس بیشتری برای موفقیت در بورس دارند حال اینکه پیش گرفتن روشی روشن و منطقی بسیار زیانبار است. باتوجه به تمام داستانهایی که از کودکی راجع به تلاش سخت برای پیروز شدن در یک بازی غیر قابل برد شنیده ایم، به طور کلی شاید بازی کردن با بورس سهام غیر منطقی به نظر برسد. علاوه بر آن سرمایه گذاری در بورس معمولاً نه تنها زیانبار بلکه کاملاً مخاطره آمیز تلقی می شود. سودهای بدست آمده از این کار درآمد هایی بادآورده هستند زیرا از طریق عرق جبین به دست نیامده اند. با این وجود هر صنعتگر موفق و محافظه کاری، یک بورس باز است. در واقع مجبور است که اینطور باشد. اگر او زمانی که قیمت مواد اولیه پایین است اقدام به خرید نکند \_ وقتی که بازار با صرفه است) \_ حداقل در برخی برهه های زمانی، در نهایت ورشکسته خواهد شد. هر قدر هم که یک فروشنده یا تبلیغاتی باهوش باشد. اگر همیشه مواد اولیه را به قیمت بالا بخرد و محصول تولید شده خود را در یک بازار کساد به فروش برساند، نمی تواند شرایط سختی را که به او تحمیل می شود تحمل کند. حتی خرید یک خانه نیز نوعی بورس بازی است. هیچ کس نمی خواهد خانه ای داشته باشد که قیمت آن پیوسته روبه تنزل است. شاید دشوارترین بخش بورس بازی همان چیزی است که موجب بدنامی آن شده است. اغلب کسانی که وارد این عرصه تجاری می شوند ورشکست می شوند زیرا قادر نیستند خریدار و فروشنده موفق باشند. همچنین اغلب کسانی که وارد بورس سهام می شود تمام پول خود را از دست می دهند. طبیعتاً کسانی که در پایان کار شکست خورده اند \_ اکثریت را تشکیل می دهند \_ دیگر به تحسین و تمجید از آن نمی پردازند این تعجبی ندارد این کسانی که در بازی گلف مهارت پیدا نکرده اند نیز ارزیابی بالایی از این بازی ندارند حقیقت این است که یک فرد معمولی وارد بازار بورس می شود آن را تنها وسیله امرار معاش خود فرض می کند و تصمیم می گیرد که سالیان سال به این کار ادامه دهد او شاید به یک میلیونر تبدیل نشود، چه اگر اینطور بود دیگر لازم نبود زحمت کار در بورس را به خود بدهد، اما ورشکسته هم نمی شود زیرا در این صورت دیگر نمی توانست در بورس فعالیت کند. آن عده قلیل که قادرند به نسبت پولی که در بورس سهام سرمایه گذاری می کنند، سود بیشتری عاید خود کنند، کسانی هستند که بر خلاف رویه ای که معمولاً منطقی تلقی می شود، عمل می کنند. عملکرد آنها درست عکس آن چیز است که اکثریت به اصلاح بورس بازان باهوش انجام می دهند. برای اینکه مطلب روشن تر شود، به ذکر یک نمونه در این زمینه می پردازیم، قیمت های بورس هنگام پخش اخبار مساعد، رو به کاهش و هنگام پخش اخبار نامساعد، روبه افزایش دارند، اگر مقداری از سهام شرکتی را خریداری کرده و مطلع شوید که هیئت مدیره شرکت مزبور تصمیم گرفته

سود سهام سالیانه را افزایش دهد، منطق حکم می کند که از این خبر احساس رضایت و خرسندی کنید. حتی ممکن است با دست به پایتان بکویید و بگویید «: پس حالا سهام قدیمی عزیز من ترقی می کند و طی چند روز آتی سود خوبی به جیب خوام زد غافل از اینکه قیمت‌های نه تنها افزایش نمی یابد بلکه سهام شما به احتمال قریب به یقین در اثر اخبار مساعد، کم ارزش می گردد، در بازار بورس تقریباً همیشه وقایع آینده پیش بینی می شود. بسیاری از فعالان حرفه ای بورس اینطور استدلال خواهند کرد که دیگر نگهداشتن سهام فایده ای ندارد، زیرا آنچه که به امید آن بسته بودند و آنچه که خود بورس با افزایش تدریجی قیمت‌ها پیش بینی کرده بود، اکنون به وقوع پیوسته است یعنی قیمت‌ها به اوج رسیده اند و از آنجا که به یکباره تعداد فروشندگان ها از تعداد خریداران پیشی می گیرد، اولین حرکت سهام هنگام انتشار اخبار مساعد، به سمت پایین است. از سویی دیگر ممکن است قیمت‌ها در اثر اخبار نامساعد روند صعودی پیدا کند زیرا افراد با نفوذ با خود می اندیشند: «حالا بدترین اتفاق ممکن رخ داده است. نرخ سهام دیگر هرگز تا این حد پایین نخواهد بود. پس بهتر است اقدام به خرید نمایم». در واقع منطقی ترین کاری که یک فعال بورس می تواند انجام دهد و کاری که تقریباً مایل به انجام آن است، اقدام به خرید در زمان صعود قیمت‌ها و اقدام به فروش هنگام تنزل آنها و سپس مواجه شدن با زیان است. این کار نه تنها غیر معقول بلکه غیر منطقی نیز هست، زیرا وقتی قیمت‌ها در بالاترین حد خود قرار دارند، تمام اطلاعاتی که به گوش می رسد دلنشین است و نشان می دهد که قیمت‌ها باز هم روبه افزایش خواهند داشت. اما وقتی قیمت‌ها در پایین ترین سطح هستند، تمام اخبار منتشر شده در روزنامه‌ها یا مکالمه با دوستان همگی آهنگی مایوس کننده دارند برای کسی که منطقی می اندیشند، روشن است که بدترین اتفاق ممکن در راه است و هنوز قیمت‌ها به پایین ترین نقطه نرسیده اند. تعجبی ندارد که بنا به اطلاعات کارگزاران بورس، نود و هفت نفر از هر یکصد نفر هنگام اوج قیمت‌ها می خردند و هنگام سقوط آنها می فروشند. تحت چنین شرایطی، نه تنها متمایل به خرید هنگام صعود قیمت‌ها می شوید بلکه ممکن است هنگامی اقدام به خرید کنید که قیمت‌ها به اوج خود رسیده اند، خوب چرا که نه هیچ خبری بهتر از این نبود که روزی قیمت یک سهام به بالاترین حد خود رسید. همین خبر خوب بود که موجب شد قیمت‌ها به اینجا برسد و باز همین اخبار و سوسه انگیز بود که موجب شد تمام کسانی که هدف این و سوسه بودند ترغیب به خرید شوند بدین ترتیب هر روز عصر متوجه می شدید که اگر در ابتدای روز تعدادی از یک سهام را خریده بودید، تا ساعت 3 بعد از ظهر بورس سهام تعطیل می شد، سود خوبی به دست می آورید. شما با یک ذهنیت منطقی به خود می گویید «: تنها کاری که باید بکنم این است که فردا بخرم و سپس منتظر افزایش قیمت باشم».

هر کسی می داند که وقتی اتفاقی بارها و بارها رخ داده است، فرض بر این است که این اتفاق به طور مستمر به همین شکل رخ خواهد داد. (شعبده بازان صحنه همین ویژگی طبیعت انسانی پول در می آورند. حتماً دیده اید که یک شعبده باز توپها را یکی پس از دیگری به هوا پرتاب می کند تا اینکه وقتی آخرین توپ را پرت می کند، به طرز اسرار آمیزی ناپدید می شود. حقیقت این است که او آخرین توپ را اصلاً پرتاب نمی کند اما فقط حرکت پرتاب کردن را انجام می دهد. اغلب تماشاچیان با اطمینان فکر می کنند که او واقعاً توپ را پرتاب کرده است. زیرا او در واقع در حال انجام این کار بوده است. افراد نیز به همین ترتیب انتظار دارند که روند حرکت قیمت یک سهام پیوسته به همان صورتی که قبلاً بوده، باشد و همین افراد را ترغیب می کند تا پس از چندین روز افزایش قیمت باز هم سهام را به قیمت بالا بخرند یا پس از چندین روز افزایش قیمت باز هم سهام را به قیمت بالا بخرند یا پس از چند روز افت قیمت، اقدام به فروش کنند. زیرا به این ترتیب شما به یک نتیجه منطقی رسیده اید، درست در همان روزی که تصمیم به خرید می گیرید، سهام نه تنها بالا نمی رود بلکه افت هم می کند.

تصور ما معمولاً این است که بلافاصله پس از خرید سهام، قیمت آن دیگر بالا نمی رود و پس از اینکه می فروشیم قیمت آن دیگر پایین نمی رود. این یک تصور عجیب است. اما صرفاً به این دلیل است که

طبیعت انسانی در افراد متفاوت تا حد زیادی شبیه یکدیگر است و می تواند تا همین مقدار زیانبار هم باشد. همان عاملی که موجب می شود که یک فرد در نهایت به خرید و فروش سهام تن دهد، در تمام افراد همین تاثیر را می گذارد شما حاضر می شوید قیمت نهایی را تمام و کمال بپردازید، صرفاً به این دلیل که فردی عادی هستید. حداقل می توان فرض کرد که شما فردی عادی هستید بسیاری اینطور هستند. طبعاً وقتی تمام کسانی که ممکن بود ترغیب به خرید شوند، اقدام به خرید کردند و دیگر تعداد خریداران از فروشندگان بیشتر نیست، تنها راه حرکت بورس به سمت پایین خواهد بود. اما اگر شما از آن دسته افرادی باشید که مسائل را با دید منطقی بررسی می کنید، وقتی قیمت سهامتان کاهش می یابد، هیجان زده نمی شوید. بلکه با نگاه به گذشته، به این نتیجه می رسید که قیمت این سهام نمی توانست تا ابد روبه افزایش باشد، در حالی که ارزش آن بدون افزایش باقی بماند. و در این مرحله دیگر طبیعی است که قیمت آن کاهش یابد، می بینید که در این هنگام کاهش قیمت‌ها احتمالاً روندی موقتی است. اما از این پس هر روز این روند نزولی بیشتر و بیشتر می شود بعد از اینکه این روند به مدت یک هفته یا ده روز ادامه یافت، باز هم همان استدلال منطقی را که هنگام صعود قیمت‌ها داشتید تکرار می کنید. اکنون با خود می اندیشید احتمال دارد این روند نزولی تا زمان نا معلومی ادامه یابد اما منطقی حکم می کند درست همان روزی که اقدام به فروش می کنید، پایان دوران رکورد فرا رسیده باشد. زیرا شما تنها فردی نیستید که در نهایت از ترس اقدام به فروش کرده اید شما نمونه ای از یک فرد عادی بودید و هر کس دیگری مثل شما هم اقدام به فروش کرده است. حالا که دیگر هیچ سهامی برای فروش نمانده است، قیمت‌ها دیگر نمی توانند بیش از این تنزل پیدا کنند.

روانشناسان می دانند که تقریباً تمام انسانها در روزی از هفته تا اندازه ای تحت تاثیر قرار می گیرند. در سرتاسر جهان احساسی که افراد در روز دوشنبه (اولین روز هفته) دارند، در روز چهارشنبه یا شنبه ندارند و این موضوع حتی نظر آنها در خصوص خرید و فروش اوراق بهادار را نیز تحت تاثیر قرار می دهد. بادر نظر گرفتن این حقیقت، آیا دوشنبه نمی تواند روزی باشد که به طور منطقی اکثریت افراد اقدام به خرید سهام کنند؟ آنها قبلاً کلیسا بوده و از آرامشی معنوی برخوردارند که نوعی شادمانی و چارچوب ذهنی مثبت را در آنها ایجاد کرده است علاوه بر آن، از آنجا که دوشنبه اولین روز یک هفته کاری جدید است، تمام افراد این روز را سرشار از امید آغاز می کنند اگر شما روز دوشنبه خرید کنید همچنان که هفته شتاب می گیرد، سهام شما آماده پیوستن به آهنگ رشد قیمت‌هاست. چه کار دیگری در این روز بیش از خرید سهام برای اغلب مردم امری طبیعی خواهد بود؟ اما اگر شما کمی زیرک تر از اکثریت هستید پس از خود می پرسیدزیرکانه نیست که روز دوشنبه درست وقتی که سایرین در حال خریدن و پیشنهاد خرید به قیمت‌های بالاتر هستند اقدام به فروش سهام خود کنید. باوجود، به رغم منطقی به ظاهر غیر قابل انکار ترند زدن به مردم و فروختن سهام در روز دوشنبه حقیقت تلخ این است که دوشنبه در درازمدت بدترین روز هفته برای فروش و بهترین روز برای خرید سهام است. در یک بازار روبه ترقی احتمال دارد در روز دوشنبه قیمت‌های مناسبی برای خرید پیدا کنید یک مطالعه آماری که یک دوره سه ساله را مورد بررسی قرار داده، نشان داد که میانگین قیمت‌های لیست سهام داو جونز طی 71 دوشنبه تنها 40 دلار افزایش یافته است. به عبارت دیگر میانگین افزایش برای یک لیست نمونه سهام در تعداد زیادی از دوشنبه 96 سنت بود. همچنین تنزل قیمت‌ها اغلب در روزهای دوشنبه رخ می داد تا سایر روزهای هفته بدترین روزهای بحران اقتصادی عظیم سال 1929 در روز سه شنبه ماه اکتبر و چهارشنبه ماه نوامبر اتفاق افتاد. اما روند نزولی قیمت‌ها در هر یک از این روزها در پایین ترین حد خود بود که در دوشنبه قبل از آن آغاز شده و شتاب گرفته بود. البته به دلایل دیگری نیز می توان اشاره نمود. مثل اینکه معمولاً در روز یکشنبه است که یک فعال بورس در منزل حضور دارد و همسرش می تواند اوقات بیشتری را با او سپری کند. در نتیجه وقتی می بیند که او با ناامیدی به صفحه مربوط به اخبار سهام چشم دوخته و سعی دارد از دل این ارقام و اعداد به مفهومی دست یابد، بی مقدمه فریاد می زند «المر، خواهش می کنم همین فردا از کار سهام دست بکش و دیگر در این مورد نگران نباش.» یا اینکه می گوید، نامه ای از بیل ماری



که در کالج هستند رسیده با این مضمون که باید پول بیشتری برایشان فرستاده شود. در همین حال، مادر به او گوشزد می کند که نیاز به یک کت خز دارد یا دستگاه گرمایش خانه باید تعویض شود. المر، روز دوشنبه در راه خانه به دفتر، به این فکر می کند که چگونه می تواند تمام این خواسته ها را برآورده سازد. جواب این است: «مقداری از سهامت را بفروش.»

در نتیجه قیمت سهام در روزهای دوشنبه رو به تنزل می گذارد، اگرچه منطق حکم می کند که هیچ یک از این اتفاق ها رخ نخواهد داد. وقتی فکر می کنید زمان رسیده که بخشی از اوراق بهادار خود را بفروشید، به لحاظ منطقی بدیهی است که باید سهامی را که قیمت آن به شدت بالا رفته بفروشید و سهامی را که هنوز ترقی نداشته نگاه دارید. و سهامی را که هنوز ترقی نداشته نگاه دارید. استدلال زیادی لازم نیست تا متوجه شوید سهامی که بیش از همه افزایش قیمت داشته اند احتمال ریسک بالایی دارند، اما سهامی که بدون تغییر مانده اند احتمال تنزل قیمت کمتری دارند. بنابراین اگر آنهایی را که رو به ترقی دارند بفروشید و سایر سهام خود را نگاه دارید، وقتی آنهایی که راکد بوده اند نیز افزایش قیمت پیدا کنند، همه در مجموع برایتان سودآور خواهند بود. تنها مشکلی که وجود دارد این است که چنین استدلالی گرچه منطقی است اما اغلب نادرست از آب در می آید. علت افزایش قیمت برخی از سهام احتمالاً رشد و توسعه صنعتی بوده که این شرکت نماینده آن است. در نتیجه، احتمال افزایش قیمت این سهام بیش از بقیه است. همین طور سهامی که بدون تغییر مانده به این دلیل بود که در آن زمان، قیمتشان به اوج افزایش خود رسیده بود. به خصوص زمانی که مجبور هستید به خاطر کسب سود، سهامی را بفروشید، طبیعتاً تمایل دارید سودآورترین سهام خود را به فروش برسانید و سهام کم بازده را حفظ کنید. لذا با خود می گوئید: «آنهایی را می فروشم که بیش از پولی که برایشان پرداخته ام برایم سود آوری داشته باشند و بقیه را نگاه دارم تا آنها هم بازدهی خود را نشان دهند.» از آنجا که شما عادت دارید به نتایج منطقی برسید، در نتیجه سهامی را می فروشید که بیشترین سود دهی را برای شما داشته اند یا اینکه مشکل شما را حل می کرده اند و آنهایی را نگاه می دارید که احتمال سقوط ارزش آنها بیش از ترقی قیمتشان است. سرانجام در می یابید که مشتی سهام بی ارزش را برای خود نگاه داشته اید. سهامدار بی تجربه که صد فقره سهام از قرار هر سهم 15 دلار دارد، به گونه ای منطقی با خود می اندیشد: «خوب، حتی اگر قیمت این سهام به صفر برسد، من حداکثر 1500 دلار زیان خواهم کرد.» اما اگر این فرد به جای یکصد سهام به قیمت 15 دلار، 10 سهم به ارزش هر سهم 150 دلار داشت، در وضعیت ایمن تری قرار می گرفت. سهامی که قیمت آن 15 دلار است، احتمال خیلی بیشتری وجود دارد که ارزش آن یک شبه به 10 دلار نزول کند. اما احتمال اینکه سهام 150 دلاری در نوسانات بورس به 100 دلار تنزل کند خیلی کمتر است. گذشته از این حقیقت که سهام گران تر، از ارزش بیشتری برخوردارند (که اگر غیر از این بود قیمت آنها بالا نبود)، خریداری شود که دارایی چندانی ندارد، یعنی همان کسانی که به راحتی هراسان می شوند و در شرایط و تنش روانی ناشی از میزان سود، به اجبار سهام خود را زیر قیمت می فروشند. براساس یک نتیجه گیری منطقی دیگر، احتمال تنزل قیمت سهام پررونق کمتر از سهام بی رونق است. یک سرمایه گذار طبیعتاً مایل به نگهداشتن سهامی است که سود خیلی زیادی عاید وی کند، اینطور نیست؟ اما شاید در خلال بازار پر رونق چند سال اخیر، به این نکته توجه کرده باشید که در دوران افت قیمتها، سهامی که به بهترین نحوه عمل کرد، همان سهام کم رونق بود. تنها کسانی که هرگز بدون اراده خودشان و تحت تاثیر ترس و هراس اقدام به فروش سهام خود نمی نمایند، همان سهامداران عمده ای هستند که قادرند سهام خود را نگاه دارند تا در آینده از آنها سود ببرند و توجهی به بازدهی فوری آن ندارند، همان کسانی وقتی نرخ مالیات بر درآمد هنوز بالاست، سودهای اندک را ترجیح می دهند. با توجه به مطالب فوق به این نتیجه می رسیم که عمل کردن براساس منطق و استدلال در بورس سهام بسیار مخاطره آمیز است و شاید بتوان گفت هوشمندانه ترین کار، عمل کرده به توصیه کسانی است که در این زمینه نسبت به شما از اطلاعات بیشتری برخوردارند. کارگزار

شما می‌تواند در زمره این افراد باشد، زیرا او تمام مدت در حال معامله سهام است و این کار در واقع حرفه اوست. با این همه تجربه نشان داده است که پیروی از توصیه های کتبی یا شفاهی کارگزار بورس راهی است که به نوانخانه ختم می‌شود اول اینکه **یک کارگزار طبیعتاً به ندرت ممکن است به تحقیق علمی در خصوص نوسانهای سهام بپردازد. بلکه باید گفته او نیز صرفاً یک همقطار است که از طریق هوش و ذکاوت خود امرار معاش نموده و صرفاً بر مبنای نشانه های سطحی حرکت می‌کند. او معمولاً فردی با ذکاوت، مودب و قابل قبول است و این استعداد را دارد که افرادی دوست داشتنی و یک جور را استخدام کند، اما به قدری به جزئیات کم اهمیت غرق می‌شود که نمی‌تواند اوضاع موجود را با دید وسیع تری درک نماید. او اغلب آنقدر سرگرم مطالعه مشتریان خویش است که وقت زیادی برای مطالعه بازار بورس ندارد یک کارگزار سطح متوسط، اگر صادق باشد می‌تواند داستان غم انگیز در مورد پولی که قبل از یادگیری درسش از دست داده است را برایتان بازگو نماید.**

به خاطر می‌آورم که در یک دفتر کارگزاری در نیویورک با دو کارمند جوان و خوش سیما آشنا شدم که شخصیت های دلنشینینی داشتند. ظاهراً وظایف تعریف شده ای نداشتند اما به مراجعان مشاوره می‌دادن و همه به آنها لقب مشتری مدار داده بودند. به طور اتفاقی از شرح زندگی آنها مطلع شدم. آنها در زندگی خود، یک ثروت کلانی را به ارث برده و تمام آن را در بازار بورس از دست داده بودند. سپس تصمیم گرفته بودند کار کنند و کارگزار آنها ضمن همدردی در دفتر خود شغلی به آنها داده بود. همان طور که می‌بینید، این دو نفر که قادر به حفظ سرمایه های خود نبودند، حالا به مشاوره با دیگران پرداخته و راه سرمایه گذاری را به آنها نشان می‌دادند.

چندی پیش، یکی از دوستانم که کارشناس آمار است، این دردرس را تقبل کرد که نام خود را در فهرست پستی پنج دفتر کارگزاری قرار دهد و چندین سال با دقت با ثبت اطلاعاتی ها و توصیه نامه های بازار بورس بپردازد. او سیستمی را برای درجه بندی این توصیه نامه ها ابداع کرده بود. اگر یک کارگزار با ملایمت از مشتریان خود می‌خواست سهام شرکتی را بخرند، نمره او برای آن روز +1 بود؛ اگر با شدت بیشتری از مشتری خود می‌خواست که این سهام را بخرد، نمره او +2 بود؛ و اگر با قاطعیت لازم از مشتری خود می‌خواست این کار را بکند، نمره او +3 بود. همین طور، توصیه او برای فروش سهام به صورت -1، -2 و -3 -درجه بندی می‌شدو این درجات به میزان تاکید کارگزاری بستگی داشت. او میانگین توصیه های هر هفته را تعیین نموده و سپس آنها را با آنچه که در واقعیت رخ می‌داد مقایسه می‌کرد. به این ترتیب بود که به کشف حیرت انگیز خود نائل شد. هر گاه میانگین توصیه پانزده کارگزار +1.5 بود، یا به عبارتی، وقتی 50% نسبت به خرید سهام اصرار می‌ورزیدند، در 9 مورد از هر 10 مورد، در حقیقت نه وقت خرید بلکه وقت فروش بود زیرا قیمت سهام به اوج خود رسیده بود. اما وقتی قیمتها در پایین ترین حد خود بودند و همه باید اقدام به خرید می‌کردند، میانگین نمره کارگزاران -1.5 بود. یعنی وقتی بازار به بدترین وضعیت خود رسیده بود آنها تازه به مشتریان خود می‌گفتند که بازار رو به ترقی نیست. کارشناسان آمار دیگری مطالعه مشابهی انجام داد که طی آن توصیه نامه های بورس پنجاه کارگزار را بررسی کرد و به این نکته دست یافت که طی دوره چند ساله آنها در دو سوم موارد بیشتر متمایل به خرید بودند. بسیاری از نویسندگان بخش اقتصادی روزنامه ها نیز به همین شکل به من گفتند که فقط در صورتی می‌توانند به کار خود ادامه دهند که بیشتر اوقات نسبت به بورس سهام خوشبین باشند. حتی اگر یک کارگزار بتواند به نتایج معقولی از نوسانات سهام دست یابد، باز هم جای تردید دارد که واقعاً بر اساس آنها عمل کند زیرا بیش از حد گرفتار پیشداوری های خویش است، اوصدها مشتری دارد که آرزو می‌کند زیان هایشان جبران شوند. بسیاری از دوستان صمیمی او که هنوز هم در بورس سهام هستند با عمل به توصیه وی زیان دیده اند. پس دیگر او جرات نمی‌کند به این فرک که بازار رو به تنزل است.

**یک بار از کارگزار خبره ای پرسیدم ارائه این توصیه نامه ها به مشتریان چه لزومی دارد، آن هم در حالی که می داند ممکن است اشتباه کند. او صریحاً به من گفت: «این کار برای حفظ جریان کار ضرورت دارد. انسانها معمولاً در تصمیم گیری کند عمل می کنند اما انگیزه اندکی که با خواندن توصیه های یک کارگزار در آنها ایجاد می شود، ممکن است آنان را به خرید یا فروش ترغیب نماید زیرا در غیر اینصورت ممکن است اصلاً دست به هیچ کاری نزنند»**

با این همه، آیا رابطه دوستی با یک کارگزار خبره یک امتیاز به شمار نمی رود؟ حداقل کارگزار در موقعیتی است که می تواند نحوه عملکرد سایر فعالان بورس را ببیند و اطلاعات ارزشمند و محرمانه ای را در اختیارمان بگذارد. این درست اما خطری وجود دارد این است که شما کارگزار خود را به خوبی می شناسید و می دانید که اطلاعات حقیقی را به شما می دهد، احتمالاً او هم شما را خوب می شناسد و در دفاتر خود به حساب شما دسترسی دارد. او می داند، و شما می دانید که او دقیقاً می داند شما چه می کنید بنابراین اگر شما گاهی اوقات برخلاف توصیه او و براساس قضاوت خود عمل کنید، این احتمال وجود دارد که با سرسختی روی نظر خود تاکید بورزید و اگر اشتباهی در این مورد صورت دهید، غرورتان به شما اجازه نخواهد داد بگذارید او متوجه اشتباهتان شود. پس باید مسیری که در پیش می گیرید مبتنی بر این باور باشد که در دراز مدت، راه درستی است. اگر غیر از این عمل کنید، نشانه این است که قبول کرده اید در خور این بازی نیستید و برایتان اهمیتی ندارد که این موضوع به خصوص به گوش کارگزارتان برسد. اگر با او رابطه صمیمانه ای دارید، از او بخواهید که به شما همچون یک خبره امور مالی بنگرد. پس مراقب باشید، شما باید آن قدر کارگزارتان را بشناسید که بتوانید با او گلف بازی کنید!

حتی مردی را می شناسیم که همیشه حداقل در دو دفتر کارگزاری متفاوت حساب دارد، تنها به این دلیل بتواند برخلاف توصیه یکی از آنها اقدام به خرید یا فروش نماید، بی آنکه احساساتشان جریحه دار شود. این مرد می گوید: «در نیمی از مواقع، وقتی یک کارگزار چیزی را در گوشم زمزمه می کند که فکر می کند باید انجام دهم می دانم که او به طور ناخودآگاه تحت تاثیر رفتار مشتریان گوناگون قرار گرفته است که مطمئناً اغلب آنها نیز اشتباه می کنند و من می خواهم دقیقاً برخلاف آن عمل کنم البته در دفتر آن دیگری که چیزی از موضوع نمی داند. خوب، اگر کارگزاران نمی توانند در مورد سهام به شما چیزی بگویند، بنابراین یقیناً کار درست این است که کسی را پیدا کنیم که بتواند چنین کند \_ کسی که موفقیت او در بورس به اثبات رسیده باشد. شاید دوستی که اطلاعات موثقی دارد و می خواهد شما را از آنها مطلع سازد. اما در عمل حتی توصیه او نیز ممکن است فاقد ارزش باشد. با فرض اینکه کسی توانایی فعالیت موفقیت آمیز در بورس را داشته باشد، معمولاً آن قدر عزت نفس و غرور دارد که نخواهد دیگران را وارد این عرصه مخاطره آمیز نماید. او جرات نمی کند آنان را به انجام ریسک هایی توصیه کند که خودش ممکن است انجام دهد. به طور اتفاقی با مردی آشنا شدم \_ او را خیلی خوب می شناسم \_ کسی بود که یک یا دو سال پیش مبلغ قابل توجهی در بورس سهام سرمایه گذاری کرد و نیمی از دوستانش نیز بنا به توصیه او وارد بورس شدند اما با اینکه او از این سرمایه گذاری سود برد، تمام دوستانش زیان کردند. با این حال حسن نیت او غیر قابل وصف بود. درست است که دوستانش خیلی هم متضرر نشدند، اما او بقدری از اینکه آنها ضرر کنند و تقصیر را به گردن او بیندازد و ا همه داشت که به آنها توصیه کرد فقط نسبت به خرید اوراق بهادار مطمئن و ایمن اقدام کنند. در حقیقت، سهام پیشنهادی او به قدری ایمن بود که نوسان زیادی نداشت. بالطبع سود زیادی هم به فعالان بورس نمی داد. به هر شکل، سهام آنها خیلی فروش نرفت و قیمت آن نیز اندکی کاهش یافت. به عبارت دیگر هزینه ای که دوستان او بابت بیمه زیان سهام پرداختند و بیش از آن بود که حتی کمی ضرر کنند.

از آنجا که کارگزاران چیز زیادی در مورد سهام نمی دانند و حتی فعالان موفق بورس نیز قادر به ارائه توصیه های کارساز در این زمینه نیستند، تنها کار معقول، مراجعه به یک موسسه تجاری موفق به کسب

اطلاعات در مورد نوع صنعت و چشم اندازهای سهام آن است. در اینجا مطمئناً فرد خواهد توانست به اطلاعات دقیق و موثق دست یابد. اما حقیقت این است که این اطلاعات به طور یقین اشتباه است زیرا صاحب شرکت به هر حال نسبت به سهام خود تعصب دارد. دست مثل احساسات جانبدارانه یک مادر نسبت به فرزندانش. شاید او با شور و اشتیاق از سهام شرکت خود صحبت کند. زیرا در ذهنش طرحی برای عرضه سهام جدید را می پروراند که برای خود و همکارانش بسیار سود آور خواهد بود. در واقع، نفع شخصی او را بر آن می دارد تا عقاید بسیار مثبتی در مورد سهام داشته باشد. اما از سوی دیگر ممکن است نسبت به آینده سهام با بدبینی صحبت کند، زیرا خود او بیشتر سهام خود را خیلی زودتر از وقتی که باید بفروشد، فروخته است. او آرزو می کند بتواند سهام را دوباره در اوقات قیمت ها بدست آورد و تنها در صورتی می تواند به این امر امیدوار باشد که در مورد آینده سهام نه با کلمات خوشبینانه بلکه به گونه ای ابهام آمیز سخن بگوید. او ممکن است در تمام گفته هایش صادق باشد، اما دیدگاهش تحت تاثیر تعصب فردی وی به انحراف کشیده شده است. مثلاً ممکن است بگوید: «همیشه بزرگترین پیش فروش، پیش خریدی است که فروخته شده باشد.» علاوه بر آن، گفته های او هر قدر به حقیقت نزدیک باشد، ممکن است افراد را به گمراهی بکشاند زیرا همیشه این خطر وجود دارد که زمانی اقدام به خرید سهام او کنیم که سایر افراد تصمیم به خرید ندارند، زیرا هر گاه تعداد فروشندگان بیش از خریداران باشد، قیمت افت خواهد کرد. دیگر مهم نیست این سهام چقدر ارزنده باشد.

گاهی اوقات ممکن است اخباری محرمانه از سوی سهامداران عمده که تقریباً همیشه در کار خود موفق هستند به گوشتان برسد. شاید عمل کردن براساس این اطلاعات، کاری منطقی باشد. اما این حقیقت را باید در نظر گرفت که چنین اطلاعاتی معمولاً به طور یقین نادرست است. زمانی که به کسی گفته می شود یک سهامدار عمده در حال خرید در مقیاس عظیم است، این احتمال وجود دارد که او در حقیقت در حال فروش باشد. زیرا فکرش را بکنید اگر او در حال خرید بود، چیزی در این مورد به زبان نمی آورد. درست مثل همان کسی که اگر قرار باشد اسبی را به قیمت خوب بخرد، هرگز چیزی در مورد ارزش بالای آن به زبان نخواهد آورد. در نتیجه به نظر می رسد کار معقول و منطقی این است که هر کس بر مبنای قضاوت خود حرکت کند، اینطور نیست؟ البته قضاوت هر فرد مستلزم اطلاعات گوناگونی است که باید مورد ارزیابی قرار گیرد. این اطلاعات می تواند شامل همانهایی باشد که در روزنامه ها درج می گردد. شما در صفحه اول اخبار روزنامه می خوانید که وضعیت سهام روبه رونق است که و اینکه تمام شواهد برافزایش روز افزون قیمتها دلالت دارند. این اطلاعات از چنان اهمیت فوق العاده ای برخوردار بوده اند. که به جای درج در صفحه اقتصادی، در صفحه اول به چاپ رسیده اند. بدیهی است که اکنون زمان معقول برای خرید سهام است. اما آیا واقعاً اینطور است؟ بعد از اینکه اقدام به خرید می کنید، متوجه شوید که اخبار سهام نه فقط به لحاظ قیمت‌های بالا بلکه به دلیل استثنائی بودن حجم خرید، در صفحه اول به چاپ رسیده است. زمانی که شما خرید می کنید، همه فعالان دیگر بورس هم خرید کرده اند، پس حالا چه کسی باید به شما پیشنهاد خرید بدهد؟ اگر زمانی که شما اقدام به خرید می کنید، قیمت‌ها به طرز سرسام آوری رو به کاهش روند، آیا بهتر نیست دست به کاری بزنید که معمولاً به آن پیش فروش می گویند؟ به عبارت دیگر، بهتر نیست سهامی را که هنوز نخریده اید بفروشید با این فرض که می توانید بعداً قرار دادهای فروش را با خرید سهام با قیمت های نازل تر انجام دهید؟ خطر این کار در این است که وقتی با توجه به رکورد بازار تصمیم به پیش فروش گرفتید، حرکت شما به قدری منطقی باشد که دست شما برای تمام افراد دیگر در بورس کاملاً رو باشد. نظر به اینکه سایر فعالان بورس به اجبار می خواهند پیش فروش کنند، همه عصبی می شوند و می خواهند چنین سهامی داشته باشند. لذا حداقل برای مدتی زودگذر، تقاضای ناگهانی برای خرید سهامی که اخیراً در اوقات قیمت‌ها فروخته شده اند ایجاد می شود. وقتی همه سعی می کنند به فوریت بخرند، قیمت‌ها افزایش می یابند. بازار به نقطه ای می رسد که بهبود مجدد نام دارد و بسیاری از کسانی که اقدام به پیش فروش کرده اند حالا چاره ای جز خرید سهام با قیمت‌های نامناسب ندارند.



بسیاری از فعالان بورس وقتی از وجود بازاری که بیشترین سود آوری را داشته باشد، مایوس می شوند ، اقدام به خرید سهام شرکتهای گوناگون می کنند با این امید که حداقل یکی از آنها برایشان سودآوری فوق العاده در بر داشته باشد. اما ممکن است در این **سبد سهامی** هم وجود داشته باشد که بعداً معلوم شود خیلی کم بازده بوده است. در این شرایط یک اتفاق غیر منطقی رخ می دهد. در حالی که سهام قوی قادر نیست به سهام ضعیف کمکی بکند، سهام ضعیف ممکن است بقیه را نیز تحت الشعاع قرار دهد، مانند همان مثل قدیمی که می گویند یک بز گر، گله را گر می کند. وقتی شما زیان را با حفظ بقیه سهام جبران کنید\_ حتی پس از اینکه تمام سود مورد انتظار از آنها را نیز به دست آورده باشید. در واقع به جای آنکه هنگام به اوج رسیدن قیمتها اقدام به فروش سهامتان کنید، آنها را برای مدت زمان طولانی حفظ می کنید و ممکن است سرانجام را با زیان به فروش برسانید. یک امر غیرمنطقی دیگر که در بورس سهام رایج است، **معکوس بود حقیقت با باور افراد است**، مثلاً کسی که به طور قطع بر این باور است که سهام این شرکت رو به ترقی است (مثلاً سی واحد یا بیشتر)، احتمال درست بودن عقیده اش کمتر از کسی است که یقین کمتری دارد. همانطور که اشاره شد **کسی که خیلی مطمئن باشد ممکن است قربانی خوش باوری خود شود**. همان طور که در فصل پیش بررسی شد، شاید یکی از تکان دهنده ترین مسایل بورس سهام برای کسی که محور فکری او بر منطق استوار است، تمایل او به از دست دادن پول خویش است، حتی وقتی که قیمت سهام او طی یک روند معمولی رو به صعود است. از آنجا که او به طور طبیعی محافظه کار و محتاط است، ابتدا که با افزایش قیمتها مواجه می شود با تردید اقدام به خرید می کند اما همین که بازار شتاب می گیرد، سهام بیشتری می خرد. هنگامی که روند صعودی بورس ادامه می یابد، موازنه قیمتها موجب نامساعدی اوضاع می شود. البته این وضعیت برای کسی که سهام زیادی ندارد، یک افت موقتی، حتی به اندازه چند واحد کافی است تا کل سرمایه او را بر باد دهد. با کمی تامل در می یابیم که این مطلب تا چه حد ممکن است حقیقت داشته باشد. اگر مردی که سرمایه کمی داشته، ده سهم از بازار را باقیمت پایین خریده باشد و دیگر هرگز به مقدار سهمش اضافه نکرده باشد، یک واحد افت قیمت از آن سهام برای او فقط 10 دلار زیان در بر می دارد، اما اگر سود های خود را دوباره یک واحد افت قیمت در میانگین قیمت آن سهام برای او 200 دلار زیان خواهد داشت. شاید کسی فکر کند این خیلی منطقی است که وقتی قیمت سهام در صبح روز کاری بورس بالا باشد، احتمالاً این روند تا انتهای آن روز ادامه خواهد داشت، بنابراین او می تواند هنگام باز شدن بورس سهام مورد نظر خود را بخرد و یک یا دو ساعت بعد از آن را با مقداری سود به فروش برساند، اما روال معمول به این شکل است که حدود 10 دقیقه وقت لازم است که تا از شر انبوه سفارشات خرید و فروش که شب قبل صورت گرفته، خلاص شد. هرگاه طور دیگری عمل شود نوسانات بازار براساس آخرین پیشرفتهای مالی (هرچه که باشد) خواهد بود. همچنین هنگام ظهر وقتی که می گویند انرژی افراد به اوج خود می رسد انتظار می رود که قیمتها بالا باشند، شانس خوبی وجود دارد که شما سهامی به پایین ترین قیمتهای روز به دست آورید \_ زیرا بسیاری از فعالان بورس اوراق بهادار از ساعت 12 تا 1 به صرف ناهار می روند و ترجیح می دهند قبل از رفتن سهام خود را به فروش برسانند. **بنابراین دلایل بسیاری، ممکن است قیمت سهام در اواسط تابستان روبه صعود بگذارد، یعنی زمانی که افراد اوقات فراغت خود را در فضای باز و زیر نور آفتاب می گذرانند و احتمالاً چشم انداز زیباتری از زندگی دارند. اما مطالعه ای در خصوص جریانات بورس در بیست سال اخیر نشان می دهد که اگر شما در ابتدای ماه آگوست فهرست متنوعی از سهام پر بازده را خریداری کنید و آنها را در اواخر سپتامبر یا اوایل اکتبر بفروشید، احتمالاً نسبت سود شما به زیانتان بیشتر خواهد بود. این مطلب تا وقتی که به یاد می آوریم آگوست فصل تعطیلات است، غیرمنطقی به نظر می رسد وقتی کسی می خواهد به تعطیلات برود زیاد به بورس سهام فکر نمی کند، او نه تنها آرزو می کند از نگرانی خلاص شود بلکه چون خسته است و نیاز به استراحت دارد چشم اندازهای کاری برایش خیلی روشن نیست و مایل است سهامش را به هر قیمتی که بازار پیشنهاد کند بفروشد اما یک ماه بعد که از تعطیلات باز می گردد، در اثر استراحت این ایام بینشی مثبت دارد مطمئن است که کار بورس رو به رونق است و با اطمینان خاطر از پیشرفت قیمتها اقدام به**

خرید سهام می کند. شاید برخی انتظار داشته باشند که در ایام نزدیک به کریسمس که افراد سرشار از افکار و آرزوهای خوب برای خود و دیگران هستند، اوضاع اقتصادی به واسطه خرید کریسمس رونق بگیرد و بورس سهام روند صعودی پیدا کند. اما آمارها مویب این است که معمولاً در فاصله زمانی سیزده تا هجدهم دسامبر باید انتظار افت موقتی قیمتها را داشته باشیم. بدون شک دلیل این امر نیاز مردم به پول نقد است، زیرا در همین روزها است که صاحبان فروشگاههای بزرگ و سایر تاجران زیرک متنوعترین محصولات خود را برای خرید هدایا به مناسبت تولید مسیح به بازار عرضه می کنند. بنا به یک گفته قدیمی، پیش خرید کنندگان که امید وارند قیمتها افزایش یابند از این اوضاع سپاسگزارند و پیش فروشندگان که فکر می کنند قیمت سهام رو به نزول است معمولاً به کرسمس خود می پردازند. استدلال کاملاً منطقی یکی از دوستانم درست قبل از بحران عظیم نوامبر 1929 رابه یاد می آورم. او متوجه سهامی شده بود که به شدت در مقابل روند سیل آسای فروش مقاومت کرده بود و تنها سهامی بود که نرخ آن فقط چند واحد پایین تر از زمان قبل بحران بود. استدلال او چنین بود: «هر سهامی که نوسانات آن به این شکل باشد، احتمالاً فوق العاده است. بنابراین وقتی اوضاع تغییر کند، پس از یک یا چند روز این اولین سهامی است که به شدت روند صعودی طی خواهد کرد.» در مورد خوب بودن این سهام حق با او بود اما سرانجام وقتی دوران ترقی فرارسید، قیمت آن سهام بیش از هر روز دیگر در طی دوران افت قیمتها، پایین رفت. احتمالاً آنچه اتفاق افتاد این بود که بسیاری از افرادی که هنوز سودی در آن داشتند ناگهان تصمیم به فروش گرفتند تا برای خرید سهام ارزان قیمت پول نقد فراهم کنند. به علاوه، به لحاظ اینکه این سهام واقعاً از مزیت خاصی برخوردار بود احتمالاً افت قیمت نداشت، هیچ کس جرات نمی کرد آن را پیش فروش کند. در نتیجه، بازار بورس هیچگونه نیاز فوری برای خرید آن وجود نداشت، تا قیمتش را به سیر صعودی قبل بازگرداند. یک فرد با ذهنیت منطقی به ندرت جرات می کند به حواس خود اعتماد کند. تقریباً هر آنچه را که می بینید غیر واقعی اثبات می شود. در یکشنبه هفته بعد از آن سه شنبه سرنوشت ساز ماه اکتبر سال 1929، وقتی هراس و واهمه وال استریت را فرا گرفته بود، تمام روزنامه ها تیتتر صفحات نخست خود را موضوع سفارشهای سیل آسای خرید که ممکن بود کل بازار را در روز دو شنبه در بر بگیرد اختصاص داده بودند. یک نظر خواهی از بنگاههای کارگزاری بورس در نیویورک که توسط روزنامه نگاران انجام گرفت نشان داد که متصدی های بیچاره دفاتر کارگزاری، در کمال خستگی به دشواری می توانستند چنین حجم عظیمی از خرید که سوی شکارچیان قیمتهای پایین انجام می شد را اداره کنند. حالا تمام این خریدها منجر به افزایش قیمتها می شد. نمی شد؟ اما قیمتها در تمام آن دو شنبه از هنگام باز شدن بورس تا تعطیل شدن آن همچنان روند نزولی داشت. داستان روزنامه ها از سفارش های خرید موجب شده بود تمام کسانی که عاقل تر بودند و یک یا دو روز بیشتر خریده بودند، متوجه شوند که اکنون زمان بسیار مناسبی برای فروش است. منطقی بودن، اگر نه مهلک، خطرناک است. با این اوصاف، افراد چه زمانی باید اقدام به فروش کنند؟ همانطور که دیدیم، افراد صرفنظر از اینکه از چه برنامه های پیروی کنند، احتمال اشتباه کردن وجود دارد با این حال ما می دانیم که برخی از افراد با موفقیت در بازار بورس فعالیت می کنند آنها چطور از عهده این کار بر می آیند؟ چه برنامه ای را دنبال می کنند؟ تاکنون باید روشن شده باشد که تنها روش ایمن و بی خطر، غیر منطقی بودن است. اگر شما منطقی باشید، صرفاً هر کاری را که دیگران انجام می دهند انجام خواهید داد و اگر اینطور عمل کنید میزان پولی که به دست می آورید، از آن کسانی که از طریق شستن رختهای دیگران امرار معاش می کنند بیشتر نخواهد بود. بورس سهام تنها در صورتی می تواند برایتان سودآور باشد که هوشمندانه تر از اکثر مردم عمل کنید. اما اگر همان برنامه آنها را دنبال کنید، انتظار نداشته باشید که به این مهم دست یابید. در فصل بعدی سعی خواهیم کرد پاسخ این سوال را (اگر پاسخی داشته باشد) روشن کنیم.

## فصل ششم : در این جا یک گروه ائتلافی وجود دارد !

گرچه شانس موفقیت **گروه های ائتلافی** در بورس تا حدود زیادی به **اطلاعات محرمانه** آنها بستگی دارد، اما تقریباً هر کسی \_ و بخصوص همان مردی که در دفتر کارگزاری شما روی صندلی مجاور نشسته است، به سادگی ماهیت یک گروه ائتلافی را برایتان شرح خواهد داد. در واقع، جای تردید دارد که هیچ موضوع دیگری چنین گسترده ای از اطلاعات نادرست را به همراه داشته باشد، اطلاعاتی که به راحتی و با اندکی پرس و جو در اختیار همگان قرار می گیرد. علاوه بر انبوه شایعات غیر قابل اعتماد در مورد برنامه های واقعی گروه های ائتلافی، داستان های ساختگی فراوانی در مورد توانمندی های معجزه آسای آنها وجود دارد. در اذهان فعالان غیر حرفه ای بورس، اعضای هر ائتلاف به ندرت ممکن است از قبل تعیین شده و دارای علم مطلق باشند، آنها یک عصای جادویی دارند که با آن می توانند قیمت هر سهم را به صلاحدید خود تغییر دهند. یک فعال بورس در گوش دیگری اسم سهام خاصی را نجوا می کند او می گوید: « این سهام در دست گروه های ائتلافی است آنها می خواهند قیمت این سهام را 30 واحد افزایش دهند، بهتر است وارد صحنه شویم.» در این هنگام یک فعال بورس دیگر با شنیدن کلمه ائتلاف، گوش هایش را تیز کرده است. او می پرسد: آیا می خواهند سهام را انباشته کنند؟ یقیناً هر روز احتمال دارد تغییر کند.

**در حقیقت اگر چنین ائتلافی وجود داشته باشد، در حال انتشار اخبار نادرستی در خصوص یک حرکت** قریب الوقوع در بورس سهام بوده، تا به هدف خود یعنی فروش سهام شرکت مورد نظر دست یابد. البته کسانی که ائتلافها را تشکیل داده و اراده می کنند، کاملاً هم لغزش ناپذیر نیستند. وقتی در مغلوب کردن بازار موفق می شوند، همیشه یا به طور کلی به این دلیل نیست که به اطلاعات درونی یک شرکت خاص دسترسی دارند، بلکه عمدتاً به این دلیل است که آنها آموخته های تجربی و مشاهدات بیشتری در خصوص روانشناسی جمعیت دارند تا عموم فعالان بورس به عبارت دیگر آنها می توانند پیش بینی می کنند که هزاران تن دیگر در بورس سهام احتمالاً چه خواهند کرد و بهتر از آنها عمل کنند. مدیران زیرک این گروهها مدتها پیش به این نکته پی برده اند که چون انسان ذاتاً تمایل به خرید ارزان دارد فروش سهام هنگام سقوط قیمتها کار آسانی خواهد بود شاید به همین دلیل است که اکثر آنها سهام خود را هنگام شکسته شدن قیمتها به عموم واگذار می کنند، نه وقتی قیمتها بالا هستند به عبارت دیگر اغلب ما در زمینه خرید ارزان دچار قضاوت ضعیف می شویم مردم معمولاً قیمت بالای سهام خاصی را در دوره قبل به یاد می آورند اما به یاد نمی آورند که مدتها قبل قیمت همین سهام پایین بوده است شاید هم فکر کنیم چون قیمت سهام از روز گذشته کمتر است بنابراین سهام مزبور ارزان است اما به این توجه نمی کنیم که امکان دارد قیمت آن فردا باز هم ارزان تر شود. آنها که عاقلترند تا وقتی ماهیت آن سهام را طی آزمونهای دقیق بررسی نکرده و مطمئن نشوند که قیمت آن سیر نزولی نخواهد داشت. اقدام به خرید نمی کنند اما **اغلب ما آنقدر عجولیم که نمی توانیم صبر کنیم تا سهام ماهیت خود را نشان دهد** و در نتیجه کمک زیادی به پیشبرد اهداف ائتلاف ها می کنیم. گاهی متوجه می شویم که سهام یک شرکت صعود می کند، مثلاً قیمت هر سهم آن 65 دلار به 88 دلار می رسد. هر بار که قیمت آن اندکی بیش از قبل می شود، افسوس می خوریم که ای کاش زودتر آن را خریده بودیم. همانگونه که ملاحظه کردیم **ذهن بشر بیشتر مایل است فرض کند هر چیزی که اتفاق افتاده پیوسته به همین منوال ادامه خواهد یافت.** به همین دلیل ما فکر می کنیم سهامی که قیمت آن رو به افزایش داشته، پیوسته همین مسیر را طی خواهد کرد و البته شایعاتی مبنی بر اینکه گروه ائتلافی تصمیم دارد قیمت آن را به هر سهم 100 دلار برساند، تا حد زیادی به این باور ما دامن می زند. گروه های ائتلافی دقیقاً به گونه ای طراحی شده اند که شایعاتی این چنینی را به راه بیندازند بدون شایعاتی مبنی بر افزایش یافتن قیمت سهام خاصی، چه کسی به خرید آن خواهد **شتافت؟**

اگر باور کنیم که قرار است هر واحد از این سهام به قیمت بیش از 100 دلار فروخته شود چه چیزی بهتر از این خواهد بود که هر سهم از آن را کمتر از بالاترین قیمت قبلی یعنی 88 دلار بخریم. در چنین موقعیتی شما و خیلی های دیگر می گویند: «اگر باز هم قیمت آن تا 85 دلار افت کند، آن را می خریم.» لذا بحث یک سفارش آزاد را با یک کارگزار مطرح می کنیم مبنی بر اینکه هر تعداد از این سهام را به قیمت 85 دلار برایمان بخرد. این سفارشهای آزاد برای خرید به نرخ چند واحد کمتر از قیمت موجود، درست همان موقعیتی است که سر کرده های گروه های انتلافی در آرزویش هستند. زیرا این خریداران، بازار را برای سهامی که آنها باید بفروشند آماده می کنند. تنها قیمت پایین برای عموم مردم که در جستجوی آن هستند جذابیت دارد بلکه وقتی قیمتها بیشتر افت می کنند افراد بیشتر و بیشتری قادر به خرید خواهند بود درست همانطور که معمولاً یک اتومبیل ارزان قیمت خریداران بیشتری دارد تا یک اتومبیل گران قیمت ممکن است. انتلاف گران خواهند تمام سهام خود را به بالاترین قیمت به فروش برسانند اما از آنجا که می دانند این امر غیر ممکن است، روسای آنها اهمیتی نمی دهند که این سهام را به قیمت ارزان عرضه کنند، زیرا تا همین جا هم میانگین پولی که دریافت می کنند به طور قابل توجهی بیشتر از میزان پولی است که پرداخت کرده اند. آنها ممکن است خرید به قیمت 40 دلار را شروع کنند با این هدف که سودی با میانگین 30 واحد بدست آورند بدین منظور باید تلاش کنند تا هر طور شده قیمت را موقتاً به 90 دلار برسانند با این حال می دانند که نباید امید وار باشند که سهام زیادی را به این قیمت به فروش برسانند و به این راضی هستند که همزمان با تنزل قیمت ها به فروش خود ادامه دهند تا اینکه آخرین سهام خود را بر مبنای آنچه عموم مردم پایین ترین قیمت تلقی می کنند یعنی زیر 70 دلار بفروشند در ضمن برای اینکه قیمت سهام خود را به 90 دلار برسانند باید با اشاعه شایعات زیرکانه در باغ سبزه به مردم نشان دهند و به آنها اطمینان دهند که قیمت این سهام افزایش خواهد یافت و مثلاً به 120 دلار خواهد رسید. وقتی گروهی از افراد، انتلافی را برای فعالیت در زمینه سهام یک شرکت تشکیل میدهند، مایلند کسانی را دور خود گرد آورند که بتوانند اطلاعات محرمانه اولیه در خصوص شرکت مزبور را بدست آورند. شاید عامل درون سازمان یکی از اعضای هیئت مدیره باشد. او هفته ها قبل از اینکه عموم مردم شناسی برای فهمیدن این موضوع داشته باشند، از اینکه شرکتش قرار است درآمد افزایش یافته خود را اعلام کند باخبر است و درست زمانی که بخش عمومی متوجه می شود که به زودی چنین اخبار خوبی منتشر خواهد شد، شایعاتی که در کمال دقت، ساخته و پرداخت شده اند به آنها می گویند که انتلاف گران در حال خرید هستند. شاید تا این زمان گروه انتلاف کننده اکثر سهامی را که می خواهد خریده باشد و اکنون صرفاً به قدری سهم می خرد که به بازار کمک کند. یعنی قیمت را بالا نگاهدارد و سهام را جذاب جلوه دهد.

ممکن است یک بانکدار از اعضای انتلافی باشد که از سازماندهی خوبی برخوردار است در واقع یک بانکدار به راحتی وارد گروه می شود و برایش مهم نیست این گروه چه نوع تجارتي انجام می دهد. او نه تنها از جایگاههای نقدینگی مطلع است و می داند موجودی پول چقدر است، بلکه در موقعیتی است که می تواند گوشه چشمی هم به پشت صحنه داشته باشد و متوجه شود که چه سهامی دست چه کسانی است و صاحبان آن احتمالاً چه در سردارند اما مهمترین رکن هر انتلاف رئیس آن است، همان کسی که اراده می کند چه وقت و چه مقدار بخرد بفروشد. هر کاری که او انجام دهد، اگر فردی کاردان باشد، تا همین حد قطعی است که از مهمترین اطلاعات محرمانه مطلع است. اگر هر نوع اطلاعاتی از نحوه عملکرد انتلاف به بیرون درز کند، قطعاً انتشار چنین اطلاعاتی با اراده خود انتلاف صورت گرفته است. وقتی می شنویم که یک گروه انتلافی قرار است قیمت سهامی را بالا ببرد شاید درست تر این باشد که بگوییم این انتلاف قرار است عموم را وادار کند قیمت این سهام را بالا ببرند. تمام کاری که رئیس انتلاف می تواند انجام دهد، بهره گیری از علم روانشناسی انسانی برای سوق دادن مردم به سوی انجام خواسته های خویش است.



وقتی زمان مناسب برای کسب سودآوری ائتلاف از سهام خود، فرا برسد، تبلیغ از سهام مزبور را آغاز می کند، درست همانطور که یک تاجر برای جذب مشتریان به سمت نوع جدیدی از کالاها دست به تبلیغات می زند. مدیر ائتلاف، به این منظور یکی از بزرگترین رسانه های تبلیغاتی روی کره زمین یعنی نوار کاغذی دستگاه نگارش بهای سهام را به خدمت می گیرد. مزیت تبلیغات در این روزنامه فوق معمولی این است که یقیناً اغلب مشتریان احتمالی، یعنی همان کسانی که تغییرات قیمت سهام را زیر نظر دارند آن را خواهند دید. این تبلیغی بی نظیر است به علاوه وقتی کسی تبلیغ خود را بر مبنای نوار کاغذی دستگاه نگارش بهای سهام ارائه کرد این مطلب مجدداً در صفحات اقتصادی چاپ می شوند صفحاتی که هزاران نسخه از آنها به صورت تبلیغ رایگان تهیه می شود. البته واقعیت امر این است که روی نوار کاغذی دستگاه نگارش بهای سهام، هیچ فضایی برای تبلیغات فروش وجود ندارد این فضا صرفاً حاوی مطنه های اختصاری قیمتها است، مثلاً جی. ام. 4.38%. اما این تمام چیزی است که یک گروه ائتلافی برای تبلیغات به آن نیاز دارد. اعضای آن می دانند که وقتی سهام صورت از قبل تعیین شده روندی صعودی پیدا می کند بازرگانان تمام بخشهای کشور در همان لحظه نظاره گر این واقعیت هستند. گاهی اوقات در دفاتر یک یا چند تن از کارگزاران، مذاکراتی در خصوص فروش همین سهام با قیمتهایی که اندکی رو به افزایش هستند صورت می گیرد، این فروشها در حقیقت صرفاً سهامی هستند که دست به دست می شوند و هیچ سود یا زیانی را نشان نمی دهند اما افراد خوش باوری که این فروشهای ثبت شده روی نوار کاغذی را می بینند با خود می گویند: «مثل اینکه واقعاً در این شرکت کارهایی صورت می گیرد. ببین سهامش در چه حجمهای بالایی به فروش می رود؟ باید رو به پیشرفت باشد.» عموم مردم اینطور استدلال می کنند: «کسانی که سهامهای به این عظیمی را می خرند، حتماً اطلاعات محرمانه ای از افزایش قریب الوقوع قیمتها دارند بهتر است قبل از اینکه افزایش واقعی قیمت ها آغاز شود اقدام به خرید کنیم.» (این حقیقت که عموم مردم همیشه همان خطاهای گذشته خود تکرار می کنند، فرصت خوبی برای گروههای ائتلافی است.) وقتی مردم مشتاق خریدن این سهام می شوند، طبیعتاً قیمت آن افزایش می یابد در این مرحله **اعضای ائتلاف فروش به یکدیگر را قطع نموده و فروش سهام به مردم را آغاز می کنند.** وقتی سهام خود را با قیمتهای بالاتر از ارزش واقعی آن فروختند بی سروصدا خود را کنار کشیده با خوشحالی لبخند می زنند و مردم را با سهامی که خریده اند به حال خود وا می گذارند. اما اگر یکی از اعضای ائتلاف خودش اطلاعاتی را به بیرون درز دهد، چه خواهد شد؟ گاهی این اتفاق می افتد و وقتی چنین می شود، کسی که تعهد خود را زیر پا گذاشته و همچنین تمام کسانی که طبق توصیه او عمل کرده اند با تنبیه و برخورد شدید و سریع مواجه می شوند. اگر او به دوستانش گفته باشد که با خریدن سهام بخصوصی سود سریعی ببرند لذا این قیمتها باید تنزل کنند و پایین نگه داشته شوند تا همه کسانی که اطلاعات او را باور کرده بودند متقاعد شوند که اطلاعات وی نادرست بوده است. مدیر ائتلاف تمام سعی خود را می کند تا هر کسی که انتظار کسب سود از این اطلاعات را داشته با زیان جبران ناپذیری مواجه شود. حتی اگر این عضو ائتلاف به لحاظ مالی زیان نکند، همین تنبیه برای او کافی است که برای همیشه پیش چشم دوستانش به فردی بی اعتبار تبدیل شود. شاید این سوال مطرح شود که آیا راهی وجود دارد که بتوان از طریق نوسانهای نوار کاغذی به این نکته پی برد که مرحله کنونی عملکرد یک ائتلاف تکمیل شده است یا نه. گاهی شواهد بسیار روشن هستند هر گاه گردش مالی سهام در اوج یک دوره پر رونق خیلی زیاد باشد. قاعدتاً باید به این نتیجه برسیم که بخش قابل توجهی از این فروشها کاذب هستند، صرفاً برای اینکه بازاری را ایجاد کنند که در آن سهام خود را به فروش برسانند در چنین مواقعی هر کسی که این نوع سهام را برای فعالیت در بورس خریداری کرده است باید فوراً آن را بفروشد. بازرگانان آماتور معمولاً می گویند که مثلاً این سهام یا آن یکی هنوز نوسانات خود را نشان نداده اند و همیشه منظورشان این است که طبعاً دیریا زود قیمتها افزایش خواهد یافت. در واقع اطمینان آنها نشان می دهد که قواعدی وجود دارد، قواعدی که موجب می شود تا هر سهام هنگام فروش تحت فشار شدید با قیمتهای بالاتری به فروش برسد. واقعیت امر این است که همه ما به بورس سهام یا هر عرصه دیگر، همیشه در انتظار وقوع رویدادهایی هستیم که آرزو

می کنیم اتفاق بیفتند. این بازرگانان غیر حرفه ای معمولاً بیشتر آماده خرید هستند تا فروش و این امر تعجبی ندارد از آنجا که همه به دنبال منفعت هستند این طبیعی است که براحتی بپذیرند به محض اینکه اولین زرمه های افزایش قیمتها به گوش برسد، در واقع زمان خرید فرا رسیده است. لذا می توان گفت گروههای ائتلافی مشکل چندانی در بالابردن قیمتها ندارند بنا به یک گفته قدیمی سهام بالا نمی رود بلکه بالا برده می شود این احتمالاً حقیقت دارد با وجود اینکه فقط در بورس نیویورک 100 سهام از شرکت های مختلف عرضه می شود چرا افراد باید نسبت به خرید سهام یک شرکت بیش از سایر سهام رغبت نشان دهند مگر اینکه یک ائتلاف در این امر دست داشته باشد و توجه افراد را به طریقی جلب کرده باشد به عبارتی دیگر چرا افراد باید سهام تبلیغ نشده ای را بخرند؟ مگر افراد در صورت وجود صابونی که با هوشمندی از آن تبلیغ می شود تمایلی به خرید صابونی که تبلیغی برایش نمی شود دارند؟ اما تکرار می کنم اگر قیمتها به واسطه ائتلافها افزایش می یابند فقط به این دلیل است که آنها در زمینه ایجاد نوعی همهمه و جوسازی که هدف آنها تحریک مردم است هوشمندانه عمل می کنند عامل محرک واقعی که قیمتها را بالا می برد خرید توسط هزاران سرمایه گذار و فعال کوچک بورس است. شما و من و بسیاری دیگر مثل ما کسانی هستیم که سبب بالا رفتن قیمتها می شویم. بدون ما از ائتلاف ها کاری ساخته نیست. از آنجا که هر ائتلاف مدیری دارد و او هم مثل بقیه یک انسان است، طبیعتاً ائتلاف ها نیز دارای ویژگی های فردی انسانی هستند که گاهی اوقات در روشهای عملکرد آنها نمایان می شود. بورس بازان زیرکی که مشاهده گر فعالیت های ائتلاف ها هستند، گاهی اوقات اظهار می کنند که مدیر یک ائتلاف را بواسطه نحوه عملکرد سهام بخصوصی شناسایی می کنند. آنها با مشاهده نحوه عملکرد سهام خاصی که در دوره قبلی تحت مدیریت همان فرد بوده است سعی می کنند پیش بینی کنند که این سهم در آینده به چه نحو حرکت خواهد کرد اگر می شد روی نتیجه گیری هایی حساب کرد، افراد می دانستند چه زمان قبل از بقیه مردم اقدام به فروش کنند. بسیاری از گردانندگان هوشمند بازار با بهره گیری از نمودار هایی که نشان دهنده نوسانات روزانه یا حتی ساعت به ساعت یک دسته سهام طی یک دوره چند ماهه نیز حجم روزانه فروشها و ارتباط آنها با نوسانات قیمت هستند، در بورس فعالیت می کنند مطالعه این گونه منحنی ها اغلب میزان حمایت و انباشت برخی از سهام را نشان می دهد. یک مشاهد گر با دیدن نمودار رادیو قبل از افزایش قیمت فوق العاده خود تا بیش از 100 واحد متوجه می شود که سهام این شرکت دو بار به قیمت هر سهم بالاتر از 100 دلار فروخته شد و بعد از قیمت آن به 85 دلار تنزل کرد اما هرگز از حد 85 دلار پایین تر نرفت. بدیهی است که گروه ائتلافی آماده بوده تا با حمایت خود، نرخ سهام این شرکت را در حد 85 دلار نگاه دارد و سهام تمام کسانی که به این قیمت پیشنهاد فروش می دادند را بخرد. طبق این نمودار، سهام شرکت رادیو احتمالاً حدود هر سهم 85 دلار خریداری شده بود لذا هر کس آن را خریده بود، قیمت سهامش طی چند هفته دوبرابر افزایش می یافت اما سایر نمودارهایی که همین مقدار حمایت را نشان می داد، ممکن بود افراد را به خرید سهامی ترغیب کند که قیمت آن خیلی زود افت می کرد. در یک مورد نمودار سهام یک شرکت طبق یک روال همیشگی به مدت چند هفته در قیمت 91 نوسان داشت. هر گاه قیمت آن به 90 نزول می کرد، به نظر می رسید میزان علاقمندی مردم نیز با توجه به کاهش قیمت، کمتر می شود. بسیاری از افراد، این سهام را با توجه به نمودار آن خریداری می کنند سپس روزی رسید که قیمت آن همچنان بی وقفه سیر نزولی طی کرد تا اینکه به پایین تر از 80 رسید و بعد از آن باز هم پایین تر رفت. در این موقع بود که بسیاری از کسانی که سهام مزبور را به قیمت 90 دلار خریده بودند، مجبور شدند سهام خود را با زیان بسیار زیاد به فروش برسانند. به عبارت دیگر، داشتن نمودار سهام از تفسیر سوابق آن آسان تر است حتی نمودار بازاری که تجربه زیادی در این کار دارند، اعتراف می کنند که تمیز دادن بین انباشت و توزیع کار دشواری است شاید مدیر ائتلاف در صدد باشد تا سهام خاصی را طوری جلوه دهد که گویی خرید خوبی است و از این طریق بازار را برای سهامی که می خواهد به فروش برساند آماده کند. گمانه زنی در خصوص عملکرد ائتلاف ها بر اساس نمودار ها کار آسانی است البته مشروط بر اینکه فرض کنیم مدیران ائتلاف ها همگی افرادی ابله هستند و نمی دانند که مردم پیوسته سعی دارند با

استفاده از نمودار ها و هر نوع ابزار موجود دیگر حدس بزنند که آنها چه می خواهند بکنند اما مدیر ائتلاف با دانستن این که هر حرکتش زیر نظر است طبعاً هوشیارانه عمل می کند و ردپایی از خود به جای نمی گذارد و سعی می کند طوری رفتار کند که تلقی مردم از عملکرد وی درست برخلاف آن چیزی باشد که در واقع انجام می دهد. گاهی اوقات مدیران زیرک یک ائتلاف سعی می کنند کسانی را که نمودارهای سهام را می خوانند فریب دهند به عنوان مثال خود من یک بار به طور اتفاقی در جریان عملکرد سهام صنعتی خاصی قرار گرفتم قیمت این سهام چندین ماه بود که بین 115 و 125 دلار به ازای هر واحد در نوسان بود سهامداران عمده که اغلب از سهام خود برای وامهای وثیقه ای در بانکها استفاده می کردند احتمال داشت به ارزش 125 رضایت دهند اما دوست نداشتند این رقم پایین تر برود. آنها در صدد کمک گرفتن از یک مدیر حرفه ای ائتلاف بودند او نه تنها می توانست با موفقیت قیمت سهام را به میزان قابل توجهی بالا ببرد بلکه این کار را تقریباً بدون هزینه انجام می داد تنها کاری که می کرد این بود که هر وقت قیمت سهام به پایین تر از 120 رسید اقدام به خرید آن می کرد و هر گاه قیمت آن به بالاتر از رقم یاد شده می رفت آن را می فروخت او طی سفارشات خرید خود هیچ ریسکی رامتحمل نمی شد زیرا سهام واقعاً بیش از 120 دلار می ارزید؛ و با فروش این سهام در قبال افزایش قیمت های ناچیز، می توانست عملیات خود را با سرمایه اندک متقاضیان صورت دهد پس از چند هفته کسانی که نمودارها را نگاه می کردند تحت تاثیر این حقیقت قرار می گرفتند که سهام مورد نظر ماهیت خود را در حد 120 دلار نشان داده است این برای آن ها مفهومی داشت پرواضح بود که یک ائتلاف برای جهشی به سمت جلو به انباشت سهام به قیمت 120 دلار مشغول بود به تدریج شایعات این حرکت پیش بینی شده به دفاتر کارگزاران رسید و مردم شروع به خرید کردند قیمت سهام مورد نظر به سرعت به 130 دلار رسید یعنی حتی بیش از 125 دلار که می توانست حامیان خود را خشنود سازد و به مدت چند ماه از این رقم پایین تر نیامد در ضمن وقتی ائتلاف به مقصودش دست یافت تمام عملیات خود را متوقف ساخت حالا این مردم بودند که باید سهام را در حد بالاتری حفظ می کردند. مدیر ائتلاف درست زمانی که متوجه می شود بیشتر فرصتهای خود را از دست داده است گاهی اوقات دست به سود آورتر جلوه دادن سهام خود می زند، به همین نحو نیز می تواند قبل از آغاز ترقی از سهام آن را بی رونق جلوه دهد یعنی همان زمانی که خود ائتلاف نیاز به تعداد بیشتر سهام با قیمت ارزان دارد و می خواهد با هراس انداختن به دل سهامداران جزء آنها را وادار به فروش نماید. گاهی اوقات قیمت سهام جهش اندکی حدود 5 الی 10 واحد پیدا می کند و در مدت زمان کوتاهی نیمی از این افزایش قیمت از بین می رود دلیل این امر سودبری نام دارد بازرگانان مایل نیستند به مدت نامعلوم صبر کنند تا قیمتها به حد انتظار آنها افزایش یابند، در نتیجه به همان سود اندکی که در کوتاه مدت به دست آوردند راضی ترند زیرا می توانند شانس خود را امتحان کنند و همان سهام را دوباره به قیمت کمی پایین تر بفروشند اگر یک ائتلاف صرفاً هدف نهایی خود را مد نظر قرار می داد و مجبور می شد تمام سهامی را که به او پیشنهاد می شود با امید بدست آوردن سود اندک و سریع خریداری نماید، این نوع عملکرد برایش خیلی هزینه بر تمام می شد. اگر فقط با دانستن این مطلب که یک حرکت صعودی سریع، برای دیگران سود آور خواهد بود، پیش دستی می کند و بخشی از سهام خود را قبل از اینکه دچار افت قیمت نه چندان طولانی مدت شود، می فروشد فرض کنید سهام بخصوصی برای مدتی به قیمت هر سهم 44 دلار باقی می ماند و سپس ناگهان در عرض چند روز به هر سهم 55 دلار صعود می کند اما این قیمت بالا صرفاً با اهداف تبلیغاتی شکل گرفته و موقتی است. شاید از آن پس به مدت چند روز با تصمیم قبلی که با قاطعیت اتخاذ شده و قیمت در حد 52 دلار بماند در چنین شرایطی مردم با خود می گویند: «وای چقدر خوب! الان می توانیم هر سهم را به قیمت 52 دلار بخریم، یعنی سه دلار ارزانتر از وقتی که قیمتش به اوج رسیده بود، بعضیها می گویند، قیمتش به 80 دلار هم خواهد رسید.» اما همین که عموم مردم تمام این سهام را به قیمت 52 دلار خریدند، ائتلاف بی سروصدا می گذارد تا قیمت به 48 دلار تنزل یابد زیرا حالا زمانی است که شاید بخواد این سهام را دوباره به حساب خودش بخرد. یک ائتلاف، علاوه بر سودهایی که از پیشرفت عمده سهام به دست می آورد می خواهد در زمان مناسب با خرید و فروش سهام طی

نوسانات جزئی نیز سودی نصیب خود کند بنابر این گاهی لازم است عموم مردم را فریب داده و آنان را در زمان نامناسب به خرید یا فروش ترغیب نماید وقتی مقدار سهام یک ائتلاف بیش از مقداری است که می خواهد باید سهام را به گونه ای جذاب جلوه دهد تا مردم برای خرید آن بشتابند اما درست قبل از آن که اخبار مهم و مساعد انتشار یابد و برای اینکه ائتلاف برای یک پیشرفت ناگهانی سهام بیشتری در اختیار داشته باشد، عموم مردم باید وادار به فروش بخشی از سهامی شوند که مدتها باشکيبائی حفظ کرده اند. وقتی سهام کمی در دست عموم مردم است باید گفت که این سهام در وضع فنی خوبی قرار دارد. اما اگر مقدار زیادی از یک سهام در دست عموم باشد ناظران آگاه می گویند که شاید این سهام به خودی خود خوب باشد. اما این وضع فنی آن ضعیف است. «سهام خیلی زیادی در بورس وجود دارد» در چنین موقعیتی، بورس بازان آگاه سهام را به حال خود می گذارند آنها صبر می کنند تا زمانی که عموم مردم از سهام خود خسته شده و آن را بفروشند. هزاران تن از ما با تامین سرمایه برای حاشیه سود و پرداخت هزینه ها مرتباً به کسب سرمایه لازم برای ائتلاف ها کمک می کنیم تا زمانی که خود ائتلاف آماده به دست گرفتن بورس باشد. همیشه دو روش برای خارج کردن سهام از دست عموم مردم وجود دارد ترساندن مردم از فروش سهام خود و لبریز کردن صبر آنها از نگهداشتن سهام خود. به عبارتی دیگر ممکن است با توجه به زیان احتمالی از فروش بترسیم، آن هم زمانی که نباید این طور باشیم یا ممکن است بفروشیم صرفاً به این دلیل که صبرمان تمام شده است پس از حفظ یک سهام به مدت چند ماه و وقتی که برخلاف انتظار ما افزایش قیمتی صورت نمی گیرد طبیعی است که فکر کنیم: «این سهام قدیمی لعنتی اصلاً نمی خواهد تکان بخورد من عملاً سودی از آن حاصل نمی کنم شاید بهتر باشد آن را بفروشم و پولش را در جایی سرمایه گذاری کنم که پیشرفتی داشته باشد. مدیران ائتلاف به تجربه و مشاهده آموخته اند که صبر و شکيبائی انسان در یک شرایط بازاری معین تا چه زمان می تواند ادامه پیدا کند و در کمال سکوت تلاش می کنند تا صبر عموم را به انتها برسانند مایوس کردن کسانی که دارای سهام غیر فعال هستند اغلب چهار تا هفت ماه و بعضی وقتها حتی بیشتر طول می کشد در طول این مدت زمان ائتلاف برای حفظ منافع خود باید کاری کند که تاجائی که می تواند از جذابیت سهام مورد نظر بکاهد در نتیجه آنچه اتفاق می افتد این است: درست زمانی که بسیاری از سهامداران پول خود را به دلیل دسترسی زود هنگام به اطلاعات از دست می دهند و چه بسا سهام خود را در نهایت بی صبری درست در آستانه موجی از ترقی قیمتها می فروشند.

یک پژوهشگر آمار در نیویورک را می شناسیم که با دفاتر کارگزاری بزرگ روابط دوستانه ای دارد و می تواند گاهی اوقات در خصوص صورت وضعیت برخی از سهام مورد علاقه خود و تعداد سهامی که به صورت اعتباری خریداری شده اطلاعاتی کسب کند. اکنون یازده سال است که او با دقت جمع این لیستها را در یک ستون قرار می دهد و با مطالعه آنها قصد دارد میزان سود عادی نهایی صاحبان این سهام را بدست آورد. او نه تنها با مشاهده این ارقام بلکه با مطالعه عملکرد بورس در دوره های گذشته می تواند با اطمینان بگوید که چه وقت مقدار سهام موجود در دست عموم از یک میزان معینی بیشتر است. او بر اساس تجربه خود می تواند تشخیص دهد که در این نقطه قیمت سهام دیگر روند افزایشی نخواهد داشت چقدر دلم می خواهد حتی سر دفتر داریک بنگاه بزرگ کارگزاری اطلاعات گوناگونی را در گوشم زمزمه کند این کار خیلی بیشتر از آنکه در وهله اول فکرش را بکنید سودمند است زیرا آنچه که در یک دفتر کارگزاری بزرگ رخ می دهد، به احتمال قریب به یقین در جایی دیگر نیز تکرار خواهد شد. تقریباً کسی نشنیده که عموم مردم در یک دفتر کارگزاری سهام پربازده بیشتری بخرند تا بفروشند در حالی که در جایی دیگر خلاف آن عمل کنند عملکرد عموم معمولاً در همه جا یکسان است. از آنجا که برای اکثر ما غیر ممکن است بتوانیم از طریق کارگزاران به میزان عرضه شناور سهامی که در دست بخش عمومی است پی ببریم، از این پژوهشگر آمار سوال کردم آیا روش ساده تری هست که بتوان با دیدن گزارشهای روزنامه از معاملات بازار به موجودی زیاد بخش عمومی پی برد. او در پاسخ گفت: «شما حداقل باید از این مقدار مطمئن باشید وقتی سهم خاصی با روندی سریع چند واحد از نرخ قبلی خود بیشتر می شود و



سپس در همان نرخ بالا یا نزدیک به آن باقی می ماند، عموم مردم یقین حاصل می کنند که باید آن را بخرند و نگاه دارند تا زمانی که نسبت به بالا رفتن مجدد قیمت آن تجدید نظر کنند.» وقتی روزنامه ها به بخش اخبار مربوط به وضعیت روبه ترقی یک صنعت بخصوص می پردازند، ممکن است عموم مردم بلافاصله به خرید سهام شرکت مربوطه بشتابند در چنین شرایطی بنا به تقاضای بالای خرید و در نتیجه افزایش قیمت سهام، هفته ها یا ماهها طول می کشد تا میزان سود دهی واقعی شرکت متناسب با افزایش قیمت سهام و انتظار خریداران سهم باشد. اگر شما سهام پر بازدهی را به مدت طولانی نگاه می داشتید اما سرانجام از پیشرفت آن قطع امید کرده و آن را می فروختید به احتمال خیلی زیاد این سهام یکبار دیگر به رونق بازمی گشت و به طور ناگهانی افزایش قیمت پیدامی کرد زمانی که شما صبر می کردید مثل این بود که خود را به خواب زده بودید اما گروه ائتلافی فقط در انتظار سهام شما نبود. به طور ساده می توان گفت از آنجا که طبیعت انسان در همه جا کمابیش یکسان است یک فرد عادی میزان متوسطی از صبر و شکیبایی دارد و همه ما تقریباً مثل هم رفتار می کنیم من از سهامی که به نظر می رسد بر خلاف انتظارات خوشبینانه ام قصد تکان خوردن و افزایش قیمت ندارد، خسته می شوم و به کارگزارم می گویم که آن را بفروشد و تقریباً می توان گفت صدها تن از سهامداران دیگر نیز دچار همین بی صبری شده و اقدام به فروش می کنند حراج سهام در زمان نامناسب، خود، جریمه ای است که صرفاً بابت متوسط بودن خود می پردازیم. یک گروه ائتلاف با مدیریت کارآمد برای خرید سهام مورد نیاز خود، روش منظمی دارد مبنی بر اینکه هر روز برای خرید سهام به همان قیمتی که خود ارائه می دهد تاکید می کند نه بیشتر مثلاً اگر می خواهد 40 دلار برای هر سهم بپردازد فارغ از اینکه چقدر به او پیشنهاد می شود، او دقیقاً 40 دلار را در نظر می گیرد و به اینکه صاحب سهم آن را به 40 دلار و 25 سنت می فروشد، اعتنایی ندارد در زبان مبادلات بورس می گویند ائتلاف دنبال سهام نمی گردد اما ممکن است در برخی شرایط، زمانی هم باشد که ائتلاف به طور ناگهانی و غیره منتظره حتی چند واحد بالاتر را پیشنهاد دهد. روش گروه های ائتلافی بر مبنای چنین عملکرد سختگیرانه ای، نمونه خوبی است که نشان می دهد چطور مدیر یک ائتلاف می تواند از دانش خود در زمینه فرآیندهای ذهنی انسان استفاده کند. اگر شما هر روز دفتر یک کارگزار بنشینید و به ارقامی که صفحه بزرگ تابلوی سیاه بورس نشان می دهد نگاه کنید و پیوسته تغییرات قیمت سهام مختلف را ببینید یا اگر به قیمت گذاری هایی که روی نوار کاغذی نمایان می شوند نگاه کنید ممکن است یک روز صبح مشاهده کنید سهامی که مدتها راکد بود و با قیمت های ضعیف به فروش می رفت ناگهان پویا می شود نه تنها پویا بلکه این پویا شدن با قیمت های بسیار بالا همراه است هر فروش از چند صد سهم تا حدی از فروش قبلی بالاتر است و در عرض فقط چند دقیقه، قیمت سهام به چهار یا پنج واحد بیشتر از وقتی می رسد که اولین افزایش پس از نیم ساعت بورس دوباره ساکت می شود اگر سعی به فروش دارید شاید بهترین قیمتی که می توانید پیشنهاد کنید همان قیمتی است که به مدت چند روز بدون تغییر مانده بود. توضیح آن به این شرح است: مدیر گروه ائتلافی می داند که یک فرد عادی دوست دارد برای ارضای غرور خود هر آنچه را که می خواهد بفروشد به قیمتی بالاتر از بقیه بفروشد هر چند این تفاوت ناچیز باشد. وقتی یک سهام مدتها بدون تغییر در قیمت 40 دلار ثابت بوده است عده ای از کسانی که این سهام را دارند با خود می گویند من سهام را 40 دلار نمی فروشم بلکه 43 دلار خواهم فروخت. دیگران نیز ممکن است قیمت سهام خود را 44 تا 45 دلار تعیین کنند آنها صبر نمی کنند تا قیمت ها افزایش یابد و بعد اقدام به فروش کنند بلکه سفارشات فروش خود را از قبل به کارگزاران می دهند. این سفارشات باز ممکن است هفته ها قبل از اینکه کارگزاران بتوانند اجرایشان کنند در دفاتر آنها بماند. شاید مدیر ائتلاف فکر کند ارزش آن را دارد که کارشناس مربوطه این سهام را در تالار بورس مورد بررسی قرار دهد و به او بگوید که چه مقدار سفارش باز برای فروش در دفاترش موجود است و چه قیمت هایی برای سهام مزبور تعیین شده است شاید عدد کلی آنقدر نباشد که حتی ارزش فکر کردن را داشته باشد اما در نهایت این رقم به حد قابل توجهی خواهد رسید سپس در صبح یک روز دل انگیز، مدیر گروه ائتلافی به کارگزار یا کارگزارانش می گوید تمام سهامی که بین 40 تا 45 دلار معامله می شود بخرید. این امر موجب بالا رفتن

ناگهانی قیمت‌ها می‌شود، تا حدودی مثل اینکه یک موش به خاطر تکه ای پنیر از لانه بیرون جهیده و سپس دوباره به لانه اش با می‌گردد. سهام مورد نظر به مدت چند دقیقه از 40 تا 45 دلار قیمت گذاری می‌شود و سپس به سرعت وارد سیر نزولی می‌شود. اگر معاملات به سرعت انجام نمی‌شد ممکن بود بسیاری از کسانی که سفارش فروش خود را به قیمت 42 دلار ارائه داده‌اند، تغییر عقیده داده و قیمت را افزایش دهند. ائتلاف باید قبل از اینکه مردم فرصت پیدا کنند تا ببینند چه اتفاقی می‌افتد، تمام سفارشهای آزاد دفاتر کارگزاران گوناگون را بخرند. برخی از فعالان بازار وقتی می‌بینند سهامی که چندی پیش به قیمت 40 دلار پیشنهاد شده بود حالا به قیمت 45 دلار فروخته می‌شود، سهام خود را بی‌آنکه قیمت مشخصی ارائه دهند به نرخ بازار می‌فروشند اما در کمال ناخرسندی آنها معامله می‌شود دو یا سه واحد افت کرده است. شاید کسی نسبت به سهامی که در اوج یک بازار به ترقی افزایش قیمت جدیدی پیدا می‌کند ظنین شود از احتمالاتی که وجود دارد یکی این است که این افزایش قیمت نه بر مبنای ارزش واقعی خود سهام، بلکه بیشتر بر اساس جوی ساختگی باشد که توسط یک گروه ائتلاف ایجاد شده است. اما از سوی دیگر وقتی یک سهام مثلاً درست در آستانه یک بازار رو به رونق، ناگهان بیش از هر زمان دیگر در گذشته یا دست کم از بالاترین قیمت در ماههای گذشته بالا رود این سهم باید مورد توجه قرار گرفته و احتمالاً خریداری شود. اکنون بیش از هر وقت دیگر احتمال دارد که این قیمت نشانگر ارزش واقعی باشد. معمولاً درست پس از یک دوره رکود طولانی و قبل از اینکه یک بازار پر رونق جدید آغاز شود اغلب فعالان بورس پول زیادی ندارد و ائتلاف‌های غیر فعال هستند (همان طور که می‌بینید فریب دادن مردمی که پولی ندارند بی‌فایده است یک ائتلاف مایل است کسانی که سود زیادی به دست آورده‌اند را به خریدهای غیر معقول سوق دهد) به این ترتیب وقتی بگذارند تمام سهام‌ها آزادانه حرکت کنند و ارزش خود را نمایان سازند وضع سهامی که در درجه‌ای بالاتر قرار می‌گیرند قابل ملاحظه است اگر این سهام بتواند بدون هر گونه تبلیغات یا دستکاری حامیانش رشد کند، وقتی بازار کاملاً آماده یک رونق چشمگیر شود رشد بیشتری نیز خواهد داشت. این وضعیت را معکوس می‌کنیم وقتی یک سهام با ارزش بالا در اثر افزایش فروش که در اکتبر و نوامبر سال 1929 اتفاق افتاد، به تدریج از جایگاه خود تنزل می‌کند ممکن است خیلی طول بکشد تا دوباره به وضعیت پیشین بازگردد (زیرا حرکت آن خیلی آهسته‌تر از سهام کم ارزش است) صرفاً به این دلیل که هیچ پیش خرید ناگهانی برای بازگرداندن آن به جایگاه قبل وجود ندارد از طرفی هیچ کس به دلیل ارزش این سهام و خطر انحصار موقتی، آن را پیش فروش نکرده است و همین وضعیت آن را خطرناک می‌کند. آنگاه شاید کسی با توجه به این نکته که سهام خاصی فقط 10% درصد از قیمت قبلی خود پایین‌تر آمده در حالی که سایر سهام 30% کاهش داشته‌اند بگوید: «این سهام که تا این حد خوب عمل کرده حتماً سهام ارزشمندی است بنابراین به سرعت قیمت آن دوباره افزایش خواهد یافت. من هم آن را می‌خرم و بدین ترتیب طی موجی از افزایش قیمت‌ها در کوتاه مدت سود خوبی بدست می‌آورد.» اما قیمت این سهم احتمالاً به همان کندی که پایین رفته است بالا خواهد آمد. مدیران ائتلاف می‌دانند که پس از یک دوره رکود طولانی یعنی وقتی زمان آن رسیده که قیمت‌ها را بالا ببرند، احتمالاً بالا بردن آن چند واحد نخست، دشوارترین قسمت کار است دلیل آن هم وجود عده کثیری از مردم است که سهام خود را با قیمت‌های کمی بالاتر خریده و ناامید از سودآوری می‌خواهند از دست آن خلاص شوند و حتی حاضرند سهام خود را به همان قیمت خرید بفروشند، ائتلاف باید بتواند قبل از این عده کثیر حرکت کند و در هر مرحله سهام را جذب کند تا اینکه قیمت‌ها به حد بالاتری برسند. بنا به دلیلی کاملاً متفاوت، اغلب اتفاق می‌افتد که پس از ده یا دوازده واحد نخست افزایش قیمت که به سختی صورت می‌گیرد ائتلاف می‌تواند قیمت سهام را با سهولت اعجاب انگیزی به اندازه سی یا چهل واحد افزایش قیمت دهد. کسانی که فکر می‌کنند قیمت خیلی بالاست و شروع به پیش فروش سهام خود می‌کنند در واقع در این راه به ائتلاف یاری می‌رسانند همچنان که افزایش قیمت ادامه می‌یابد این امر تقاضایی مصنوعی اما قطعی برای سهام ایجاد می‌کند زیرا پیش فروش کنندگان، به راحتی مضطرب شده و تصمیم می‌گیرند سهام را به همان قیمت که فروخته‌اند بخرند نظر به این که مردم همیشه ترجیح می‌دهند طی یک دوره افزایش قیمت اقدام به خرید کنند وقتی پیش

فروش کنندگان اقدام به خرید می کنند فعالیت پرشور بورس سبب خریدهای باز هم بیشتر می شوند. درست همان طور که می گویند قیمت سهام اغلب بالا نمی رود بلکه بالابرده می شود سهام اغلب خیلی هم پایین نمی روند، بلکه به واسطه عملکرد ائتلاف پایین آورده می شوند، مدیران ائتلاف به سرعت از هر اخبار ناخوشایند بهره می جویند و کاری می کنند تا این اخبار وحشتناک تر از آنچه که واقعاً هستند به نظر برسند چندی پیش، رئیس یک شرکت عظیم فولادسازی به طور ناگهانی در گذشت. گرچه او به لحاظ رسمی، رئیس شرکت خود بود، اما یک یا دوسالی بود که نسبتاً غیر فعال شده بود. در واقع، مرگ او سودی فوری برای شرکت در برداشت زیرا اقتدار را به طور کامل به دست افرادی جوانتر و جسورتر داد. اما ائتلاف شروع کرد به فروش ارزان سهام آن شرکت با این نیت که ترس را بین سهامداران ایجاد کند و قیمت سهام را کاهش دهد. سایر سهامداران، با توجه به سقوط شدید قیمت‌ها سعی کردند سهام خود را به هر قیمت پیشنهادی بفروشند، قیمت سهام شرکت فوق در عرض چند ساعت بیش از 30 واحد کاهش یافت. وقتی قیمت به این حد رسید ائتلاف تمام سهامی که پیشنهاد می شد را خرید و سپس از طریق شبکه های رسانه ای خود این خبر را اشاعه داد که مرگ رئیس شرکت مزبور با این همه خیلی هم برای سازمانش زیانبار نبوده است. از آنجا که بدین ترتیب، قیمت سهام با دستکاری ائتلاف به شدت کاهش می یابد و و این قسمتی از یک برنامه سود آور آن هم با شیوه ای کم هزینه است و نظام می رود که این مجموعه سهام با قیمت بیشتر به فروش برسد، بسیاری از کسانی که این وضع را می بیند مایلند تا از این قانون پیروی کنند :

وقتی قیمت سهام خاصی به شدت پایین می آید و به سرعت به پایین ترین حد خود می رسد و به مدت طولانی در همان سطح باقی می ماند، اما در عرض سه ماه پایین تر نمی رود، آن گاه این احتمال وجود دارد که نه پایین تر بلکه بالاتر برود. مدیران ائتلاف حتی روی عوامل انسانی از قبیل عادات ارقامی مردم نیز حساب می کنند. اغلب ما به طور ناخودآگاه عادات رقمی مشخصی داریم که فرآیند فکری ما را تحت تاثیر قرار می دهد تقریباً از هر کسی بی مقدمه بخواهید رقمی بین یک و ده بنویسد، در دو سوم موارد، او عدد هفت را خواهد نوشت. بنا به برخی دلایل ناشناخته عدد هفت عدد دلخواه اکثر ماست، همچنین اعدادی که به پنج یا صفر منتهی می شوند، ارقام سهل الوصولی هستند، ارجحیت دادن به این اعداد احتمالاً به روزهایی برمی گردد که مشغول یادگیری جدول ضرب بودیم و فهمیدیم که می توانیم مضربهای عدد پنج را سریع تر از سایر اعداد به کار ببریم. طبق ارقام سرشماری، همیشه تعداد کسانی که سی و پنج سال سن داشته اند بیش از سی و چهار یا سی و شش بوده است، صرفاً به این دلیل که گفتن عدد سی و پنج به مامور سرشماری راحت تر از هر سن دیگری نزدیک به آن است بسیاری از قضاوت افراد را اغلب به 10 سال زندان محکوم می کنند تا 9 سال حتی معیار های دستمزد نشان دهنده تاثیر عادات ارقامی هستند. کمتر پیش می آید که فردی 26 دلار در هفته دریافت کند، بلکه اغلب 25 دلار یا 30 دلار یا 27 دلار و 50 سنت دریافت می کند که باز هم میانگینی از مضربهای پنج است. اکنون همین عادات ارقامی طبیعتاً در معاملات بورس نیز احساس می شوند و ائتلافها به این نکته واقفند. اگر به روزنامه ای که قیمت‌های بالا و پایین سهام در بازار بورس نیویورک طی یک سال را درج میکند نگاه کنید، ممکن است رقمی تعجب آور را ببینید که بیشترین حد آن در طول یکسال به 4 یا 9 ختم شده است. به عبارتی دیگر صرفاً پایین تر از یک مضرب پنج. قیمت سهام در بالاترین حد خود اغلب به 124 یا 149 ختم می شود تا 125 یا 150. صرفاً به این دلیل که ما به اعداد روند فکر می کنیم و سعی می کنیم رقم فروش ما روند باشد اما همیشه موفق نمی شویم. اتاقی را تصور کنید که خریداران در یک سمت و فروشندگان در سمت دیگر آن هستند. اکثر فروشندگان می گویند، بیا بید برای هر سهم، 150 دلار فرض کنیم اما بهترین پیشنهاد تنها 149 دلار است. بالاخره تعدادی از فروشندگان تصمیم می گیرند به 149 دلار راضی شوند تا حداقل به بخشی از تقاضا را پر کنند سپس قیمت به 148 دلار و پایین تر هم می رسد. حالا تمام کسانی که روی عدد 150 پافشاری می کردند آرزو می کنند ای کاش 149 دلار را قبول کرده بودند. مدیران ائتلاف آنقدر باهوش هستند که در انتظار عدد روند نباشند بلکه به رقمی بالاتر از آنچه که مد نظر دیگران است بفروشند. اغلب وقتی سهام



خاصی برای اولین بار به قیمت 100 دلار به فروش می رسد چیزی نمی گذرد که باز هم قیمت آن افزایش می یابد زیرا فشار قابل توجهی موجب شده تا قیمت آن به 100 دلار برسد و همین فشار نیز احتمالاً آن را کمی افزایش خواهد داد. معکوس این مطلب را نیز در نظر بگیرید مثلاً احتمال زیادی وجود دارد که رقم آخر پایین قیمت سهام مورد علاقه شما در سال جاری عددی بیشتر از یک 5 یا صفر باشد. معمولاً تعداد سهامی که به قیمت 91 یا 101 دلار فروخته می شوند از تعدادی که به نرخ 90 یا 100 دلار فروخته می شوند بیشتر است ما در مورد سهام مورد علاقه خود می گوییم: «اگر دوباره به قیمت 90 برسد آن را خواهیم خرید.» اما خریداران مجرب تر ممکن است با پیشنهاد 90 دلار و 50 سنت یا 91 دلار از مابیشی بگیرند. نظر به اینکه مدیر یک ائتلاف تلاش می کند تا سهام را به قیمتی به مردم بفروشد که احتمال دارد مدت زیادی ثابت نماند او می داند که خریداران پول خود را حداقل به طور موقت از دست می دهند در نتیجه فرد ممکن است فکر کند یک فعال حرفه ای ائتلاف الزاماً باید فردی بی وجدان باشد زیرا چنان نسبت به آنچه انجام می دهد مصمم است که تمام مفهوم عواطف بشری را نادیده می گیرد حالا اگر شما همسایه ای داشتید که به کار بقالی اشتغال داشت و همیشه اجناس نامرغوب خود را با مشتریان قالب می کرد و این کار موجب نارضایتی مشتریان شده و زیان جدی به آنها وارد می کرد ممکن بود چنین فردی را مورد تحقیر قرار دهید و او احتمالاً به سختی می توانست در این کار دوام بیاورد اما ائتلاف ها ارتباط مستقیمی با مشتریان خود ندارند و حتی آنها را نمی شناسند معیارهای اخلاقی بیشتر غیر شخصی به نظر می رسد تا بی رحمانه حقیقت این است که هر یک از ما که بازار را فریب می دهد سعی می کند همان فنون بکار رفته توسط ائتلافها را به کار ببرد یعنی ارزان بخرند و گران بفروشند و ما پیوسته اینطور عمل می کنیم نمی خواهیم این روش ها را غیر منصفانه تلقی کنیم ضمن اینکه اصلاً قصد نداریم به کسانی که کوچکترین زیان برایشان مضیقه واقعی ایجاد می کند لطمه ای بزنیم در حقیقت گروه های ائتلافی می دانند همانطور که همه ما می دانیم فقط کسانی باید در مسابقه وال استریت شرکت کنند که بتوانند زیان را تحمل کنند. آن دسته از ما که رقم چند صد دلار واقعاً برایمان حیاتی است، اصلاً نباید در بورس سهام حضور داشته باشیم. به علاوه، از آنجا که حتی حق شیطان را هم نباید پایمال کرد، باید بگوییم بسیاری از عملکردهای ائتلاف ها تاثیر مثبت هم دارند، زیرا به ثبات قیمتها کمک می کنند بسیاری از لگام گسیخته ترین و خطرناک ترین افزایش هایی که در قیمت های سهام صورت می گیرد نه به علت عملکرد ائتلاف بلکه در اثر ناآگاهی عموم است که دچار هیجان شده و موجب بالا رفتن قیمت ها می شوند زیرا آنها به ارزش سهام نمی اندیشند بلکه فقط به این امر می اندیشند که فردا سهام خود را به سهام خود را به قیمت بالا بفروشند. همین نوع عملکرد است که مثلاً وقتی به طور ناگهانی معلوم می شود قیمت سهام خاصی بیش از حد بالا رفته است، فقط در عرض یک روز قیمت 20 یا 30 واحد افت می کند. اما این ائتلاف ها هستند که اغلب اوقات تقصیر را به گردن می گیرند، آن هم وقتی که علت واقعی زیاد طلبی عموم مردم است.

## **فصل هفتم: معکوس عمل کنید تا برنده شوید!**

حالا که همه ما دیده ایم رفتار طبیعی یک فرد عادی معمولاً اشتباه است و سود بران قدرتمند نیز پیوسته در تلاشند تا افراد را به انجام کارهای غیر معقول و سوسه کنند پس چه باید کرد؟ خوشبختانه همانگونه که قبلاً هم توصیه شد، یک راه کاملاً بی خطر برای عملکرد محتاطانه وجود دارد کاملاً برعکس آنچه که اکثر مردم انجام می دهند عمل کنیم **اگر کسی می خواهد برنده شود باید در تضاد با دیگران عمل کند** اغلب مردم سهام نامناسب را در زمان نامناسب می خرند بعد در زمان نامناسب می فروشند و سپس به ازای انجام این سفارشات نادرست کارمزد سخاوتمندانه ای به کارگزار خود می دهند. هر فعال بورس موفق و هر پژوهشگر تیزبین علم روانشناسی انسان می داند که عموم مردم اکثراً کم هوش تر از آن عده قلیل هستند تمام تستهای هوشی علمی در ارتش در مدارس و کالجها و به طور کلی در همه جا نشان می دهند که حدود 2 درصد از کل افراد هر جامعه نسبت به 98 درصد بقیه قابلیت بیشتری برای رسیدن به نتایج منطقی دارند



برای اثبات این مطلب فقط کافی است فهرست آشنایان خود را مرور کنید. شما ممکن است چند صد نفر را بشناسید اما از میان آنها طبعاً صد نفر را بهتر از بقیه می‌شناسید. حال از میان این صد نفر دوستان صمیمی همسایگان و سایر آشنایان آیا دو یا سه نفر نیستید که نسبت به آنها شناخت بیشتری دارید؟ همان کسانی که به قضاوت آنان در هر مورد بیش از بقیه اعتماد دارید؟ آیا می‌توان با اطمینان خاطر گفت که قضاوت هنری فوری در مورد صنعت اتومبیل به هر صورت ارزشمندتر از مجموع نظرات هزاران تن از کارکنان اوست. مهم نیست چند نفر شروع به دویدن پیرامون مسیر مسابقه کنند به هر حال آنها نمی‌توانند از یک قهرمان جلو بزنند می‌توانند؟ به طور یقین منطقی است فرض کنیم بورس اوراق بهادار بخش قابل توجهی از مردم را به سمت خود می‌کشاند بنابراین از آنجا که اکثر مردم توان کمتری نسبت به آن اقلیتی دارند که راجع به هر چیزی به گونه‌ای هوشمندانه تصمیمی می‌گیرند طبیعی است که همین امر در رفتار آنها در بورس سهام نیز تسری یابد. در واقع به دلیل طرحهایی که توسط برخی عوامل بورس با مهارت و آگاهی برای گمراه کردن مردم سازماندهی می‌شود، وضعیت یاد شده در این عرصه به حقیقت نزدیکتر است. هوشمندان همیشه به گونه‌ای بازی را می‌چینند که از ابلهان پیشی بگیرند پس برای موفقیت در بورس فرد نباید همان کاری را بکند که اکثریت مردم انجام می‌دهند. کمترین توجه به آنچه که اغلب می‌شنوید یا می‌بینید به رغم باور عمومی خطرناک است اما از آنجا که یقیناً می‌توان گفت اغلب مردم اشتباه می‌کنند کسی که برخلاف اکثریت عمل می‌کند این شانس را دارد که عملکردش درست باشد شاید ما نتوانیم به نحوه عملکرد آن اقلیت بسیار هوشمند پی ببریم اما با مشاهده و بررسی عموم مردم می‌توانیم به سرنخهای مهمی دست یابیم، سرنخهایی که به ما می‌گوید آن گروه اقلیت چه کاری را نمی‌کنند. به عبارتی دیگر آن دسته از ما که از هوش متوسط برخوردارند و ممکن نیست صرفاً با تلاش فردی خود معقول عمل کنند. همیشه این فرصت را دارند که به افراد باهوش بپیوندند مشروط بر اینکه هرگز توجهی به کلیه علائمی که می‌گوید: هم‌رنگ جماعت شو! نداشته باشند.

در این جا شاید کسی حرف مرا با فریاد قطع کند و بگوید «هی، تو! آنچه که می‌گویی مغایر کل روح دموکراسی است ما تحت سیستمی زندگی می‌کنیم که قانون آن متعلق به اکثریت است آنوقت تو می‌گویی اکثریت اشتباه می‌کنند» بله اطمینان دارم که اکثریت معمولاً اشتباه میکند مگر وقتی که از رهبری یک عده قلیل و تا حدودی هوشمندتر پیروی کند. بیشترین مزیت دموکراسی این نیست که مردم هوشمندانه عمل کنند چون در یک بازی منصفانه شرکت دارند دموکراسی یعنی اینکه مردم می‌توانند اظهار نظر کنند و آنچه را که فکر می‌کنند می‌خواهند به دست آورند. تنها مشکلی که در ارتباط با این فرمول یعنی عمل کردن برخلاف جماعت وجود دارد، این است که فرد همیشه با اطمینان نمی‌داند که جماعت واقعاً چه می‌کند و حتی اگر هم بداند به هر ترتیب این کار آنقدرها هم که به نظر می‌رسد ساده نیست. وقتی همه همسایه‌ها صفحات اقتصادی مورد علاقه ما و همه عوامل همواره به ماتلقین می‌کنند که به هر حال یک جنبه از هر نوع عملکرد بر مبنای دانایی صورت می‌گیرد. چنین افکاری آنچنان با افکار خودما (اگر اصلاً فکری هم داشته باشیم) عجین می‌شوند که با کمترین مقاومت مطابق آنچه دیگران می‌گویند عمل می‌کنیم حتی درجه بالایی از هوش و فراست نیز همیشه شما را از خطا کردن نجات نمی‌دهد. مگر اینکه به لحاظ فکری قابل کنترل و بااراده باشید و مواظب باشید که از جریانات عموم دنباله روی نکنید. گرچه ایده پول در آوردن از طریق شرط بندی روی فرصت‌های عموم، صرفاً یک فرضیه نیست زیرا همانطور که در یکی از فصول پیشین اشاره شد این دقیقاً همان کاری است که سهامداران عمده و موفق بورس انجام می‌دهند افراد ثروتمند و مقتدر که ارتباط بسیار محکمی با بانکها و سایر منابع اطلاعاتی دارند و می‌دانند پشت پرده چه می‌گذرد می‌توانند بگویند چه وقت سهام خاصی و یا گروه سهام معینی به صورت افراطی خریداری خواهند شد. وقتی عموم مردم بیش از پیش بر اساس اعتبار در بازار فعالیت می‌کنند آن وقت سهامداران عمده می‌دانند که بازار بسیار خراب است آنها می‌گویند وضع فنی ضعیف است آلان وقت فروش آنهاست آنها حتی سهامی را که مال خودشان نیست می‌فروشند \_ یعنی پیش فروش می‌کنند زیرا

می دانند که قیمت‌ها پایین خواهد رفت. قبل از رکود عظیم اکتبر سال 1929 مردم به خوبی می دانستند که فعالان بزرگ بازار در حال فروش هستند و فعالان کوچک در حال خرید هفته به هفته اخبار منتشر شده از سوی بانک مرکزی دولت فدرال حاکی از آن بود که میزان وام‌های دریافتی کارگزاران در حال افزایش است حتی وقتی که میانگین قیمت سهام رو به کاهش بود به عبارت دیگر افزایش وام‌ها نشانگر بیشتر شدن ارزش سهام نبود زیرا روند قیمت‌ها همچنان رو به تنزل بود ارقام صرفاً نشان دهنده این بود که تعداد حساب‌های اعتباری یعنی سهام موجود در دست کارگزاران برای مشتریان در مقابل وام در حال افزایش است در حالی که افراد با درایت تری که در آن هنگام مالک واقعی سهام خود بودند، سهام خود را به فروش می رساندند آنها تنها به این یک دلیل می توانستند سهام خود را بفروشند که در موقعیت مناسب قرار داشتند زیرا موجی از کاهش قیمت را پیش بینی کرده بودند و انتظار داشتند که سهام خود را دوباره به قیمت های پایین تر بخرند این بهترین علامت برای خروج از بورس بود در واقع یک اعلان خطر کافی و اشتباه ناپذیر اما چند تن از ما به آن توجه کردیم؟ مطمئناً جشن با شکوه هالووین وال استریت تا حد زیادی اثبات کرد که اغلب مردم همیشه در اشتباه هستند در غیر این صورت ممکن نبود اکثریت عظیم مردم آگاهانه خود را در شرایطی قرار دهند که شاید به خاطر منفعت آن اقلیت هوشمندتر حاضر شوند قیمت سهام با ارزش را تا حد بسیار ابلهانه ای پایین بیاورند هیچ شاهکار منطقی بزرگی لازم نبود تا به این نتیجه برسیم که حتی قبل از وقوع این فاجعه تمام این افراد یا در اشتباه بودند و یا با بی پروایی عمل کردند. وقتی می بینید یک دسته سهام به قیمت هر سهم 1 دلار فروخته شده آن هم زمانی که سودآوری آنها هر سه ماه یکبار 5/1 دلار بوده است متوجه می شوید که شاید یک نفر از نظر مالی خیلی ناشیانه عمل کرده است با این حال هزاران نفر تقریباً به طور یکسان در اشتباه بودند. کسانی که دست کم در زمینه بازار اوراق بهادار مطلع تر بودند درست زمانی که عموم مردم بیشتر به فکر خرید بودند به فروش سهام خود مبادرت می ورزیدند در واقع آمادگی عموم برای خرید همان عاملی بود که برای افراد زیرک فرصت مناسب برای فروش را ایجاد کرد یکی از دلایل این فروش پر دلهره احتمالاً این بود وقتی در اوایل اکتبر اولین هشدار فرا رسید عموم مردم به جای اینکه سهام خود را بفروشند به اشتباه قیمت‌هایی که اندکی کاهش یافته بود را به منزله فرصت مناسب تلقی کرده و صنایع پولی خود را به خرید سهام بیشتر اختصاص دادند طبعاً همزمان با روند نزولی قیمت‌ها بزرگترین گروه سهامداران کل سهام خود را فروختند و از بورس خارج شدند و قیمت سهام بیشتر شرکت‌ها به پایین ترین حد خود رسید و همین موجب شد حفظ سهام برای بخش عمومی دشوارتر شود. همزمان با پایین آمدن قیمت‌ها حجم و سرعت فروشها زیاد شد! اما چند نفر از مردم به غیر از مورگان‌ها و راکفارها بودند که این سهام را با قیمت‌های فوق العاده پایین خریدند؟ قیمت‌هایی که اگر آنها را در تمام لیست ندیده بودید باور نمی کردید اما هیچ یک از ما حتی اگر باز هم پولی برایمان باقی مانده بود خواهان آنها نبودیم زیرا استدلالمان این بود که حالاً که سهام به این سرعت رو به تنزل هستند فردا باز هم کاهش بیشتری خواهند داشت هر وضعیتی همواره ادامه خواهد یافت! گفته ای از یک فعال بورس مشهور را به خاطر می آورم او پس از کسب سود فراوان در وال استریت و حفظ آن گفت: من فقط آنچه را که سایر مردم از من می خواستند انجام داده ام هر گاه می خواستند در یک بازار کساد، سهام خود را با جارو جنجال به هر قیمتی که می توانستند بفروشند من با خرید سهام شان به آنها کمک کردم هر وقت هم که مشتاق بودند سهام را به قیمت بالا بخرند با کمال میل سهام خود را به آنان فروختم. اگر لازم بود درموجی از فروش عجولانه و قیمت‌های پایین به دفتر یک کارگزار بورس سری بزنید ممکن بود ببینید هر چند تمام کسانی که در آنجا حضور دارند در حال فروش سهام هستند اما حتی یک نفر هم در حال خرید نیست، پر واضح است که بالاخره یک نفر باید در حال خرید باشد در غیر این صورت اصلاً بازاری وجود ندارد وقتی که همه آشکارا به فروش مشغولند پس چه کسی در حال خرید است؟ در این حد قطعی است: خریدار هر که هست آنقدر زیرک است و زمان برایش به اندازه ای ارزشمند است که نمی تواند در دفتر یک کارگزار بنشیند و به تغییرات قیمت در تابلوی بزرگ چشم بدوزد. او احتمالاً به قدری مهم و در امور بزرگ جامعه دخیل است که فرصت نمی کند بیش از چند دقیقه آن هم یک یا دو بار در سال به دفتر

**کارگزار بورس بیاید.** حتی آن دسته از مردم از همه جا بی خبری که می توان گفت در بحران سال 1929 در بازار حضور نداشتند و در نتیجه هنوز پولی در دستشان باقی بود تا زمانی که احیا شدن بازار را ندیدند اقدام به خرید نکردند به همین نحو تا این سهام ارزان قیمت را بخرند تا زمانی که بیشتر سهام مزبور نیمی از زیان خود را جبران کرده بود وارد عرضه نشدند انبوه کسانی که از خرید در پایین ترین حد قیمتها ترسیده بودند با فرض اینکه جریان تغییر کرده همان سهام را مجدداً با 25 تا 30 واحد گرانتر خریداری کردند. اگر فکر می کنید در این گفته ها اغراق شده است می توانید از هر کارگزاری بپرسید. اکنون باید روشن شده باشد که اگر کسی فعالیت خود را با چند هزار دلار در اوایل اکتبر شروع می کرد و هر گاه اکثریت می خریدند او می فروخت و هر گاه تقریباً دیگران همه می فروختند او می خرید و او می فروخت و هر گاه تقریباً دیگران همه می فروختند او می خرید احتمالاً می توانست تنها در عرض یک ماه سود بی در دسری بدست آورد. ممکن نیست همیشه بتوان از طریق معکوس عمل کردن نسبت به اکثر مردم در مدت کوتاهی چنین عملکرد خوبی داشت، اما من اعتقاد دارم که راز موفقیت در بورس سهام قبول این فرمول در اغلب موارد است. دلیل دیگری که داشتن رفتار متفاوت با اکثریت را توجیه می کند این است که ذهن انسان مایل است به عقب برگردد و با توجه به آخرین تجربه ای که در بورس داشته است به قضاوت آینده بپردازد اغلب مردم بیش از آنکه پیش رو را بنگرد به پشت سر نگاه می کنند و در سال 1922 و 1923 کسانی که آنقدر باهوش بودند که درست در زمان مناسب سهام خود را بفروشنند، سودهای کلانی از سهام شرکت استاندارد اویل به دست آورند اکنون آگاهان به ما می گویند که جان دی راکفلر و معاونانش که پیش بینی می کردند صنعت نفت چند سال سخت را پیش رو داشته باشد، تعداد زیادی از سهام خود را در سال 1922 و 1923 فروختند شاید این بازار دلخواه برای مقاصد آنها شکل گرفت شاید هم این صرفاً وضعیتی بود که به طور اتفاقی به کام آنان شد به هر ترتیب اکنون روشن است که فروش در میان عوامل درون سازمانی بیشتر بود آمارها نشان می دهند که بسیاری از سهام استاندارد اویل در سال 1919 و 1920 بهترین بازدهی خود را داشتند اما تا دو یا سه سال خبری از خرید و فروش جنجالی نبود؟ چرا؟ زیرا عوامل درون سازمانی وقتی دیدند که تا چندسال خبری از سهام پرسود نیست لذا برای فروش سهم خود مجبور بودند آنها را بهتر از آنچه که هستند جلوه دهند تا کسانی که فکر می کردند در آمد ها و ارزشهای فزاینده همیشه برقرار هستند به سمت آنها جلب شوند. بخشی از برنامه آنها برای فروش سهام به مردم تشکیل ائتلاف های بزرگ و سود های سهام در مقادیر بسیار زیاد بود و بی شک مردم بدون تدبیر اقدام به خرید کردند زمانی که عوامل درون سازمانی مشغول فروش سهام خود بودند فعالان حرفه ای و باهوش بورس توانستند طی حضوری کوتاه مدت در بازار سودهای کلانی را از آن خود کنند. اما در سال 1923، درست در زمانی که فعالان باهوشتر سهام خود را از بازار بیرون می کشیدند افرادی از طبقات مختلف جامعه که درگیر سرمایه گذاری های دراز مدت بودند نومیدانه در دام سهامی همچون استاندارد اویل نیوجرسی گرفتار بودند که آن را مثلاً به قیمت 49 دلار خریدند آنها مجبور بودند سهام خود را چندین سال بدون منفعت چندان و بدون دریافت سودهای سهام قابل توجهی نگاه دارند در دوران رکود سال 1929 وقتی روزنامه ها با تیتیر درشت خبر از تلاش راکفلر برای خریدن بخش عظیمی از سهام شرکت استاندارد نیوجرسی به قیمت 50 دلار می دادند همه بی اختیار به این فکر افتادند که بدون شک چقدر پدر او باهوش بوده است که پولش به مدت پنج یا شش سال در فعالیتی سودمند تر نگاه داشته و مردم را به حال خود واگذارده تا با صبر و شکیبایی سهام او را نگاه دارند تا وقتی که در شرایط مناسب، دوباره این سهام را در پایین ترین قیمت تصاحب کند. تکرار می کنم، نکته اصلی در تمام این موارد این است که مردم درست وقتی که باید پیش رو را نگاه کنند به پشت سر می نگرند یک فعال متوسط بورس با خود می اندیشد سهامی که در بازار پر رونق پیشین روند صعودی داشته اند همانهایی هستند که در بازار بعدی نیز ترقی خواهند کرد پس می بینیم که فرد باید از قضاوت صرفاً متوسط بپرهیزد. در سال 1923، پس از عرضه سهام شرکت های نفتی قیمت این سهام به طور طبیعی شروع به تنزل کرد روند نزولی آن حتی در پاییز بیش از تابستان بود اما در ماه دسامبر آن سال و در ژانویه و فوریه سال 1924 معاملات سهام شرکت

های نفتی دوباره رونق گرفت آن هم به دلیل تلاشهای یک سهامدار عمده که هنوز سهام بیشتری برای عرضه داشت. باز هم مردم به شدت شروع به خرید کردند مردم به راحتی ترغیب به خرید می شدند زیرا بازدهی چشمگیر سهم شرکت های نفتی در بازار پر رونق قبلی را به خاطر داشتند همه فکر می کردند نظر به اینکه سهام شرکت های نفتی در یک بازار پر رونق حرف اول را زده اند بنابراین طبعاً همین روند را دنبال کرده و در بازار پر رونق بعدی نیز بار دیگر پیشرو خواهند بود. عجب استدلالی! حقیقت این بود که سهام شرکت استاندارد اویل در هشتم فوریه سال 1924 درست سه ماه پس از بزرگترین بازار پررونق در تاریخ بورس، رشد پنج ساله اش را کرد. وقتی در سال 1924 سهام این شرکت ها در حال تنزل بود همه می گفتند: شرکت استاندارد اویل را بخرید این مطمئن ترین سرمایه گذاری در جهان است تا به حال هیچ کس با خریدن این سهام حتی یک دلار هم زیان نکرده است سهام شرکت جنرال موتورز را خرید ریسک خیلی بالایی دارد ببینید در سال 1920 و 1921 چه بر سر شرکت جنرال موتورز آمد" و سخنان بی اساس دیگری از این قبیل. وقتی اکثریت عظیمی از مردم به این باور می رسند که همه چیز کاملاً مطمئن است و هیچ اتفاق ناخوشایندی رخ نخواهد داد. احتمال پیش رو داشتن یک بحران وجود دارد زیرا این درست همان وقتی است که سهام راحت از هر زمان دیگری از دستان قوی به دستان ضعیف می افتند. وقتی اکثریت مردم محتاطانه حرکت می کنند و فقط سهام اندکی می خرند معمولاً با قیمت های روبه افزایش روبرو خواهیم شد. همیشه درست قبل از صعود قیمتها، اشتیاق زودگذر مردم برای خرید سهام به اوج خود می رسد. زیرا علاقه کوتاه مدت به پیشرفت قیمتها کمک می کند و درست قبل از یک دوره رکود با حداقل این اشتیاق مواجه می شویم درست همان طور که در پاییز سال 1929 اتفاق افتاد. وقتی فعالان بورس متشکل از افراد آموزش دیده باشند همان گونه که در سال 1929 شاهد بودیم و بخواهند در هر دوره رکود اقدام به خرید سهام کنند ممکن است توزیع سهام به راحتی روندی روبه کاهش داشته باشد. همین رویدادهای مهم بود که آموزه های ارزشمندی را برای مردم به همراه داشت پس از بحران اقتصادی نه چندان شدید دسامبر سال 1928 عموم مردم از خرید زیاد امتناع کردند زیرا بر این باور بودند که ممکن است نرخ بهره های پول در ژانویه بالاتر باشد باز در مارس 1929 وقتی نرخهای بهره به 20% افزایش یافت، همه در انتظار یک بحران پس از ورشکستگی سهام بودند و از خریدن امتناع می کردند. وقتی نرخ بهره بانک فدرال در تابستان سال 1929 به 6% رسید. همه می گفتند « حالا دیگر بحران قطعی است.» اما دو روز بعد قیمت سهام بار دیگر به سرعت افزایش یافت در ماه سپتامبر وقتی که همه کاملاً متقاعد شده بودند که هیچ اتفاقی نمی افتد. آقای بابسان که اغلب اشتباهات آشکاری از او سر می زد یک بحران مالی را پیش بینی می کرد اما این کار تنها به احساسات فزاینده مردم برای خرید سهام دامن زد زیرا همه بنا به دلایل فراوان دیده بودند که هیچ چیز نمی تواند در حال حاضر اتفاق بیفتد. آیا دولت فدرال آخرین برگ برنده خود را با شکست رو نکرده بود؟ در واقع در سپتامبر، خود این هیئت دولت فدرال بود که احتمالاً تمام امیدها برای مهار بازار را از بین برده بود و خود این حقیقت برای فعالان هوشمند بورس بزرگترین علامت خطر به شمار می رفت قریب به 9 ماه آموزش لازم بود تا مردم به این باور برسند که هیچ اتفاقی نخواهد افتاد. اما اکنون زمان بهره برداری فرارسیده بود. مردم با احساس اطمینان از اینکه یک دوره کاهش قیمتها صرفاً فرصتی برای خرید سهام خواهد بود. می توانستند هنگام سقوط قیمتها شروع به خرید کنند خود این دیدگاه برای انسانی که عادت کرده بود وقتی که باید به پیش رو نگاه کند به گذشته بنگرد دستاورد چشمگیری بود و ذهن بشر در عرصه خطرپذیری عاملی ثابت است که هیچگاه تغییر نخواهد کرد. ما قبلاً دیده ایم که نمودارها و هر گونه ابزار مکانیکی دیگر برای تسلط بر بازار بورس قابل اتکا نیستند زیرا کسانی که نمودارها را مطالعه می کنند به راحتی فریب می خورند برای درک بازار فرد باید به عنصر انسانی بیندیشد همان چیزی که خیل عظیمی از فعالان بورس و سرمایه گذاران از آن غافلند لذا به اشتباه می افتند نه هیچ دو حرکت پر مخاطره ای مثل هم هستند نه هیچ دو بازاری به هم شبیه اند و نه هیچ دو فرد اخلاص کننده ای در بازار مثل هم عمل می کنند بازار بورس چیزی است شبیه بازی بریج که در آن هرگز ممکن نیست با ترکیبی مشابه از کارتها مواجه شوید. اما اگر با دقت بازی کنید و هر حرکت



بازیکن دیگر را مشاهده کنید این شانس را دارید که در دراز مدت برنده شوید. ما یقین داریم که شما نمی توانید بر بازار بورس مسلط شوید همچنان که نمی توانید از جریانات بازار جلوگیری کنید اما اصلاً چرا باید تلاش کنید که مانع از نوسانات شوید یا بر هر نیروی مقاومت ناپذیری غلبه کنید؟ چرا به جای تلاش برای ستیز با نوسانات همراه با آنها حرکت نکنیم؟ به عبارت دیگر همان طور که یک سیاستمدار روزی گفت اگر نمی توانید بر جریانی غلبه کنید به آن ملحق شوید. بازار بورس در امواج عظیم بالا و پایین می رود اغلب مردم که نسبت به یک اقلیت از هوش کمتری برخوردارند بدون استثنا جریان این امواج را اشتباه تلقی نموده و لذا در زمان نامناسب اقدام به خرید و فروش سهام می کنند برای وارد شدن در یک جریان در زمان مناسب فقط لازم است با اکثر همسایگانان در مورد دنباله روی از عملکردی که فکر می کنند منطقی است موافقت نکنید.

**معکوس عمل کنید اما مراقب باشید!**

## **فصل هشتم : با احتیاط قدم بردارید**

من به قدری از سختی و مشقت بیزارم که فکر می کنم باید تا آخر عمرم در بورس سهام فعالیت کنم گرچه این کار هرگز اشتغال عمده من نخواهد بود اما بر این باورم که اگر هر چند وقت یک بار سهامی زیر قیمت عرضه می شود بخرم و وقتی بالاتر از قیمت فروخته می شود بفروشم، شاید بتوانم دشواری کار در زمینه فعالیت دائم خود یعنی نویسندگی را به حداقل برسانم موضوع این نیست که از فعالیت در بورس لذت می برم. من از آن لذت نمی برم و اصلاً هم از استعداد قمار بازی برخوردار نیستم. هرگز در طول زندگی خود حتی یک مسابقه اسب دوانی را ندیده ام، چه رسد به شرط بندی روی یک اسب ورق بازی و قمار بازی و هر نوع مسابقه مبتنی بر شانس را دوست ندارم اما به نظر می رسد بورس برای تامین هزینه سفر و امکان تمام کارهای دیگری که واقعاً در آرزویش هستم، ابراز آسان تری است من تاکنون هرگز نخواستم به سرمایه گذاری بی حساب و کتاب و قمار در سهام بپردازم یا به قولی زادگاهم را به دنبال خیالی خام از دست بدهم؛ اما وقتی شانس در می زند، باید دقت کنم \_ می پرسید، چقدر دقت کنم! من همیشه باید این فرضیه را دنبال کنم که **پرهیز از باخت مهمتر از برد است.** باخت به روان فرد آسیب می رساند وقتی در فکر خرید سهامی هستم که انتظار می رود ترقی کند. باید قبل از هر چیز این را معلوم کنم که درآمدها و عملکردهای آن به طرز قابل قبولی موید این باشد که زیان نخواهد کرد. درست است که اغلب به خرید سهام به صورت اعتباری از یک تا سه کارگزار مبادرت کرده ام، اما قویاً فکر می کنم که اگر فقط با همان مقدار پول نقدی که دارم سهام بخرم و اضافه بر آن به صورت اعتباری سهامی نخرم پول بیشتری عایدم خواهد شد به این ترتیب نیازی به این نخواهد بود که گوش به زنگ اخبار باشیم و سهام خود را خیلی زود بفروشیم یا خیلی زیاد بخریم و گاهی ناچار شویم سهام خود را در زمان نامناسب بفروشیم اگر کسی سهام پر بازده را بخرد و ایالات متحده امریکا شکوفا شود، سودی بدست خواهد آورد؛ اما اگر تا جایی که می تواند به صورت اعتباری بخرد ممکن است که زیان کند، حال دیگر مهم نیست کشور او چقدر ترقی کند یا سهام مورد نظر چقدر سود آور باشد. یک فرد می تواند با خرید نقدی سهامی پر بازده در صورت لزوم مدتی طولانی در انتظار افزایش قیمتی غیر منتظره بماند. (از آنجا که پولی که در بانک گذاشته می شود فقط 4% سود به آن افزوده می شود چرا باید از اینکه یک یا دو سال صبر کنیم تا قیمت سهام 5% سود کند ناخرسند باشیم؟) کسانی که به صورت اعتباری در بورس فعالیت می کنند باید این درایت را نیز داشته باشد بلکه در زمانی آن را بخرند که مطمئن باشند قیمت آن حتی به طور موقت کاهش نخواهد یافت. ایراد دیگری که به حسابهای اعتباری وارد می شود این است که حتی وقتی قیمت سهام هرگز از قیمت خریداری شده پایین تر نمی رود، نوعی نارسایی روانشناختی در صاحبان این سهم ایجاد می شود وقتی به صورت اعتباری خرید می کنید در واقع اختیار شما در دست اعتبار دهندگان است و این وضعیت رضایتبخشی

نیست لذا این احتمال وجود دارد که کاسه صبر شما زودتر از موعد لبریز شود و خیلی پیش از آنکه سهام شما تمام نوسانات ممکن را پشت سر گذاشته باشد، تصمیم به فروش آن بگیرید. اما خرید سهام با پول خود هیچ تضمینی ایجاد نمی کند که در بازار زیان نکنید اگر شما 10000 دلار برای سهامی پول داده اید که بعد تنزل کرده و ارزش آن فقط به 3000 دلار رسیده، زیان وحشتناکی کرده اید و ممکن است این زیان چندین سال دامن گیرتان شود، حتی اگر مجبور به فروش نباشید بسیاری از مردم در بحران اقتصادی سال 1929 متحمل زیانهای سنگینی شدند دلیل عمده آن این بود که یا سهام خود را به صورت اعتباری خریده بودند یا اینکه پول آن را به طور کامل پرداخت کرده و می توانستند مدت زیادی آن را نگاه دارند اگر آنها در همان نخستین تنزل قیمت از بازار خارج شده بودند زیان کمتری متحمل می شدند، وقتی شما پول زیادی در دست کارگزارتان دارید و نگران درخواست تسویه حساب کارگزارتان نیستید بدان معنا نیست که به آرامی به سوی یک شکست وحشتناک در حرکت نباشید.

اغلب توصیه هایی را می شنویم با این مضمون که این سهام یا آن یکی را << بایگانی کرده و فراموش کنید >>. اما هرگز نباید هیچ سهامی را تا این حد ایمن فرض کرد. اختراعات جدید و تحولات صنعتی دائمی موجب می شوند که برخی از انواع محصولات بلا استفاده شده و جای خود را به محصولات جدید بدهند. بیست سال قبل، یک چهارم تمام محصولات فروخته شده توسط بزرگترین شرکت سخت افزاری در ایالات متحده در ارتباط با اسب، کالسکه یا واگن بود. اما چطور می توانید انتظار داشته باشید که در طول این بیست سال یک سهامدار با توانمندی بالا را در شرکت تولید کننده کالسکه و تازیانه نگاه دارید؟ سالها قبل سهام آبراهها در زمره ریسک ناپدیدترین سرمایه گذاری ها بودند به ویژه برای زنان بیوه و کودکان بی سرپرست-درست همان طور که امروز سهام بهترین راه آهن ها این وضعیت را دارند. اغلب کسانی که سهام آبراهها را خریده بودند، آنها را کنار گذاشته و به فراموشی سپردند. اما این یک حقیقت عجیب بود که سهام این کانالها در تاریخ خود به بالاترین قیمت ها رسیدند. احتمالاتی تبلیغات و تقابلهای هوشمندانه و خیلی زود شروع به یک حرکت نزولی کردند تا اینکه به نقطه صفر رسیدند. سرمایه گذارانی که سهام آبراهها را خریده بودند احتمالاً بهتر بود آنها را به صورت اعتباری می خریدند تا مجبور می شدند ارزش آنها را زودتر محک بزنند. افراد خواه به صورت اعتباری خرید کنند یا نقدی، باید هنگام خرید سهام این نکته را مشخص کنند که قبل از اینکه برخلاف باور خود، به کم ارزش بودن سهام مورد نظر پی ببرند، بابت آن چقدر پول حاضرند از دست بدهند. وقتی تصمیم می گیرید میزان زیان خود را در یک موقعیت اضطراری به حد معینی محدود کنید، آنگاه خواه به صورت اعتباری خرید کنید یا نقدی، وضعیت مطمئنی دارید و احتمالاً حتی ایمن تر. اکنون با نگاه به گذشته و سالها تجربه می دانم که هر بار کارگزارم از من می خواست تا حاشیه سود را به او پرداخت کنم، باید از این کار امتناع می کردم. در عوض باید سهام خود را تا اندازه ای می فروختم که حسابم به حد مطالبه او می رسید. همین حقیقت که او آنچه که فکرش را کرده بود داشت و آنچه که من فکرش را کرده بودم، برای حاشیه سود کافی بود و اینکه متوجه شدیم که هر دو در اشتباه بودیم، کافی بود تا نشان دهد که امری ناخوشایند و دور از انتظار رخ داده است و اصلاً وقت آن نیست که پول بیشتری در بورس سرمایه گذاری شود. اگر زمانی که تمایل به فروش ندارید، کارگزار حاشیه سود بیشتری از شما می خواهد، باید پول کافی، تهیه و سهام را نقداً پرداخت کنید. در غیر این صورت، تنها نتیجه افزودن اعتبار پولی بیشتر، می تواند از دست دادن اصل همان پول باشد. گرچه من انتظار دارم هر چند وقت یکبار هنگامی که قیمت سهام کاهش می یابد بخرم و وقتی قیمتها به اوج می رسد، بفروشم. اما انجام همین کار را به دوستانم توصیه نمی کنم. من اعتقاد دارم، کم نیستند افراد بسیار باهوشی که اصلاً هیچ کاری با سهم ندارند زیرا طبیعتاً فاقد توانایی مناسب برای این بازی خاص هستند. اولاً بورس اوراق بهادار به هیچ وجه جای کسی که اجازه می دهد اعتقادات راسخ در ذهن او ریشه دوانده و بمانند، نیست. کسی که عضویت در حزب جمهوریخواه یا کلیسای پروتستان را می پذیرد، صرفاً به این دلیل که پدرش این راه را رفته و او هم در چنین جو فکری رشد یافته است باید در جستجوی جایگاه دیگری برای

شکوفای شدن استعدادش باشد. گاهی اوقات شرایط چنان به سرعت تغییر می کند که فرد مجبور است بر عکس تصمیم پنج دقیقه قبل خود عمل کند. شاید به جای فروختن تمام سهام خود، ناگهان باید با خوش بینی اقدام به خرید نماید. یک فرد عادی وقتی به یاد می آورد که تصمیمش را در مورد عقیده ای که مدتها برایش محبوب بوده، تغییر داده است به جای اینکه خوشنود شود، حالت تدافعی پیدا می کند. شاید پامردی در میان پرهیزگاران جایگاه خود را داشته باشد، اما ذهنی که باورها در آن متبلور شده و خارج هم نخواهد شد، بستر ایده آلی برای عملکردهای موفقیت آمیز در وال استریت نیست.

یک فعال بورس، نه تنها باید خیلی زود به نظراتش پایبند نشود، بلکه باید از قضاوت بر اساس فرآیندهای پیشین بازار نیز پرهیز کند. در غیر این صورت همواره ناراضی خواهد بود. باید بدانید که تا کنون هیچ کس در بورس اوراق بهادار عملکرد بی عیب و نقصی نداشته است. اگر شما همیشه دقیقاً به قیمت کف بازار بخرید و بعد به بالاترین قیمت بفروشید، از خود منجر خواهید شد، زیرا به قضاوت خود و خرید بیشتر اعتقاد زیادی نداشته اید. کسانی که همواره بر اساس وقایع گذشته عمل می کنند یا به کالبدشکافی اتفاقات گذشته می پردازند، بهتر است بازار بورس را فراموش کنند.

گروه دیگری که تعدادشان هم زیاد است و باید از وال استریت پرهیز کنند، کسانی هستند که انتظار دارند خیلی راحت چیزهای خوب زندگی را به دست آورند و در نتیجه مایل نیستند برای یافتن سهام پر بازده، زحمتی به خود بدهند. تنها معدودی از ما به طور طبیعی آنقدر تنبل هستیم که می خواهیم در برهه هایی از زمان به شدت به کار و مطالعه بپردازیم، به این امید که بعدها آسایش بیشتری داشته باشیم.

من اغلب به منظور تحقیق در مورد شرکتی که تصمیم به خرید سهامش دارم، دشواری سفرهای طولانی با قطار را نیز به جان خریدم. هر کسی می تواند با ذهنیت یک خبرنگار و کنجکاوی بسیار و با طرح سوالات فراوان خود را متقاعد کند که سهام بخصوصی خوب است یا آنقدرها هم خوب نیست. اما اغلب مردم دوست ندارند این زحمت را به خود بدهند و ترجیح می دهند به راحتی توصیه فرد غریبه ای را که در دفتر یک کارگزار در کنارشان نشسته است بپذیرند.

درواقع، فقط یک نوع تعهد را می شناسم که مردم در مورد آن تحقیق کمتری در مقایسه با خرید سهام انجام می دهند و آن هم پیوند زناشویی است. مردی که احتمالاً یک ساعت برای خرید یک پیراهن وقت صرف می کند، شاید یک سهام بخصوص، یا همسرش را پس از معمولی ترین بررسی و تحقیق انتخاب کند. به همین ترتیب، همین فرد ممکن است برای سرمایه گذاری 10000 دلاری جهت خرید خانه با یک کارشناس مشورت کند، ولی برای سرمایه گذاری همین مقدار پول در سهام یک شرکت ناشناخته، به همان راحتی که برای یقه اش دگمه می خرد، عمل می کند. در نتیجه، آن عده از افراد که معتقد به نگاه کردن قبل از شیرجه زدن نیستند، باید کاری به کار بورس سهام نداشته باشند.

از آنجا که حتی بسیاری از افراد باهوش به طور یقین در بورس سهام و سایر عرصه های سرمایه گذاری زیان می کنند، سوال مهمی که مطرح می شود این است که آیا اصولاً بهره گیری از عقل معاش برای همه اقشار مردم راه درستی است؟ چرا با پس انداز پول مخالف باشیم، وقتی فعالان وال استریت می خواهند آن را از ما بستانند؟ چندی پیش، زن جوانی از من پرسید از چه راهی به پس انداز سرمایه گذاری پول بپردازد تا در دوران کهنسالی فردی مستقل باشد. من فهمیدم اگر او مخارج خود را طی یک دوره چند ساله کاهش دهد، خواهد توانست قبل از 55 سالگی مبلغی حدود 5000 دلار پس انداز نماید. 6% از این مبلغ می توانست در ماه فقط 25 دلار به او بدهد که برایش کافی نبود. لذا به او توصیه کردم به جای اینکه تلاش کند تا پول زیادی پس انداز کند، بهتر است مقداری لوازم آرایش و لباسهای زیبا بخرد و خودش را چنان دوست

داشتنی کند تا ادوینسی صاحب ثروت و مکنت با او ازدواج کند و دیگر لازم نباشد نگران چیزی باشد. من هنوز هم فکر می کنم این توصیه حداقل در مورد این خانم کاملا سازگار بود.

یکی از آشنایانم در اکتبر سال 1929 تمام دارایی خود حدود 71000 دلار را به جز 800 دلار از دست داد. پس از شبهای زیادی که دچار بی خوابی می شد، چنان در وضعیت عصبی و خیمی به سر می برد که پزشک معالجش به او دستور داده بود تا برای استراحت مطلق به دریاچه پلاسید سفر کند. او و همسرش را هنگامی که می خواستند سوار قطار شوند دیدم. با لبخند شجاعانه ای گفت << ما تصمیم گرفته ایم با هم به یک مسافرت طولانی برویم، چیزی مثل ماه عسل دوم. اما تا حالا نمی دانستیم که می توانیم مخارج آن را فراهم کنیم >>. صرف هزینهء منطقی برای آنچه که به شدت دوست داریم، اغلب بهترین راه برای واقعیت بخشیدن به سودهای کاغذی است. من مدت ها پیش این را برای خودم یک قانون کردم: وقتی با فروش سهام سودی به دست می آورم و از طرفی چیزی هست که خیلی دوست دارم آن را بخرم، سهام را می فروشم و آن چیز را می خرم. حتی اگر به نظر برسد با صبر کردن بیشتر، سود بیشتری خواهم داشت. بارها سفری به اروپا را به سود بیشتر ترجیح داده ام و از اینکه از سود بیشتر صرف نظر کرده ام افسوس خورده ام. اما هر بار بدون استثناء قیمت سهامی که به خاطر چنین سفری فروخته بودم، بیش از آنکه بالاتر برود، پایین تر رفت و نمی دانید وقتی در آن چشم اندازهای زیبای اروپایی مشغول بازی بولینگ هستید و تمام مخارج آن توسط وال استریت پرداخت شده است و متوجه می شوید ارزش سهامی که فروخته اید پایین آمده، چقدر دل انگیز است که به صندلی خود لم دهید و فکر کنید هم اکنون صاحب چیزی هستید که هیچ کس نمی تواند آن را از شما بگیرد. مزیت فروش سهامی که می تواند برایتان سودآور باشد به خاطر خرید چیزی که می خواهید یا چیزی که خانواده شما می خواهد، نه تنها موجب می شود که منافع کوتاه مدت شما به منافع دائمی تبدیل شود بلکه به این ترتیب این فرصت را پیدا می کنید تا از جایگاهی متفاوت و همچون یک تماشاچی به بورس نگاه کنید. شاید اصلا دلتان نخواهد سهام خاصی را که همیشه برایتان مثل دوستان خوبی بوده بفروشید. اما وقتی آنها را فروختید، آیا احساس نمی کنید که می خواهید همان سهام را دوباره بخرید؟ معمولا اینکه شما در کدام طرف نرده ها هستید تفاوت زیادی در اوضاع ایجاد می کند و هیچ چیز مثل یک نگاه به دور از تعصب و حاشیه به شما کمک نمی کند تا عاقلانه عمل کنید. مرد جوانی را می شناسم که مدت شش ماه است با یک تراست سرمایه گذاری در ارتباط است. چندی پیش او تمام افت و خیزهای بورس سهام (تقریبا ساعت به ساعت آن را (به درستی پیش بینی کرد. هر کسی که طبق پیش بینی او عمل می کرد، حتما سودی نصیبش می شد. اما خود او در تمام این مدت سهامی نخرید و به همین دلیل بود که پیش بینی هایش تا این حد درست از آب درآمد. وقتی او در بازار سهام فعالیت می کند، صرفا از موفقیت متوسطی برخوردار است زیرا هنگام معامله، بیشتر تحت تاثیر تعصب هایش عمل می کند تا اینکه آزادانه و بی غرض حقایق را دنبال نماید. خطرناک ترین چیزی که ممکن است برای یک فعال تازه بورس اتفاق بیفتد این است که بلافاصله موفقیت دور از انتظاری کسب کند. از آنجا که اغلب ما هر چیزی را بدون زحمت می خواهیم و قلبا انتظار داریم بدون زحمت به خواسته خود دست یابیم، سودهای فوری صرفا به تحکیم این باور کمک می کند و فکر می کنیم همه چیز به آسانی امکان پذیر است. فردی که به طور اتفاقی دو یا سه تجربه موفق را پشت سر می گذارد، به راحتی حاضر است همه دارایی خود را به خطر بیاندازد. یک کارگر جوان روحانی را می شناسم که کل دارائیش 1000 دلار بود و تصمیم داشت در یک دفتر کارگزار حساب اعتباری افتتاح کند. یک روز صبح برای گرفتن اطلاعاتی درباره قیمت تلفن کرد و گفت << اگر می توانستم برایتان یک چک بیاورم، یکصد سهم از سهام شرکت جنرال یونیورسال را می خریدم. اما تا فردا صبر خواهم کرد >>. کارگزار به او جواب داد << لازم نیست صبر کنید، ما می دانیم که پول شما آماده است. اگر بخواهید می توانید همین الان اقدام کنید >>. آن موقع ساعت 11 صبح بود. سه ساعت بعد او با سودی معادل 480 دلار سهام خود را فروخت! فکرش را بکنید. او برای به دست آوردن حتی یک سنت از این پول هیچ زمانی صرف نکرده بود. او فقط فردای آن روز آمد و کارگزار چکی



معادل 480 دلار به او داد که نشانگر ما به التفاوت دلپذیر قیمت خرید و فروش او برای صد سهم بود. تعجبی ندارد اگر کار دائمی او با دستمزد هفتگی ناچیز، کم کم برایش مسخره به نظر برسد. او خیلی زود چنان اعتماد به نفسی در خود حس کرد که در پایان پنج هفته سودهای بدست آمده و نیز سرمایه اولیه خود یعنی 1000 دلار را تماما از دست داد. تجربهء مرد جوان دیگری که می شناختم، غم انگیزتر اما در دراز مدت ایمن تر بود. او در نخستین معامله خود در بورس سهام نوعی احتیاط اسکاتلندی را به کار برد. او به کارگزارش گفت <<من قصد دارم یکصد سهم از سهام شرکت یونایداستیتس استیل را در صورتی که قیمت آن به 175 دلار کاهش یابد بخرم، اما نمی خواهم اجازه دهم که بازار خیلی از من پیشی بگیرد، لذا به محض اینکه آن را خریدید، اگر قیمت آن به 172 دلار کاهش یافت، فوراً آن را بفروشید و نگذارید بیش از آن زیان کند >>. نیم ساعت بعد، کارگزار به او تلفن کرده بود تا بگوید که هر دو سفارش را انجام داده است! سهام شرکت استیل تنزل کرده و به 172 دلار رسیده بود و بعد دوباره روندی رو به افزایش پیدا کرده بود و جوان تازه کار 300 دلار به علاوه کارمزد کارگزار را از دست داده بود. ماجرای غم انگیز بود که به سرعت اتفاق افتاد اما درس ارزشمندی بود. او در نهایت مقداری پول به دست آورد.

شمار عظیم و شگفت انگیزی از فعالان بورس، متشکل از کسانی است که کلنل آیرز آنها را اقلیت نادان می نامد. آنها نه تنها در بازاری هستند که خارج از فهمشان است، بلکه می خواهند پولی را ریسک کنند که هرگز قادر نیستند دوباره آن را به دست بیاورند. مثلاً وقتی کسی که کل درآمدش کمتر از 5000 دلار است، سهامی به ارزش 50000 دلار را به صورت اعتباری می خرد، حداقل می توان گفت عقلش را موقتاً از دست داده است. او نه تنها نباید تمام دارایی خود را به صورت اعتباری ریسک کند بلکه اصلاً نباید آن را وارد بورس نماید. حداقل نیمی از این مبلغ باید به طور دائمی در اوراق بهادار ممتاز سرمایه گذاری گردد. من شخصاً فکر می کنم این قانون خوبی است که همیشه فقط مبلغی را وارد بورس کنیم که در بدترین شرایط، مثلاً بحران اقتصادی در یک دوره یک ساله، بتوانیم آن را جایگزین کنیم. بسیاری از مردان یا زنان با اینکه تصور نمی کنند بتوانند بدون آمادگی یا برخورداری از استعداد لازم در حرفه یک دلچک سیرک، خواننده اپرا یا بقال موفق شوند، با این وجود انتظار دارند که در یک مدت خیلی کوتاه در بورس سهام \_ که شاید پیچیده ترین و دشوارترین بازی روی کره زمین باشد \_ توفیق پیدا کنند. دلیل ایمان به موفقیت، آن هم بدون تخصص خاص، بدون شک می تواند باور جهانی انسانها به شانس باشد. شاید هیچ چیز مثل باور جهانی به شانس نمی توانست موجب حفظ روند کنونی بورس سهام شود. شاید کسی بگوید افراد باهوش اعتقادی به شانس ندارند. اما اینطور نیست، آنها هم به شانس معتقدند! صرف نظر از اینکه چقدر باهوش هستید، شما هم در درون خود اعتقادی شخصی به عاملی دارید که شما را از بدبختی مصون می دارد. وقتی خبری مربوط به حادثه ریل قطار را می شنوید، نمی توانید خود را در قطاری با این موقعیت تصور کنید. شما با خود می گوئید <<این اتفاق هرگز برای من رخ نخواهد داد >>. وقتی شرکت بیمه، طول عمر احتمالی شما را تخمین می زند شما در باطن خود انتظار دارید که حتماً مدت طولانی تری را زندگی کنید زیرا بر این باور هستید که فردی قرین رحمت هستید. همه همین طور هستند. عده ای پسر بچه ولگرد را می بینید که مشغول بازی کراپز هستند. یکی از آنها که به تدریج تمام پولش را تا آخرین پنی از دست داده است، رو به دوستش کرده و می گوید <<25 سنت به من قرض می دهی؟ >> زیرا با اطمینان فکر می کند اگر کمی پولش بیشتر بود، می توانست کل بازی را به نفع خود جبران کند. همین طور کسی است که در اثر فقدان دانش و تجربه لازم، به مدت ده سال به طور مداوم در بورس زیان کرده اما باز هم با ایمانی تزلزل ناپذیر به پیروزی نهایی به این کار ادامه می دهد. سوابق او به روشنی نشان می دهد که واجد شرایط لازم برای کاری که سعی در انجامش را دارد نیست، با این وجود هرگز باور خود را مبنی بر اینکه در نهایت بخت با او یار خواهد بود از دست نمی دهد. از سویی دیگر، هر چند خطرات فعالیت در بورس را برشمردیم ولی باید گفت این امکان هم وجود دارد که در مورد شانس بیش از حد بدبین بوده باشیم. این فکر که هر کس چند سهم از سهام عادی را بخرد، به شدت زیان خواهد کرد. همان قدر

احتمالاً است که فکر کنیم هر کس یک گیلان آبجوی خانگی را بچشد، محکوم به خوابیدن در قبر یک دائم الخمر است. در واقع می توان گفت هر کسی کم و بیش ریسک می کند. وقتی بقال سر نبش سیب زمینی را به قیمت عمده فروشی می خرد و انتظار دارد که آن را با سود بفروشد، در واقع قمار می کند. >> پیش فروشی ها<< در زندگی روزمره رایج تر از آن است که فکر می کنیم. وقتی یک مقاطعه کار موافقت می کند خانه ای را به قیمت معینی بسازد، قصد دارد مواد اولیه را هنگامی که واقعا مورد نیاز است بخرد. آنچه موجب می شود خرید سهام عادی که به دقت به منظور سرمایه گذاری انتخاب شده، به طور نسبی ایمن باشد، این حقیقت است که جمعیت جهان پیوسته رو به رشد است و تقاضا برای اغلب محصولات مرغوب نیز همیشه رو به افزایش است. ما از زمان جنگ جهانی تبدیل به ملتی سرمایه گذار و قمارباز شده ایم و شاید این مردان چهار دقیقه ای بودند که در خلال جنگ جهانی، علاقه به قیمت های در حال نوسان اوراق قرضه را در ما بنیان نهادند و ما را ترغیب به خرید اوراق قرضه آزادی کردند. بسیاری از ما قبلا هرگز لذت مراجعه به نخستین صندوق امانات بانک و جدا کردن یک برگه سهم را تجربه نکرده بودیم. پس از موفقیت در این روش پیشرفته پس انداز پول، به این فکر افتادیم که باز هم فراتر رفته و اوراق قرضه دیگری هم بخریم، در واقع نه تنها اوراق قرضه آزادی بلکه نسبت به خرید اوراق قرضه شهرداری ها و صنایع هم اقدام کنیم. اما به لحاظ دانش مسائل مالی در ابتدای راه بودیم. اکنون که نحوه خریدن اوراق قرضه را یاد گرفته ایم، کم کم به فکر خرید سهام هم می افتیم و نه تنها بهترین سهام که برای زنان بیوه و کودکان بی سرپرست مناسب است، بلکه سهام عادی را هم مدنظر داریم. سود سهام عادی به واسطه انتشار کتابی تحت عنوان خرید سهام عادی به عنوان سرمایه گذاری بلند مدت، نوشته ادگار ل. اسمیت، ترقی بسیار زیادی کرد. داستان کتاب از این قرار است که اسمیت در یک بنگاه معاملات اوراق قرضه استخدام شد تا تحقیق فراگیری انجام دهد و سپس گزارشی مبتنی بر اثبات مزیت اوراق قرضه در تمام اشکال آن برای سرمایه گذاری دراز مدت تهیه کند. اما همچنان که وی حقایق را بیشتر و عمیق تر کشف می کرد، متوجه شد که باید چیزی را ثابت کند که اعتقادی به آن ندارد. اینکه اغلب سرمایه گذاری های سودآور مبتنی بر خرید لیست متنوعی از سهام عادی سودآور است. نکته مهم این است که ما ملتی صنعتی هستیم و صنایع موفق ما پیوسته در حال رشد می باشد. شما اوراق قرضه ای را مثلا به قیمت اسمی 1000 دلار می خرید و وقتی پس از بیست یا سی سال موعد پرداخت می رسد، شما دوباره همان 1000 دلار را دریافت می کنید. اما احتمالا 1000 دلار شما در زمان کنونی فاقد ارزش پولی است که در آن موقع پرداخته اید، زیرا با این پول نخواهید توانست همان مقدار اوراق قرضه را بخرید. شاید قدرت خرید دلار به تدریج طی سالیان میانی که شما طی آن پول خود را از دست داده اید، کاهش یافته باشد. از سویی دیگر اگر شما سهام عادی بخرید که نه تنها سود بلکه مالکیت واقعی بخشی از یک صنعت رو به رشد در یک شاخه توسعه یافته را به شما می دهد، آنگاه سهام شما به نسبت موفقیت این شرکت هر روز ارزشمندتر می شود. وقتی در روزنامه ها لیست اوراق قرضه ای را می خوانیم که از آن یک مولتی میلیونر بوده که دار فانی را وداع گفته و وصیت نامه اش بایگانی شده، بی اختیار تحت تاثیر این حقیقت قرار می گیریم که ظاهرا این همقطاران پیر پولدار و زیرک علاقه بسیار زیادی به سهام عادی دارند. آن ها صرفا به این دلیل پولدار نشدند که شنبه هر هفته به بانک می رفتند و بخشی از درآمدها را پس انداز می کردند، بلکه آنها پول خود را در جایی می کاشتند که می توانست ریشه کند و بعد شاخه بدهد و رشد کند. در پی علاقه ای که به تازگی در راستای مالکیت اوراق قرضه در مردم ایجاد شده، شاهد روند طولانی و بی وقفه رونق و شکوفایی کم سابقه ای هستیم. افزایش قیمت سهام بسیاری از شرکت ها نتیجه افزایش درآمد ها بوده است این درآمد ها از آن رو ایجاد شده اند که من و شما دستمزدهای خوبی دریافت کردیم و توانستیم اقلام عرضه شده توسط شرکت های عظیم را بخریم. در واقع، این وجود ماست که موجب رونق و شکوفایی شرکت های بزرگ می شود. با توجه به سهام موجود در صدها شرکت رو به توسعه که از مدیریت کارآمد برخوردارند، به نظر می رسد به همان نسبت که پولسازی در بورس کار آسانی است از دست دادن پول در این عرصه نیز به سهولت روی می دهد در واقع اگر مانع بزرگ طبیعت

انسانی نبود سود آوری در بورس سهام کار ساده ای می شد ما اولین کشور صنعتی روی کره زمین هستیم با خیل عظیمی از شرکت هایی که باید رشد کنند و برارزش خود بیفزایند. اما این فرصت چه فایده ای دارد وقتی بی صبری طمع و غرور سایر خصلتهای حقیر انسانی موجب می شود تا رفتاری ابلهانه داشته باشیم؟ برای ماچه سودی دارد که سهام یک شرکت با آینده عالی را بخریم در حالی که طی یک دروه رکود موقت که صرفاً نتیجه شایعات بدبینانه روزنامه هاست پس از چند هفته در کمال ناامیدی مجبور خواهیم شد سهام خود را بدون سود بفروشیم؟ من می توانم قانونی کلی برای داشتن عملکردهای موفقیت آمیز در بورس پیشنهاد دهم \_ هر کسی می تواند چنین قانونی ارائه دهد\_ که اگر کسی آن را بپذیرد و دنبال کند شکست او تقریباً غیر ممکن خواهد بود. این قانون می تواند چنین چیزی باشد: **سهام صنایع مادر که به تدریج سود آوری زیادی را نشان می دهند بخرید این صنایع تولید کننده اقلامی هستند که مردم بدون آنها نمی توانند به راحتی زندگی کنند اما هر قدر هم سهام این صنایع سود آور باشند زمانی اقدام به خرید کنید که شاخص کل بازار به روند نزولی خود بنا به اخبار ناخوشایند خاتمه داده باشد از آن سو، وقتی روند رو به ترقی بازار بنا به اخبار مساعد متوقف شد، تمام سهام خود را بفروشند.** این قانون ساده همراه با اندکی تعدیل حتماً می تواند برای هر کسی که از آن پیروی می کند پولساز باشد به هر حال آن را امتحان کنید مگر اینکه بگویید یک نابغه هستید، و صراحتاً میگویم عمیقاً شک دارم که باشید \_ شما هم به سهم خود اشتباهاتی خواهید داشت \_ درست همان طور که اغلب ما داریم در نتیجه در پایان یک دوره افزایش قیمت متعجب می شوید که چرا نتوانستید در چنین موقعیت مناسبی پول بیشتری بدست آورید. اگر شما صرفاً فردی عادی هستید (که روی هم رفته احتمالش وجود دارد) این شکیبایی را نخواهید داشت که قبل از خرید سهام یک شرکت به دقت در مورد آن تحقیق کنید یا حتی اگر این کار را هم بکنید منتظر نخواهید ماند تا بازار مقاومت روشنی نسبت به اخبار ناخوشایند نشان دهد. اما اگر نتوانستید تا حدودی از این خطاها اجتناب کنید آنگاه این طمع شماست که موجب می شود مدت زیادی برای فروش صبر کنید و سودهای خود را از بین ببرید. از دوستی که پژوهشگر مستعد بورس اوراق بهادر و یک فعال بورس موفق است خواستم که به من بگوید چگونه موفق می شود عملکردهای سود آوری در سهام داشته باشد. او جواب داد: « اولین قدم، باید این باشد که تلاش کنیم روند بازار را معلوم کنیم. این امر هفت رای از ده رای مربوط به خارج شدن از بورس یا وارد شدن به آن را تعیین می کند. دو رای دیگر باید مربوط به صنعتی باشد که انتخاب می کنید و رای آخر به سهام مورد نظر. آمار و عوامل اقتصادی اولیه اگر درست باشند می توانند به ما کمک کنند اما خطر بزرگ این است که نادرست باشند فرض کنید چند هفته بعد از بحران عظیم بهترین تحلیلی که از این وضعیت می کنید شما را به این باور برساند که به مدت چند هفته یا چند ماه با افزایش قیمتها مواجه خواهید شد پس باید بیشتر نسبت به خرید اقدام کنید تا فروش نگذارید حتی یک سهم از دستتان برود\_ زیرا اگر چنین شود شما حتی با سهام درگیر نمی شوید بلکه با کل جریان بورس درگیر خواهید شد بعد شما صنایع مختلف را بررسی می کنید و مثلاً پی می برید که صنعت سینما در شش ماه آینده در آمد زیادی خواهد داشت. بعد فرض می کنیم شما پی می برید که این گروه از سهام، نه تنها از موقعیت مطلوب خود تنزل نکرده، بلکه نسبت قیمتتها و در آمد آن جذاب تر از قبل است در چنین شرایطی، حق داریم فرض کنیم که احتمالاً این سهام با موج آرامی از تقاضای خرید روبرو خواهد شد. اما متوجه می شویم که عموم مردم وارد این سهام نمی شوند زیرا مشکلات اعتباری و بیلیام فاکس موجب عدم اعتماد آنها شده است. با این حال تقریباً غیر قابل تصور است که عموم، اشتیاقی به خرید سهام فعالیت های سرگرم کننده در مقیاس بزرگ داشته باشند، اما از سوی دیگر این احتمال وجود دارد که سهام آن در یک دوره کوتاه مدت سود آوری زیادی داشته باشد. به هر حال اگر سهام یکی از این شرکت ها علائمی از افزایش تدریجی قیمت را نشان دهد، انگیزه ای در عوامل خودی ایجاد می شود و بی سرو صدا اقدام به خرید سهام می کنند ». **بهترین راه برای تشخیص اینکه بازار چه می خواهد بکند، این است که باهر تعداد ممکن از معامله گران غیر حرفه ای صحبت کنیم. اگر دیدیم به جرات سهامی در اختیار ندارد آن وقت نتیجه می گیریم که صدها و شاید هزاران نفر دیگر نیز فاقد سهام هستند و بنابراین می توان نسبت به یک سیر صعودی سالم،**



## اطمینان پیدا کرد. اگر عموم با دیدگاهی مردم انتظار تنزل قیمتها را دارد، در آن صورت باید توقع حداقل سود را داشت».

ما نه تنها شواهد آماری دال بر اینکه اکثر مردم همیشه به واسطه وسوسه های دیگران به انجام عملکردهای نادرست و از دست دادن پول خود وادار شده اند، در اختیار داریم بلکه این یکی از دلایلی است که ثابت می کند اکثر ما همیشه باید در بورس سهام اشتباه کنیم و یقینا بازنده هستیم. ابتدا به ساکن، می دانیم که برای بدست آوردن سود باید وقتی قیمتها نسبتا پایین هستند بخریم و وقتی بالاتر هستند بفروشیم. اما اگر اغلب مردم مزیت قیمت های پایین را پیش بینی کرده و اقدام به خرید می کردند، دیگر قیمت های پایین وجود نداشت زیرا در این صورت تعداد خریداران از فروشندگان بیشتر می شد. همچنین اگر اغلب ما آنقدر زیرک بودیم که درست در لحظه ای که قیمت سهام بیشتر از ارزش آن بود اقدام به فروش کنیم، در این صورت قیمت ها هرگز به اوج خود نمی رسیدند. خلاصه اگر هر کسی واقعا باهوش بود، هیچ کس خیلی ارزان نمی فروخت یا پول خیلی زیاد نمی داد و نتیجه این می شد که نوسانات وسیع قیمت هرگز اتفاق نمی افتاد. طیف های قیمت در چنان محدوده های باریکی قرار می گرفت که هیچ قماربازی توجه زیادی به بورس نداشت. اصلا دیگر بررسی وجود نداشت! قمارباز فقط وقتی ارزش دارد که تعداد خیلی کمی از مردم از عدم آگاهی بسیاری دیگر سود ببرند. با لحظه ای تامل در می یابیم که رویدادهای مهم بورس احتمالا ممکن نیست درست همان زمانی که همه فکر می کنند، رخ دهند. اگر پس از یک دوره بحران، تقریبا همه پیش بینی کنند که این روند نزولی تا اواسط آوریل ادامه خواهد داشت، در این صورت بدون تردید قیمت سهام کمی زودتر یا دیرتر از اواسط آوریل به حداقل خود خواهد رسید. زیرا کسانی که انتظار دارند قیمت سهام در آوریل سقوط کند، طبیعتا زودتر از این تاریخ اقدام به فروش سهام خود خواهند کرد با این نیت که وقتی قیمتها به حداقل خود رسید، آن ها را مجددا خریداری کنند. این نوع فروش با پیش بینی حداقل قیمتها در آینده، دقیقا همان عاملی است که موجب می شود قیمت سهام بالاچار خیلی زودتر از انتظار به حداقل خود برسد. همچنین اگر همه بر این باور باشند که قیمتها در ماه اکتبر به اوج خود می رسند، همه سعی می کنند سهام خود را تا آگوست یا سپتامبر بفروشند و دیگر هیچ اوج قیمتی در اکتبر وجود نخواهد داشت. فعالیت های شما در بورس خواه زیاد باشد یا کم، تنها شانستان برای بدست آوردن پول از وال استریت این است که کمی غیر معمولی باشید. از آنجا که اکثریت معمولا اشتباه می کند، موفقیت در صورتی حاصل می شود که برخلاف آنچه همه انجام می دهند، عمل کنیم. این امکان وجود ندارد که همه بتوانند در زمان و مکان یکسانی قرار بگیرند. اما آنچه موجب می شود معکوس عمل کردن نسبت به سایرین دشوار شود، منافع کلانی است که گمراه کردن بازیگرانی متشکل از مردم عادی به دنبال دارد. هر یک از ما با خود می اندیشد: «همه بی شک همین کار را می کنند، پس من بر عکس آنها عمل خواهم کرد»! اما می بینید وقتی هر یک از ما با اطمینان خاطر احساس می کنیم که دیگری متفاوت است، نتیجه آن به سادگی این خواهد بود که اکثر ما تقریبا مثل هم رفتار می کنیم. ما بتدریج برخی از ترفندهایی را که برای فریب دادنمان به کار می روند می آموزیم. اما اگر قدم هایمان را با دقت برداریم فهمیدن این امر کمی به دازا خواهد کشید، حداقل تا وقتی که تمام پول خود را از دست بدهیم. بازی همیشه همان است که بود، اما بازیگران همیشه جدید هستند!

