

o pieniądzach, życiu i sukcesie  
słynne wykłady przy kawiarnianym stoliku

# PSYCHOLOGIA GIEŁDY

**André  
Kostolany**



**PSYCHOLOGIA**  
**André**  
**Kostolany** **GIEŁDY**

o pieniądzach, życiu i sukcesie  
– słynne wykłady przy kawiarnianym stoliku

# PSYCHOLOGIA André Kostolany **GIEŁDY**

Fantazja ważniejsza jest od wiedzy.

Albert Einstein

Przekład

Miroslaw Ilski

**EUROPA**  
WYDAWNICTWO

Tytuł oryginału

*Kostolanys Börsenpsychologie. Vorlesungen am Kafeehaustisch*

Dyrektor, redaktor naczelny

Wojciech Głuch

Opracowanie redakcyjne

Stanisław Lejda

Konsultacja translatorska

Marcin Słychan

Korekta

Anna Kurzyca

Projekt okładki i typografia

Magdalena Idaszewska, Studio MAK sp. z o.o.

Przygotowanie do druku

Piotr Sieradzki, Studio MAK sp. z o.o., tel./fax (071) 344 44 68

Wydanie II 2008

© for the original text by André Kostolany

© 1991 for the German edition by ECON Verlag GmbH

© 1999 for the Polish translation and edition by Wydawnictwo EUROPA

ISBN 978-83-61039-11-2

**Wydawnictwo EUROPA Sp. z o.o.**

50-011 Wrocław, ul. Kościuszki 35

tel. 071 346 30 11, faks 071 346 30 15

e-mail: europa@wydawnictwo-europa.pl

www.wydawnictwo-europa.pl

Druk i oprawa: SOWA. Druk na życzenie, www.sowadruk.pl

# Spis treści

<b>Słowo wstępne</b>	<b>10</b>
Wykład inauguracyjny	
<b>Ostatnio spotkałem siebie z lat młodości</b>	<b>13</b>
Wykład pierwszy	
<b>Giełda składa się w 90 procentach z psychologii</b>	<b>16</b>
Wykład drugi	
<b>O zafascynowaniu pieniędzmi</b>	<b>23</b>
Trzeba mieć gotówkę	27
„Wróg państwa” Kostolany	33
„Ani słowa więcej o pieniądzach i procentach”	40
Dłużnicy i żebracy	43
Wykład trzeci	
<b>Większość nie ma racji</b>	<b>51</b>
Logika giełdowa nie jest tożsama z logiką dnia codziennego	56
Inwestorzy przychodzą, gdy ceny na giełdzie rosną, gdy ceny spadają, inwestorzy odchodzą	66

Wykład czwarty

<b>Wielki krach – pouczający przykład z zakresu psychologii tłumu</b>	71
„Hossa Gorbaczowa”	78
Czy komputery pomagają spekulować?	82

Wykład piąty

<b>O prorokach, profesorach i innych guru</b>	90
Falszywa semantyka:	
obligacje śmieciowe w krajach wysokiego ryzyka	92
Czytelniku, nie ufaj żadnemu guru bez względu na to, co ci obiecuje!	97
Zakładam szkołę optymistów	102

Wykład szósty

<b>Giełda i reszta świata</b>	107
Najpierw spekulacja, później muzyka	108
Politykująca giełda	110
Czerwony rower	115
Gdy o giełdzie mówią wszyscy	117

Wykład siódmy

<b>O psychologii Niemców</b>	121
Apeluję do pana Pöhla	123
Każdy kraj ma takich giełdźarzy, na jakich zasługuje	127

Wykład ósmy

<b>Moje giełdowe zoo</b>	130
Byki i niedźwiedzie	132
Szczególny typ człowieka: spekulant	137

Wykład dziewiąty

<b>Przedsiębiorcy, klienci i inni spryciarze</b>	141
--	-----

Wielcy przedsiębiorcy i ja	143
Historie o wielkich przemysłowcach	149
Klient, a więc wróg	152

Wykład dziesiąty

<b>Mała psychopatologia giełdy: przesady, fetyszym, nałóg grania</b>	161
Giełda czy ruletka – graczami są wszyscy	165
Wygrać można, przegrać trzeba!	168
Giełdomania	171

Wykład jedenasty

<b>Głupota jest wieczna</b>	176
Przemądrzalcy	177
Istnieją także uczeni głupcy	180
Moje kontakty z funduszami IOS – rozdział o historii ludzkiej głupoty	182

Wykład dwunasty

<b>Giełda giełdzie nierówna</b>	192
---------------------------------	-----

Kolokwium końcowe

<b>Moje trzy kariery</b>	203
Żydowskie dziedzictwo	209
Muszka i monokl	213
Nie trzeba być bogatym, lecz niezależnym	215



## SZCZWANY LIS GIEŁDY – ANDRÉ KOSTOLANY

Nie zna podobnego miejsca, w którym na metr kwadratowy przypada tyłu idiotów, co na parkiecie giełdy. Ostentacyjnie obnosi się ze swym lekceważeniem wobec wszystkich zawodowych spekulantów. Jego rada: trzeba być nieufnym, cynicznym, nawet zarozumiałym, trzeba umieć powiedzieć: – **Jesteście bandą durniów, tylko ja TO wiem, a w każdym razie MAM O TYM WIĘKSZE POJĘCIE!!!**

Urodzony w Budapeszcie, w rodzinie określonej jeszcze wtedy mianem burżuazji, studiował filozofię i historię sztuki na tamtejszym uniwersytecie. Po ukończeniu studiów przypadkowo „wylądował” na giełdzie paryskiej. Odtąd pozostał wierny giełdzie, choć oczywiście zmieniał jej parkiety – zna go Paryż, Nowy Jork i Londyn. Najpierw był maklerem, później doradcą, następnie działał już na własny rachunek. Jako absolwent filozofii zna świetnie maksymę Woltera: „O wiele łatwiej pisać o pieniądzach, niż je robić”, jednak nie mógł zastosować jej w swoim wypadku. Musiał najpierw zrobić fortunę, zyskać niezależność, a potem w spokoju to wszystko opisać.

Kostolany ma taką receptę na sukces: **NIGDY NIE PŁYŃ Z PRĄDEM!** Maksyma ta stała się trzonem siedmiu książek przetłumaczonych na siedem języków. Pozycje te rozchwytywane są przez czytelników na całym świecie (rekord – 15 tysięcy egzemplarzy w ciągu dwóch dni!!!). Kostolany znany jest jako stały współpracownik magazynu gospodarczego „Capital”, i innych wydawnictw. Często udziela wywiadów w radiu i telewizji, jest także popularnym wykładowcą. Sławy przysporzyło mu również, działające od kilkunastu lat, „Seminarium giełdy”. Wygłasza też prelekcje w bankach w Niemczech, Szwajcarii, Austrii i Holandii. Za działalność publicystyczną generał de Gaulle mianował go Rycerzem Legii Honorowej, zaś Robert Schuman – były minister spraw zagranicznych i premier Francji – napisał przedmowę do jego książki *La paix du Doller*.

## Słowo wstępne

Tytuł pierwszego artykułu pióra Kostolanya, który wpadł mi w ręce w 1965 roku, brzmiał: *Wyznania spekulanta*.

W jednej ze swych książek pisze on: „Ministrem finansów – być nie mogę, być bankierem – nie chcę, spekulantem i giełdziarzem – tym właśnie jestem”.

Od 70 lat zajmuje się tajemniczą i kapryśną giełdą, na której ekonomiczne fakty mieszają się z pełnymi fantazji historyjkami i często umiejętnie wplatanymi w nie plotkami, półprawdami i radami, które – podsycane strachem i nadzieją – prowadzą do pozornie nielogicznych i irracjonalnych ruchów cen.

Giełda jest dla niego nie tylko obszarem działalności, lecz teraz – bardziej niż kiedykolwiek – obiektem badań. Kiedy wyemigrował po pierwszej wojnie światowej ze swego rodzinnego Budapesztu do Paryża, rozpoczął karierę, która stała się dla niego więcej niż profesją, bo historią życia. Giełdę nazywa dzunglą, a cena, jaką przyszło mu zapłacić za naukę, była wielokrotnie wyższa od kosztów studiów na Harvardzie, i pewnie nauka ta jest też wielokrotnie więcej warta.

Z praktyki przeszedł do teorii i zdobył doświadczenie na własnych pieniądzach, w przeciwieństwie do wielu innych ludzi, którzy z teorii przechodzą do praktyki, a doświadczenie zdobywają, dysponując cudzymi pieniędzmi. Jednym z jego pierwszych spostrzeżeń było to, że na giełdzie wszystko jest możliwe – nawet to, co jest logiczne.

Kostolanyowi nie wystarcza znajomość wszystkich faktów dotyczących giełdy. Motorem spekulacji i warunkiem sukcesu pozostaje fantazja. Z tego właśnie powodu ma on lekceważący stosunek do spekulantów posługujących się w grze na giełdzie różnego rodzaju systemami i komputerami, gdyż brak im fantazji. Właśnie to, co ludzkie – a często aż zanedo ludzkie – kształtuje ruchy cen na giełdzie, a zwłaszcza ruchy wywołane tzw. czynnikami psychologicznymi. I to jest głównym tematem tej książki.

To właśnie nam, Niemcom, wytyka, iż nie dorośliśmy jeszcze do tego, by sprostać kaprysom pieniądza. Niemiecki naród romantyków, filozofów i muzyków jest w sprawach finansowych nieromantyczny i traci zamiłowanie do filozofii, a zwłaszcza do fantazji. Jest w tym chyba trochę prawdy. Kiedy spotkałem Kostolanya po raz pierwszy – a stało się to w 1969 r. w Monachium – wówczas zagadnąłem go na temat jego wypowiedzi, że nam, Niemcom, brak jest 30 lat doświadczeń inwestycyjnych, gdyż inaczej nie wdalibyśmy się np. w całe to zamieszanie związane z funduszami IOS\*, przed którymi ostrzegął jako jeden z nielicznych.

Zadałem mu pytanie, czy zechciałby wykorzystać swoje doświadczenie giełdowe do wspólnego przedsięwzięcia i w ten sposób przyczynić się do zmniejszenia niechęci Niemców do giełdy. I tak rozpoczęło się wtedy nasze *joint venture* – doradztwo inwestycyjne i seminaria giełdowe – które trwa do dziś.

Wbrew naszym wcześniejszym oczekiwaniom, seminaria giełdowe cieszyły się coraz większym powodzeniem, zwłaszcza wśród ludzi młodych. Pochodzący z nich materiał zawarty został w wydanej w 1986 roku książce zatytułowanej *Kostolany's Börsenseminar für Kapitalanleger und Spekulanten*\*\*.

---

\* IOS – angielski skrót nazwy International Overseas Services. Był to założony przez Berniego Cornfelda tzw. Zamorski Fundusz Inwestycyjny (patrz str. 182) – przyp. tłum.

\*\* Niem. „Seminarium giełdowe Kostolanya – dla inwestorów i spekulantów” – przyp. tłum.

Książka ta stała się bestsellerem. Wielu z tych, którzy ją przeczytali i skorzystali z zawartych w niej wskazówek, odniosło spora sukcesy na giełdzie lub potrafiło zabezpieczać się przed stratami. Także i ta książka powinna stać się obowiązkową lekturą dla inwestorów i spekulantów chcących odnosić sukcesy na giełdzie. Odślania ona giełdowe tajemnice i uczy samodzielnego, niezależnego myślenia i działania. Nie jest to podręcznik, raczej opowiadanie kogoś, kto mówi o sobie: „Ja nie nauczam, ja opowiadam”. Jako człowiek duchowo, zawodowo i materialnie niezależny, może odgrywać rolę, do której został stworzony; rolę nonkonformisty – odważnego, zaangażowanego, a czasem wręcz zagorzałego wojownika o czysty kapitalizm, potrafiącego z własną sobie niepowtarzalną śmiałością nazwać każdego – jeśli tak uważa – łotrem czy kimś jeszcze gorszym. Nie pomija przy tym także banków, a wytykanie im potknięć – zwłaszcza przed ich własną klientelą – sprawia mu iście diabelską radość.

Czytelnikom tej książki życzę duchowej rozrywki i materialnego sukcesu, natomiast jej autorowi, mojemu serdecznemu przyjacielowi i partnerowi, Kostolanyowi, życzę, aby długo jeszcze mógł z właściwym sobie urokiem, dowcipem, radością życia i niepoahamowanym optymizmem wskazywać swoim czytelnikom i uczniom drogę do sukcesu na giełdzie.

Gottfried Heller  
(od ponad 20 lat partner  
André Kostolanya)

## Ostatnio spotkałem siebie z lat młodości

Pewnego wieczoru, podczas międzynarodowej konferencji bankowców w Monachium, w słynnej hali Bayerischer Hof – miejscu spotkań wielkiego świata – przyglądałem się zgromadzeniu finansjery amerykańskiej. Ujrzałem tam wielu znanych polityków i ważnych przedstawicieli świata gospodarki i finansów. Natomiast nieco ukryty w kącie, ale nadstawiający bacznie uszu, siedział młody, może dwudziestoletni, młodzieniec. Znałem go – to André Kostolany. Sam siebie nazywa spekulantem, ponieważ nic innego w życiu nie robi, poza analizowaniem wydarzeń, aby później spekulować na różnych giełdach. Kiedy go zagadnąłem, odparł nieprzyjaźnie: – Tak, ja również ciebie poznałem. Jesteś przecież moim „starym ego”\*. Pytasz, co tu robię? Czyżbyś nie widział, jak wielu ludzi tutaj przebywają? Jeśli tylko uda mi się podsłuchać choćby jedną informację, będę mógł zarobić na tym majątek.

*Ja:* Mój Boże, jesteś źle poinformowany, skoro uważasz, że informacje są takie ważne. Czy nie znasz mojej dewizy: poinformowany = zrujnowany?

*On:* Uważasz, że ci panowie niczego nie wiedzą?

*Ja:* Nie wiedzą o sprawach najważniejszych. Znają wprawdzie wszystkie cyfry, lecz nie potrafią nawet określić, czy USA znajdu-

---

\* *alter ego* – *Altes Ego* – gra słów.

ją się obecnie w stanie recesji, czy nie. Jeden z nich chciałby zwiększyć ilość pieniędzy na rynku, drugi zaś chciałby tę ilość zmniejszyć. Jeden jest za podwyższeniem podatków, drugi natomiast zaklina się, żeby utrzymać deficyt budżetowy. Jeden za największe niebezpieczeństwo uważa istnienie deficytu w bilansie płatniczym, drugi z kolei gwizdże na to. Jeżeli zaś panowie ci nie potrafią właściwie ocenić obecnej sytuacji, to jak mogliby przewidzieć, co może nastąpić w przyszłości?

*On:* A ja ci mówię, że się zestarzałeś. Czy nie wiesz, że dziś używa się komputerów i stosuje różne analizy?

*Ja:* Myślicie, że wszystko to należy do zakresu nauk ścisłych. Zorganizowanie tej konferencji w Akademii Nauk było błędem, gdyż ani ekonomia, ani finanse nie są naukami ścisłymi, lecz sztuką. Konferencja ta byłaby bardziej na miejscu w monachijskiej pi-nakotece.

*On:* Dlaczego jesteś aż takim pesymistą?

*Ja:* Wcale nim nie jestem. Jednakże po siedemdziesięciu latach doświadczeń stałem się bardziej krytyczny. Podczas mojej kariery bardzo często właśnie dlatego zarabiałem pieniądze, że postępowałem dokładnie przeciwnie w stosunku do tego, co uchodziło za dobrą radę. Wielcy tego świata niemal zawsze mówią coś innego, niż rzeczywiście planują uczynić. Czy sir Stafford Cripps, brytyjski minister finansów, nie oświadczył kiedyś przed parlamentem, że dewaluacja funta jest wykluczona? Czternaście dni później ten sam minister zdewaluował funta i chociaż nie podał się do dymisji, to pozostał doskonałym angielskim dżentelmenem. Także w Niemczech panuje wielkie zamieszanie w kwestiach walutowych. Każdy mówi co innego, i zdaje się, że Bundesbank jak na razie nie dorównuje na tym polu graczom giełdowym. Gdyby jednak za swych doradców miał doświadczonych spekulantów, wówczas mógłby pobawić się kotka i myszkę z graczami spekulującymi na kursie marki niemieckiej. Czy przestępcy nie stają się niekiedy najlepszymi żandarmami?

*On:* A zatem nie powinno się w ogóle niczego wiedzieć?

*Ja:* Wcale nie miałem tego na myśli. Wprost przeciwnie, wiedzieć trzeba bardzo dużo, ale nie trzeba znać cyfr, które znaleźć można w wielu książkach i komputerach. Należy rozumieć związki między wydarzeniami i umieć interpretować wiadomości. Trzeba mieć natchnienie, doświadczenie, i jeszcze raz doświadczenie – zdobyte na wielu potknięciach i trzeba uważnie studiować moje książki. Wtedy dopiero będziesz...

*On:* Jasne. Wtedy, może za 60 lat, będę równie przebiegły jak ty.