Market Talks

ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЙ ЦЕНТР

АКЦИИ · НАЧАЛЬНЫЙ · УРОК 14 ИЗ 15

Риск и диверсификация

Два вида инвестиционного риска, почему важно владеть многими акциями, математика убытков, размер позиции, распределение активов и инвестирование понемногу

13 мин чтения Вопросов в тесте: 8, с ответами

АКЦИИ · НАЧАЛЬНЫЙ · УРОК 14 ИЗ 15

Риск и диверсификация

СУТЬ В ОДНОМ ПРЕДЛОЖЕНИИ

Каждая акция несёт специфический риск компании, который диверсификация может почти полностью устранить, и рыночный риск, который она устранить не может. Долгосрочные исследования показывают, что всё чистое богатство фондового рынка создала небольшая доля компаний, поэтому при владении лишь несколькими акциями их легко пропустить. Для восстановления после убытков нужен больший рост, поэтому трейдеры ограничивают риск в каждой сделке, а инвесторы управляют риском через распределение активов, ребалансировку и регулярные вложения.

Два вида риска

В инвестициях **риск** означает, что результат может отличаться от ожидаемого и, в частности, что можно потерять деньги. Акция, которой вы владеете, подвержена двум разным видам риска:

- **Специфический риск компании** (company-specific risk): события, которые бьют по одной компании, например неудачный продукт, судебный иск, мошенничество или плохой квартальный отчёт. Bright Bean может потерять крупнейшего клиента, пока остальной рынок растёт.
- **Рыночный риск** (market risk): события, которые бьют почти по всем акциям сразу, например рецессия, скачок процентных ставок или финансовый кризис. Медвежьи рынки из урока 12 относятся к рыночному риску.

Когда акций становится больше, эти два вида риска ведут себя совсем по-разному. Проблемы у компаний не случаются все одновременно, поэтому неприятный сюрприз в одной компании часто уравновешивается хорошими новостями в другой. Это и есть **диверсификация** (diversification), и она может устранить большую часть специфического риска компаний.

Рыночный риск нельзя устранить, добавляя акции, потому что он затрагивает их все вместе. Поэтому кривая на рисунке 1 выравнивается: после нескольких десятков акций из разных секторов новые акции почти не снижают риск. Оставшийся рыночный риск служит платой инвесторов за долгосрочную доходность акций.

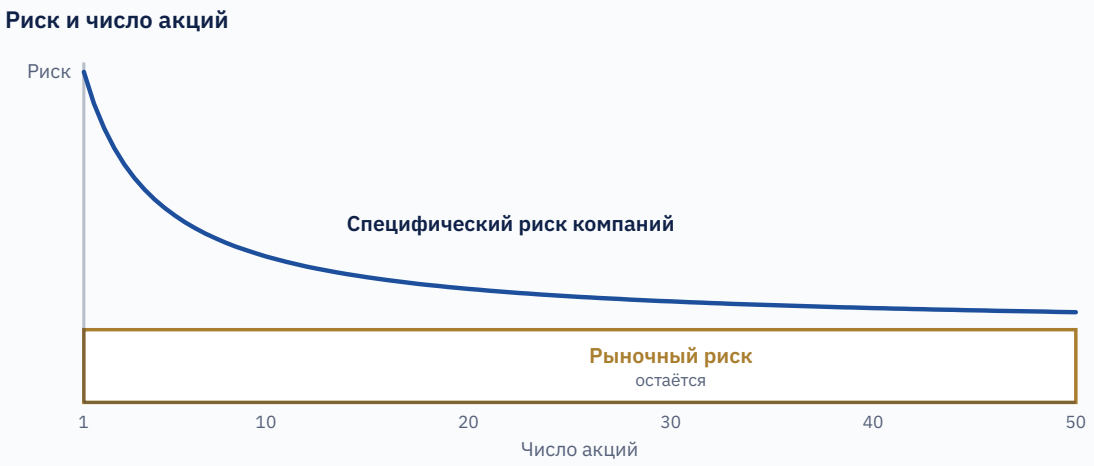

Рисунок 1. Добавление акций из разных секторов устраняет большую часть специфического риска компаний, но рыночный риск остаётся. Только иллюстрация.

Почему нескольких акций мало

Известное исследование профессора финансов Хендрика Бессембиндера (Hendrik Bessembinder) из Университета штата Аризона (Arizona State University) охватило все акции США с 1926 по 2016 год. Его результаты удивили многих:

- Около **58%** всех акций за время своего существования заработали меньше, чем одномесячные казначейские векселя США (Treasury bills), самое надёжное краткосрочное вложение.
- Всего **4,3%** компаний, 1092 из более чем 25 000, создали всё чистое богатство фондового рынка США, около $35 трлн.

Иными словами, долгосрочный рост рынка обеспечила небольшая группа огромных победителей. Инвестор, у которого было лишь несколько акций, имел хорошие шансы пропустить большинство из них. Индексный фонд владеет всеми компаниями, поэтому победители в нём тоже наверняка есть.

Настоящие крахи случаются даже с известными компаниями. Lehman Brothers был одним из крупнейших инвестиционных банков США, пока не обанкротился в 2008 году, и его акционеры потеряли почти всё. Инвестор, для которого он был одной акцией из сотен, почувствовал небольшой убыток. Тот, чей портфель состоял в основном из Lehman, лишился почти всех вложений.

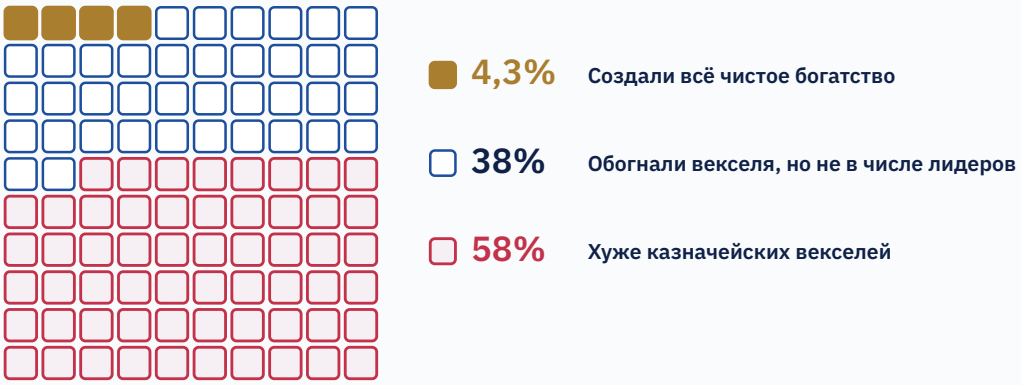

Рисунок 2. Акции США с 1926 по 2016 год по данным Хендрика Бессембиндера. Каждый квадрат соответствует примерно 1% всех акций.

Математика убытков

Убытки и прибыль несимметричны. Если акция падает на какой-то процент, ей нужен больший процент роста, просто чтобы вернуться к исходной цене, потому что рост отсчитывается от меньшей базы.

- После убытка в **10%** для восстановления нужен рост на 11,1%.
- После убытка в **20%** нужен рост на 25%.
- После убытка в **50%** нужен рост на **100%**. $1000 превращаются в $500, и эти $500 должны удвоиться, чтобы снова стать $1000.
- После убытка в **75%** нужен рост на 300%.

Это главная причина, по которой осторожные трейдеры и инвесторы так стараются избегать очень крупных убытков. Небольшие убытки бывают в любой стратегии, и от них легко оправиться. На восстановление после крупных могут уйти годы, как показали примеры из урока 12, а некоторые потери не восстанавливаются никогда.

Падение от пика до минимума называют **просадкой** (drawdown). При изучении любого фонда или стратегии полезно смотреть не только на среднюю доходность, но и на максимальную просадку, и честно спросить себя, удалось бы пережить её, ничего не продав.

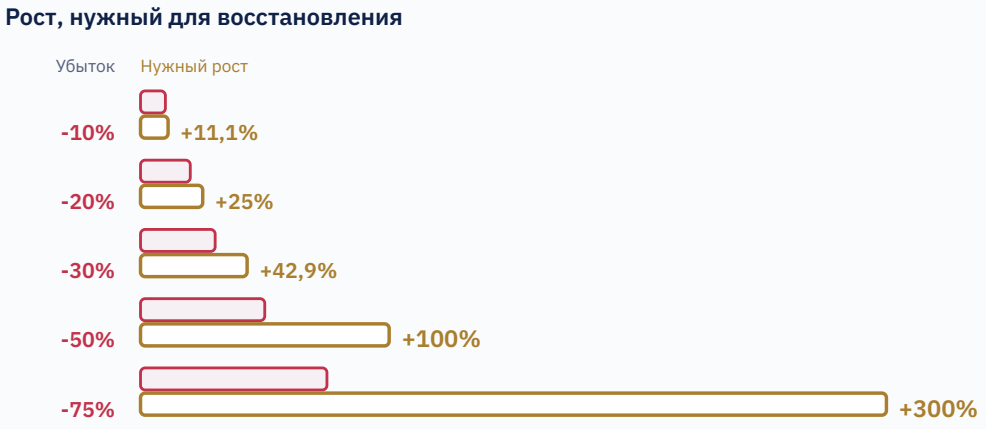

Рисунок 3. Рост, нужный для восстановления после убытка, увеличивается быстрее, чем сам убыток.

Сколько вкладывать в одну сделку

Размер позиции (position sizing) означает решение о том, сколько денег вложить в каждую акцию или сделку. Это один из важнейших инструментов управления риском, и решение принимают до покупки.

Многие трейдеры следуют простому правилу: никогда не рисковать в одной сделке более чем **от 1% до 2%** всего счёта. Риск здесь означает не сумму покупки, а сумму, которую трейдер потеряет, если сделка пойдёт не так и сработает стоп-лосс из урока 7.

Шаги такие:

1. Определить максимальный риск, например 1% счёта.
2. Определить, где будет стоп-лосс, и рассчитать убыток на акцию, если он сработает.
3. Разделить первое число на второе и получить количество акций.

При таком правиле даже десять убыточных сделок подряд обойдутся примерно в 10% счёта, а это можно восстановить. Для долгосрочных инвесторов идея похожа: ни одна компания не должна занимать в портфеле такую долю, чтобы её крах изменил вашу жизнь.



Рисунок 4. Анна рассчитывает размер позиции по максимальному риску и расстоянию до стопа.

ПРИМЕР: АННА РАССЧИТЫВАЕТ СДЕЛКУ С BRIGHT BEAN

На счёте у Анны **$10 000**, и она готова рискнуть 1%, то есть **$100**. Она хочет купить Bright Bean по **$42.60** и поставит стоп-лосс на $40.60, так что риск составляет $2.00 на акцию. $100, делённые на $2.00, дают **50 акций** стоимостью $2130. Если стоп сработает, она потеряет около $100, или 1% счёта, плюс возможное проскальзывание. Если бы она купила Bright Bean на все $10 000 без стопа, неудачная неделя могла бы обойтись ей гораздо дороже.

Активы, которые движутся по-разному

Корреляция (correlation) показывает, насколько согласованно движутся две инвестиции. Она меняется от +1, когда они всегда движутся в одну сторону, до −1, когда они всегда движутся в противоположные стороны. Ноль означает, что устойчивой связи нет.

Диверсификация работает лучше всего с инвестициями, которые не движутся вместе. Десять технологических акций диверсифицированы хуже, чем десять акций из десяти разных секторов, потому что технологические акции обычно растут и падают одновременно. Акции разных стран и разные виды инвестиций, например облигации и денежные средства, распределяют риск ещё шире.

Однако корреляции меняются и часто растут во время кризиса, когда многие инвесторы продают всё сразу. В 2022 году рост процентных ставок ударил и по акциям, и по облигациям: S&P 500 потерял около 19%, а облигации инвестиционного уровня США потеряли около 13%, и для них это был один из худших лет за всю историю наблюдений. Диверсификация снижает риск, но не устраняет его и не гарантирует прибыль.



Рисунок 5. Инвестиции с высокой корреляцией движутся вместе. Низкая или отрицательная корреляция даёт лучшую диверсификацию. Только иллюстрация.

Распределение активов и ребалансировка

Распределение активов (asset allocation) показывает, как деньги делятся между видами инвестиций, в основном между акциями, облигациями и денежными средствами. Оно сильнее влияет на то, насколько неровными будут результаты, чем почти любая отдельная акция в портфеле.

- Больше акций означает более высокий ожидаемый рост в долгосрочной перспективе, но и более глубокие падения по пути.
- Больше облигаций и денежных средств означает меньшие падения, но и более низкий ожидаемый рост.

Подходящее сочетание зависит от целей, от срока, через который понадобятся деньги, и от того, какое падение человек способен выдержать. Деньги, которые понадобятся в ближайшие несколько лет, обычно вообще не держат в акциях.

Со временем цены меняются, и структура портфеля смещается. Если акции растут хорошо, их доля становится больше запланированной, и риск незаметно растёт. **Ребалансировка** (rebalancing) означает возврат к целевой структуре, например раз в год, за счёт продажи части выросших активов и покупки отставших. Она заставляет продавать дорого и покупать дёшево, спокойно и по плану.

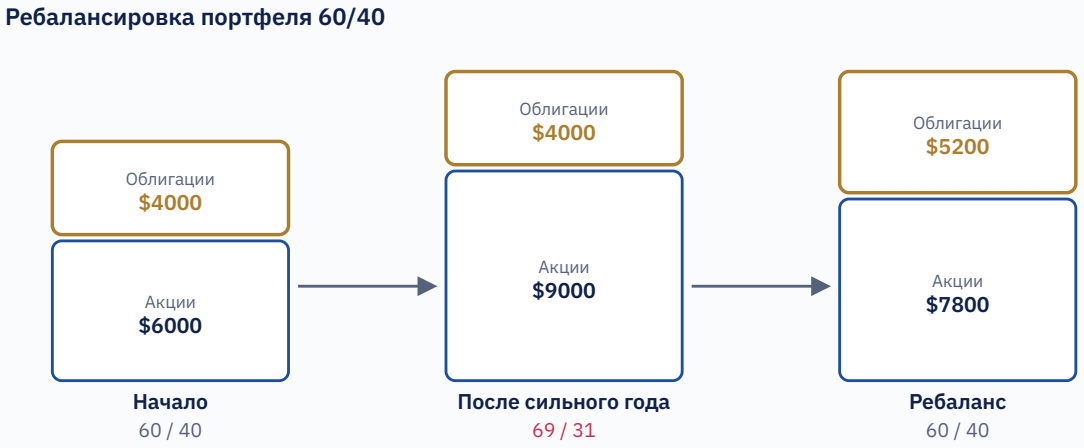

Рисунок 6. После сильного года для акций портфель 60/40 смещается примерно к 70/30. Ребалансировка возвращает его обратно.

Инвестирование понемногу

Усреднение стоимости (dollar-cost averaging) означает вложение одной и той же суммы через равные промежутки времени, например каждый месяц, независимо от цены. Когда цена низкая, на эти деньги покупается больше акций. Когда высокая, меньше.

Джон вкладывает $200 в Bright Bean в начале каждого месяца в течение пяти месяцев, а цена тем временем опускается с $40 до $25 и возвращается к $40. На свои $1000 он покупает **30,5 акции** по средней цене покупки около **$32.79**, что ниже средней рыночной цены за эти месяцы, $33.80. Когда цена возвращается к $40, его акции стоят $1220, хотя цена лишь вернулась к исходному уровню.

Усреднение стоимости не гарантирует прибыль, и если цены стабильно растут, вложение всей суммы сразу дало бы лучший результат. Его настоящая сила связана с поведением: оно формирует привычку, избавляет от необходимости угадывать удачный момент и превращает падение цен в возможность купить больше, а не в повод для паники. Именно так большинство людей и инвестируют, откладывая часть ежемесячной зарплаты.

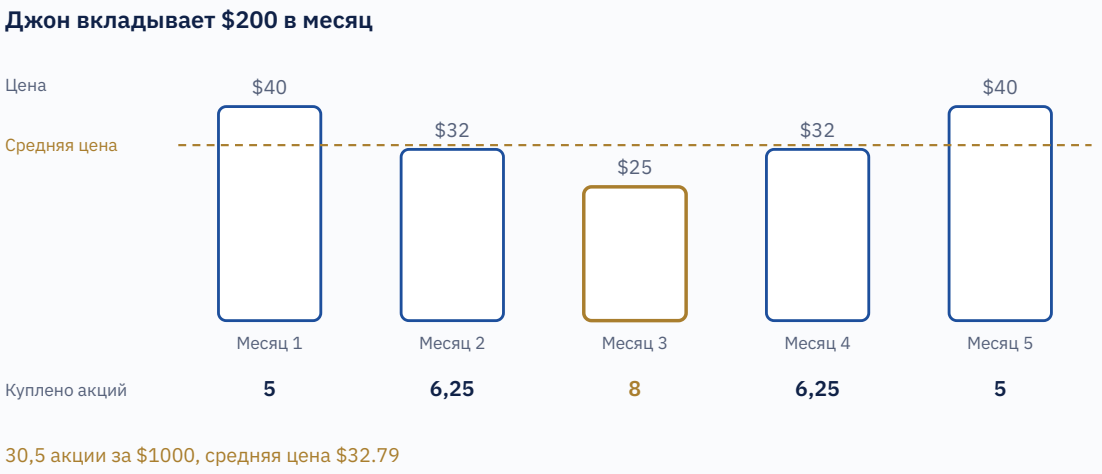

Рисунок 7. Джон вкладывает $200 в месяц. При низких ценах он покупает больше акций, поэтому его средняя цена покупки ниже средней цены.

До того как инвестировать

Некоторые из самых важных решений о риске принимаются ещё до покупки первой акции:

- **Резервный фонд.** Распространённое практическое правило: расходы на жизнь за срок от трёх до шести месяцев на надёжном и легкодоступном сберегательном счёте. Без такого запаса потеря работы или крупный счёт могут вынудить продать акции в самый неудачный момент.
- **Сначала дорогие долги.** Погашение кредитной карты под 20% годовых даёт гарантированную доходность, с которой акции сравниться не могут.
- **Деньги и срок.** Деньги на ближайшие несколько лет обычно не держат в акциях. Деньги на десять лет и больше могут переждать медвежьи рынки.
- **Только деньги, которые можно не трогать.** Самый большой риск для многих новичков связан не с рынком, а с паническими продажами после падения и обратными покупками

после восстановления.

Урок 15 сводит всё это в первый план.

Почему это важно для трейдеров

- **Сначала риск, потом прибыль.** Профессиональные трейдеры решают, сколько могут потерять, прежде чем думать о том, сколько могут заработать.
- **Размер каждой сделки.** Фиксированный риск от 1% до 2% на сделку не даёт серии убытков уничтожить счёт.
- **Скрытая концентрация.** Пять сделок с пятью акциями производителей чипов на самом деле представляют собой одну большую ставку на одну отрасль.
- **Своя просадка.** После просадки в 50% для восстановления нужен рост на 100%. Многие трейдеры останавливаются и пересматривают свой метод после заранее заданного убытка, например 10% счёта.

Ключевые термины

Риск	Вероятность того, что результат будет отличаться от ожидаемого, особенно вероятность потерять деньги.
Специфический риск компании (company-specific risk)	Риск, который затрагивает одну компанию, например неудачный продукт или мошенничество. Диверсификация может его снизить.
Рыночный риск (market risk)	Риск, который затрагивает почти все акции вместе, например рецессия. Диверсификация не может его устранить.
Диверсификация (diversification)	Распределение денег между многими инвестициями, чтобы один плохой результат мало влиял на целое.
Просадка (drawdown)	Падение стоимости от пика до последующего минимума, обычно в процентах.
Размер позиции (position sizing)	Решение о том, сколько денег вложить в каждую инвестицию или сделку.
Корреляция (correlation)	Показатель от −1 до +1, который отражает, насколько согласованно движутся две инвестиции.

Распределение активов (asset allocation)	Разделение денег между видами инвестиций, например акциями, облигациями и денежными средствами.
Ребалансировка (rebalancing)	Возврат портфеля к целевой структуре за счёт продажи выросшего и покупки отставшего.
Усреднение стоимости (dollar-cost averaging)	Вложение одной и той же суммы через равные промежутки времени независимо от цены.

Главное

1. Диверсификация может устранить большую часть специфического риска компаний, но рыночный риск остаётся, сколько бы акций ни было в портфеле.
2. С 1926 по 2016 год всего 4,3% компаний США создали всё чистое богатство фондового рынка, поэтому при владении лишь несколькими акциями легко пропустить крупных победителей.
3. Для восстановления после убытка нужен больший рост: после убытка в 50% нужен рост на 100%.
4. Многие трейдеры рискуют в одной сделке не более чем от 1% до 2% счёта и рассчитывают размер позиции по расстоянию до стоп-лосса.
5. Распределение активов подбирают под цели и срок и поддерживают ребалансировкой, а резервный фонд и вложение только тех денег, которые можно не трогать, снижают риск вынужденных продаж.

Проверьте себя

Обведите один ответ на каждый вопрос. Ответы с пояснениями находятся на следующей странице. Пройти этот тест можно и онлайн на markettalks.info, сразу узнав свой результат.

1. Какой вид риска может устранить диверсификация?

- A Рыночный риск
- B Большую часть специфического риска компаний
- C Весь риск
- D Только процентный риск

2. Какая доля компаний США, по исследованию Бессембиндера, создала всё чистое богатство фондового рынка с 1926 по 2016 год?

A Около 4%
B Около 25%
C Около 58%
D Около 90%

3. Акция упала на 50%. Какой рост ей нужен, чтобы вернуться к исходной цене?

A 50%
B 75%
C 100%
D 150%

4. У Анны $10 000, и она рискует 1% в каждой сделке. Её стоп на $2 ниже цены входа. Сколько акций она может купить по этому правилу?

A 5
B 20
C 50
D 100

5. Что означает корреляция −1?

A Обе инвестиции всегда теряют деньги
B Связи нет совсем
C Две инвестиции всегда движутся вместе
D Две инвестиции всегда движутся в противоположные стороны

6. Что произошло с акциями и облигациями в 2022 году?

A И те и другие сильно выросли
B Акции упали, а облигации выросли
C Ничего не изменилось
D И те и другие упали из-за роста процентных ставок

7. Портфель 60/40 после сильного года сместился к 70% акций. Что делает ребалансировка?

A Покупает ещё акций

B Продаёт часть акций и покупает облигации, чтобы вернуться к 60/40

C Продаёт всё

D Меняет цель на 70/30

8. В чём главное преимущество усреднения стоимости?

A Оно формирует привычку и покупает больше акций, когда цены низкие

B Оно гарантирует прибыль

C Оно всегда лучше вложения всей суммы сразу

D Оно устраняет рыночный риск

Ответы

1 B

Большую часть специфического риска компаний

Распределение денег между многими компаниями устраняет большую часть специфического риска. Рыночный риск затрагивает все акции вместе и остаётся.

2 A

Около 4%

Всего 4,3% компаний, 1092 из более чем 25 000, создали всё чистое богатство, около $35 трлн.

3 C

100%

$1000 превращаются в $500. Чтобы снова получить $1000, $500 должны удвоиться, а это рост на 100%.

4 C

50

1% от $10 000 составляет $100. $100, делённые на $2 на акцию, дают 50 акций.

5 D

Две инвестиции всегда движутся в противоположные стороны

Корреляция меняется от +1, всегда вместе, до −1, всегда в противоположные стороны. Ноль означает отсутствие устойчивой связи.

6 D

И те и другие упали из-за роста процентных ставок

Рост процентных ставок ударил и по тем, и по другим. S&P 500 потерял около 19%, а облигации инвестиционного уровня США около 13%.

7 B

Продаёт часть акций и покупает облигации, чтобы вернуться к 60/40

Ребалансировка возвращает портфель к целевой структуре за счёт продажи выросшего и покупки отставшего.

8 A

Оно формирует привычку и покупает больше акций, когда цены низкие

Регулярное вложение одной и той же суммы покупает больше акций по низким ценам и избавляет от необходимости угадывать удачный момент. Прибыль оно не гарантирует.

ИСТОЧНИКИ

- Arizona State University, W. P. Carey School of Business, обгоняют ли акции казначейские векселя? (Hendrik Bessembinder): https://blogs.wpcarey.asu.edu/20180917-do-stocks-outperform-treasury-bills
- AARP, чему пенсионеры могут научиться у тяжёлых рынков 2022 года: https://www.aarp.org/money/personal-finance/bear-market-surprises-lessons-learned/
- Hartford Funds, 10 фактов о медвежьих рынках, которые стоит знать: https://hartfordfunds.com/practice-management/client-conversations/managing-volatility/bear-markets.html

Market Talks

ПРОДОЛЖАЙТЕ ОБУЧЕНИЕ

Далее: урок 15
С чего начать

Этот урок входит в курс «Акции» Образовательного центра MARKET TALKS. Уроки начального уровня бесплатны, в каждом есть тест и PDF для скачивания. Уроки среднего и продвинутого уровней доступны участникам.

Образовательный центр
Уроки от базовых принципов до продвинутых тем

Анализ рынков
Технический и фундаментальный анализ ключевых рынков

Отчёты
Биткоин, золото, серебро, SPX и другое

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

Только в образовательных целях. Ничто в этом документе не является финансовой рекомендацией. © 2026 MARKET TALKS. Вы можете свободно делиться этим PDF без изменений.