

ОБЗОР ETF ФОНДОВ FinEx

Порядок бьет класс: стратегия
регулярного инвестирования
эффективнее для большинства
инвесторов

FINEX+ ETF RESEARCH

Порядок бьет класс: стратегия регулярного инвестирования эффективнее для большинства инвесторов

Помните фильм «Брюс всемогущий»? Герой Джима Керри временно обрел божественные возможности – и до поры распорядился ими не лучшим образом. Многие инвесторы хотели бы получить хоть толику такого дара – например, умение предсказывать поведение рынка и находить «самые лучшие моменты» для входа в рынок.

От неопытных инвесторов зачастую можно услышать, что покупать надо на максимальных падениях, в их представлении момент входа на рынок – самое важное. Но так ли это на самом деле? Из исследований давно известно, что market timing (выбор времени сделок) – малозначимый фактор по сравнению с распределением активов¹. Но российского частного инвестора ссылками на американских ученых не проймешь. Ему подавай пример практический. Исполняем!

Мы решили сравнить две стратегии – регулярное инвестирование и «покупку на просадке» на примере немецкого, российского, британского и китайского рынка, основываясь на примере аналитиков из Ritholtz Wealth Management. Первая подразумевает, что инвестор регулярно и спокойно инвестирует доступные ему средства в рынок². Вторая – что он ждет удобного момента и инвестирует накопленную сумму только тогда, когда получит нужный сигнал, т.е. дожидается минимальной цены покупки. Иначе говоря, покупает на просадке (buy the dip). Сигнал в нашем предположении всегда истинный, т.е. инвестор всегда может (!) заранее определить оптимальную точку входа. Стоит напомнить, что в жизни так не бывает – нами властвуют эмоции, и мы зачастую ошибаемся при выборе нужного момента для входа на рынок.

К чему же пришел аналитик Ник Маджиули из Ritholtz Wealth Management³? На длительном периоде от 30 лет стратегия buy the dip действительно может обыграть регулярное инвестирование, при условии, что вы идеально угадываете даты максимальных просадок.

¹ Brinson G.P., Beebower G.L. (1986). Determinants of portfolio performance. Financial Analytics Journal, Vol. 42.pp-39-44

² <https://www.investopedia.com/terms/d/dollarcostaveraging.asp>

³ <https://ofdollarsanddata.com/even-god-couldnt-beat-dollar-cost-averaging/>

Однако при изменении инвестиционного периода результаты разнятся в зависимости от наличия больших просадок вначале инвестирования. Так, при анализе поведения двух стратегий с 40-летним «скользящим окном» инвестирования на промежутке с 1920 по 1980 годы, показано, что регулярное инвестирование обыгрывает buy the dip в 70% случаев. По США картина ясна, посмотрим, что с другими рынками.

Итак, в начале 2001 вы решили инвестировать в указанные рынки и выбираете между двумя стратегиями:

1. Вы инвестируете по 5000 рублей каждый месяц на протяжении 18 лет в российский рынок и по 100\$ в остальные рынки.
2. Покупаете на просадке (buy the Dip): Эти же 5000 рублей и 100\$ вы копите в ожидании

достижения «дна». В данном случае дно – это минимальное значение цены между двумя самыми высокими историческими значениями. Но поскольку предугадать это фактически невозможно, по условиям задачи вы стали всевидящими. Вы будете точно знать, когда рынок находится в своей минимальной точке, то есть все ваши покупки будут совершаться по минимально возможной цене.

Для упрощения, единственное наше условие – после приобретения вы продолжаете владеть активами до окончания срока инвестирования. Эксперимент заканчивается в январе 2019 года. Инвестиции условно производятся в индексы полного дохода (нужно напомнить, что напрямую в индекс инвестировать невозможно, нужно выбрать «оболочку» для инвестирования, например ETF).

Так какую стратегию выбрать?

График 1. Динамика индекса РТС (в %) и дни максимальных просадок



Источник: Bloomberg, расчеты FinEx

Таблица 1. Результаты стратегий buy the Dip и регулярного инвестирования на примере развитых и развивающихся рынков

	Германия	Россия	Китай	Великобритания
Buy dip	770 708	63 247 590	1 302 795	717 510
Buy and hold	767 760	73 199 231	1 321 223	702 557
Разница	0,4 %	-14 %	-1 %	2 %
Сдвиг на 1 месяц вперед	-20 %	-15,7 %	-13 %	-5,5 %
Сдвиг на 1 месяц назад	-5 %	-23 %	-28 %	-4 %

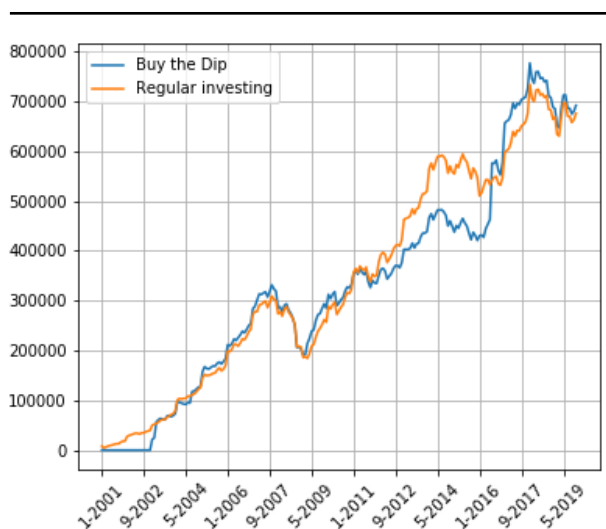
Источник: расчеты FinEx

Казалось бы, если знать, когда покупать – получишь максимальный выигрыш, ведь покупка происходит по минимальным ценам! Однако, если придерживаться этой стратегии, то доходность по ней за рассматриваемый период будет на 16% ниже стратегии стабильного ежемесячного инвестирования в индекс российского рынка. Даже самый точный «магический шар» не помогает обыграть простую стратегию регулярного инвестирования.

Почему так?

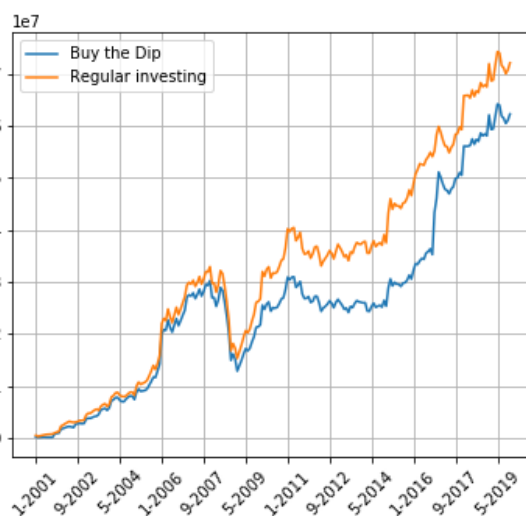
Стратегия «покупай на дне» плохо работает, когда вам долго приходится ждать нового момента для возобновления инвестирования, и как результат, деньги «простаивают». Магнитуда просадок на российском фондовом рынке велика, за падениями следует длительный период восстановления и как результат стратегия покупок на просадках (buy the dip) проигрывает постоянному ежемесячному инвестированию.

График 2. Результаты стратегий на британском рынке (в долл)



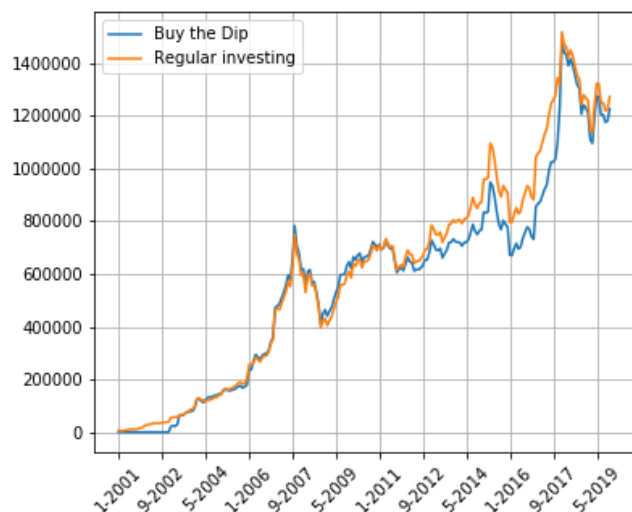
Источник: Bloomberg, расчеты FinEx

График 3. Результаты стратегий на российском рынке (в десятках млн руб)



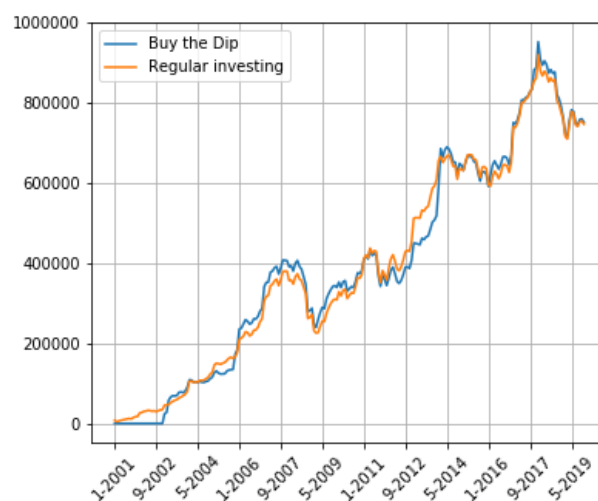
Источник: Bloomberg, расчеты FinEx

График 4. Результаты стратегий на немецком рынке (в долл)



Источник: Bloomberg, расчеты FinEx

График 5. Результаты стратегий на китайском рынке (в долл)



Источник: Bloomberg, расчеты FinEx

Но это для России, а что для других рынков?

Как видно из таблицы № 1, даже абсолютное предвидение максимальных просадок рынка не может гарантировать результат значительно выше стратегии постоянного инвестирования, несмотря на незначительное опережение на рассматриваемом временном отрезке. Для рынков Германии и Великобритании характерны частые просадки между двумя максимальными значениями индексов, что позволяет не держать деньги вне рынка долго и раз в пару лет инвестировать, что выравнивает результаты двух стратегий также благодаря накопленному за короткий промежуток эффекту базы.

Если усложнить задачу и предположить, что частный инвестор запаздывает или торопится со своим решением войти в рынок на 1 месяц, результаты меняются и buy the dip значительно проигрывает стратегии регулярного инвестирования.

Для развивающихся рынков на примере Китая и России ситуация противоположная: после пикового падения в 2008 году китайскому рынку удалось вернуться на прежние значения только к концу 2017 года, что делает период накопления денег вне рынка слишком большим. Да, 10 лет накоплений и их единовременное вливание в рынок сильно поднимают стоимость портфеля, но дальнейшее падение китайского индекса в 2018 г. и отсутствие пополнений сказываются на итоговом результате.

Пожалуйста, обратите внимание: у каждого ETF свой цвет. В разные периоды доходность продуктов может существенно различаться; именно поэтому FinEx рекомендует стратегию диверсификации портфеля.

Доходность фондов FinEx ETF в рублях

За 3 года	2017	2018	С нач.2019	За 1 месяц
FXRL 55,6%	FXCN 43,3%	FXRU 20,1%	FXCN 10,8%	FXIT 7,1%
FXIT 59,3%	FXIT 28,7%	FXGD 18,3%	FXIT 9,4%	FXCN 6,9%
FXRB 38,7%	FXDE 19,2%	FXIT 17,9%	FXUS 6,5%	FXKZ 5,9%
FXCN 46,0%	FXJP 15,2%	FXRL 16,7%	FXRL 6,4%	FXUK 4,7%
FXMM 24,0%	FXRB 14,8%	FXUS 12,6%	FXAU 4,9%	FXUS 4,5%
FXUS 26,3%	FXUK 14,0%	FXKZ 7,3%	FXUK 4,1%	FXAU 4,2%
FXAU 21,2%	FXUS 13,1%	FXAU 5,7%	FXRB 2,3%	FXGD 2,9%
FXJP 10,7%	FXAU 11,9%	FXMM 5,7%	FXJP 1,8%	FXJP 1,5%
FXRU 1,1%	FXMM 7,9%	FXJP 3,8%	FXDE 1,6%	FXRB 0,9%
FXUK 5,8%	FXGD 4,4%	FXUK 2,7%	FXMM 0,9%	FXMM 0,5%
FXDE 5,0%	FXRU 1,4%	FXRB 2,7%	FXGD -2,0%	FXRL 0,2%
FXGD -8,9%	FXRL -2,2%	FXCN -3,4%	FXKZ -2,8%	FXDE -0,1%
FXKZ -	FXKZ -	FXDE -6,6%	FXRU -4,5%	FXRU -0,5%

Доходности указаны на 25/02/2019

FINEX+ ETF RESEARCH

27 февраля 2019

Владимир Крейндель

+7 499 286-00-36

kreyndel@finxplus.ru

Анна Бердникова

+7 499 286-00-36

a.berdnikova@finxplus.ru

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УК «ФинЭкс Плюс» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УК «ФинЭкс Плюс». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов; не являются заявлением о возможных выгодах, связанных с методами управления активами; не являются офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном аналитическом исследовании, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, информация о которых приведена в данном аналитическом исследовании. Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых вами на основе настоящего документа ООО «УК «ФинЭкс Плюс» ответственности не несет. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» обращает внимание, что инвестиции в рынок ценных бумаг связаны с риском. Стоимость активов может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультированием по вопросам налогообложения. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации. ООО «УК «ФинЭкс Плюс» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов Компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов.

Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО «УК «ФинЭкс Плюс».

Любое копирование из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УК «ФинЭкс Плюс» запрещено.

Все права защищены.