

ГЛАВА 2

Процесс инвестирования

В основе любого стиля инвестирования лежит сам процесс инвестирования. Каким бы ни был ваш стиль и на чем бы он ни был основан (на импульсном инвестировании, инвестировании в рост, стоимость или на вашем предпочтении акций на основе технического анализа), и даже если вы не имеете определенного стиля, вам в любом случае придется выбирать акции, которые вы хотели бы купить. Помимо этого, необходимо будет определить время входа в акции и выхода из них для повышения доходности, а также придется управлять своим портфелем. Ваши стратегии могут отличаться в зависимости от стиля инвестирования, однако любой инвестор в той или иной форме проходит через процесс инвестирования. Так, например, если вы инвестируете в стоимость, то станете выискивать акции по совершенно иным характеристикам, чем импульсный инвестор. И все же инвестор любого типа нуждается в системном подходе к выбору акций. Вам нужна система анализа рынка для определения времени входа в акции и выхода из них (маркет-тайминг), и система эта должна соответствовать вашему стилю инвестирования, если вы хотите добиться успеха как инвестор. А еще, вне зависимости от избранного стиля, вы должны управлять своим портфелем, решая такие вопросы, как распределение активов, диверсификация и прочие подобные проблемы.

Эти три стратегии — выбор акций, маркет-тайминг и управление портфелем — составляют инвестиционный процесс и формируют основу, или скелет, любого стиля инвестирования. Прежде чем перейти к специфическим стилям инвестирования, более внимательно посмотрим на три этапа инвестиционного процесса. Затем, поговорив о стилях, рассмотрим конкретные стратегии, соответствующие каждому из этапов.

ЭТАП 1: ВЫБОР АКЦИЙ

Нет нужды говорить, что процесс инвестирования начинается с выбора акций. Первый и наиболее важный шаг — решить, какие же акции покупать. В настоящее время на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE), Американской фондовой бирже (AMEX) и в системе ко-

тировок NASDAQ котируется более 10 000 акций, сгруппированных по 100–200 отраслям экономики. Рыночная капитализация компаний, акции которых котируются на этих площадках, находится в диапазоне от нескольких миллионов до сотен миллиардов долларов. Эти компании существенно различаются по цене акций, росту прибыли, выручке, объемам продаж и другим важным факторам. На что же обращать внимание при таком обилии возможностей, чтобы выбрать акции, которые удовлетворяли бы именно вашим потребностям и целям и обеспечивали желаемую доходность?

Очень часто люди выбирают акции случайным образом, руководствуясь слухами или рекомендациями друзей и соседей, газетными статьями или информацией из телепередач. Разумеется, это не лучший способ для выбора акций. Инвестиционное сообщество обычно последним узнает о том, что в действительности происходит, и к тому моменту, как слух или сведения об акции становятся общественным достоянием, первая волна информации, о которой мы говорили в главе 1, уже прокатилась по Уолл-стрит. Вы не ошибетесь, если скажете, что эта информация уже отразилась в цене акции. Так что каждый раз, когда вы соберетесь действовать на основании таких сведений, спросите себя, разумна ли текущая цена акции вне зависимости от полученной информации. (Руководство к действию приводится в главе 4, «Цена в соответствии со стратегией инвестирования в рост по разумной цене».) Даже если цена разумна, то действовать по первому побуждению — не слишком эффективный метод отбора акций. Почему бы вместо этого не купить лучшую акцию, которая подходила бы вашим целям инвестирования, а не просто акцию, приемлемую по цене?

Именно в этом мы и видим основную задачу нашей книги: помочь вам выбрать наилучшие из имеющихся акций, которые бы соответствовали вашим целям инвестирования. Когда вы начнете использовать рекомендованные нами стратегии отбора акций, вы можете удивиться, обнаружив, что существуют десятки акций, отвечающих вашим задачам и вашему стилю. Вам необходимо лишь подкорректировать стратегию отбора так, чтобы в вашу «корзину» попадали только лучшие из лучших.

Наиболее удобно выбирать акции при помощи поисковых систем в интернете, которые помогут вам настроить фильтр согласно критериям, отражающим ваши цели инвестирования. Затем все акции из базы данных фильтруются, и в итоге остаются только те, которые удовлетворяют заданным требованиям. Это все равно что обратиться в службу знакомств, чтобы подобрать спутника жизни. В профиле на сайте службы вы можете указать, что человек должен жить в пределах 10 километров от вашего дома, чтобы исключить нежелательных кандидатов по географическому признаку. Точно так же фильтр поиска акций может установить в качестве критерия максимальный коэффициент Р/Е акций в 30, чтобы исключить потенциально переоцененные акции.

Более продвинутые поисковые системы идут еще дальше, позволяя вам также указать, какие значения заданного критерия вам подходят (высокие или низкие). Тогда вы, например, можете искать акции с самыми низкими коэффициентами Р/Е и максимальным Р/Е, равным 20... или пригласить на свидание человека, который живет ближе всего к вашему дому *в пределах* 10 километров. Такой поисковик использует одновременно и абсолютные фильтры, и принцип нечеткой логики.

Абсолютные фильтры и принцип нечеткой логики

В интернете есть два типа систем поиска акций, которые используют меню или фильтры, задаваемые пользователем. Один из них использует абсолютные фильтры, другой — нечеткую логику. Абсолютный фильтр отсеивает все акции выше максимального значения и/или ниже минимального. Например, вы можете создать фильтр, отсеивающий акции с темпами роста прибыли на акцию ниже 20% или коэффициентом Р/Е выше 25. Используя нечеткую логику поисковая система «присуждает баллы» каждой акции по заданному критерию и выдает список акций с минимальными или максимальными баллами (их называют «релевантными» поисковыми системами). Например, вы можете послать запрос на акции с самыми высокими темпами роста прибыли, при этом первыми в списке будут идти акции с самыми высокими баллами. Более продвинутые поисковики используют комбинацию абсолютных фильтров и нечеткой логики, позволяя вам искать акции с самыми высокими или низкими баллами в пределах абсолютного диапазона. Некоторые поисковые системы также дают возможность при поиске сортировать критерии по их значимости. Описание некоторых онлайн-овых систем поиска акций приводится в приложении 1.

Создать такой фильтр не особенно сложно, даже если количество ваших критериев выбора составляет не менее сотни. Вам необходимо только сформулировать цели инвестирования в одном или нескольких вопросах. Например, инвестор в рост может поставить вопрос так: «Какие акции обладают наивысшим потенциалом роста прибыли при наилучшей истории прибыли?» Инвестор в стоимость спросит следующее: «Какие акции с высокими темпами роста в настоящее время продаются с самым низким за все время коэффициентом Р/Е?» А импульсный инвестор сформулирует свой вопрос таким образом: «Какие акции имели наилучший импульс за последние три недели?» Инвестор, работающий по методу «сверху вниз» (top-down)*, начинает с вопроса «Какие отраслевые группы в настоящее время демонстрируют наилучшие результаты?». Затем он спрашивает: «А какие акции лучшие в данной отрас-

* Техника, в соответствии с которой инвестор сначала изучает модели экономики в целом, а затем выбирает отрасли или фирмы, которые могли бы извлечь выгоду из выявленных тенденций. *Прим. пер.*

ли?» И наконец, все инвесторы задаются вопросом «Какие акции лучше всего раскупаются инсайдерами?».

Любой поиск следует ограничить подобного рода общими вопросами. После этого все, что вам нужно сделать, — это выбрать критерий фильтрации, при использовании которого «в сухом остатке» окажутся акции, в наибольшей степени соответствующие вашим требованиям. В главах, посвященных стилям инвестирования, мы подробно поговорим о специфических стратегиях поиска. Но если вы хотите сформулировать собственную поисковую стратегию, полезно будет свести свои цели к нескольким простым вопросам.

Оценка краткого списка акций

После произведенного поиска у вас сформируется краткий список из 20–25 акций. Естественно, купить все эти ценные бумаги вы не сможете. Необходимо будет сократить список до более короткого перечня, в котором окажутся четыре-пять наиболее подходящих кандидатов. Вы вполне можете купить первые четыре или пять акций из списка или даже выбрать их с помощью детской считалки. Если вы применили хороший поисковый фильтр, то на выходе у вас, вероятно, окажется несколько вполне достойных акций. Но если вы потратите немного времени, чтобы исключить акции с наименее желательными характеристиками, то заметно увеличите шансы выбора настоящих лидеров.

Чтобы оценить акцию, нужно взглянуть на графики ценных бумаг, а также на профили компаний, прогнозные значения прибылей и другую отчетность (все это легко найти в интернете). Среди вопросов, на которые вы должны найти ответ, могут быть следующие:

- Демонстрирует ли акция признаки повышательного импульса?
- Какова текущая цена акции с учетом долгосрочного тренда?
- Имеются ли на графике цен акции сильные падения или резкие взлеты, или же бумага движется относительно ровно?
- Какие акции из списка имеют наивысшие пятилетние темпы роста прибыли на акцию?
- Делали ли аналитики в последнее время позитивные или негативные изменения прогнозов прибыли?
- Случались ли положительные или отрицательные события, влияющие на прибыль?
- Как выглядит коэффициент P/E акции по сравнению со средним отраслевым показателем и индексом S&P 500?
- Как много рекомендаций на покупку имеет акция? А сколько рекомендаций держать или продавать акции?
- Как много аналитиков сделали свои прогнозы?
- Появлялись ли не так давно новости по компании? Были они хорошими или плохими?

- Покупали или продавали инсайдеры компании ее акции в последнее время?
- Как обстоят дела в отраслевой группе, к которой относится компания?

Когда вы исключите акции с наибольшим количеством негативных ответов, у вас останется краткий список кандидатов, которые наилучшим образом соответствуют вашему стилю инвестирования и, скорее всего, причинят вам меньше беспокойства.

Нужно понимать, что не каждая акция из краткого списка окажется среди лидеров.

Неважно, сколько времени вы потратили и насколько внимательно оценили акции из своего списка, — все равно могут быть ошибки. Даже лучшие инвесторы их совершают. Иногда плохие показатели акций вызваны отраслевыми проблемами или тем, что компании просто изменила удача. Иногда вы неверно оцениваете имеющиеся данные, а порой в заблуждение может ввести сама компания, как это было в случае с Enron. Какова бы ни была причина, процесс отбора и оценки акций вовсе не защищен от ошибок. Вот почему мы переходим ко второму этапу процесса инвестирования.

ЭТАП 2: МАРКЕТ-ТАЙМИНГ

Стратегии входа в акции и выхода из них очень важны для успешного инвестирования. Цель стратегии входа — купить нужную акцию накануне начала восходящего тренда и выйти из тех акций, цены которых идут вниз или находятся в длинном боковом тренде («боковике»). Цель стратегии выхода — продать акцию в момент, когда заканчивается восходящий тренд или по меньшей мере понижательный тренд зашел слишком далеко.

Консолидация

Акции находятся в «боковике», если они торгуются в узком ценовом диапазоне в течение длительного периода. Например, на рис. 2.1 мы видим, что акции компании AmeriCredit (ACF) консолидировались в ценовом диапазоне от 34 до 36 долл. с середины января до конца февраля. Консолидация обычно бывает вызвана равновесием предложения (продавцов) и спроса (покупателей). Акция пробивает «боковик» только в том случае, если покупатели превосходят по числу продавцов (положительный пробой «боковика») или если продавцы превосходят по числу покупателей (отрицательный пробой «боковика»). Сам по себе «боковик» вызывает обеспокоенность инвесторов, однако его положительный пробой часто бывает сигналом к покупке (в зависимости от объема продаж и иных факторов).

Точно определить начало и конец тренда, конечно, невозможно, так что мы должны быть довольны, если сумеем просто получить настолько большой доход, насколько возможно, и как можно быстрее. Насколько быстро — это уже зависит от того, инвестируете вы на долгий или короткий срок. Если вы краткосрочный инвестор, то используете краткосрочные стратегии, чтобы увеличить вероятность того, что покупки произойдут возле нижней точки на коротком диапазоне. Акция в краткосрочной перспективе будет двигаться вверх, а продать ее вы сумеете в тот момент, когда краткосрочное ралли будет на исходе. Долгосрочные стратегии не принимают в расчет какие-либо краткосрочные тренды и дают сигнал продавать только в том случае, если долгосрочный тренд заканчивается.

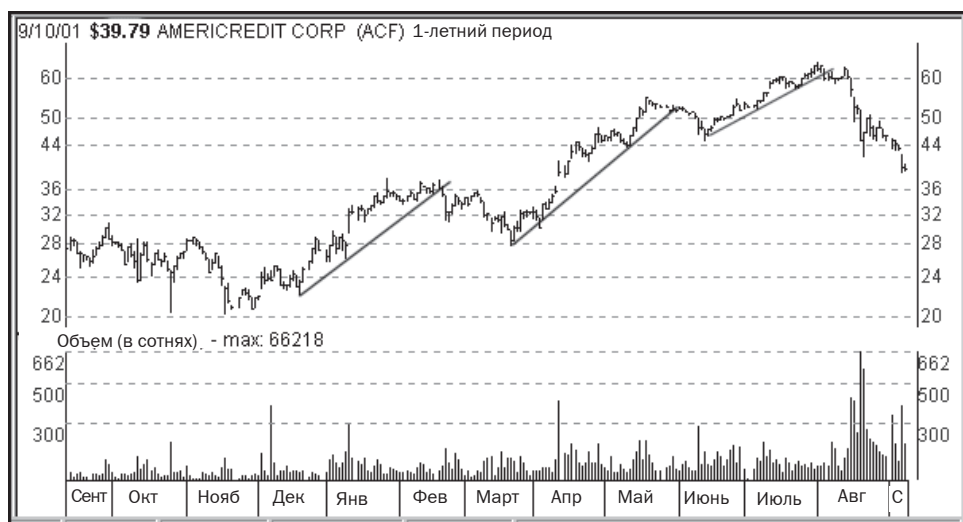
Почему нужно продавать при таких разворотах в динамике? Потому, что мы не знаем, коротким или длинным будет новый понижающийся тренд. Может быть, акция будет падать в цене долгое время и потеряет от первоначальной цены 50% или даже более. Нет способа узнать, насколько продолжительным и глубоким будет понижение. В связи с этим мы предпочитаем выходить из акции на основе долгосрочных или краткосрочных индикаторов, чтобы избежать крупных обвалов. Исследования показали, что предотвращение крупных обвалов — это единственная веская причина использования индикаторов выхода из акций.

На рис. 2.1 видны три краткосрочных повышательных тренда по акциям AmeriCredit в пределах долгосрочного повышательного тренда. Как можно видеть из представленного графика, когда мы говорим об использовании сигналов входа и выхода, мы не имеем в виду, что сделки по покупке и продаже акций будут совершаться каждый день, неделю и даже месяц. Долгосрочный инвестор приобрел бы акции AmeriCredit примерно по 20 долл. с небольшим в ноябре или декабре 2000 г. и держал бы их до конца июля или августа 2001 г., а затем вышел бы из акций в диапазоне от 50 до 60 долл. Краткосрочный инвестор совершал бы операции покупки и продажи трижды, пытаясь извлечь как можно больше из трех коротких трендов, показанных на графике.

Линии тренда, наподобие приведенных на рис. 2.1, были начерчены уже по факту, хотя схожие линии можно было бы нанести по мере изменения цен. Ряд аналитиков, занимающихся техническим анализом, используют переломы линий тренда как сигналы для входа и выхода из акций; для других же эти индикаторы указывают на вероятную смену тренда. Существуют десятки, если не сотни подобных индикаторов, и разработаны они для того, чтобы сигнализировать о вероятном окончании повышательного или понижающегося тренда. Одни индикаторы лучше использовать для краткосрочных операций, другие — для долгосрочных. Некоторые из них эффективнее применять на бычьем рынке, иные — на медвежьем. Ряд индикаторов могут даже заблаговременно

предупреждать о замедлении тренда. В задачу нашей книги не входит глубокий анализ таких индикаторов; достаточно будет сказать, что основная их цель заключается в том, чтобы нивелировать возникающие в этом процессе эмоции.

РИСУНОК 2.1



Во время длительного повышательного тренда, начавшегося в конце ноября и продлившегося до начала августа, акции AmeriCredit поднялись в цене приблизительно с 21 до 61 долл. За это время имели место три отчетливых коротких повышательных тренда (отмечены линиями тренда), которые предоставили превосходные возможности краткосрочным инвесторам.

Оптимальное время выхода из акции особенно важно. Это может не только в некоторой степени защитить нас от последствий неверного выбора ценных бумаг, помогая снизить убытки, но еще и поможет сохранить полученную за счет акций-лидеров прибыль. Даже если мы иногда слишком рано выходим из акций, всегда предпочтительнее зафиксировать некоторую прибыль, чем не получить ничего (или, что еще обиднее, понести убытки). Разумеется, наша главная цель — суметь уйти от неизбежного краха, когда акция падает на 70, 80, 90%, а то и больше, как это нередко случалось в 2000–2001 гг., и не только с акциями интернет-компаний. Такие «непотопляемые» компании, как Cisco, Nortel и Enron, обрушались вместе с лидерами интернета — Amazon.com и Yahoo!

Всегда бывает трудно признаться себе (или своему супругу), что мы совершили ошибку. Так что мы часто оставляем все как есть и молимся, чтобы ситуация с акцией пошла вспять (естественно, в лучшую

сторону). Иногда бывает и хуже: идя на поводу у эмоций, мы можем купить еще больше акций, которые падают в цене. Не менее сложно удержаться и в прибыльной полосе. Мы покупаем акцию по 10 долл. и продаем ее по 12 или 15 долл. просто для того, чтобы быстро вывести зафиксированную прибыль, а затем со слезами смотрим, как цена акций поднялась еще на 20 пунктов. Бывают и более печальные ситуации, когда мы слишком долго сохраняем позиции в бумагах, наблюдая, как акция растет в цене, скажем, с 10 до 20 долл., а затем видим, как она опускается до 10 долл. и ниже, «съедая» полученную прибыль. Был момент, когда следовало выходить из бумаг, но мы можем определить его только с помощью маркет-тайминга.

Моменты, когда необходимо сокращать убытки или выводить прибыль, не столь неувимы, как вы могли бы подумать. Акции растут и падают в цене, восстанавливаются во время отскока и отходят на прежние рубежи, зигзагом прокладывая свой путь на графике не просто так. На то есть веские причины. Акции дорожают, когда все большее число инвесторов хотят приобрести их, а не продать, и наоборот — акции начинают дешеветь, когда по ним растет количество продавцов. Это упрощенное объяснение, но все же верное. Момент, когда начинается отскок ранее дешевевшей акции, наступает тогда, когда инвесторы исчерпывают потенциал продаж по ним. В какой-то момент становится ясно, что все желавшие выйти из бумаг уже сделали это, и теперь, когда продавцов на рынке более не осталось, даже небольшие объемы покупок приведут к отскоку акции.

Аналогичным образом ситуация складывается тогда, когда акция перестает расти и начинает падать в цене. Этот момент наступает вместе с угасанием энтузиазма игроков в отношении данной бумаги: если на рынке не остается желающих купить акцию по текущей цене, то объем покупок неизбежно сокращается. В отсутствие покупателей акция теряет повышательный импульс и начинает отходить от своих максимумов. Как мы уже говорили, это упрощенная схема, однако моменты начала подъема и падения цен на акции имеют под собой вполне логические основания.

Технические индикаторы всех форм и размеров сигнализируют о наступлении таких моментов, хотя ни один индикатор и ни одна торговая система не могут предупредить о достижении трендом абсолютной вершины или абсолютного дна. Многие из них основаны на методе пересечения скользящих средних. В упрощенном виде это выглядит так: если акция растет в цене, сигнал к покупке дается тогда, когда акция пересекает 30-, 50- или 200-дневное скользящее среднее. Если акция идет вниз, сигнал продавать дается, когда она уходит ниже скользящего среднего. Такая простая система дает слишком много сигналов на покупку и продажу («зазубрины», от англ. *whipsaws*), и ни один разумный инвестор не станет пользоваться ею как единственным средством.

Тем не менее все сложные системы с множеством индикаторов выстроены на основе таких простых сигналов. Лучшие среди них создавались мудрыми и опытными людьми и проверялись на тысячах акций в течение десятков лет.

При всем этом не существует идеальной торговой системы. Неважно, сколько мы готовы заплатить за хорошую торговую систему, ни одна из них не доведет нас в точности до дна, а потом до вершины. И все же системы, которые выдержали испытание временем, могут помочь нам определить момент входа в акции, когда тренд еще не стал повышательным, и дать сигнал к выходу из бумаг, когда тренд, вероятнее всего, еще не развернулся вниз. Как вы помните, в рассказанной нами ранее «Истории о двух акциях» нам была нужна система маркет-тайминга (выбора оптимального времени для входа в бумаги и выхода из них), чтобы вывести доход, полученный на MSCA, и сократить убытки на VIGN, потому что эмоции могли бы подтолкнуть нас на противоположные действия. В главе 4 мы покажем вам, какую систему мы использовали.

В задачи этой книги не входит углубленное изучение той или иной системы, однако мы поговорим о специфических методах и стратегиях маркет-тайминга, присущих основным стилям инвестирования. (Ряд более сложных систем маркет-тайминга приведен в приложении А для тех, кто хочет более детально с ними ознакомиться.) Вне зависимости от стиля маркет-тайминг на основе технических индикаторов может оказаться ценным подспорьем в процессе инвестирования.

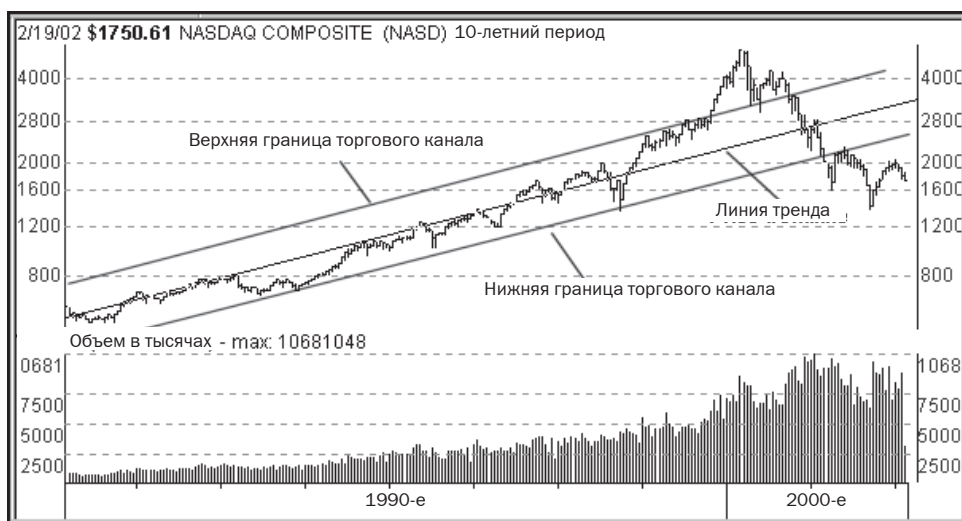
ЭТАП 3: УПРАВЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЕМ

Третий этап процесса инвестирования — управление портфелем. Как только с помощью своей стратегии мы выбрали акции для покупки и определили соответствующий индикатор маркет-тайминга для входа в акции и выхода из них, остается ответить еще на несколько вопросов, а именно:

- Как много акций необходимо держать в течение заданного периода?
- Как много различных отраслевых групп будут представлять эти акции?
- Стоит ли покупать акции иностранных компаний?
- Планируем ли мы полностью инвестировать в акции или же какая-то часть останется в денежных средствах? Если так, то какая именно это будет часть?
- Стоит ли инвестировать в облигации? Если да, то как много в них следует инвестировать?

- Ответы на все эти вопросы зависят от вашей стратегии управления портфелем.
- *Определите стоимость своего портфеля.* Большинство экспертов по портфельному управлению советуют всегда иметь в портфеле от 5 до 20 акций. Мы считаем, что правильно будет иметь 10 или 15 ценных бумаг, однако их точное число зависит от разных факторов: вашего стиля инвестирования; средств, которые вы готовы вложить; времени, которое готовы посвятить управлению портфелем. В любом случае лучше, чтобы количество акций превышало две. Давайте представим себе, что вы добиваетесь результатов не хуже, чем у экспертов в области отбора акций, которые ошибаются в 15–30% случаев. Если у вас есть только две акции, то с вероятностью в 50% одна из них окажется в отстающих и с вероятностью в 10% — обе, что вытекает из теории вероятности. Представьте себе, как сильно вы будете разочарованы, если обе акции из вашего портфеля упадут в цене. Будет неосмотрительно (да и попросту ненужно) подвергать себя такому стрессу. Распределяйте риски.
- *Диверсифицируйте вложения между отраслями и странами.* Осторожный инвестор всегда проводит диверсификацию между отраслевыми группами, ведь на фоне тревожных событий различные отрасли экономики могут очень быстро обрушиться. Вспомните крах интернет-компаний в начале 2000 г. Не стоит думать, что та ситуация оказалась уникальной: аналогичные (хотя, возможно, не столь сокрушительные) катастрофы на подобных же изолированных медвежьих рынках имели место с акциями банков, производителей чипов, компаний в сфере недвижимости, биотехнологий, киноиндустрии. Всегда разумно диверсифицировать вложения в рамках двух-трех или более отраслевых групп. Чем больше акций вы имеете, тем лучше вы сможете осуществить диверсификацию.
- Можно диверсифицировать портфель, приобретая акции иностранных компаний. И хотя мы не считаем это обязательным, диверсификация вложений в зарубежные активы может принести пользу. Когда рынки США находятся в упадке, а другие экономики растут, имеет смысл вкладывать средства именно в последние (при условии, что вы делаете это на основе достоверной информации и в соответствии с вашим стилем и стратегиями инвестирования). Как мы узнаем из главы 10, самый простой способ принять участие в глобальном инвестировании — это купить пакеты акций зарубежных стран посредством инвестирования в биржевые фонды (ETF) или страновые фонды закрытого типа.
- *Распределяйте свои ресурсы.* Наряду с диверсификацией инвестор должен дать ответ еще на несколько трудных вопросов:

«Как распределить инвестиционный капитал и стоит ли полностью инвестировать средства в акции или же оставить часть портфеля в денежных средствах?» Неоднократно утверждалось, что следует полностью инвестировать в ценные бумаги, однако мы считаем, что имеет смысл оставлять некоторую долю денежных средств на тот случай, если рынок достигнет верхних или даже высших ценовых уровней. Во-первых, это защитит вас от неизбежных падений, а во-вторых, у вас будут деньги, с которыми вы выйдете на рынок после окончания кризиса. Инвесторы, решившие наращивать позицию по деньгам в начале 2000 г., когда цены на NASDAQ необычайно выросли (рис. 2.2), сумели несколько облегчить для себя урон от последовавшей катастрофы, а также получили денежные средства для того, чтобы после обвала собрать «осколки разбитой чаши» (все эти сильно обесценившиеся акции).

РИСУНОК 2.2

Составной индекс NASDAQ (NASD) с торговыми каналами. Обратите внимание на необычайно растянутый период в начале 2000 г.

Ваши предпочтения по распределению средств между акциями и денежными средствами отчасти зависят от выбранного стиля инвестирования. Те, кто инвестирует в рост на длительный срок, в меньшей степени обеспокоены резервом денег, чем импульсные инвесторы, а их позиции в денежных средствах существенно меньше, чем у последних. Мы поговорим об этом подробнее в главах, посвященных конкретным стилям инвестирования.

Аргументы против облигаций

Большинство программ распределения активов рекомендует инвестировать определенную часть капитала в облигации или ценные бумаги с фиксированной доходностью. Данный вопрос вам следует обсудить с вашим консультантом по финансовому планированию или с другими специалистами в данной области, учитывая ваши цели инвестирования, возраст и устойчивость к риску. Однако мы советуем вам хорошо подумать, стоит ли делать такой выбор, если только вы не обладаете даром предвидения точных моментов входа в облигации и выхода из них. Согласно исследованиям, начиная с 1920 г. зафиксировано очень мало периодов, когда предпочтительнее было держать значительную долю средств в инструментах с фиксированной доходностью, чем в акциях. Мы, разумеется, имеем в виду долгосрочные правительственные облигации со сроком погашения от 10 до 30 лет. Другое дело — краткосрочные инструменты с фиксированной доходностью (например, депозитные сертификаты).

Зачастую как раз тогда, когда вы решаете инвестировать в долгосрочные бумаги с фиксированной доходностью, оказывается, что момент для этого выбран абсолютно неверно. Например, в начале 1994 г. фондовый рынок лихорадило, а облигации обеспечивали относительно низкую доходность — от 5 до 6%. Позднее в том же году ФРС несколько раз повышала процентные ставки. Как вы, возможно, знаете, если процентные ставки идут вверх, текущая стоимость долгосрочных облигаций падает, потому что инвесторы предпочитают покупать новые облигации с более высокими ставками. Конечно, если вы держите облигации в течение 30 лет, вы не потеряете деньги, но в 1994 г. было вполне возможно потерять более 30% основного капитала, вложенного именно в долгосрочные 30-летние облигации. Если бы в 1995 г. вы захотели продать облигации и инвестировать в укреплявшийся фондовый рынок, вы понесли бы существенные убытки.

В этой книге основное внимание уделяется инвестированию в акции, поэтому мы не станем углубляться в многообразие инструментов с фиксированной доходностью и облигаций. Наша задача — помочь вам найти собственный стиль инвестирования и вооружить вас стратегиями и системами для выбора акций, определения времени входа в ценные бумаги и выхода из них, а также для управления портфелем инвестиций. В следующей главе мы вплотную займемся изучением стилей инвестирования.