КНИГИ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ



ИНВЕСТИЦИИ В КРИЗИС

обвалы, санкции и чёрные лебеди

Виталий Гурьев

Виталий Гурьев

Инвестиции в кризис: обвалы, санкции и чёрные лебеди

https://litres.ru/74884877
SelfPub; 2026

Аннотация

Кризис — это не исключение, а неизбежная часть жизни любого инвестора. Российский рынок пережил дефолт 1998 года, мировой обвал 2008 года, санкции и девальвацию 2014 года, пандемию 2020 года и шок 2022 года. Эта книга извлекает уроки из каждого из них. Вы увидите, что объединяет все кризисы, какие активы защищали капитал, а какие обесценивались первыми, и сколько времени требовалось рынку на восстановление. Мы разберем, как построить антихрупкий портфель, который выдерживает удары и даже выигрывает от потрясений. Главное — вы составите личный план действий на случай паники, чтобы принимать решения холодной головой, а не под влиянием страха. Книга для тех, кто хочет встретить следующий кризис подготовленным.

Содержание

Глава 1. Кризис как часть пути инвестора 5
Конец ознакомительного фрагмента. 25

Виталий Гурьев
Инвестиции в кризис: обвалы, санкции и чёрные лебеди

Эта книга носит исключительно образовательный и информационный характер. Ни одно из её положений не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, предложением купить или продать какой-либо финансовый инструмент, налоговой или юридической консультацией.

Все условные компании, примеры, расчёты и ставки в книге вымышлены или приведены для иллюстрации. Упоминания реальных компаний не являются рекламой или оценкой их текущей деятельности. Требования Банка России, правила биржи и налоговые нормы изложены по состоянию на момент написания книги и могут измениться.

Перед любым решением сверяйтесь с актуальными документами эмитента и нормативными актами, а при необходимости консультируйтесь со специалистом. Инвестиции связаны с риском, включая потерю части или всего вложенного капитала, и решения о вложении денег вы принимаете самостоятельно и под свою ответственность.

Глава 1. Кризис как часть пути инвестора

Можно ли инвестировать так, чтобы ни разу не попасть в кризис? Этот вопрос рано или поздно задаёт себе каждый начинающий инвестор, особенно после первой заметной просадки на счёте. Честный ответ звучит неприятно: нельзя, если вы собираетесь держать деньги на рынке дольше нескольких лет. Кризисы не случаются с невезучими людьми, они случаются с рынком целиком, и любой, кто владеет акциями или облигациями, проходит через них вместе со всеми. В этой главе мы разберёмся, что именно считать кризисом, как часто он приходит на российский рынок и почему потери в нём нужно уметь правильно считать.

Начнём с определений, потому что без них любой разговор о кризисах быстро превращается в обмен эмоциями. Коррекцией на фондовом рынке принято называть снижение индекса примерно на 10 % от последнего максимума. Падение на 20 % и больше называют медвежьим рынком, а резкое падение на 30–50 % за несколько недель или месяцев обычно называют обвалом. Кризисом же называют не только падение цен, а ситуацию, когда одновременно ломается сразу несколько привычных вещей: курс валюты, ставки, работа банков, доходы компаний и населения.

Разницу между коррекцией и кризисом удобно понять на примере погоды. Коррекция похожа на сильный дождь: неприятно, зонт выворачивает, но через день улицы высыхают, и жизнь продолжается как раньше. Кризис больше похож на ураган, после которого приходится не просто сушить одежду, а чинить крышу, искать воду и заново прокладывать дороги. Дожди случаются каждый сезон, ураганы гораздо реже, но к обоим разумно готовиться заранее, и подготовка к ним разная.

Чтобы все рассуждения книги опирались на конкретные цифры, введём сквозной пример, к которому мы будем возвращаться почти в каждой главе. Назовём его эталонным портфелем, потому что именно с ним мы будем сравнивать все остальные варианты. В нём 1 000 000 рублей: 600 000 вложены в биржевой фонд на индекс МосБиржи, 250 000 в длинные облигации федерального займа (ОФЗ) со сроком погашения 7–10 лет и 150 000 в фонд денежного рынка. Фонд денежного рынка размещает деньги на самый короткий срок под ставку, близкую к ключевой, поэтому его паи дорожают плавно и почти без откатов.

Владельцем этого портфеля будем считать обычную семью, которая живёт в своём городе и тратит деньги в рублях. Её расходы составляют около 75 000 рублей в месяц, а отдельно от портфеля на вкладе лежит резерв на жизнь в 300 000 рублей, то есть примерно на четыре месяца. Каждый месяц семья добавляет в портфель 15 000 рублей и рассчи-

тывает держать его не меньше 15 лет. Такая структура вполне типична для начинающих инвесторов: в ней нет валюты, золота и экзотических инструментов, зато есть акции, государственные облигации и запас ликвидности.

Если ваши сбережения меньше миллиона, расчёты книги от этого не теряют смысла. Для портфеля в 300 000 рублей все суммы пересчитываются умножением на 0,3: тогда в акциях окажется 180 000 рублей, в длинных ОФЗ 75 000 и в фонде денежного рынка 45 000, а проценты прибыли и убытка останутся такими же. Сразу оговоримся и о точности цифр, которые встретятся в примерах. Все изменения цен в расчётах книги округлены: они передают порядок величин и логику событий, но не заменяют точных котировок, которые для каждого кризиса приведены в соответствующих главах.

Посмотрим, как эталонный портфель переживает падения разной силы, пока облигации и фонд денежного рынка стоят на месте. При коррекции, когда индекс снижается на 10 %, акции подешевеют с 600 000 до 540 000 рублей, а весь портфель будет стоить 940 000 рублей, то есть потеряет 6 %. При медвежьем рынке с падением индекса на 20 % акции будут стоить 480 000 рублей, а портфель 880 000, что означает потерю 12 %. При обвале на 40 % акции превратятся в 360 000 рублей, и портфель опустится до 760 000, потеряв почти четверть стоимости.

Эти три цифры полезно запомнить, потому что они показывают роль облигаций и денежной части. Индекс падает на

40 %, а портфель только на 24 %, потому что 400 000 рублей из миллиона в акции не вложены. В реальных кризисах облигации и денежная часть тоже меняются в цене, иногда в лучшую, иногда в худшую сторону, и в следующих главах мы будем это учитывать. Пока же достаточно увидеть главное: состав портфеля определяет, насколько глубоко вы проваливаетесь вместе с рынком.

Кризисы различаются не только силой, но и происхождением, и от происхождения зависит, какие активы пострадают сильнее. Первый тип — долговой, когда кто-то крупный занял слишком много и не может расплатиться: государство, банки или население с ипотекой. Второй тип — валютный, когда национальная валюта резко дешевеет, а вместе с ней обесцениваются все сбережения в ней. Третий тип — сырьевой, связанный с обвалом цен на нефть, газ или металлы, от которых зависит экономика страны.

Четвёртый тип связан с внешними потрясениями, которые приходят не из экономики: эпидемии, стихийные бедствия, вооружённые конфликты и санкции. Пятый тип — лопнувший пузырь, когда цены на какой-то актив долго росли просто потому, что все ожидали дальнейшего роста. В жизни эти типы почти никогда не встречаются в чистом виде. Российские кризисы обычно соединяли сразу два-три из них: обвал нефти тянул за собой рубль, слабый рубль разгонял инфляцию, а рост ставок бил по облигациям и банкам.

Почему кризисы вообще неизбежны, если экономисты и

регуляторы так много о них знают? Причина в том, что рынки устроены из людей, а люди в хорошие времена неизбежно начинают рисковать больше. Когда несколько лет подряд всё растёт, компании берут больше кредитов, банки охотнее их выдают, а частные инвесторы покупают акции на заёмные деньги, потому что прошлые потери забылись. Спокойствие само порождает неустойчивость, и чем дольше длится спокойный период, тем больше напряжения накапливается внутри системы.

Регуляторы научились смягчать кризисы, но не отменять их. После каждого потрясения появляются новые правила, которые закрывают старую дыру, а следующий кризис приходит через другую. В 1998 году бедой стала государственная пирамида краткосрочных облигаций, в 2008 году заёмные деньги банков и компаний, в 2020 году эпидемия, о которой финансовые модели вообще ничего не знали. Поэтому разумная стратегия строится не на надежде, что кризиса не будет, а на понимании, что он обязательно придёт, просто неизвестно когда и откуда.

Как часто кризисы приходят именно на российский рынок? Если посмотреть на последние три десятилетия, получится довольно плотный календарь потрясений. В 1998 году государство объявило дефолт по внутреннему долгу, и рубль за несколько месяцев подешевел более чем втрое. В 2008 году в Россию пришёл мировой финансовый кризис, а в 2014 году на страну одновременно обрушились санкции,

обвал нефти и девальвация рубля.

Дальше календарь продолжается не менее насыщенно. В 2020 году пандемия и распад соглашения о добыче нефти обрушили рынки всего мира за несколько недель. В 2022 году после событий 24 февраля российский фондовый рынок пережил самый тяжёлый шок в своей истории: биржа почти на месяц остановила торги акциями, а часть иностранных бумаг у частных инвесторов оказалась заблокированной. Подробно каждый из этих пяти кризисов разобран в главах с четвёртой по восьмую.

Получается пять тяжёлых кризисов за четверть века, то есть в среднем один раз в пять лет. Если между ними вспомнить ещё несколько заметных коррекций, например весну 2018 года, когда новые санкции за несколько дней обрушили отдельные акции, картина станет ещё плотнее. Для семьи с эталонным портфелем это означает простую вещь: за 15 лет её инвестиций разумно ожидать два-три серьёзных кризиса. Такой вывод не прогноз, а трезвая оценка, основанная на прошлом опыте.

Человеку, у которого портфель упал на треть, обычно кажется, что для возвращения к прежнему уровню достаточно вырасти на ту же треть. На самом деле это не так, и именно здесь находится одна из главных ловушек для начинающего инвестора. Падение и последующий рост считаются от разной базы, поэтому они несимметричны.

Посчитаем на акциях эталонного портфеля. Если 600 000

рублей подешевели на 50 %, у вас осталось 300 000. Чтобы вернуться к 600 000, эти 300 000 должны вырасти не на 50 %, а на 100 %, то есть удвоиться. Рост на 50 % от 300 000 даст лишь 450 000 рублей, и до исходной суммы будет ещё далеко.

Чем глубже падение, тем сильнее эта асимметрия. После падения на 10 % для восстановления достаточно роста на 11,1 %, после падения на 20 % нужно уже 25 %, а после падения на 30 % около 42,9 %. Падение на 50 % требует роста на 100 %, а падение на 80 % требует роста на 400 %, то есть увеличения в пять раз. Небольшие просадки почти симметричны, но глубокие превращаются в ямы, из которых приходится выбираться годами.

Сколько времени займёт выход из ямы глубиной 50 %? Допустим, после дна акции растут в среднем на 12 % в год, что для восстановительного периода совсем неплохо. Через пять лет 300 000 рублей превратятся примерно в 529 000, а 600 000 будут достигнуты только примерно через шесть лет. Получается, что одно падение может съесть шесть лет роста, и это без учёта инфляции, которая за эти годы продолжает обесценивать деньги.

Весь эталонный портфель переносит такое падение заметно легче, чем одни акции. Если акции теряют половину, а облигации и фонд денежного рынка стоят на месте, портфель стоит 700 000 рублей и потерял 30 %. Для восстановления ему нужен рост уже не на 100 %, а примерно на 42,9

%. Вот почему разговор о кризисах всегда начинается с состава портфеля: чем меньше ваша просадка, тем короче путь назад, о чём подробно пойдёт речь в тринадцатой главе.

Из асимметрии следует главный практический вывод всей книги. Сохранить капитал в кризис важнее, чем заработать лишние проценты в спокойные годы. Портфель, который в хорошие годы растёт на 15 %, а в кризис теряет 50 %, за длинный срок может заработать меньше, чем портфель, который растёт на 11 %, но теряет только 25 %. Причина как раз в том, что глубокая яма требует непропорционально долгого подъёма.

Проверим это на условном десятилетии из девяти спокойных лет и одного кризисного. Первый портфель девять лет растёт на 15 % в год, а в кризисный год теряет 50 %. Миллион рублей превратится примерно в 1 759 000. Второй портфель девять лет растёт на 11 %, а в кризис теряет 25 %, и миллион превратится примерно в 1 918 000, то есть почти на 160 000 рублей больше.

Цифры условные, порядок лет на результат не влияет, а реальный рынок не растёт ровными ступеньками, но механика от этого не меняется. Выигрыш в спокойные годы легко съедается одним глубоким провалом. Вот почему в этой книге так много внимания уделено не поиску самых доходных активов, а тому, как пройти кризис с умеренными потерями и не продать всё на дне.

Изучая прошлые кризисы, полезно помнить фразу, кото-

рую часто приписывают Марку Твену: история не повторяется, но рифмуется. Ни один российский кризис не был копией предыдущего. Однако в каждом из них звучали знакомые ноты: накопленные долги, зависимость от нефти, бегство иностранного капитала, слабеющий рубль и резкий рост ставок.

Именно эти рифмы и делают изучение истории полезным для частного инвестора. Угадать дату и причину следующего кризиса невозможно, и мы не будем этим заниматься. Зато можно заметить, какие активы почти всегда страдали первыми, какие чаще других защищали капитал и какие действия инвесторов раз за разом приводили к самым большим потерям. Этим закономерностям посвящена девятая глава, а признакам нарастающего напряжения — десятая.

Есть и обратная сторона рифм, о которой нельзя забывать. Каждый следующий кризис немного не похож на предыдущий, и инвестор, который готовится к прошлой войне, рискует оказаться беззащитным в новой. В 2014 году лучшей защитой была валюта, и многие решили, что так будет всегда. В 2022 году валюта после короткого скачка стремительно подешевела, а часть валютных активов оказалась недоступной, поэтому опыт прошлого полезен только вместе со здоровой долей сомнения.

Если кризисы приходят так часто, зачем вообще держать деньги на рынке, а не на вкладе? Этот вопрос задают почти все, кто впервые видит красные цифры на брокерском счё-

те. Ответ становится понятнее, если посчитать, сколько стоит спокойствие на длинном горизонте. Сравним эталонный портфель с вкладом за 15 лет, в которые уложились два кризиса, и будем считать доходность сразу за вычетом инфляции, чтобы видеть реальную покупательную способность.

Допустим, вклад год за годом приносит на 1 процентный пункт больше инфляции и ни разу не показывает просадки. Тогда за 15 лет миллион рублей превратится в сумму, на которую можно купить столько же, сколько сегодня примерно на 1 161 000 рублей. Эталонный портфель в обычные годы растёт на 7 % сверх инфляции, но в два кризисных года теряет по 20 %. В этом случае за 15 лет он вырастет примерно до 1 542 000 рублей в сегодняшних деньгах, то есть обгонит вклад почти на 381 000 рублей.

Цифры условные, и реальная доходность каждого из вариантов может оказаться и выше, и ниже, но соотношение показательно. Даже два тяжёлых года, в каждый из которых портфель терял пятую часть стоимости, не лишили его преимущества перед вкладом. Кризисы в этом смысле похожи на плату за проезд по скоростной дороге: платить неприятно, но без неё вы поедете по просёлку и приедете гораздо позже. Готовность пережить просадку — это и есть та цена, за которую рынок платит дополнительную доходность.

Важно и то, что вклад защищает не от всех кризисов, а только от падения рынка акций. В 1998 году девальвация и скачок цен за одну осень обесценили рублёвые сбереже-

ния в разы, а часть банков вообще не смогла вернуть деньги вкладчикам. Подробно об этом рассказано в четвёртой главе. Безрисковых решений не существует, существуют решения с разными рисками, и задача инвестора — выбрать те, которые он способен выдержать.

Есть несколько распространённых убеждений о кризисах, которые мешают начинающим инвесторам действовать разумно. Первое из них звучит так: кризис можно спокойно переждать на вкладе, а потом вернуться на рынок, когда всё успокоится. Беда в том, что момент «когда всё успокоится» никто не объявляет заранее. Самые сильные дни роста обычно случаются в разгар паники или сразу после дна, когда новости ещё плохие и вернуться на рынок психологически очень трудно.

Посмотрим, как это работает на эталонном портфеле. Допустим, акции подешевели на 40 %, вы продали их за 360 000 рублей и решили вернуться, когда рынок вырастет хотя бы на треть от дна. К этому моменту индекс уже прошёл значительную часть пути вверх, и на те же 360 000 рублей вы купите на четверть меньше паёв, чем продали. Убыток, который был временным, вы зафиксировали навсегда, а рост пропустили.

Второе убеждение: кризис одинаково плох для всех. На самом деле в каждом кризисе были активы, которые сохраняли стоимость или даже дорожали, и были инвесторы, которые использовали падение для покупок по низким ценам.

Владелец портфеля, у которого в момент обвала есть свободные деньги и холодная голова, выходит из кризиса богаче, чем вошёл в него. Об этом подробно пойдёт речь в одиннадцатой главе, посвящённой защитным активам, и в восемнадцатой главе, где мы разберём покупки на обвале.

Третье убеждение: опытные люди знают о кризисе заранее и успевают выйти. Иногда отдельным управляющим действительно удаётся угадать начало обвала, однако те же люди часто ошибаются в следующий раз и пропускают годы роста. Признаки накопленного напряжения на рынке существуют, и мы разберём их в десятой главе. Однако они говорят о росте риска, а не о дате падения, и строить на них стратегию полного выхода из рынка опасно.

Четвёртое убеждение особенно популярно у тех, кто только начал инвестировать: «у меня небольшая сумма, кризис меня не касается». Сумма действительно может быть небольшой, но привычки, которые вы сформируете в первом кризисе, останутся с вами и тогда, когда сумма станет большой. Человек, который однажды продал всё на дне из-за потери 30 000 рублей, скорее всего, повторит то же самое и с потерей в 300 000. Первый кризис — это лучшая и самая дешёвая школа, если пройти её осознанно.

Имеет ли значение, на каком году инвестиций вас застал кризис? Оказывается, имеет, и очень большое. Вернёмся к семье с эталонным портфелем, которая каждый месяц добавляет в него 15 000 рублей, то есть 180 000 рублей в год.

Допустим, в первые годы портфель растёт в среднем на 8 % в год, и посмотрим, что сделает с ним одно и то же падение на 24 % в начале и в конце пути.

Если обвал случается в первый же год, портфель теряет около 240 000 рублей от исходного миллиона. Эта потеря неприятна, однако впереди ещё 14 лет пополнений, и все взносы этих лет будут покупать паи по сниженным ценам. Если же такой же обвал приходит на тринадцатом году, портфель к этому времени вырастет примерно до 6 600 000 рублей, и падение на 24 % отнимет у семьи уже около 1 580 000 рублей. В процентах удар тот же, а в рублях он больше в шесть с лишним раз, и времени на восстановление осталось гораздо меньше.

Из этого сравнения следуют две полезные мысли. Первая: кризис в начале пути, когда капитал ещё невелик, а пополнения велики по сравнению с ним, почти безвреден и даже полезен, если вы не прекращаете регулярные покупки. Вторая: чем ближе момент, когда деньги понадобятся, тем важнее заранее снижать долю рискованных активов, потому что одна неудачная просадка перед целью способна отнять плоды многих лет. О том, как связать долю акций с горизонтом и возрастом, мы подробно поговорим в семнадцатой главе.

В чём вообще считать потери в кризис? Вопрос кажется странным, ведь цифра на брокерском счёте видна каждому. Однако одна и та же цифра может означать и выигрыш, и проигрыш, в зависимости от того, с чем её сравнивать. Раз-

берём три способа счёта на эталонном портфеле, который за год вырос с 1 000 000 до 1 060 000 рублей, то есть на 6 %.

Первый способ — номинальный, когда вы просто сравниваете рубли на счёте в начале и в конце года. По этому счёту семья заработала 60 000 рублей и может быть довольна. Второй способ — реальный, когда результат делится на инфляцию. Если за тот же год цены выросли на 9 %, то 1 060 000 рублей в конце года позволяют купить столько же, сколько примерно 972 000 рублей в начале, и реальный результат составляет минус 2,8 %.

Третий способ — валютный, когда результат пересчитывается в долларах, евро или юанях. Допустим, в начале года доллар стоил 75 рублей, а в конце 95. Тогда миллион рублей в начале года был эквивалентен примерно 13 333 долларам, а 1 060 000 рублей в конце года — примерно 11 158 долларам. В долларах портфель потерял около 16 %, хотя в рублях он вырос.

Какой из трёх способов правильный? Ответ зависит от того, на что вы копите, и именно поэтому мы с самого начала оговорили, что семья с эталонным портфелем тратит деньги в рублях. Для неё главный ориентир — реальный рублёвый результат, то есть рост с поправкой на инфляцию. Для семьи, которая собирается оплачивать учёбу ребёнка за рубежом или покупать жильё в другой стране, главным становится валютный результат, и потеря 16 % в долларах для неё вполне реальна.

Номинальный рублёвый счёт удобен, но опасен тем, что он скрывает потери во время девальвации. В российских кризисах рубль почти всегда слабел, и цифры на счёте выглядели гораздо лучше, чем покупательная способность сбережений. Мы будем показывать результаты эталонного портфеля в рублях, а там, где это важно, добавлять пересчёт в доллары и поправку на инфляцию. Так картина каждого кризиса станет честнее.

Почему российский рынок переживает кризисы острее многих других? У него есть несколько врождённых уязвимостей, о которых полезно знать ещё до первой покупки. Первая уязвимость — сырьевая зависимость: нефтегазовые и металлургические компании долгое время составляли заметную часть индекса, а доходы бюджета и курс рубля сильно зависят от мировых цен на сырьё. Когда нефть дешевеет, страдают одновременно акции, рубль и государственные финансы.

Вторая уязвимость связана с высокой концентрацией рынка. В индексе МосБиржи несколько крупнейших компаний занимают большую долю, поэтому проблемы двух-трёх эмитентов заметно сдвигают весь рынок. Третья уязвимость — высокая доля компаний с государственным участием, чьи решения о дивидендах и инвестициях зависят не только от бизнеса, но и от потребностей бюджета. Четвёртая — геополитика: санкции и ограничения на движение капитала за последние десять лет стали одним из главных источников по-

трясений.

Есть и ещё одна особенность, которая усилилась в последние годы. До 2022 года заметную часть российских акций держали иностранные инвесторы, и в каждом кризисе их бегство обрушивало цены. После 2022 года иностранцы почти ушли, а основную часть оборота торгов акциями, по данным биржи, обеспечивают частные инвесторы. Частные инвесторы чаще действуют под влиянием эмоций, поэтому рынок может резко реагировать на новости, о чём подробно говорится в пятнадцатой главе, посвящённой психологии паники.

Отдельно стоит сказать о том, какую роль в кризис играет резерв на жизнь, который семья держит вне портфеля. Представим, что во время кризиса один из взрослых теряет работу и семье на три месяца не хватает 225 000 рублей. Акции эталонного портфеля к этому моменту подешевели на 40 %. Если резерва нет, деньги придётся взять из портфеля, и проще всего продать акции.

Чтобы получить 225 000 рублей, придётся продать акции, которые до кризиса стоили 375 000 рублей. Когда рынок восстановится, эти 375 000 рублей уже не вернутся, потому что проданных бумаг у семьи нет. Получается, что вынужденная продажа на дне обошлась ей не в 225 000, а в 375 000 рублей, то есть на 150 000 дороже, чем те же траты в спокойное время. Резерв в 300 000 рублей на вкладе полностью закрывает эту потребность и позволяет не трогать портфель до восста-

новления рынка.

Возможно, вы узнаете себя в одной из следующих ситуаций. Молодой специалист, который откладывает 10 000 рублей в месяц и держит весь свой капитал в акциях, переживает кризис совсем иначе, чем семья с двумя детьми, ипотекой и единственным доходом в семье. Первому кризис почти не страшен: его главный капитал — будущая зарплата, а падение рынка позволяет покупать акции дешевле. Для второй семьи потеря работы во время обвала рынка может превратиться в настоящую беду, если резерв на жизнь не создан заранее.

Есть и третья типичная ситуация — человек за несколько лет до пенсии, который рассчитывает жить на накопления. Для него падение на 40 % перед самым выходом на пенсию означает, что тратить придётся из обесцененного капитала, и времени на восстановление у него почти нет. Одинаковое падение рынка для этих трёх людей означает совершенно разные последствия. Поэтому вопрос «сколько я могу потерять» всегда нужно задавать вместе с вопросом «когда мне понадобятся эти деньги».

Предлагаем выполнить простое упражнение, на которое уйдёт не больше получаса. Выпишите на лист бумаги все свои сбережения с суммами: вклады, наличные, акции, облигации, фонды. Затем посчитайте, сколько будет стоить ваш портфель, если акции подешевеют на 10 %, на 20 % и на 40 %, а всё остальное останется на месте, как мы сделали с эта-

лонным портфелем. Рядом запишите, сколько месяцев ваша семья проживёт на резерв, если доходы вдруг пропадут.

Если результат при падении акций на 40 % кажется вам невыносимым, это важный сигнал уже сейчас, до всякого кризиса. Значит, доля акций в портфеле больше, чем вы готовы выдержать психологически, или резерв на жизнь слишком мал. Лучше узнать это на бумаге в спокойное время, чем на брокерском счёте в разгар обвала. Сохраните этот лист: мы будем возвращаться к нему в следующих главах.

Расскажем коротко, как устроена книга, чтобы было понятно, зачем нужна каждая её часть. Во второй и третьей главах мы разберём механику обвалов и природу редких, но разрушительных событий, которые называют чёрными лебедями. Главы с четвёртой по восьмую посвящены пяти российским кризисам, от дефолта 1998 года до шока 2022 года. Девятая глава сводит их общие черты, десятая рассказывает о ранних сигналах напряжения, одиннадцатая и двенадцатая разбирают активы, которые защищали капитал, и активы, которые обесценивались первыми.

Дальше речь пойдёт о сроках восстановления, рисках брокеров и биржевой инфраструктуры, а также о психологии паники. Шестнадцатая и семнадцатая главы посвящены построению портфеля, который переносит удары и даже извлекает из них пользу. В восемнадцатой главе мы поговорим о резерве для покупок на обвале и налогах, в девятнадцатой о личном плане действий, а двадцатая глава посвящена кризи-

сам будущего и выводам книги. Эталонный портфель пройдёт через все эти главы, и к концу книги у вас будет полная картина того, как он ведёт себя в разных бурях.

Подведём итоги первой главы, собрав главные цифры вместе. Коррекцией считается падение индекса примерно на 10 %, медвежьим рынком — на 20 % и больше, а кризис отличается тем, что ломает сразу несколько опор: курс, ставки, банки и доходы. Эталонный портфель на 1 000 000 рублей при падении акций на 10, 20 и 40 % теряет 6, 12 и 24 %, потому что 40 % капитала лежит вне акций. Падение на 50 % требует роста на 100 % и при доходности 12 % в год отнимает около шести лет.

На российский рынок за четверть века пришли пять тяжёлых кризисов, поэтому за 15 лет инвестиций разумно ожидать два-три. Рост на 6 % в рублях при инфляции 9 % означает реальную потерю 2,8 %, а при росте доллара с 75 до 95 рублей — потерю около 16 % в долларах. Вынужденная продажа акций на дне ради 225 000 рублей обходится в 375 000, поэтому резерв на жизнь в 300 000 рублей служит первой линией защиты портфеля.

Мы договорились о словах и цифрах, и теперь можно заглянуть внутрь самого обвала. Обвалы не случаются за один день на пустом месте, у них есть узнаваемые фазы: от эйфории и скрытых трещин до капитуляции и медленного подъёма. В следующей главе мы проведём эталонный портфель через все эти фазы и посмотрим, что происходит с рынком

и с людьми на каждой из них.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, купив полную легальную версию на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.