

Как и что говорить студентам о фондовом рынке

Версия ФСМЦ ЭФ МГУ. 2021 год

Общие принципы

16.04.2021

21.05.2021

Подходы и
инструменты



III квартал 2020 года

ОБЗОР КЛЮЧЕВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

Информационно-аналитический материал

Статистика

Сколько денег:

- Оценочная стоимость ценных бумаг на счетах физических лиц в депозитариях - 5,3 трлн руб. (+45% за 2020 год).
- Прирост вложений за вычетом валютной и курсовой переоценки - 1,3 трлн руб. за год (годом ранее – 0,8 трлн руб.)

Сколько людей:

- Количество клиентов на брокерском обслуживании - 9,9 млн (рост за 2020 год в 2,3 раза)
- Доля уникальных клиентов - 12% от экономически активного населения страны
- Доля розничных инвесторов в структуре торгов - 47%

Сколько бирж <https://finuch.ru/lecture/8831#> и как нужно относиться к “криптовбиржам”

По итогам 2020 года, трлн руб.

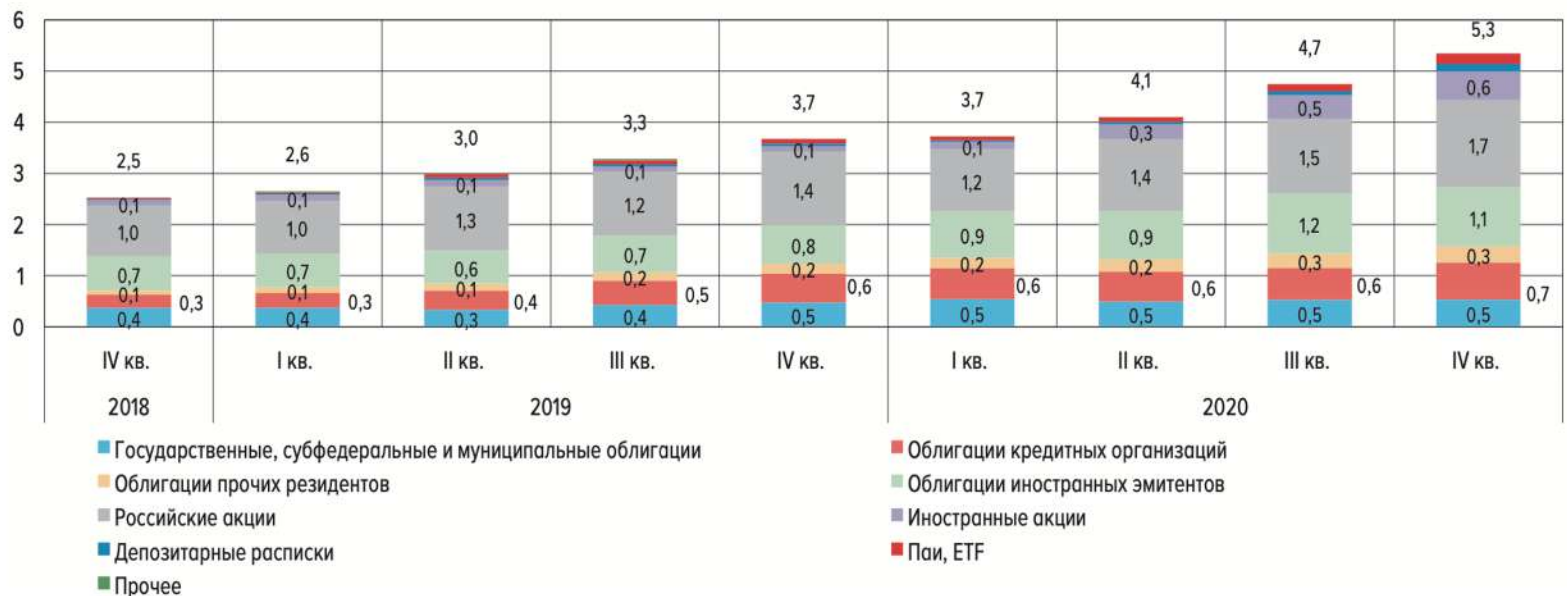


Статистика

Наибольший приток средств розничных инвесторов: российские и иностранные акции, облигации иностранных эмитентов

ДИНАМИКА ЦЕННЫХ БУМАГ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ НА СЧЕТАХ В ДЕПОЗИТАРИЯХ ПО ОЦЕНОЧНОЙ СТОИМОСТИ* (ТРЛН РУБ.)

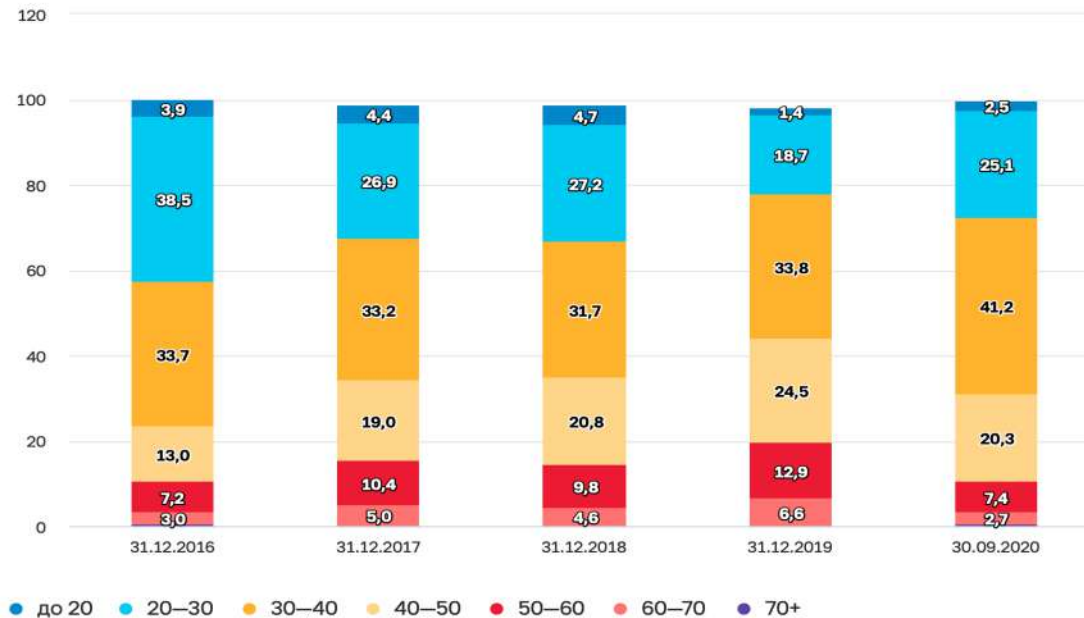
Рис. 2



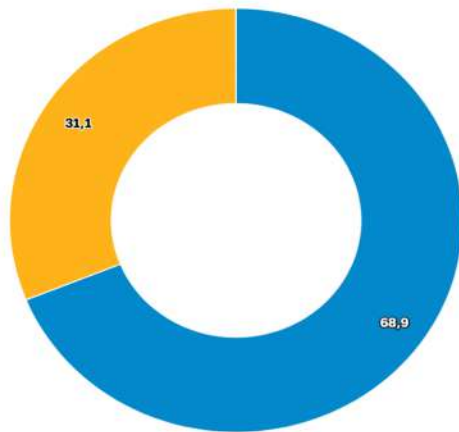
* Методика расчета оценочной стоимости приведена в Приложении 1.

Источники: Банк России, Московская Биржа, НКО АО НРД, Bloomberg, Cbonds, расчеты ДИП.

Возрастная структура клиентов на брокерском обслуживании, %

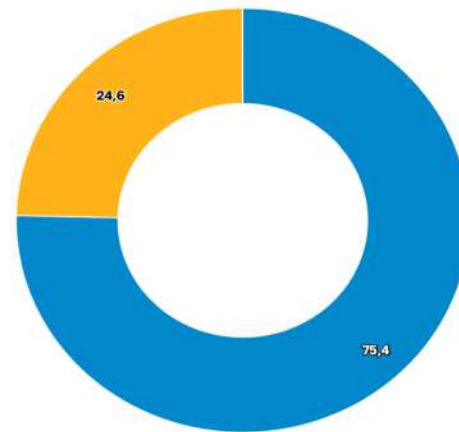


Гендерная структура клиентов по количеству счетов, %



● Мужчины ● Женщины

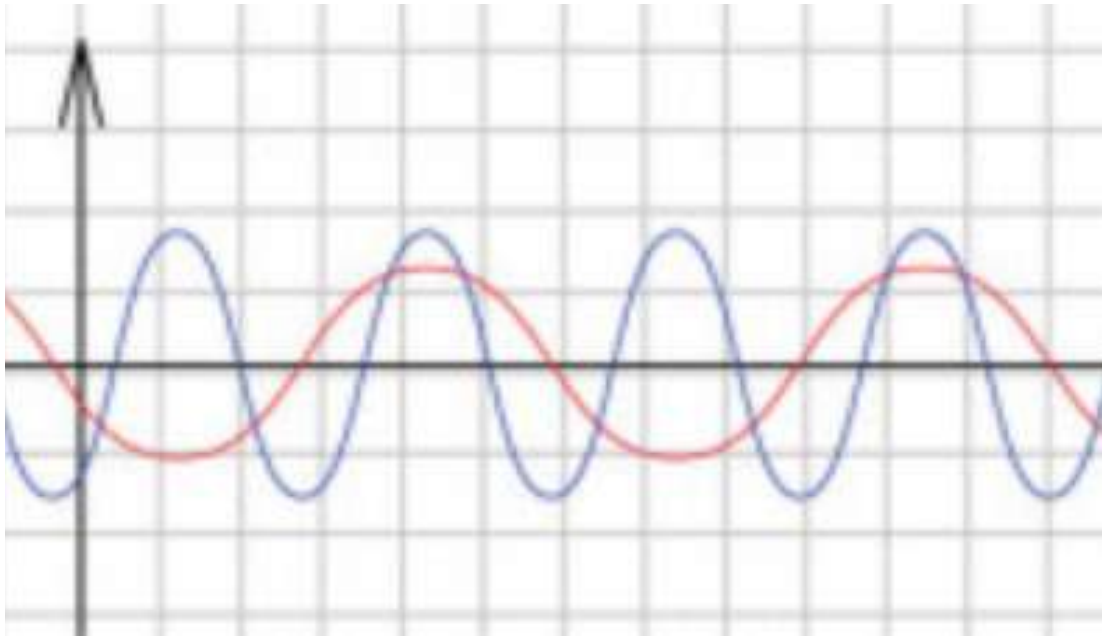
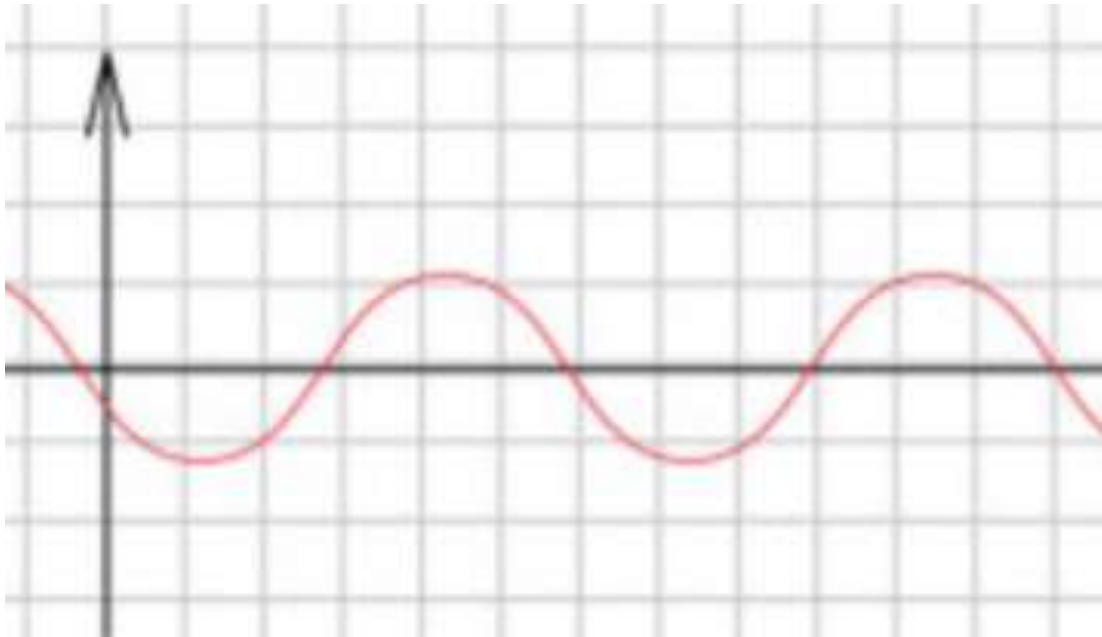
Гендерная структура клиентов по объему активов, %



● Мужчины ● Женщины

СОЦИОЛОГИЯ

Около 70% клиентов на брокерском обслуживании – активные пользователи мобильных приложений моложе 40 лет



Риск есть ВСЕГДА

Инвестиционная диверсификация - вложения в финансовые инструменты, стоимость которых изменяется не одинаково и/или неодновременно под воздействием изменений на рынке.

Формальная диверсификация предполагает оценку изменения стоимости каждого инструмента в сравнении с изменением стоимости «бенчмарка»:

- в той же пропорции
- сильнее, но в ту же сторону
- в другую сторону

Риск есть ВСЕГДА

	доходность, %
Инвестиция 1	125
Инвестиция 2	53
Инвестиция 3	31
Инвестиция 4	19
Инвестиция 5	5
Инвестиция 6	0
Инвестиция 7	-130
Средняя по портфелю	15

Доходность диверсифицированного портфеля всегда будет ниже доходности самой выгодной инвестиции в портфеле, но выше доходности самой неудачной инвестиции.

Роль диверсификации - сужать диапазон возможных исходов.

Простые правила диверсификации

- разный тип инструментов
- разные сектора экономики
- разные регионы
- разные размеры эмитентов
- разные бизнес-модели эмитентов





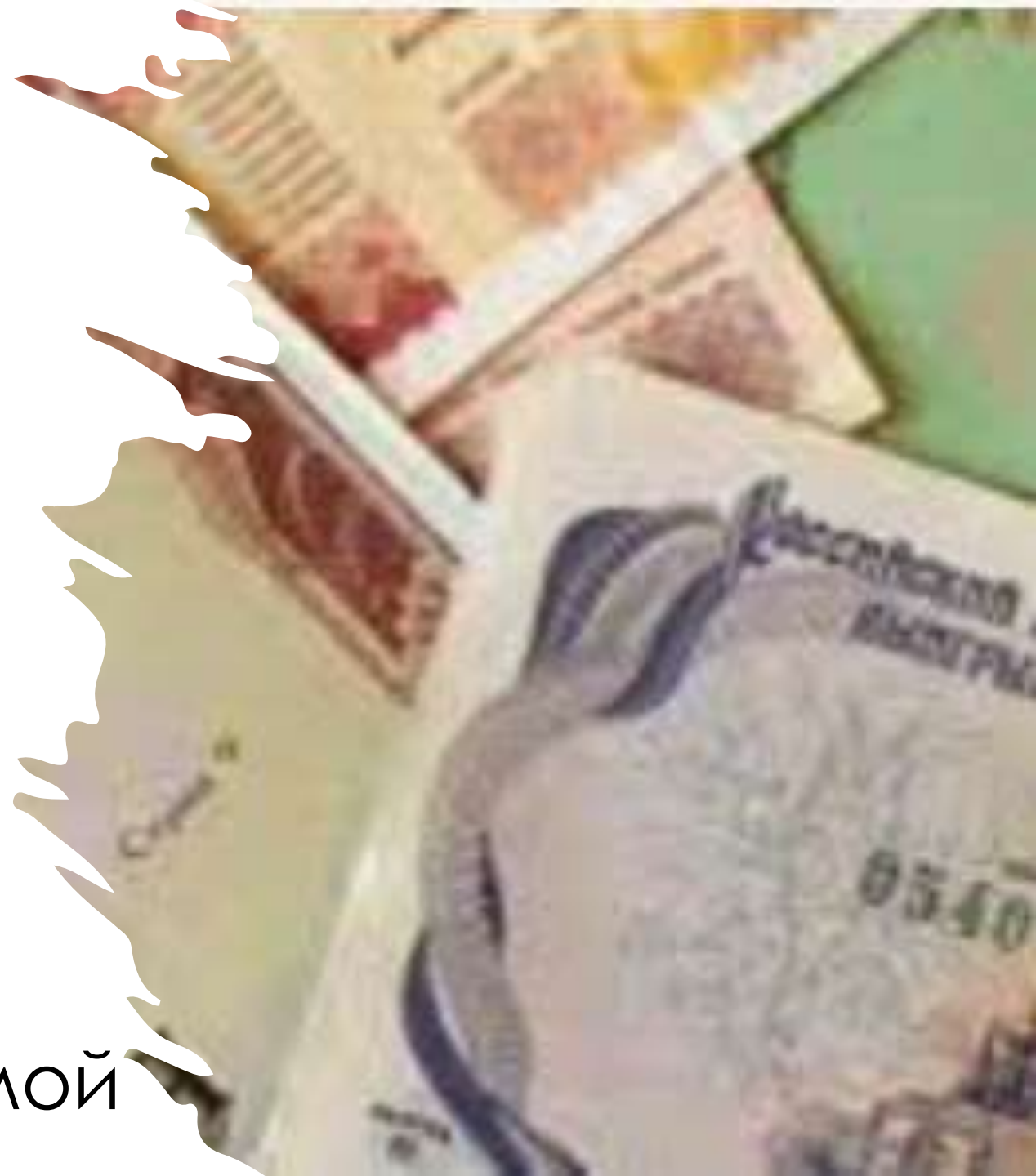
Казино или не совсем?

Понятие «игры с нулевой суммой»: выигрыши одной группы участников равны проигрышам другой группы участников

Рынок классических облигаций

- инвесторы получают доход за счет процентных выплат эмитентов
- эмитенты за счет денег инвесторов зарабатывают в рамках своей основной деятельности, вне фондового рынка
- налоги и комиссии не обнуляют общий выигрыш

! игра с ненулевой суммой



РЫНОК АКЦИЙ

- эмитенты не возвращают инвесторам основную сумму вложений, а только платят дивиденды
- основной доход инвесторов - от роста курса, то есть от перепродажи акций другим инвесторам
- *рынок то растет, то падает....*
- налоги и комиссии не обнуляют общий выигрыш

! на долгосрочном горизонте и с учетом дивидендов - игра с ненулевой суммой



Рынок деривативов

- **каждый из договоров,** являющихся производными финансовыми инструментами, или деривативами (форварды, фьючерсы, опционы, свопы), **сам по себе является игрой с нулевой суммой**
- **рынок любых деривативов в целом является игрой с отрицательной суммой,** так как есть комиссии инфраструктуры (брокер, биржа, клиринговая организация) и налоги



Гипотеза эффективного рынка: насколько верен образ обезьяны с дротиками?

- 3 вида эффективности - слабая, средняя, сильная
- Условия эффективности: (а) общедоступность информации, легкость ее получения и обработки (б) ликвидность (в) наличие профессионалов на рынке. Реально выполняются не всегда
- Эффективность - характеристика рынка каждого отдельного инструмента, а не только (и не столько) национального рынка ценных бумаг в целом
- Эмпирические несоответствия: парадокс объемов сделок, парадокс волатильности, наличие «рыночных пузырей»
- Если рынок эффективен, значит ли это, что совершать сделки не имеет смысла? Нет, это скорее значит, что пассивные стратегии в среднем будут более результативны, чем активные

Обезьяна с дротиками

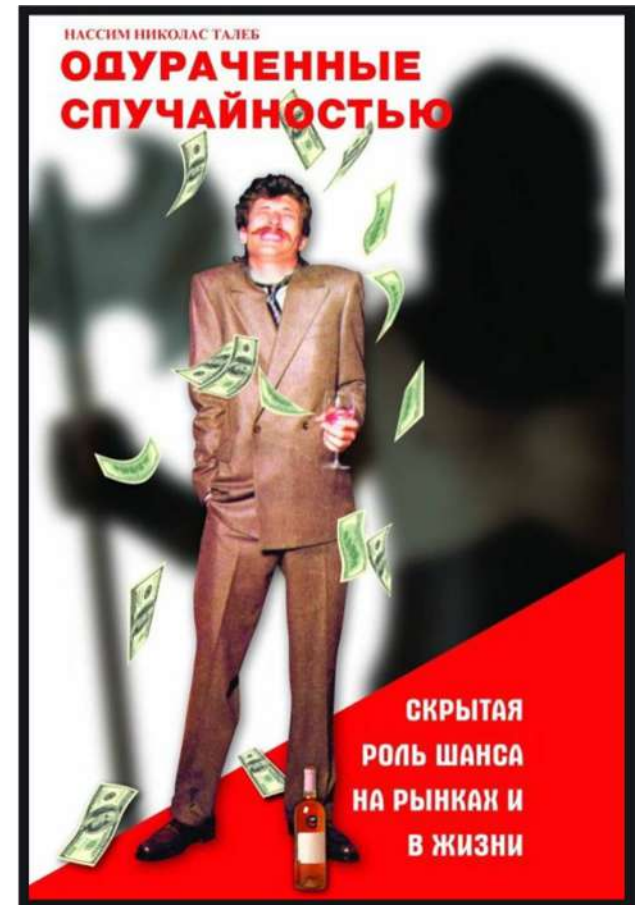
- Бёртон Малкиел «Случайная прогулка по Уолл-стрит» (1973)
- The Wall Street Journal's Dartboard Contest (1988 - 2002)



«Самый способный? Нет, самый везучий!»

Количество инвесторов в период 0	1 000
...получивших прибыль через 1 год	500
...получивших прибыль через 2 года	250
...получивших прибыль через 3 года	125
...получивших прибыль через 4 года	63
...получивших прибыль через 5 лет	32
...получивших прибыль через 6 лет	16
...получивших прибыль через 7 лет	8
...получивших прибыль через 8 лет	4
...получивших прибыль через 9 лет	2
...получивших прибыль через 10 лет	1

**Ошибка
выживаемости:
пусть
вероятность
того, что
инвестор
получит прибыль
по итогам года,
равна 50%**





Можно ли
доверять
прошлому?

Тaleb «Иллюзия
ИНДЮШКИ»

Вероятность, что событие произойдет снова, если оно происходило до этого n раз, $= (n + 1)/(n + 2)$

Основан в 1957, рассчитан начиная с 3 января 1950 г. (первое значение - 16,66)
500 крупнейших взвешенных по рыночной капитализации в биржевом
обращение акций США за последние 70 лет

S&P 500

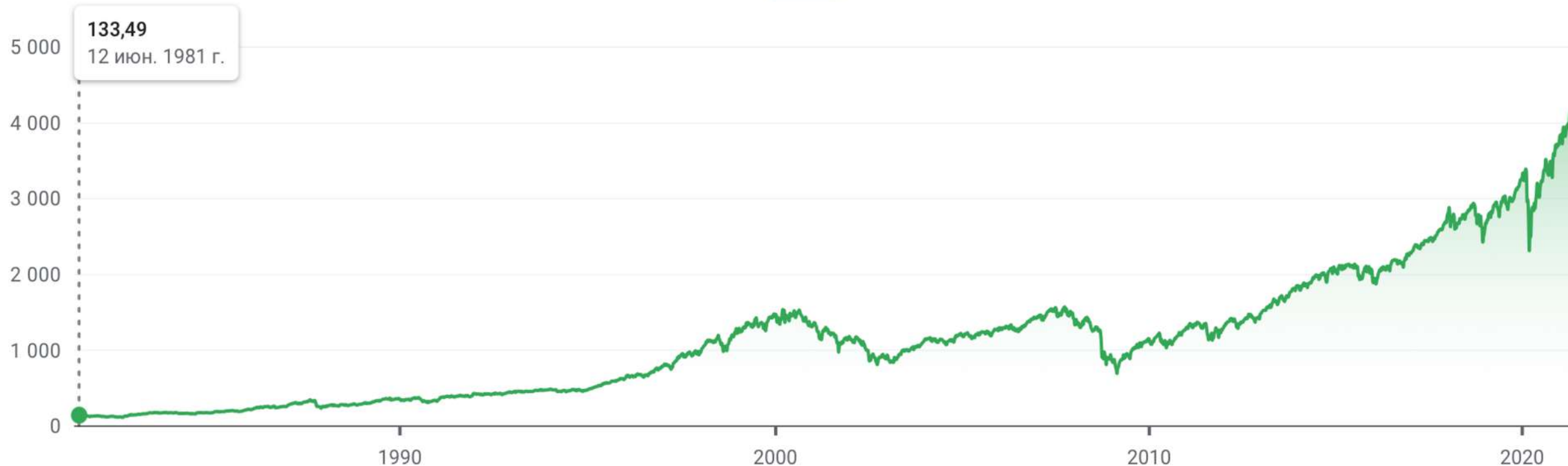
ИНДЕКС

4 141,59

↑ 2 964,67 % +4 006,45 Макс.

13 апр., 17:15:03 UTC-4 · INDEXSP · Отказ от обязательств

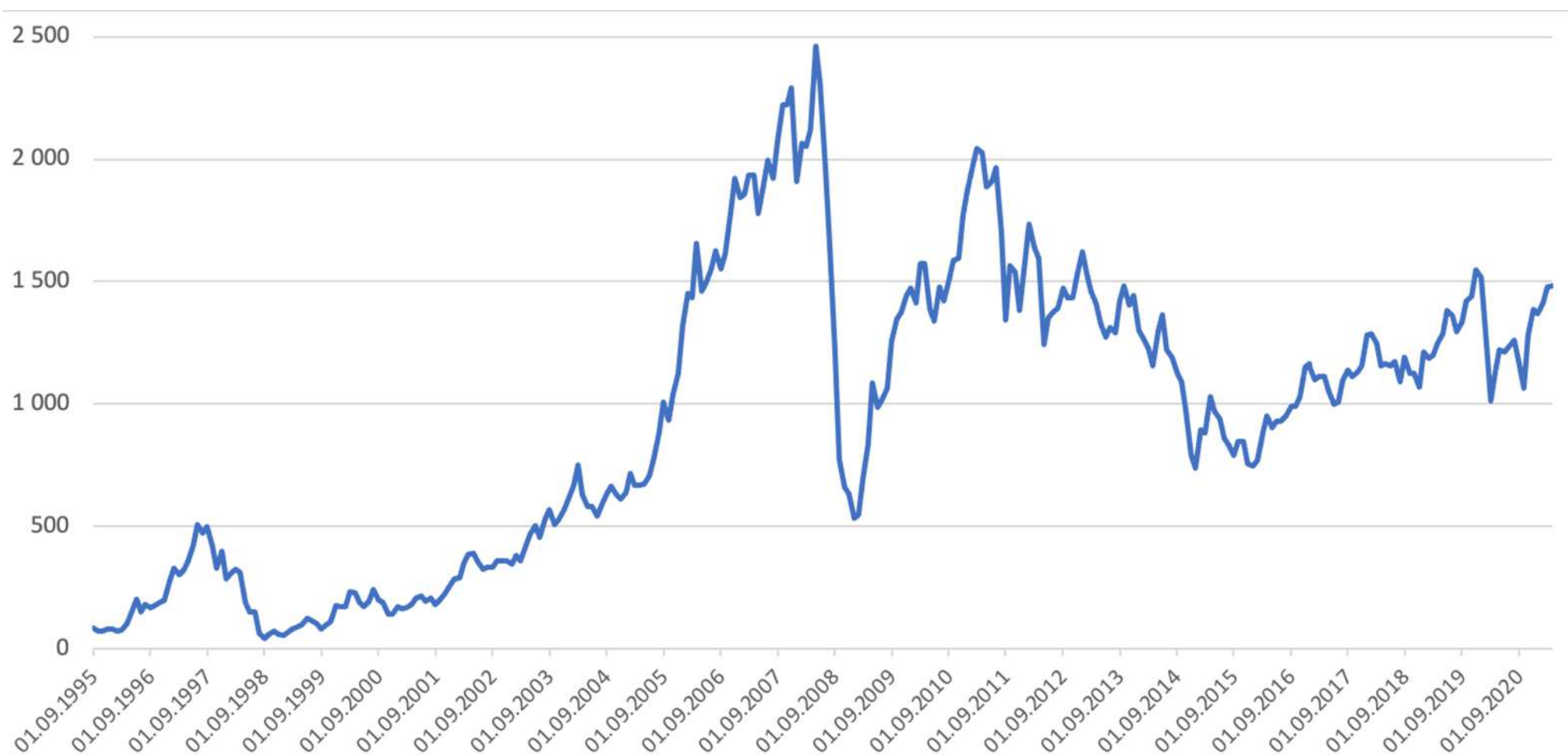
1 Д. 5 Д. 1 МЕС. 6 МЕС. С1ЯН 1 Г. 5 ЛЕТ MAX



https://www.google.com/finance/quote/.INX:INDEXSP?sa=X&ved=2ahUKewid16rRov3vAhVLR4sKHTR4CLYQ_AUoAXoECAEQAw&window=MAX

Индекс РТС, долларовая стоимость российских акций

основной индикатор фондового рынка России, расчёт которого начался 1 сентября 1995 года со 100 пунктов



<https://www.moex.com/ru/index/RTSI/archive/#/from=1995-09-01&till=2021-04-01&sort=TRADEDATE&order=desc>



Можно ли
доверять
прошлому?

**Нельзя
экстраполировать
прошлое для
предсказания
будущего на
финансовых рынках!**

Налоги имеют значение

доход при продаже ценных бумаг ранее 3 лет с момента покупки	13% (15% для доходов свыше 5 млн руб. в год)	Пример влияния на доходность 6% 5,22 (5,1)
<ul style="list-style-type: none">если цена бумаги установлена в рублях, доход возникает только при возросшей стоимости бумаги и может быть уменьшен на величину убытков по той же категории бумаг* в конце календарного года		
<ul style="list-style-type: none">если цена бумаги установлена в иностранной валюте, доход определяется с учетом изменения курса валюты между датами покупки и продаже		
доход при получении купонов по российским облигациям и еврооблигациям или дивидендов по российским акциям		
доход при получении дивидендов по иностранным акциям, если с этой страной заключено соглашение об избежании двойного налогообложения (84 страны http://base.garant.ru/993309/) и подана декларация с указанием уже уплаченного налога	больший из двух налогов в России или в другой стране	
доход при получении дивидендов по акциям компаний из США, если не подписана форма о том, что вы не являетесь налоговым резидентом США	30%	4,2

Комиссии имеют значение

- брокер
- биржа
- депозитарий
- для ПИФ и ETF - управляющая компания
- проценты при маржинальной торговле



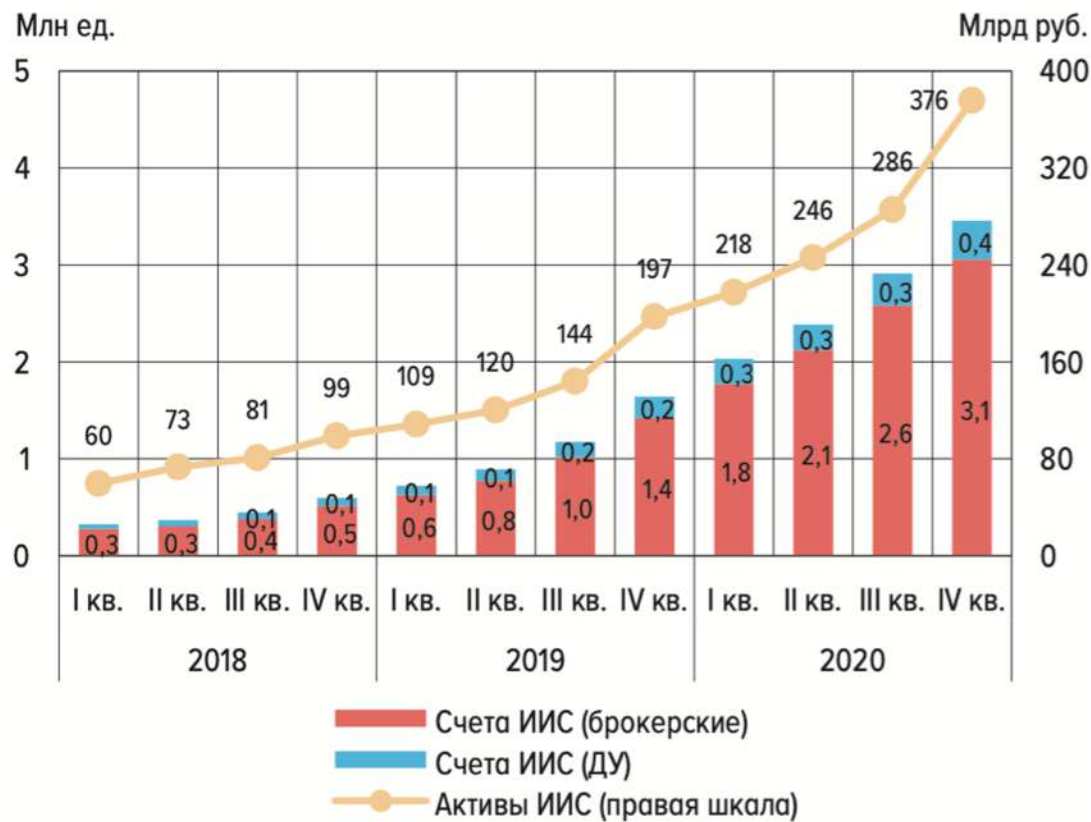
Можно ли доверять себе?

- **FOMO:** синдром упущенной выгоды на фондовом рынке
- **Излишняя самоуверенность:** перекося в сторону активного управления или неоптимально большого числа сделок
- **Тяжесть общественного мнения:** психологически проще терять и выигрывать вместе со всеми, вместо того, чтобы надеяться на успешность своей особой стратегии, если она не демонстрирует абсолютную выигрышность

ИИС - главный драйвер интереса российских граждан к фондовому рынку

ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА ИИС И ОБЪЕМА АКТИВОВ ИИС

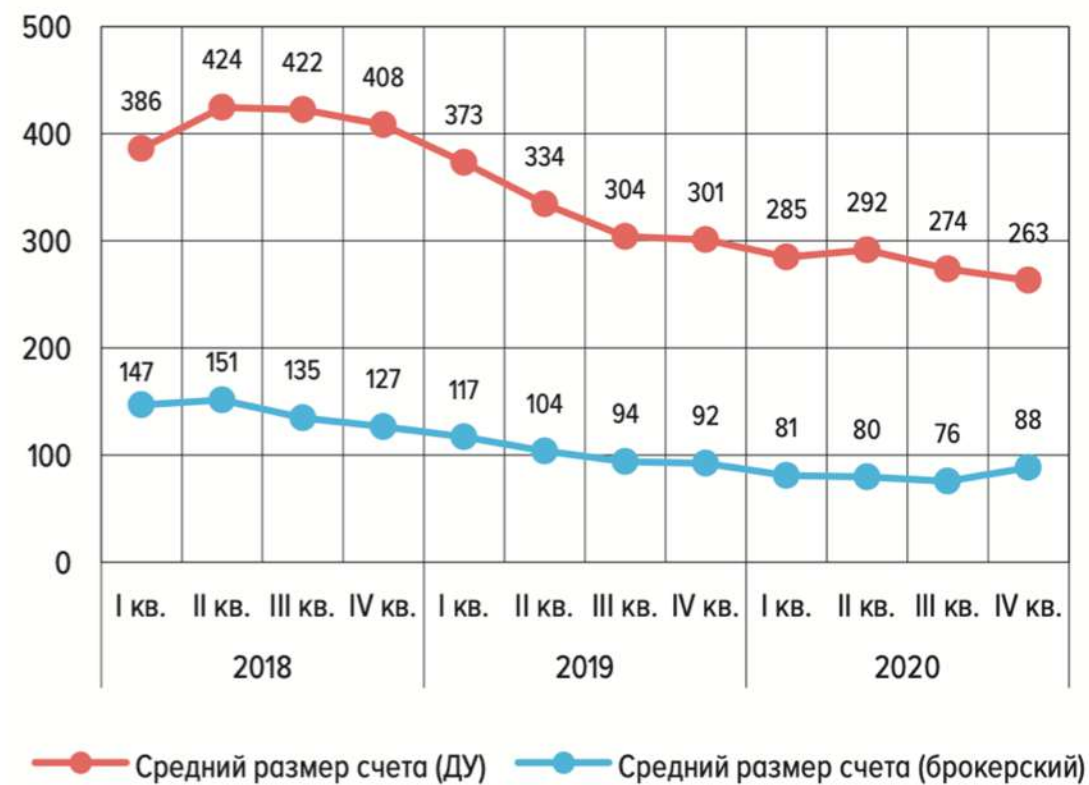
Рис. 6



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

ДИНАМИКА СРЕДНЕГО РАЗМЕРА ИИС (ТЫС. РУБ.)

Рис. 7



Источники: Банк России, результаты опроса крупнейших операторов ИИС.

Что важно знать про ИИС

- это прекрасная возможность получить от государства гарантированные 4,3% доходности ИИС типа А (а не 13%, потому что деньги замораживаются на 3 года)
- ИИС типа А могут прекратить оформлять, когда их число достигнет 6 млн чел., что может случиться довольно быстро и выбрать этот тип “задним числом” (по истечении положенных 3 лет уже не получится)

Общие принципы

16.04.2021

21.05.2021

**Подходы и
инструменты**