

МЕБ ФАБЕР

Глобальное распределение активов



Лучшие мировые
инвестиционные
стратегии

Меб Фабер

**Глобальное распределение
активов. Лучшие мировые
инвестиционные стратегии**

«Альпина Диджитал»

2015

УДК 330.322
ББК 65.263

Фабер М.

Глобальное распределение активов. Лучшие мировые инвестиционные стратегии / М. Фабер — «Альпина Диджитал», 2015

ISBN 978-5-96-144123-9

Как использовать мощь современных финансовых рынков, чтобы позволить инвестору построить портфель с глобальной диверсификацией? Именно этому посвящена книга Меба Фабера, известного инвестора и управляющего фондом. Книга начинается с обзора исторической доходности популярных активов вроде акций, облигаций и денежных средств. Автор рассматривает влияние инфляции на деньги, а затем показывает, как диверсификация путем комбинирования активов на примере простого сочетания акций и облигаций позволяет смягчать экстремальные просадки рискованных классов активов. Фабер не останавливается на портфеле акций и облигаций, а идет дальше и анализирует возможности более глобального распределения с учетом таких активов, как недвижимость. В книге отслеживается 13 видов активов и их доходности с 1973 г., при этом особое внимание уделяется таким широко известным инвестиционным портфелям, как всесезонный портфель Рэя Далио, портфели эндаумент-фондов, портфель Уоррена Баффетта.

УДК 330.322
ББК 65.263

ISBN 978-5-96-144123-9

© Фабер М., 2015

© Альпина Диджитал, 2015

Содержание

Предисловие для российского читателя	7
Введение	10
Конец ознакомительного фрагмента.	11

Меб Фабер

Глобальное распределение активов. Лучшие мировые инвестиционные стратегии

Переводчик *Вячеслав Ионов*
Научный редактор *Сергей Спирин*
Главный редактор *С. Турко*
Руководитель проекта *А. Василенко*
Дизайн обложки *Ю. Буга, Д. Изотов*
Корректоры *Е. Аксёнова, Е. Чудинова*
Компьютерная верстка *М. Поташкин*

© Meb Faber, The Ide Farm, 2015

© Издание на русском языке, перевод, оформление. ООО «Альпина Паблицер», 2021

Все права защищены. Данная электронная книга предназначена исключительно для частного использования в личных (некоммерческих) целях. Электронная книга, ее части, фрагменты и элементы, включая текст, изображения и иное, не подлежат копированию и любому другому использованию без разрешения правообладателя. В частности, запрещено такое использование, в результате которого электронная книга, ее часть, фрагмент или элемент станут доступными ограниченному или неопределенному кругу лиц, в том числе посредством сети интернет, независимо от того, будет предоставляться доступ за плату или безвозмездно.

Копирование, воспроизведение и иное использование электронной книги, ее частей, фрагментов и элементов, выходящее за пределы частного использования в личных (некоммерческих) целях, без согласия правообладателя является незаконным и влечет уголовную, административную и гражданскую ответственность.



*Моей матери
Какой бы чудесной ни казалась стратегия, время от времени
нужно смотреть на ее результаты.
Уинстон Черчилль*

Предисловие для российского читателя

Как использовать мощь современных финансовых рынков, позволяющих инвестору (в том числе уже и рядовому российскому инвестору) строить портфели с глобальной диверсификацией? Именно этому посвящена книга Меба Фабера «Глобальное распределение активов».

До Меба Фабера вопрос именно в такой постановке мало рассматривался другими авторами. Обычно книги, статьи и руководства по формированию портфеля ограничивают его лишь небольшим числом классов активов вроде общепринятого набора «акции + облигации + деньги», где все три части зачастую представлены лишь активами на рынках США. Однако современный инвестор уже не обязан ставить себя в рамки узкого набора инструментов. Сейчас распределение активов может включать в себя акции и облигации как развитых, так и развивающихся рынков, биржевые товарные активы, золото, фонды недвижимости (REITs), активы с защитой от инфляции (TIPS) и другие инструменты. Что не менее важно, по подобным классам активов уже накопилась вполне репрезентативная статистика, охватывающая период как минимум несколько десятилетий.

Более того, к настоящему времени многими известными и уважаемыми в научных и финансовых кругах авторами предложено большое количество типовых портфелей, включающих в себя широкий спектр классов активов, доступных в современных условиях. Однако до сих пор попытки сравнивать подобные портфели если и предпринимались, то эти сравнения не были похожи на подробное научное исследование.

Использование каких классов активов и в каких пропорциях может оказаться наиболее эффективным с точки зрения результатов (прежде всего риска и прибыли) инвестиционного портфеля? Такие вопросы часто задают себе инвесторы, сталкивающиеся с широким спектром инструментов, доступных на современных глобальных рынках. Часто возникают и другие вопросы. Например, насколько вообще распределение активов важно по сравнению с другими вопросами, возникающими у пассивного портфельного инвестора? Скажем, по сравнению с вопросом о частоте и способах ребалансировки портфеля? Или по сравнению с вопросом об издержках инструментов, с помощью которых осуществляется выход на те или иные рынки?

Многие инвесторы, получившие информацию о базовых принципах построения инвестиционных портфелей, пытаются исследовать эти вопросы самостоятельно, выгружая из различных источников данные по истории поведения активов в прошлом и пытаясь строить на их основе различные варианты распределений. Благо сейчас для этого достаточно обычных электронных таблиц (вроде Excel) и трудолюбия.

Меб Фабер в книге «Глобальное распределение активов» проделывает эту работу за вас.

Для начала он подробно рассматривает 13 классов активов, которые включают в себя не только классические акции, облигации и казначейские векселя США, но и акции малых компаний США, акции и облигации развитых и развивающихся стран, а также фонды недвижимости (REIT), облигации с защитой от инфляции (TIPS), товарные активы и золото.

Далее автор рассматривает 19 портфелей из этих классов активов, которые были предложены в разное время различными авторами и компаниями. Я перечислю их, чтобы показать широту охвата темы:

- портфель США 60/40;
- глобальный портфель 60/40;
- портфель паритета риска;
- всесезонный портфель;
- постоянный портфель;
- глобальное распределение активов;
- глобальный рыночный портфель;

- портфель Роба Арнотта;
- портфель Марка Фабера;
- портфель Дэвида Свенсена;
- портфель Мохаммеда Эль-Эриана;
- портфель Лиги плюща;
- портфель Уоррена Баффетта;
- портфель Эндрю Тобиаса;
- портфель по канонам Талмуда;
- портфель 7Twelve;
- портфель Уильяма Бернстайна;
- портфель Ларри Сведроу;
- портфель Ларри Сведроу с уклоном в стоимость.

По сути, книга охватывает большинство популярных подходов к формированию инвестиционных портфелей, анализируя их поведение с 1973 по 2013 г. (41 год). Рассматривается также поведение портфелей в отдельные десятилетия и характерные периоды.

И что же в результате? А в результате исследования Меба Фабера подтверждают тезисы авторов других классических книг по распределению активов: лучшее распределение на будущее угадать невозможно и не так важно конкретное распределение активов, которое вы выберете, как соблюдение общих принципов подбора активов в портфель и сочетания их в портфеле.

Не слишком важной оказывается и частота и способы ребалансировки портфеля. Важно лишь, чтобы состав портфеля регулярно возвращался к приемлемому для инвестора уровню риска.

А вот чему инвестор должен уделить самое пристальное внимание, так это издержкам инструментов, с помощью которых формируется портфель. Результаты самого «лучшего» распределения активов при использовании инструментов с высокими издержками могут оказаться хуже результатов посредственного распределения активов при использовании инструментов с низкими издержками.

Поэтому важнейшими принципами, о которых должен задуматься портфельный инвестор, оказываются следующие:

- разнообразие классов активов в портфеле;
- включение в портфель глобальных активов за пределами родной страны, а также, возможно, нетрадиционных классов активов;
- дисциплина, регулярная ребалансировка портфеля;
- минимизация издержек и налогов.

Точное определение долей распределения активов в портфеле оказывается менее важно, чем следование вышеупомянутым базовым принципам. Интересно, что при большой проделанной Мебом Фабером исследовательской работе и определенной сложности подходов книга парадоксально приводит читателя к мысли о том, что как раз именно сложность не так нужна простому инвестору.

Возможно, вы догадывались об этом и до изучения книги Меба Фабера, эти выводы можно встретить и в других источниках. Однако зачастую людям недостаточно просто прочитать выводы, им требуются документальные подтверждения. И Меб Фабер эти убедительные подтверждения вам предоставляет.

Отмечу такую важную особенность книги, как множество ссылок на внешние источники – книги, статьи, исследования и т. д., которые дают любопытному инвестору почву для дальнейшего изучения поднятых здесь тем.

Уверен, что эта книга найдет своих читателей, которые будут изучать ее с карандашом в руках или даже с открытыми на компьютере электронными таблицами, и это вдумчивое изуче-

ние книги значительно продвинет вас в понимании принципов построения глобального инвестиционного портфеля.

Сергей Спирин,

*основатель проекта AssetAllocation.ru,
сентябрь 2020 г.*

Введение

Чтобы читателю было легче настроиться на работу, проведем небольшой эксперимент. Для этого нужно сосредоточиться, поэтому выключите телевизор, закройте почтовую программу и выпейте чашечку кофе.

Тест приведен ниже. Он прост, но требует полной концентрации внимания. Посмотрите предложенный видеоролик. Перейдите по ссылке на страницу теста, а после просмотра вернитесь к книге – она никуда не денется, на все уйдет не больше 20 секунд.

Видеотест на внимательность¹:

<https://www.youtube.com/watch?v=vJG698U2Mvo>

Посмотрели?

Ну, и сколько передач мяча вы насчитали? У того, кто смотрел внимательно, их должно быть 15. Ваш результат такой? Поздравляем!

Впрочем, это не все.

В данном эксперименте, с которым многие, возможно, уже знакомы, люди, поглощенные подсчетом числа передач, не всегда замечают, как на сцене появляется персонаж в костюме гориллы, бьет себя кулаками в грудь и уходит. Не расстраивайтесь, если вы в их числе, – гориллу не видит большинство участников эксперимента. Сосредоточившись на наиболее важной, с их точки зрения, задаче – подсчете количества передач мяча, они просто не в состоянии замечать что-либо еще.

Посмотрите видео повторно, и пусть вас не удивляет то, что вы не обратили внимания на такого заметного пришельца в первый раз. Цель этого теста – показать, что концентрация внимания на одной задаче мешает нам замечать другие, значительные события.

¹ Известный тест американского психолога Дэниела Саймонса. В нем участникам демонстрируют видеоролик, где игроки передают друг другу мяч, и ставят задачу подсчитать число передач. В какой-то момент в кадре появляется человек в костюме гориллы, которого замечают далеко не все участники тестирования. – *Прим. пер.*

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.