

применение методов экономико-теоретических исследований в практике формирования инвестиционных стратегий

Аннотация

Данная статья посвящена вопросу оценки эффективности различных вариантов инвестиционных стратегий, применяемых инвесторами на фондовом рынке в условиях кризисных явлений в национальной экономической системе. Для этого автором поставлена цель путем сравнения различных инвестиционных стратегий выявить оптимальный вариант стратегии. Особое внимание в процессе сравнения уделено методам экономико-теоретических исследований, на результатах которых базируются решения в рамках каждого из рассмотренных вариантов инвестиционных стратегий.

Ключевые слова: методы экономико-теоретических исследований, инвестиционная стратегия, фундаментальный анализ, технический анализ, акции, компании-эмитенты, фондовый рынок, краткосрочные спекуляции, долгосрочное инвестирование, кризисные явления

Процесс формирования собственной инвестиционной стратегии, реализуемой на фондовом рынке, базируется на результатах, полученных в ходе проводимых тщательных аналитических исследований в области фондового рынка при использовании различных методов экономико-теоретических исследований.

**Юдина
Екатерина
Михайловна**
аспирантка,
Международный
институт экономики
и права,
г. Москва
kate_gol@mail.ru

Методы экономико-теоретических исследований

В современных условиях функционирования фондового рынка к подобным методам относятся методы фундаментального и технического анализа, призванные повысить адекватность оценки степени влияния множества различных факторов, определяющих степень привлекательности и эффективности вложений в акции компаний-эми-

тентов. Следует отметить, что в моменты специфического развития событий на фондовом рынке процесс формирования собственной инвестиционной стратегии приобретает особое значение. Например, в периоды кризисных явлений в национальной экономической системе, наступивших в 2007 г., на фондовом рынке складывается особая конъюнктура, которая в последствие оказывает значительное давление на механизм выработки инвестиционной стратегии. Отсутствие стабильности в экономической системе приводит к неудовлетворительным результатам проводимых исследований в сфере фондового рынка, что, в свою очередь, деформирует привычное понимание и подход к процессу разработки инвестиционной стратегии.

Крайне негативные информационный фон и результаты фундаментальных исследований в области фондового рынка отражают долгосрочную перспективу инвестирования, которая свидетельствует о необходимости смещения инвестиционных интересов от краткосрочных спекулятивных вложений в сторону долгосрочных. Вместе с тем, доля спекулятивных инвесторов, руководствующихся исключительно краткосрочной стратегией, остается достаточно весомой даже в течение подобных специфических моментов развития событий на фондовом рынке. Таким образом, в целях выявления наиболее эффективной инвестиционной стратегии на фоне кризисных явлений в национальной экономической системе, необходимо всесторонне оценить достоинства и недостатки различных вариантов стратегий, применяемых инвесторами на фондовых площадках:

- краткосрочные спекулятивные операции;
- долгосрочное инвестирование с пассивным управлением;
- долгосрочное инвестирование с активным управлением.

Краткосрочные спекулятивные операции, несмотря на их высокую рискованность, занимают весомую долю на российском фондовом рынке среди реализуемых инвесторами различных инвестиционных стратегий. Основные принципы, которыми руководствуются краткосрочные спекулятивные

***эффективность
краткосрочных
спекулятивных
операций зависит
от качества прогноза
биржевых событий
на краткосрочную
перспективу***

**активная
стратегия
долгосрочного
инвестирования
базируется
на принципах
постоянного
мониторинга
информационного
поля фондового
рынка с целью
реструктуризации
портфеля в пользу
наиболее доходных
акций...**

инвесторы, сводятся к тому, что максимального уровня эффективности вложений можно добиться путем приобретения (продажи) акций компаний-эмитентов с наивысшими показателями доходности при условии высокой скорости колебания их ценовых уровней. Привлекательность подобной инвестиционной стратегии дополнительно возрастает в периоды кризисных явлений в экономической системе, находящих свое отражение в резком повышении степени волатильности ценовых уровней на фондовом рынке. Эффективность краткосрочных спекулятивных операций зависит от качества прогноза биржевых событий на краткосрочную перспективу. В этой связи, краткосрочные спекулятивные инвесторы в своей аналитической части работы отдают предпочтение такому методу экономико-теоретических исследований в сфере фондового рынка как обозначенный выше технический анализ.

Следует отметить, что в пиковый период кризисных явлений в национальной экономической системе, наступивших в 2007 г., многие инвесторы в процессе принятия инвестиционного решения отдавали приоритет в пользу технического анализа. Крупные инвестиционные компании сокращали штат сотрудников аналитических отделов, фактически перестали обновлять разделы на своих официальных сайтах, посвященных аналитике, в частности резко сократили число фундаментальных обзоров фондового рынка. Так, по данным федерального экспертного канала «Бизнес-образование в России и за рубежом», предложение резюме в сфере финансовой аналитики превысило спрос практически в 3 раза.

Закономерности, выработанные за период стабильности функционирующего фондового рынка, применялись краткосрочными спекулятивными инвесторами в процессе технического анализа в условиях истерии и крайней непредсказуемости в данной сфере экономической системы. Подобные обстоятельства привели к дисбалансу информационного поля, складывающегося вокруг фондового рынка: любая информация имела молниеносное свое отражение в краткосрочном периоде, перестав отражать долгосрочные перспективы ее влияния на ценовые уровни акций компаний-эми-

тентов. Кроме того, неоправданность множества прогнозов, полученных по результатам технического анализа, способствовала лишь укреплению хаотичного характера движения ценовых уровней на фондовом рынке. В этой связи следует отметить, что универсальность и эффективность многих инструментов технического анализа исчерпывают себя с течением времени. Так, например, математические подходы к формированию оптимального портфеля ценных бумаг в соответствии с теориями Марковица, Шарпа-Линтнера и теорией Value-at-Risk ориентированы лишь на состояние равновесия фондового рынка, в то время как в условиях финансового кризиса состоятельность данных подходов ничтожна. Таким образом, стратегия краткосрочных спекулятивных операций, приобретая хаотичный характер, способствовала лишь пролонгации негативных тенденций на фондовом рынке и в значительной мере сузила возможности извлечения дохода в ходе операций с акциями компаний-эмитентов на нем.

Оппозицией стратегии краткосрочных спекуляций является стратегия долгосрочного инвестирования, которая находит свое основание в результатах такого метода экономико-теоретических исследований в сфере фондового рынка как фундаментальный анализ.

Пассивная и активная стратегии долгосрочного инвестирования

Различают пассивную и активную стратегии долгосрочного инвестирования.

Реализация пассивной стратегии предполагает формирование широко диверсифицируемого портфеля, включающего в себя акции компаний-эмитентов, отобранных по результатам проведенного фундаментального анализа, с различными горизонтами их реализации, но не менее года. Вместе с тем, данный подход не исключает возможности произвести своевременные изменения в инвестиционном портфеле в случае рыночных изменений, наступление которых может привести к неадекватности инвестиционных ожиданий инвесторов. В условиях финансового кризиса внесение подобных корректировок может приобрести учащенный характер. Поэтому для того, чтобы обеспечить мобильность приня-

***...активная стратегия
долгосрочного
инвестирования
наиболее эффективна
в условиях
устойчивого роста
показателей
фондового рынка***

**...наиболее
эффективным
вариантом является
долгосрочное
инвестирование
с пассивным
управлением**

тия инвестиционного решения в рамках заданной стратегии, необходимо в ходе проведения фундаментального анализа определить какие именно из анализируемых факторов оказывают наибольшее давление на рыночную стоимость акций данного эмитента. Наступление изменений данных факторов будет являться своеобразным сигналом к необходимости произвести соответствующие корректировки в инвестиционном портфеле.

Таким образом, даже в кризисных условиях функционирования экономической системы данный вид стратегии позволяет инвестору, руководствуясь отобранными критериями, принимать осмысленные, подкрепленные результатами фундаментального анализа решения о купле-продаже акций компаний-эмитентов, не поддаваясь массовой истерии на фондовом рынке, и не совершать стихийных, «лишних» операций.

Активная стратегия долгосрочного инвестирования базируется на принципах постоянного мониторинга информационного поля фондового рынка с целью реструктуризации портфеля в пользу наиболее доходных акций компаний-эмитентов в каждый момент времени, интересующий инвестора. Данный подход к размещению финансовых средств в сфере фондового рынка осложняется тем, что требует перманентных усилий в части осуществления инвестором аналитических исследований. Своевременность переоценки результатов, полученных по итогам последнего проведенного фундаментального анализа множества различных факторов, определяющих степень привлекательности и эффективности вложений в акции компаний-эмитентов, является залогом внесения корректных изменений в подобного рода стратегию долгосрочного инвестирования. Помимо колоссальных временных издержек на проведение аналитической работы, рассматриваемый вариант стратегии, применяемой инвесторами на фондовых площадках, является самым затратным среди ранее названных. Для индивидуального инвестора возможность активного управления портфелем существенно ограничивается процентами, уплачиваемыми фирмам-посредникам за предоставляемые услуги (депозитарные и брокерские комиссии) на фондовой площадке. Ввиду изложенного

представляется возможным сделать вывод о том, что активная стратегия долгосрочного инвестирования наиболее эффективна в условиях устойчивого роста показателей фондового рынка.

По итогам проведенной оценки достоинств и недостатков различных вариантов стратегий, применяемых инвесторами на фондовых площадках, представляется возможным сделать вывод о том, что наиболее эффективным вариантом является долгосрочное инвестирование с пассивным управлением. Наилучшим подтверждением состоятельности пассивной стратегии долгосрочного инвестирования является пример инвестиционного успеха У. Баффета. Примером этой стратегии служит покупка им акций газеты WashingtonPost. Общий объем инвестиционных вложений в акции данной компании-эмитента превысил 10 млн долл. В 1993 г. У. Баффет получил дивидендные выплаты по данному пакету акций в размере 7 млн долл., в то время как его рыночная оценка достигла уровня в 400 млн долл., а в 1999 г. – 960 млн долл. В августе 2013 г. стоимость акций WashingtonPost, принадлежащих У. Баффету, превысила 1 млрд долл.

В процессе принятия инвестиционного решения У. Баффет уделял внимание тем акциям, продажа которых осуществлялась по номинальным ценам или по ценам, рассчитанным на основе объема продаж выпустивших их компаний-эмитентов. При этом основополагающим критерием отбора служили показатели финансовой отчетности этих компаний-эмитентов. Вместе с тем, У. Баффетом была разработана собственная концепция безопасного инвестирования, средний срок владения акциями различных компаний-эмитентов, согласно данной стратегии, составляет 10 лет. Это связано с тем, что именно в долгосрочном периоде раскрываются все потенциальные выгоды от владения приобретенными акциями компаний-эмитентов.

Придерживаясь пассивной стратегии долгосрочного инвестирования У. Баффетом были определены основные показатели – факторы, оказывающие наибольшее влияние на рыночную стоимость акций компаний-эмитентов с фундаментальной точки зрения. К ним относятся:

– доходность первоначального акционерного капитала;

***...именно
в долгосрочном
периоде
раскрываются
все потенциальные
выгоды от владения
приобретенными
акциями компаний-
эмитентов***

**...необходимость
ориентации
на пассивную
стратегию
долгосрочного
инвестирования
в условиях
кризисных явлений
в экономической
системе
продиктована
тем, что фондовый
рынок в подобных
условиях утрачивает
привычное обличье**

– изменение операционной рентабельности, уровня задолженности и потребности компании-эмитента в капитальных затратах;

– способность компании-эмитента генерировать денежные поступления.

Ежегодно У. Баффет осуществляет проверку указанных экономических показателей по компаниям-эмитентам, акциями которых он владеет. С течением времени складывающаяся динамика данных показателей находит свое отражение в ценовой оценке акций компаний-эмитентов. Исходя из этого, все то, что происходит с ценовыми уровнями акций компаний-эмитентов в краткосрочном периоде, согласно подходу У. Баффета, не имеет ни малейшего значения.

Сторонниками долгосрочного инвестирования на основе собственной инвестиционной стратегии на фондовом рынке помимо У. Баффета являются также Ф. Фишер, Т. Прайс, Д. Темплтон, Ф. Каррет. В основе стратегий инвестирования каждого из них лежат инвестиционные решения, принятые в результате проведения фундаментального анализа.

Вывод

Исходя из изложенного выше, представляется возможным сделать вывод, о том, что необходимость ориентации на пассивную стратегию долгосрочного инвестирования в условиях кризисных явлений в экономической системе продиктована тем, что фондовый рынок в подобных условиях утрачивает привычное обличье. Вновь возникшая непредсказуемость фондового рынка, продиктованная кризисными явлениями в экономической системе, вызвала потребность в ревизии всех ранее построенных моделей в поиске оптимального варианта стратегии среди применяемых инвесторами на фондовых площадках, которой, по приведенным выше доводам, по мнению автора, является стратегия долгосрочного инвестирования с пассивным управлением.

Литература

1. Роберт Г. Хэгстром, Уоррен Баффет. Как 5 долларов превратить в 50 миллиардов. Стратегия и тактика великого инвестора / под ред. В.А. Кравченко. – М.: Эксмо, 2008.

2. Официальный сайт деловой газеты ВЕДОМОСТИ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.vedomosti.ru>.

3. Федеральный экспертный канал «Бизнес-образование в России и за рубежом» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ubo.ru>.

4. Толстолесова Л.А. Финансово-инвестиционная стратегия устойчивого развития сырьевых регионов // Российское предпринимательство. – 2010. – № 8 Вып. 2 (165). – с. 159–163. – <http://www.creativeconomy.ru/articles/10974/>.

pn

Ekaterina M. Judina

Postgraduate student, International Institute of Economics and Law, Moscow

Application of methods of economic and theoretical research in the practice of forming investment strategies

Abstract

This article is devoted to the question of evaluation of the effectiveness of various investment strategies used by investors in the stock market in the conditions of the national economic system crisis. To do so, the author sets the goal to compare different investment strategies to identify the best of them. The major attention in the comparison process is paid to the methods of economic-theoretical research that are the fundamental for decision making process in each considered investment strategy.

Keywords: methods of economic-theoretical research, investment strategy, fundamental analysis, technical analysis, shares, issuing companies, stock market, short term speculation, long-term investment, crisis