Пацура Вячеслав Сергеевич. Минимизация риска при индивидуальном инвестировании (На примере российского фондового рынка) : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2001 156 c. РГБ ОД, 61:02-8/1196-4

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава I. Индивидуальное инвестирование с использованием торговых методик технического анализа.

1. Индивидуальное инвестирование и его специфика. 10-28

2. Преимущества и недостатки торговых методик . 29-50

3. Оценка риска индивидуальных инвестиций и способы его снижения.

Глава II. Адаптивная торговая стратегия минимизации риска индивидуальных инвестиций.

1. Адаптивная торговая стратегия: сущность, цель и основные задачи.

2. Частные субстратегии адаптивной торговой стратегии: базовая и дублирующая торговые системы.

3. Методы снижения риска инвестиций адаптивной торговой стратегии.

Заключение. 129-132

Библиографический список использованной литературы. 133\*136

Приложения.

## Индивидуальное инвестирование и его специфика.

Наиболее кратко инвестирование можно представить как процесс, направленный на сохранение и увеличение стоимости денежных средств (инвестиционного капитала). Другими словами, инвестировать - значит «расстаться с деньгами сегодня, чтобы получить большую их сумму в будущем»1. Достижение инвестором этой цели осуществляется в рамках инвестиционного процесса, определяющего конкретные формы, сроки инвестирования и объем инвестируемых денежных средств. В зависимости от выбранной формы вложений и решаемых инвестором задач, в рамках инвестиционного процесса может быть предусмотрено осуществление либо реальных, либо финансовых инвестиций (в редких случаях их комбинации), Поскольку в диссертационной работе рассматриваются только финансовые инвестиции, стоит указать на их основные отличительные черты.

Основным характерным отличием финансовых инвестиций от реальных является принципиально иные объекты вложения инвестиционного капитала. Если при реальном инвестировании в качестве таких объектов выступают реальные материальные активы, такие как земля, оборудование, заводы, сырье и т.п., то финансовые инвестиции представлены преимущественно менее «осязаемыми» ценными бумагами, такими как акции и облигации. Вторая характерная черта заключается в том, что финансовые инвестиции, в отличие от реальных, не приводят к созданию добавленной стоимости, поскольку при покупке ценных бумаг осуществляется лишь переход актива из одних рук в другие.

Более детальное рассмотрение инвестирования требует указания на ту важнейшую роль, которую играет в инвестиционном процессе оценка стоимости инвестиционного актива с течением времени. Согласно основному принципу инвестирования «стоимость актива постоянно меняется со временем, так что один и тот же актив в различные моменты времени может иметь различную стоимость» . Возможная положительная разница между текущей ценой инвестиционного актива и ценой, которая может возникнуть в определенный момент в будущем и служит основным источником прибыли инвестиций. Поэтому, в конечном счете, эффективность инвестиций будет определяться эффективностью действий инвестора, направленных на прогнозирование будущей цены инвестиционного актива. К сожалению, на 100% эффективного способа решения этой задачи не существует.

Ситуации неопределенности (в том числе и рассматриваемый случай), возникающие в процессе осуществления деятельности, направленной на получение прибыли, приводят к возникновению риска. Неопределенность при этом является следствием наличия ряда факторов, приводящих к недетерминированности результатов деятельности. В рамках инвестиционного процесса эти факторы можно условно разделить на внешние (политическая обстановка, возможные изменения законодательства, макроэкономическая ситуация, ситуация на мировых финансовых рынках и т.п.) и внутренние (возможная недостоверность, неполнота или неоднозначность оперируемой входной информации; компетентность инвестора в вопросах анализа инвестиционных активов; адекватность используемой методики инвестиционного анализа и т.п.).

## Преимущества и недостатки торговых методик

Психологами отмечено, что очень часто в условиях неопределенности человек начинает действовать иррационально. Иррациональность в действиях инвестора в когнитивной психологии объясняется эффектом контекста, иллюстрацией которого являются две основных ошибки, совершаемых инвесторами: отказ от «фиксирования» убытков и отсутствие желания рисковать при наличии гарантированной прибыли. В первом случае, инвесторы пренебрегают одним из основных правил успешного инвестирования, которое требует «...рассматривать самый худший сценарий развития ситуации и быть готовым принять его»1. Как отмечает Б. Бэбкок, они даже не хотят допускать возможности того, что не правы, придумывая множество причин, по которым необходимо удерживать убыточную сделку и ожидая, что рынок внезапно развернется, и они получат прибыль вместо убытков2. Это один из примеров иррационального поведения инвестора, когда события средней или большой вероятности (возможность дальнейшего падения рынка) недооцениваются, а маловероятные события (вероятность разворота рынка) переоцениваются. И, наоборот, когда рынок достигает своего ценового «дна», инвестор, переоценивая возможность дальнейшего падения рынка и недооценивая вероятность его разворота, закрывает убыточную позицию, «фиксируя» значительные убытки. Во втором случае, при следовании установке «лучше синица в руке, чем журавль в небе», «как только он (инвестор - П.В.) начинает «получать» хоть какую-то прибыль, его охватывает лихорадочное желание поскорее зафиксировать эту прибыль, пока рынок не взял ее обратно»3. Для таких инвесторов страх потери полученной прибыли может перевешивать даже самые разумные доводы, говорящие о возможном коррективном характере этого ценового движения.

Итак, причина основных ошибок инвесторов заключаются в том, что, как отмечает Т. Бьятт, вместо того, чтобы ожидать роста прибылей и опасаться увеличения убытков, подавляющее большинство инвесторов делают все наоборот, «они «фиксируют» прибыль слишком быстро (опасаясь, что она исчезнет) и сохраняют убыточные позиции (надеясь, что они сократятся)»1.

Помимо перечисленных ошибок существует еще две наиболее распространенных ошибки, являющихся производными от двух основных. Первая из них заключается в том, что, отказавшись от «фиксирования» убытков, некоторые инвесторы прибегают к усреднению потерь, т.е. открытию дополнительных позиций по акциям. Можно привести, по меньшей мере, три причины, по которым использование метода усреднения потерь не рекомендуется: отсутствие доступа к информации, позволяющей сделать достоверный вывод о скором переломе текущей тенденции; невозможность просчитать до какой цены будет идти против инвестора рынок2; необходимость задействования значительных денежных средств. Четвертая ошибка, производная от второй основной ошибки, заключается в частых «переключениях». Ранее мы отметили, что многие индивидуальные инвесторы закрывают свои позиции по акциям на коррективных движениях цен. При возобновлении роста цен они снова покупают акции, теряя не только на разнице цен закрытия и повторного открытия торговой позиции, но также на комиссионных брокера и на спрэде цен. Иногда причина частых «переключений» заключается в попытке инвесторов «переиграть» рынок, прибегая к продаже акций одной компании и одновременной покупке акций другой, которые при подъеме рынка растут быстрее. Основным недостатком таких «переключений» можно считать то, что часто потенциал роста выбранных акций оказывается исчерпанным, сводя на нет эффективность подобных действий.

## Преимущества и недостатки торговых методик

## Адаптивная торговая стратегия: сущность, цель и основные задачи.

Важным характерным отличием стратегий технического анализа, определяющим специфику достижения цели минимизации риска инвестиций, как мы отметили ранее, является допускаемая в их рамках принципиальная возможность прогнозирования фондового рынка. На практике это позволяет использовать один из наиболее эффективных методов управления риском - метод избежания риска, Основная задача индивидуального инвестора при этом будет заключаться в выделении и последующем использовании при принятии инвестиционных решений таких торговых ситуаций, когда при росте цены акции в анализируемый день вероятность сохранения наметившейся тенденции будет более высокой, чем вероятность возможного падения цены (при определении момента покупки акций) и когда с большой долей вероятности ожидается снижение цены (при определении момента продажи акций). Можно утверждать, что эффективность торговой методики технического анализа при решении этой задачи будет зависеть от ее направленности на одновременное снижение убыточности и увеличение прибыльности инвестиционных операций.

Рассматривая в качестве приоритетной цели созданной нами торговой стратегии (см. Приложение 10) цель минимизации риска, при ее достижении мы исходили из необходимости решения двух промежуточных задач: увеличения прибыльности и снижения убыточности инвестиционных операций. В свою очередь реализация этих задач потребовала поиска способов устранения ряда недостатков, присущих индикаторным методам в отдельности и торговым методикам в целом. Стоит особо отметить, что именно эти недостатки «ответственны» за высокий процент банкротств среди индивидуальных инвесторов, использующих методы технического анализа. Соответственно, от того насколько близко инвестор подойдет к их полному устранению и будет, в конечном счете, определяться достигнута лн цель минимизации риска инвестиций или нет.

1. Низкая общая эффективность методов технического анализа - один из основных недостатков, обуславливающих значительный риск осуществления инвестиционных операций на основе технического анализа. Этот недостаток присущ в большей степени графическим и в меньшей степени индикаторным методам анализа. Именно этим объясняется низкая эффективность методик технического анализа I уровня, использующих отдельные его методы. Наиболее эффективное решение проблемы низкой эффективности методов, а, следовательно, и высокого риска инвестиций возможно только при использовании методик II и III уровней, в рамках торговых систем и торговых стратегий соответственно.

В рамках торговых систем, включенных в адаптивную торговую стратегию, используются следующие способы, позволяющие значительно повысить эффективность сигналов индикаторных методов технического анализа:

- уменьшение периодов расчета индикаторов;

- использование нестандартных способов интерпретации индикаторов;

- фильтрация ложных сигналов в рамках торговых систем с использованием дублирующих индикаторов.