

Нассим Талеб в своем бестселлере «Одурченные случайностью» рассказывает историю консервативного финансиста Неро Тулипа, отличавшегося крайней осторожностью. Неро видел множество игроков на бирже, быстро сколотивших состояния, а потом не просто всё потерявшим, но еще и оставшихся по уши в долгах. С тех пор Неро избегает неконтролируемого риска. Фондовый рынок, на котором регулярно случаются катастрофические обвалы, представляется ему игрой в рулетку; правильные финансовые инструменты должны прежде всего гарантировать сохранность капитала, а уже во вторую очередь — приносить доход. В результате Неро инвестирует только в государственные облигации США, и его личное состояние постоянно растет — медленно, но неуклонно. Другие финансисты в удачные годы зарабатывают намного больше, но когда на бирже случается обвал, они теряют всё. Десятки бывших коллег Неро давно вне бизнеса, а сам он продолжает зарабатывать деньги.

История консервативного финансиста заканчивается неожиданно. Неро приобретает личный вертолет, выучивается на пилота и в один далёко не прекрасный день разбивается насмерть. Человеческая жизнь оказывается менее надёжной, чем государственные облигации США.

Прочитав эту историю, немногие удержанятся от мысли: а не начать ли и мне вкладываться в надёжные активы? Пусть доходность этих инструментов невелика, зато никакого риска — купил один раз и дальше только «стриги купоны» (на древних облигациях действительно имелись эти самые купоны, которые периодически нужно было отрезать и обменивать у эмитента на деньги; довольно хлопотное занятие, когда облигаций много). Пусть другие пытаются выиграть на бирже, для нас же самое главное — не проиграть!

Вот только Нассим Талеб писал про США, а мы живём в России. Существуют ли у нас безрисковые финансовые инструменты? Достаточна ли их доходность, чтобы угнаться за инфляцией? Начиная с какой суммы у нас можно стать консервативным инвестором?

комментарий

Инструменты инвестиций зависят от «аппетита»

Любые инвестиции предполагают определённые риски, идёт ли речь о России или о какой-либо другой стране мира. Как правило, чем выше эти риски, тем выше ставка невозврата актива. Инвестируя, человек принимает на себя риски недополучения прибыли или получения убытков, но взамен на приемлемую для данного уровня риска норму прибыли. При этом возникает вопрос определения уровня этого риска.

Руководствуясь исключительно сведениями от рейтинговых агентств не всегда корректно. Примером могут служить высокие кредитные рейтинги, которые были присвоены в 2007 году рейтинговыми агентствами печально известным ипотечным облигациям.

Наименее рискованным вложением всё равно остаётся банковское. При этом банковский депозит хорош не только гарантией возврата денег, но и соотношением «доходность-риск». А именно, если средняя годовая доходность банковского депозита равна 6% годовых, то доходность ПИФов облигаций за период с 2011 по 2014 год в среднем составила 6,7% годовых*.

Поэтому если аппетит инвестора к «доходности-риску» выше того, что заложено в банковских депозитах, то на финансовом рынке всегда найдутся рисковые инструменты, удовлетворяющие этому аппетиту.

**Заместитель председателя правления ОАО АКБ «ЭКОПРОМБАНК»
Виктор Новиков**

* по данным pif.investfunds.ru, по 42 ПИФам

Безрисковые активы

Прежде всего давайте определимся, что значит в финансовых вопросах «отсутствие риска». Как мы уже видели на примере Неро Тулипа, всегда есть шанс разбиться на собственном вертолете, и никакие финансовые инструменты не смогут этому помешать. Любой финансовый актив (даже стодолларовая бумажка) — это всего лишь обязательство его эмитента совершить определенные действия (в случае долларов США — принять ими уплату американских налогов), и ни копейкой больше. Поскольку все эмитенты так или иначе подвержены кризисам — абсолютной гарантии в этом мире не существует.

Поэтому надежность финансовых инструментов можно оценивать только в сравнении друг с другом. Очевидно, что вексель с погашением через три месяца будет более надёжен, чем облигация того же эмитента с погашением через 10 лет (за 10 много чего может случиться). Что

10-летняя облигация казначейства США будет более надёжна, чем вексель Васи Пупкина (США веками платит по своим счетам, а может ли этим похвастаться Пупкин?). На основе похожих соображений в мире давно уже придуманы рейтинги финансовой надёжности, и многие знаменитые финансовые агентства зарабатывают деньги на их составлении. Именно так среди множества эмитентов и выявились самые относительно надежные (с категорией AAA), например, страны — США, Финляндия, Сингапур — или компании — Microsoft, Johnson&Johnson, Exxon Mobile.

Безрисковым активом в финансах принято считать не совсем уж безрисковый (таких не бывает), а максимально надежный, тот, лучше которого всё равно не найти. Доходность такого актива (как правило, берется доходность трёхмесячных казначейских векселей США) и подставляется в финансовые формулы в качестве меры всех инвестиций, то есть безрисковой доходности на капитал.