РЭШ
Российская экономическая школа

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Цикл просветительских лекций от лучших экономистов России и мира

РЭШ
Российская экономическая школа

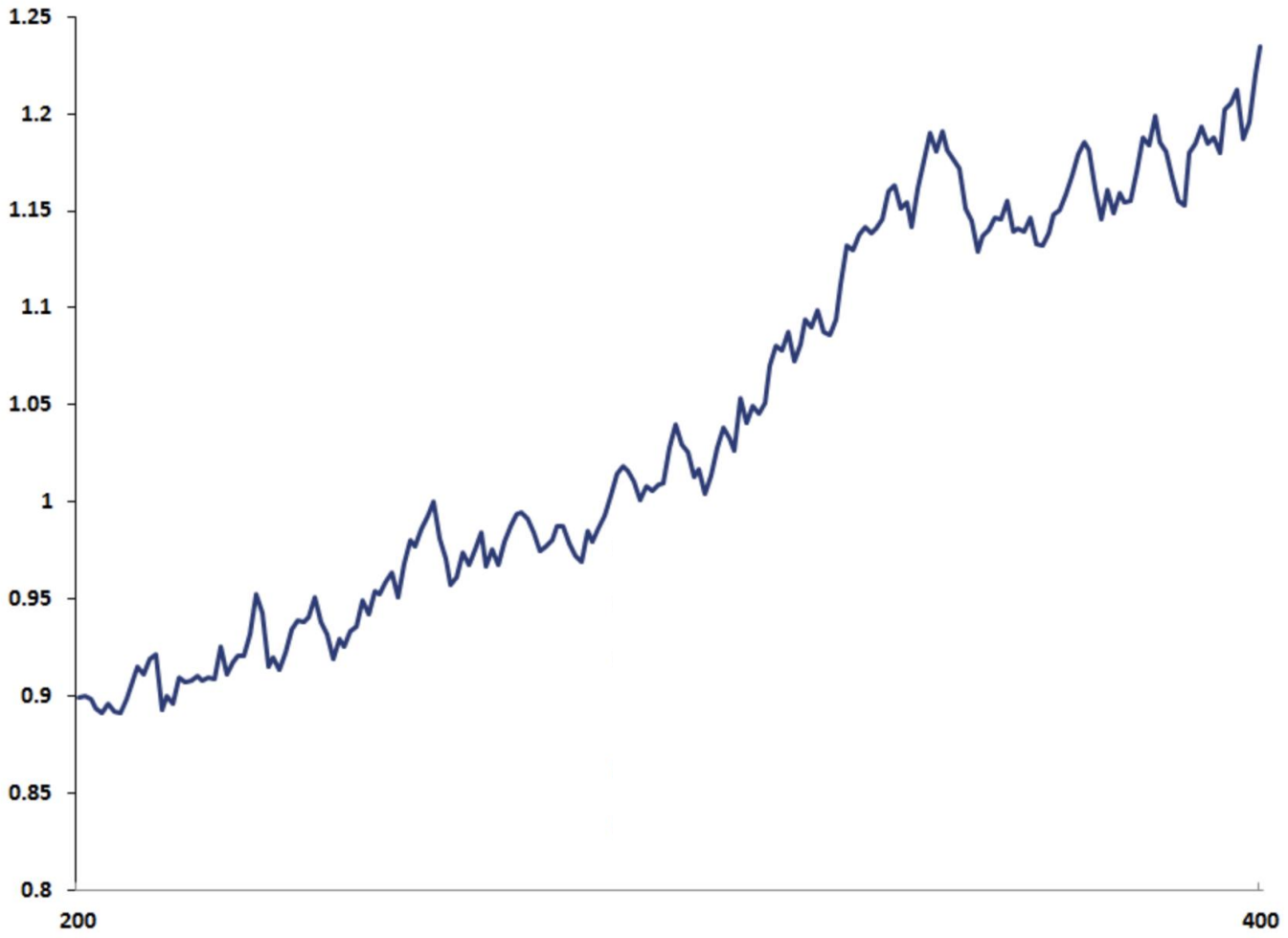
Рубен Ениколопов

профессор РЭШ

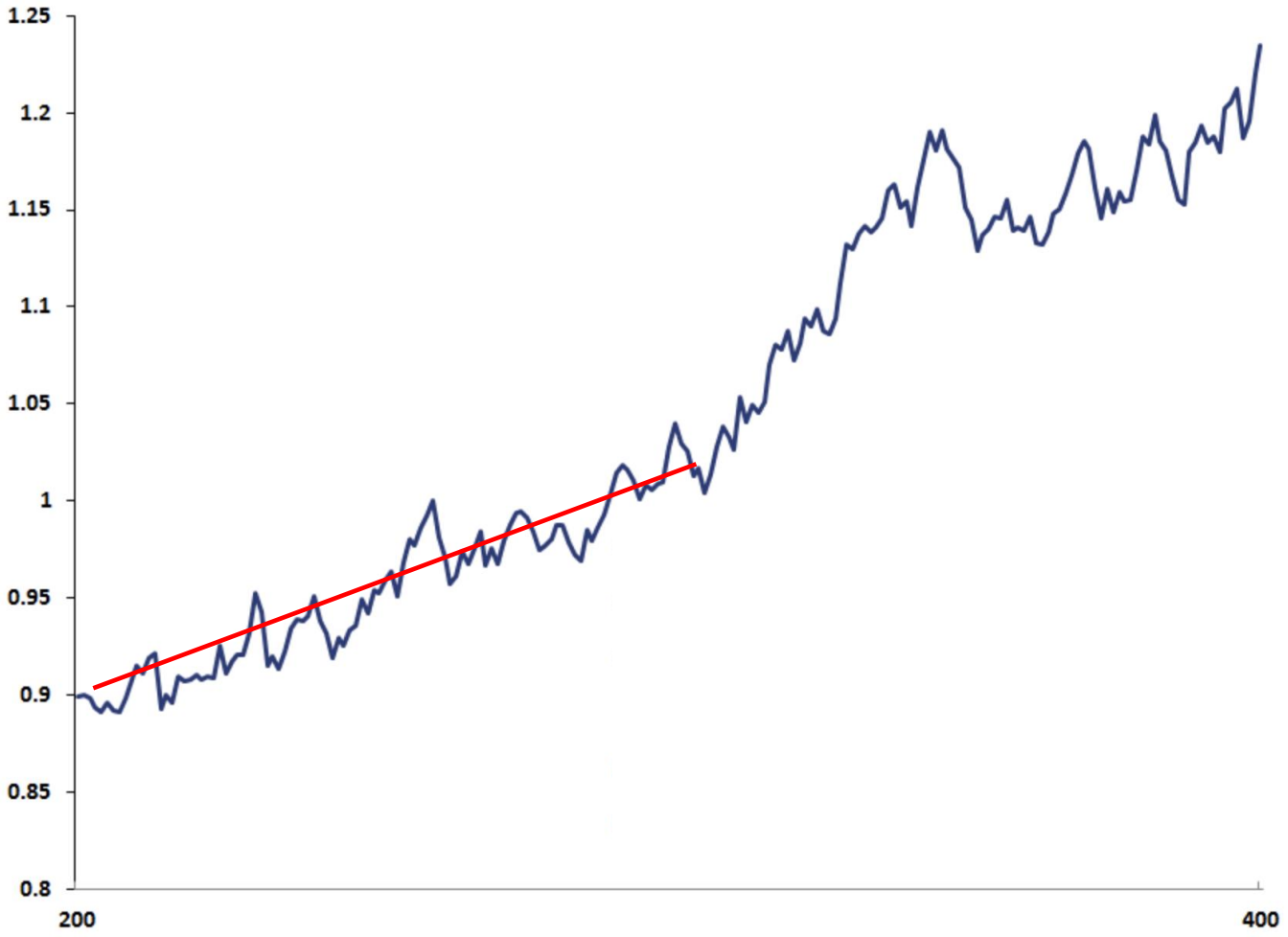
Психологические ловушки финансовых рынков

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

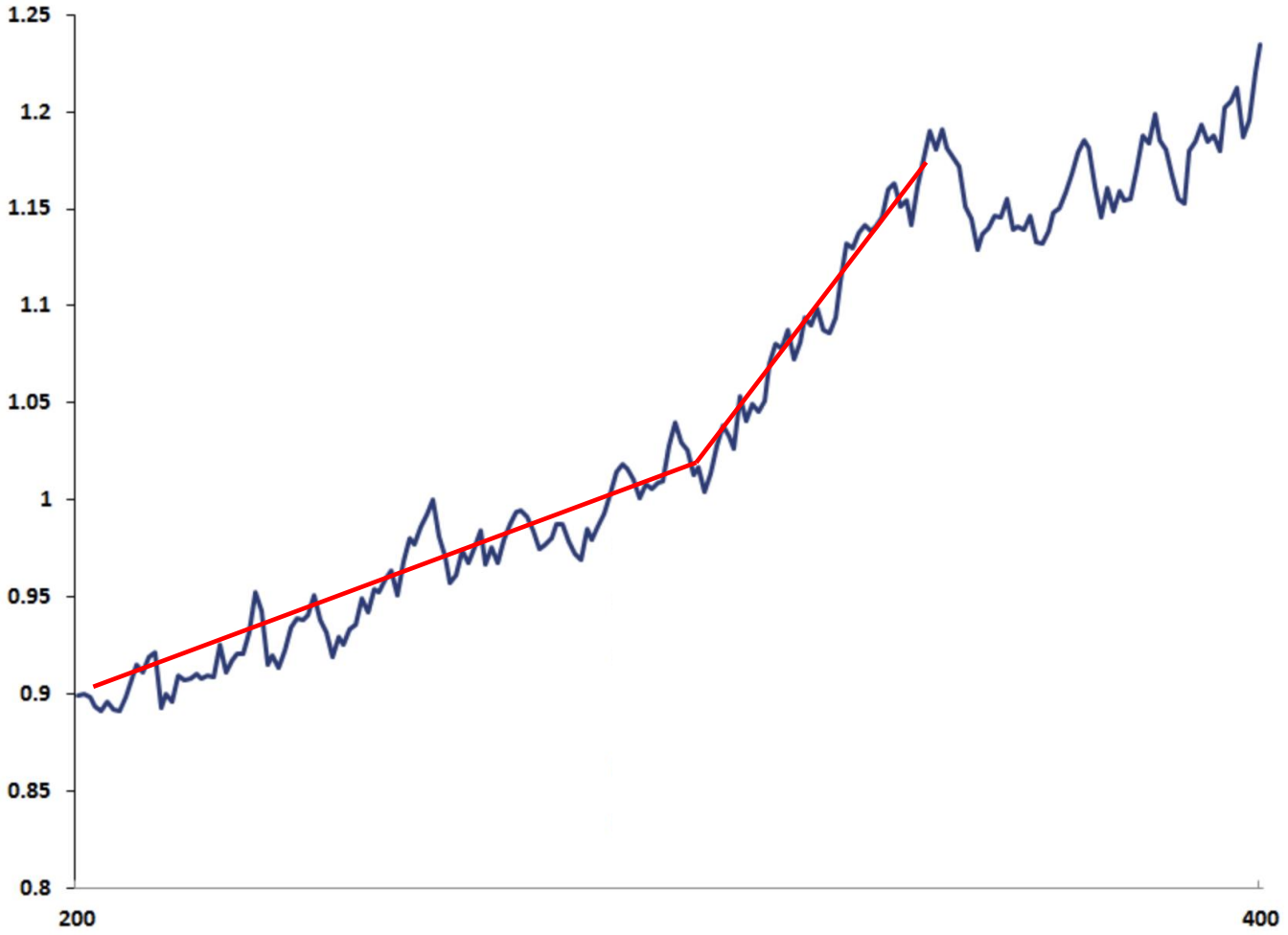
в рамках Цикла лекций по финансовой грамотности Экономического лектория РЭШ-2019



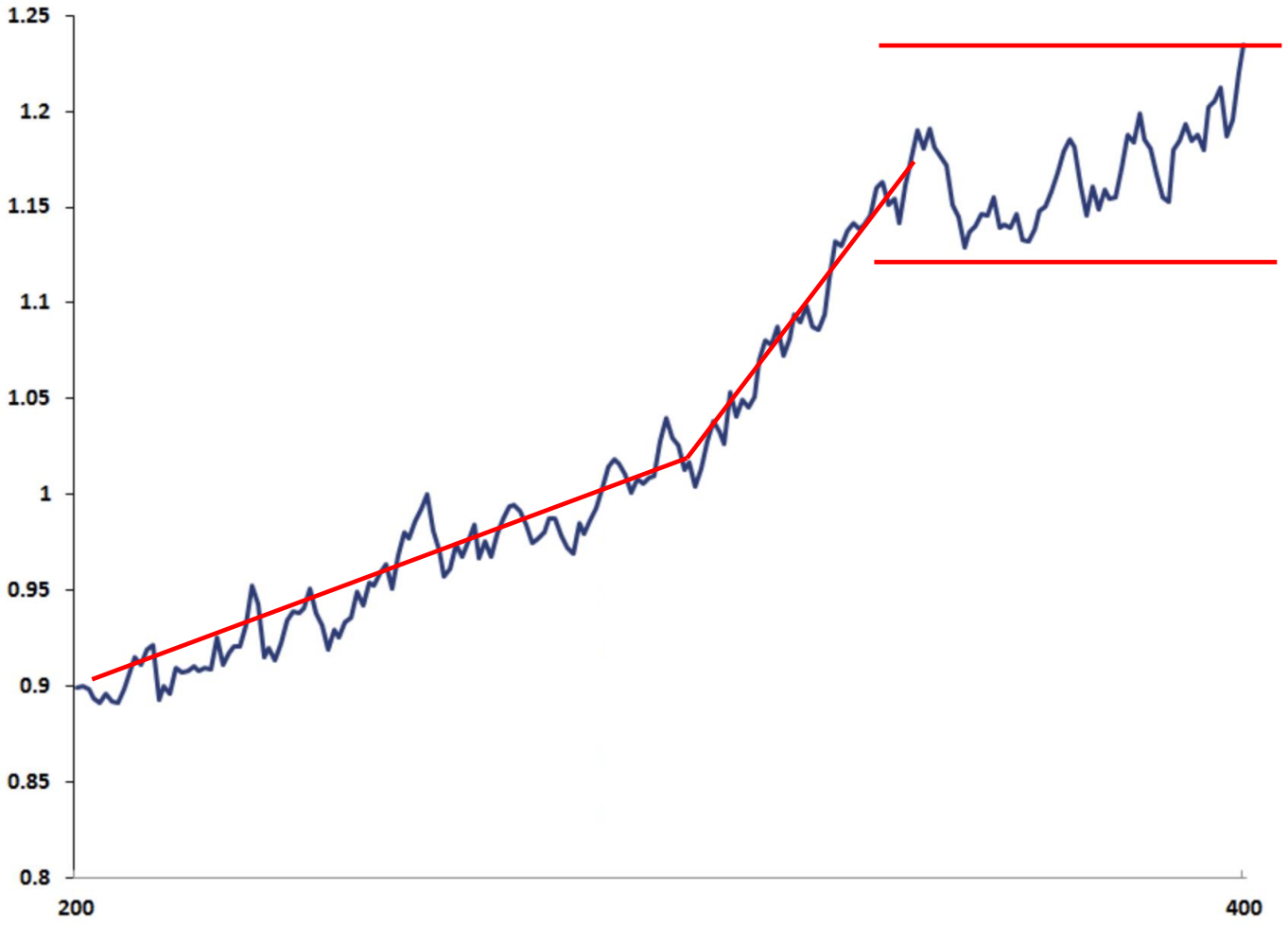
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ



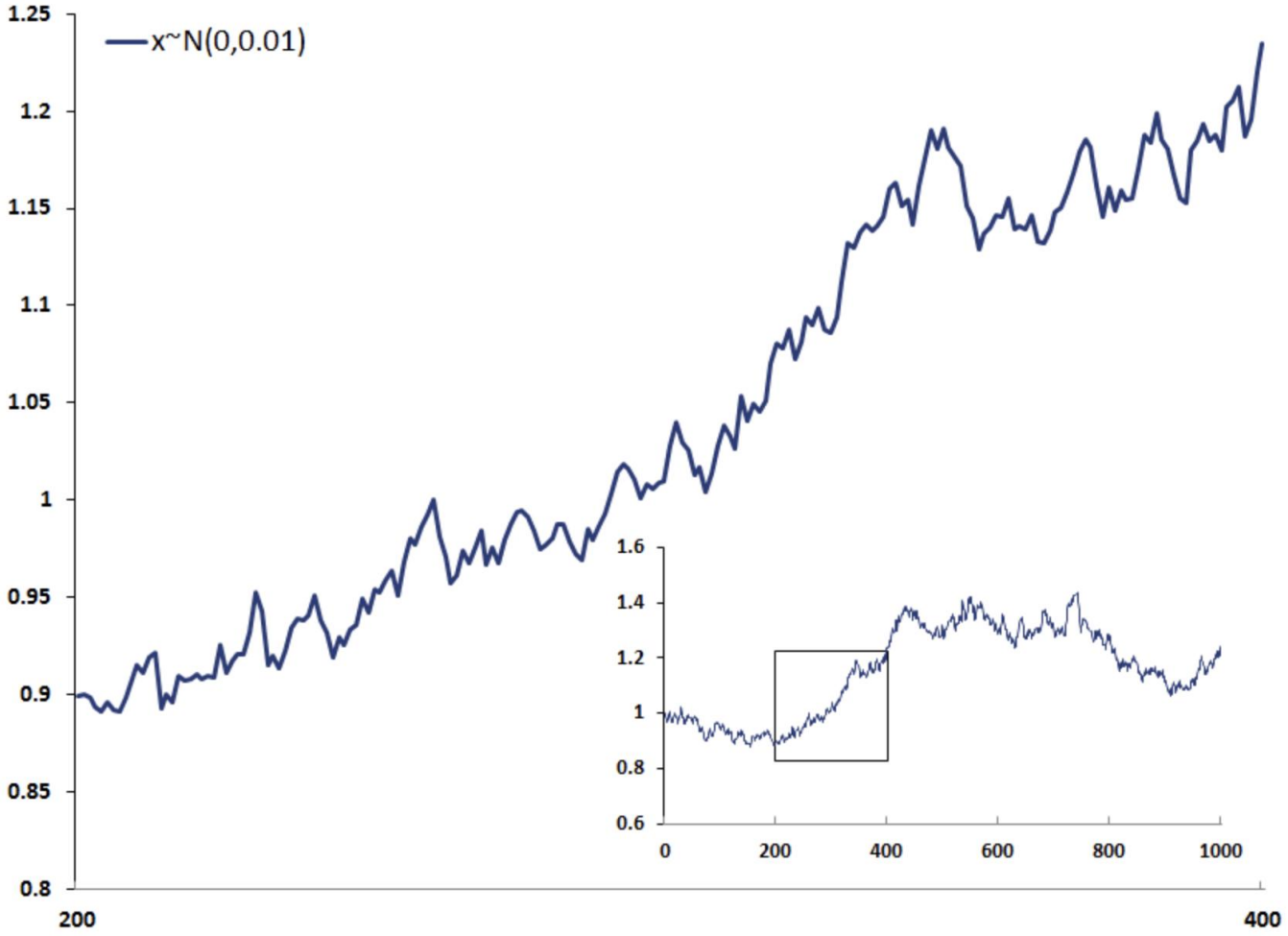
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ


x~N(0,0.01)
1.25
1.2
1.15
1.1
1.05
1
0.95
0.9
0.85
0.8
200
400
1.6
1.4
1.2
1
0.8
0.6
0
200
400
600
800
1000

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Поиск несуществующих закономерностей

- Случайные блуждания легко спутать с реальными трендами и циклами

  Различить их – нетривиальная математическая задача о единичном корне

- Люди видят закономерности даже там, где их нет

  Общее человеческое свойство, но особо ярко заметно на финансовых рынках

- Самое частое объяснение «моделей» и «стратегий»

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Закономерности на финансовых рынках

- Цена финансового актива отражает стоимость соответствующих денежных потоков

  Акции – дисконтированная стоимость дивидендов

- Вложение в акции – получение выгоды от прибыли, которую зарабатывают компании

  Фундаментально зависит от того, что компании делают что-то полезное и получают прибыль

- Игра на акциях – получение выгоды от (краткосрочных) изменения в цене акций

  Фундаментально зависит от того, что вы считаете себя умнее других участников рынка. Что заставляет вас так думать?

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Индексные фонды

- Джэк Богл основал инвестиционную компанию Vanguard Group в 1974 году
- Одна из крупнейших инвестиционных компаний в мире

  20 миллионов клиентов в 170 странах. $4.9 триллиона под управлением
- Ключевой продукт – созданный в 1975м году первый розничный индексный фонд

  Первый корпоративный индексный фонд создан в 1971м году банком Wells Fargo
- Ключевая особенность Vanguard Group – это НКО

Профессионалы на рынке

- Вложение в индексные фонды – замечательная идея для индивидуальных инвесторов
- Но что бы было, если бы абсолютно все участники рынка инвестировали только в них?
- Должны существовать профессиональные участники рынка, которые зарабатывают больше рынка

Инвесторы-эксперты

- Зарабатывают используя детальную информацию о работе компаний

Алгоритмическая торговля

- Высокочастотная торговля, зарабатывающая на обеспечении ликвидности

Инсайдеры

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Маленькая проблема

"I'll trade you two of my chocolate bars for five of your cigarettes."

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Излишняя самоуверенность

- Переоценка своих знаний
  «Я всех умнее»
- Недооценка рисков
  «Я точно знаю»
- Индивидуальные инвесторы зарабатывают тем меньше, чем чаще они торгуют

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Что с этим делать?

- Не играть на рынке, а инвестировать
- Играя на рынке вы пытаетесь быть «умнее» других участников рынка

  Подумайте, есть ли у вас веские основания так думать
- Инвестируя в рынок вы становитесь совладельцем компаний
  - *Вы зарабатываете на прибыли этих компаний*
  - *Вы ни с кем не соревнуетесь*
- Если уж вы считаете, что нашли закономерность, то
  - *Относитесь скептически к своей находке*
  - *Используйте аккуратный статистический анализ чтобы убедиться в своей правоте*

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Ожидание репрезентативности

- «Закон маленьких чисел»
  - *ожидание, что маленькая выборка будет обладать характеристиками большой*
  - *«Снаряд дважды в одну воронку не падает»*
- Экстраполяция коротких выборок

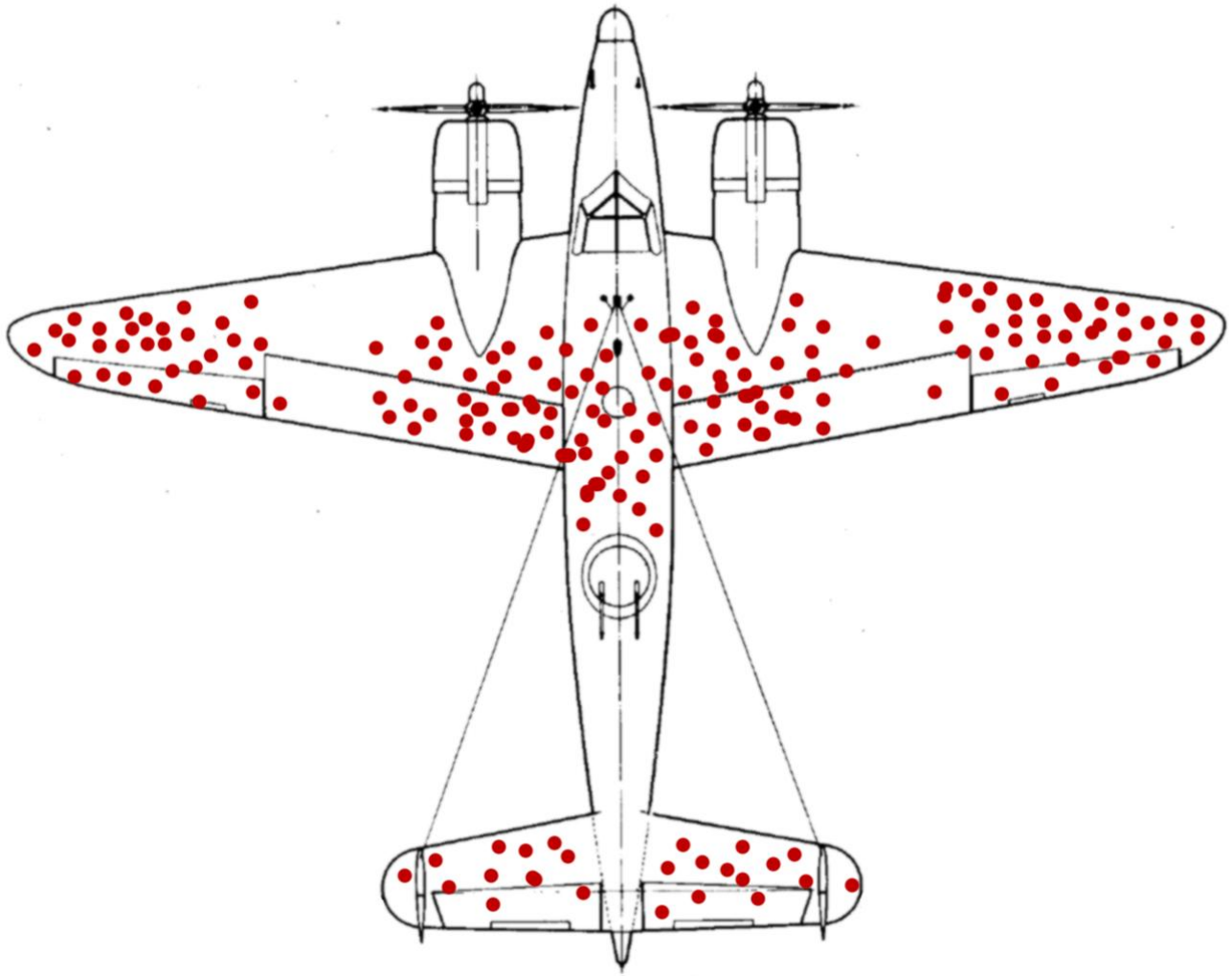
  «Я вижу тренд»
- Ожидание «возвращения к среднему», если оно известно

Что делать?

- Всегда учитывать размер выборки
- Не следуйте за «трендами»

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Эффект «выжившего»



ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Эффект «выжившего» в финансах

- Очень частая ошибка при анализе исторической доходности
- Игнорирование акций/фондов/фирм, которые уже не существуют
- Приводит к существенной переоценке исторической доходности

Что делать?

- Всегда учитывайте исчезнувшие акции / фонды / фирмы

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Избегание разочарований

- Люди страдают от потерь больше, чем радуются выигрышам
- Избегают признавать потери
- «Цепляются» за проигрышные

Что делать?

- Выбирайте инвестиционную стратегию и не отступайте от нее
- Смотрите на результаты только в определенные заранее фиксированные даты

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ЛЕКТОРИЙ РЭШ

Ограниченное внимание

- Фокус на инструментах попавшихся на глаза
- Непропорциональная роль СМИ
- Власть «хайпа»

Что делать?

- Не обращайте много внимания на СМИ
- Вы должны искать информацию, а не она вас

Спасибо за внимание!

РЭШ
Российская
экономическая
школа

Российская экономическая школа

www.nes.ru
lectorium@nes.ru

Яндекс Дзен