

Ребалансировка



Ребалансировка портфеля: каждый месяц или никогда?

Наверняка вы помните введение в безопасные ставки изъятия из капитала или Миф о 4%, автор предпочитает все допущения проверять с помощью расчетов. И сегодня мы узнаем, какие выводы можно сделать на основании расчетов по частоте ребалансировки портфеля. Я адаптировала материал для реалий российского инвестора.

Ежемесячная ребалансировка или 12 раз в год

- + Такой метод предполагает, что не нужно отслеживать отдельные позиции портфеля (акции, облигации, наличные, золото ...), а только общую стоимость портфеля. Если каждый месяц баланс портфеля восстанавливается до целевых весов (%), можно просто отслеживать стоимость портфеля.
- Здесь кроется **много работы** по всем счетам, своим и супруги, и расчету совокупного веса акций и облигаций, корректировок в отношении счетов с разными типами налогообложения.
- **Транзакционные издержки.**
- **Налоги.** Везде кроме ИИС вас поджидают налоги. А с ними рядом шагает валютная переоценка. И миииило так улыбается.
- Может **испортить стратегию пассивного дохода** в части изъятия из капитала определенных процентов.

Все плохо, а делать то что?

Для этого есть Google Sheet с базовой моделью и возможностью редактировать сценарии

Вводные:

- \$1M начального капитала
- Годовая ставка изъятия из капитала или пассивный доход =4%, изъятие происходит каждый месяц
- Распределение активов в портфеле: 60% акции и 40% облигации
- Частота ребалансировки -раз в год (12 месяцев)
- Первая ребалансировка наступит через 12 месяцев, это важно для тех, кто выходит на пенсию 30 сентября, а ребалансирует 31 декабря каждого года. Тогда этот параметр нужно установить на 3 вместо 12.
- Выход на пенсию случается в сентябре 1929 прямо перед пиком фондового рынка.
- Все доходности в реальном выражении, приведенном на величину CPI (инфляции), все изъятия тоже приведены на величину инфляции.

Initial Capital	\$1,000,000
Withdrawals	
% annual	4.00%
\$ monthly	\$3,333.33
Allocation	
Stocks	60%
Bonds	40%
Rebalance	12
First Rebalance	12
Exp. Ratio (p.a.)	0.05%
Retirement Start	
Month	9
Year	1929

Сценарий 1: Фантастический, Доходность акций и облигация постоянна:

Описание:

Доходность акций =0.5%, облигаций = 0.1% с поправкой на инфляцию ежемесячно, волатильности нет (сказка), портфель ребалансируется один раз в 10,000 месяцев, то есть практически никогда. Сравним с ежемесячной ребалансировкой:

		Years	Rebalance every 10000 months	Monthly Rebalance	Difference
Initial Capital	\$1,000,000	1	\$1,000,677	\$1,000,677	0.00%
Withdrawals		2	\$1,001,381	\$1,001,381	0.00%
% annual	4.00%	3	\$1,002,115	\$1,002,115	0.00%
\$ monthly	\$3,333.33	4	\$1,002,880	\$1,002,880	0.00%
		5	\$1,003,676	\$1,003,676	0.00%
Allocation		7	\$1,005,369	\$1,005,369	0.00%
Stocks	60%	10	\$1,008,182	\$1,008,182	0.00%
Bonds	40%				
Rebalance	10000 (i.e., never!)				
First Rebalance	0				

Разницы нет!

Вывод:

Частота ребалансировка не важна при постоянных доходностях и пропорциональном изъятии из капитала.

Сценарий 2: Скачки к среднему, Доходность волатильна, но быстро возвращается к средним значениям:

Описание:

Акции/Облигации приносят +5%, -0,5% в месяцы с нечетным числом дней и 4%,+0.7% в месяцы с четным числом дней.

Сравним с ежемесячной ребалансировкой:

		Years	Rebalance every 100000 months	Monthly Rebalance	Difference
Initial Capital	\$1,000,000	1	\$994,123	\$997,500	-0.34%
Withdrawals		2	\$988,046	\$994,905	-0.69%
% annual	4.00%	3	\$981,762	\$992,212	-1.05%
\$ monthly	\$3,333.33	4	\$975,265	\$989,417	-1.43%
		5	\$968,547	\$986,517	-1.82%
Allocation		7	\$954,418	\$980,382	-2.65%
Stocks	60%	10	\$931,373	\$970,283	-4.01%
Bonds	40%				
Rebalance	100000 (i.e., never!)				
First Rebalance	0				

Разница видна невооруженным взглядом! В первом году потеря от отсутствия ребалансировки составила -0.34%, а к 10 достигла -4.01%

Вывод:

Частая ребалансировка идет на пользу портфелю, когда доходности быстро возвращаются к своим средним значениям.

Сценарий 3: Положительный импульс (моментум) в первые 6 месяцев:

Описание:

Обратный кейс к быстрому возврату к среднему - импульс или моментум. Представьте, что рынок в первые полгода приносит сверхдоходность в размере 5% в месяц, а потом возвращается к 0,5% из сценария 1.

Сравним с ежемесячной ребалансировкой:

		Years	Rebalance every 100000 months	Monthly Rebalance	Difference
Initial Capital	\$1,000,000	1	\$1,188,918	\$1,178,525	0.88%
Withdrawals		2	\$1,200,907	\$1,186,623	1.20%
% annual	4.00%	3	\$1,213,393	\$1,195,058	1.53%
\$ monthly	\$3,333.33	4	\$1,226,405	\$1,203,844	1.87%
		5	\$1,239,973	\$1,212,994	2.22%
Allocation		7	\$1,268,900	\$1,232,453	2.96%
Stocks	60%	10	\$1,317,299	\$1,264,780	4.15%
Bonds	40%				
Rebalance	100000 (i.e., never!)				
First Rebalance	0				

Взгляните! Теперь самый ленивый инвестор, который не трогает портфель ежемесячно, выиграл 4.15% за 10 лет.

Вывод:

Если рынок импульсом пошел в рост, не надо ему мешать и резать курицу с золотыми яйцами.

Сценарий 4: Все летит в тартарары негативным импульсом в первые 6 месяцев:

Описание:

Обратный кейс к 3 - импульс или моментум растет в отрицательную сторону(=) по 5% в месяц, а потом возвращается к 0,5% из сценария 1.

Сравним с ежемесячной ребалансировкой:

		Years	Rebalance every 100000 months	Monthly Rebalance	Difference
Initial Capital	\$1,000,000	1	\$819,528	\$813,578	0.73%
Withdrawals		2	\$811,627	\$806,504	0.64%
% annual	4.00%	3	\$804,450	\$799,137	0.66%
\$ monthly	\$3,333.33	4	\$796,997	\$791,463	0.70%
		5	\$789,234	\$783,471	0.74%
Allocation		7	\$772,728	\$766,475	0.82%
Stocks	60%	10	\$745,304	\$738,238	0.96%
Bonds	40%				
Rebalance	100000 (i.e., never!)				
First Rebalance	0				

Вы будете смеяться, но расчет показывает, что на 0,96% выиграл тот, кто не открывал терминал 10 лет для ребалансировки.

Вывод:

Не надо ребалансировать против ветра, то есть моментума. Положительный ли импульс или отрицательный, руки лучше занять вышиванием и стрельбой из лука.

[Сценарий 5: 6 месяцев правят медведи, а после на 6 месяцев приходит рост и бычий тренд:](#)

Описание:

Соединяем сценарии 3 и 4 и строим рынок мишек (6 месяцев по -5% ежемесячно), за которым наступило восстановление и бычий тренд с +5% ежемесячно, а затем возвращаемся к сценарию 1.

Сравним с ежемесячной ребалансировкой:

		Years	Rebalance every 10000 months	Monthly Rebalance	Difference
Initial Capital	\$1,000,000	1	\$951,833	\$952,753	-0.10%
Withdrawals		2	\$951,046	\$951,466	-0.04%
% annual	4.00%	3	\$949,991	\$950,125	-0.01%
\$ monthly	\$3,333.33	4	\$948,657	\$948,728	-0.01%
		5	\$947,200	\$947,273	-0.01%
Allocation		7	\$944,099	\$944,179	-0.01%
Stocks	60%	10	\$938,949	\$939,039	-0.01%
Bonds	40%				
Rebalance	10000 (i.e., never!)				
First Rebalance	0				

Разница минимальна и в пользу ежемесячной ребалансировки лишь на 0,01% за 10 лет.

Вывод:

Попытка угадать дно и пик при ребалансировке статистически маловероятны, можно расслабиться и получать удовольствие.

С полным текстом моделирования вы можете ознакомиться здесь

(<https://earlyretirementnow.com/2020/08/05/rebalance-swr-series-part-39/>)

Форма для моделирования вашего портфеля лежит здесь

(<https://docs.google.com/spreadsheets/d/1TCWNE-Vc-hlBR3HxUsPwZyQGJ859TXQxZtDoi3np0mw/edit#gid=0>)

Скопируйте файл, чтобы получить возможность редактировать вводные