

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2023, Том 15, № s4 / 2023, Vol. 15, Iss. s4 <https://esj.today/issue-s4-2023.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/29FAVN423.pdf>

5.2.4. Финансы (экономические науки)

Ссылка для цитирования этой статьи:

Родионов, М. Г. Анализ стратегий управления портфелем финансовых активов в современных экономических условиях / М. Г. Родионов // Вестник евразийской науки. — 2023. — Т. 15. — № s4. — URL: <https://esj.today/PDF/29FAVN423.pdf>

For citation:

Rodionov M.G. Analysis of strategies for managing a portfolio of financial assets in modern economic conditions. *The Eurasian Scientific Journal*. 2023; 15(s4): 29FAVN423. Available at: <https://esj.today/PDF/29FAVN423.pdf>. (In Russ., abstract in Eng.)

УДК 336

Родионов Максим Геннадьевич

НОЧУ ВО «Московский финансово-промышленный университет «Синергия», Москва, Россия
Аспирант «Экономического» факультета
E-mail: firemakson@vk.com

Научный руководитель: **Тельминова Наталия Витальевна**

НОЧУ ВО «Московский финансово-промышленный университет «Синергия», Москва, Россия
Доцент кафедры «Оценочной деятельности и корпоративных финансов»
Кандидат экономических наук
E-mail: NMirzoyan@ya.ru

Анализ стратегий управления портфелем финансовых активов в современных экономических условиях

Аннотация. В рамках данной работы изучаются теоретические аспекты управления портфелем финансовых активов, под которым понимается совокупность активов фондового рынка: акций, облигаций, иных ценных бумаг. Инвестирование на фондовом рынке является одним из наиболее эффективных инструментов сохранения и приумножения капитала в настоящее время. Портфель финансовых активов рассмотрен на основании теории Г. Маковица, предполагающей, что ключевыми характеристиками портфеля выступают риск и доходность, определение уровня которых является основополагающим при формировании стратегий. Изучены основные этапы стратегий управления портфелем финансовых активов, к которым отнесены: постановка целей инвестирования; анализ фондового рынка и текущих экономических условий; выбор объектов инвестирования; непосредственное инвестирование денежных средств; анализ поставленных целей; ребалансировка портфеля финансовых активов; продажа финансовых активов. Проведена классификация стратегий управления портфелем финансовых активов по следующим объектам: по периоду инвестирования, по стилю управления, по уровню риска, по субъекту инвестирования. Установлено, что в настоящее время экономической неопределенности российский фондовый рынок имеет определенные проблемы и ограничения, что отражается на объемах торгов, и на выборе соответствующих стратегий инвесторами. Так, наиболее популярным в текущих условиях становится выбор сбалансированных по уровню риска портфелей с активно-пассивным стилем управления. Кроме того, тенденцией на рынке становится инвестирование не за счет собственных сил по анализу рынка и принятия решения, а с использованием индивидуальных

инвестиционных рекомендаций профессиональными участниками рынка ценных бумаг или полная передача финансовых активов в их доверительное управление.

Ключевые слова: портфель финансовых активов; рынок ценных бумаг; стратегии управления инвестиционным портфелем; фондовый рынок; инвестирование; доходность; управление рисками

Введение

Инвестирование в финансовые активы стало одним из наиболее эффективных способов управления капиталом в современном мире. Причем стратегическое инвестирование и целеполагание по увеличению доходности становится важным этапом управления капиталом для любого типа инвестора, как индивидуального, так и юридического лица, институционального инвестора.

Объяснить это можно несколькими ключевыми факторами. Во-первых, быстрое развитие технологий и доступность интернета позволяют инвесторам легко получать информацию, анализировать рынки и совершать сделки в режиме реального времени через специальные электронные торговые платформы и мобильные приложения. Во-вторых, нестабильность на мировых финансовых рынках и низкие процентные ставки на банковские депозиты обеспечивают инвесторам выбор в пользу инвестирования в финансовые активы для получения большей доходности. Инвесторы стремятся диверсифицировать свой портфель, чтобы снизить риски и повысить потенциальную прибыль. Третий важный аспект — растущая осведомленность об инвестициях среди населения. Образовательные ресурсы, финансовые курсы способствуют повышению финансовой грамотности населения, что увеличивает инвестиционную активность в управлении финансами.

В финансовой литературе в широком смысле слова под портфелем финансовых активов понимается совокупность активов, которые приобретаются инвестором для получения прибыли и могут представлять собой вложения в недвижимость, драгоценности, банковские депозиты, доли в компаниях и иные активы. В узком смысле портфель финансовых активов представляет собой вложения исключительно в активы фондового рынка, то есть вложения, в акции, облигации и иные ценные бумаги, которые выпускаются на рынок государством, различными корпорациями и частными организациями. В рамках данной работы будут рассмотрены стратегии управления портфелем финансовых активов как совокупности активов фондового рынка.



Рисунок 1. Рост числа клиентов брокерского обслуживания¹

¹ Аналитический материал Банка России на тему: «Обзор ключевых показателей отдельных профессиональных участников рынка ценных бумаг» — Режим доступа — https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46302/review_secur_23Q2.pdf (дата обращения: 17.02.2024).

Актуальность работы связана с возрастающей динамикой использования инвесторами такого инструмента для повышения общей доходности как вложение финансовых ресурсов в активы фондового рынка. Так, согласно информационно-аналитическому материалу Банка России на тему: «Обзор ключевых показателей отдельных профессиональных участников рынка ценных бумаг», за второй квартал 2023 года наблюдается устойчивый рост клиентов на брокерском обслуживании, что отражено на рисунке 1.

Также, стоит отметить, что несмотря на сложившиеся в настоящее время условия рыночной волатильности и экономической неопределенности, объем активов на фондовом рынке возрастает и практически достиг показателей 2021 года (рис. 2).

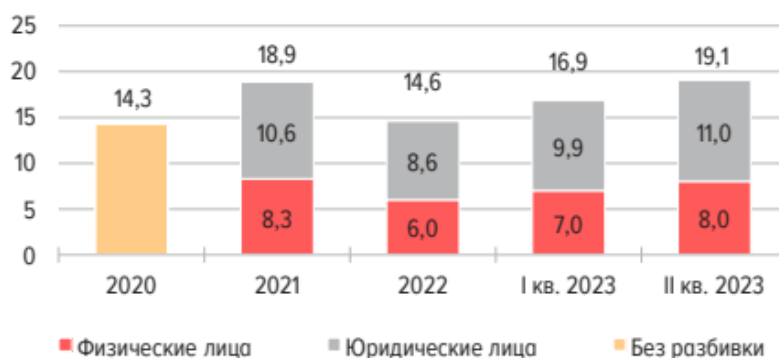


Рисунок 2. Объем активов, привлекаемых брокерами на фондовый рынок (трлн руб.)¹

Целью данной работы является анализ стратегий управления портфелем финансовых активов в современных экономических условиях.

Объектом исследования является портфель финансовых активов.

Предметом исследования являются стратегии управления портфелем финансовых активов в условиях экономической неопределенности.

1. Методы и материалы исследования

В рамках данного исследования использовались различные методы познания: метод анализа, методы индукции и дедукции, метод систематизации и др.

Для достижения цели в работе были поставлены и решены следующие задачи:

- Изучить теоретические аспекты управления портфелем финансовых активов.
- Проанализировать ключевые этапы и классификации стратегий управления портфелем финансовых активов и систему управления рисками на примере системно-значимого банка и выявить основные изменения, связанные со сложившейся геополитической ситуацией.
- Установить тенденции выбора инвесторами стратегий управления портфелем финансовых активов в сложившейся геополитической ситуации и иных ограничений на фондовом рынке России.

В работе использованы труды отечественных авторов по данной тематике: стратегии управления портфелем финансовых активов. Кроме того, для статистических данных за основу был взят информационно-аналитический материал Банка России по теме: Обзор ключевых показателей отдельных профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Анализ стратегий управления портфелем финансовых активов проводился по работам Фадеева В.П. [1], Смирнова Р.А. [2], Ширшикова Л.А. [3] и др.

Исследование теоретических положений управления инвестиционным портфелем было проведено по трудам таких авторов, как: Родин Д.Я. [4], Ковальчук, А.И. [5].

Изучение проблем и ограничений фондового рынка России в настоящее время основано на работах Бувеч С.Ю. [6], Хорошева И.С. [7].

2. Результаты и обсуждения

В современных экономических условиях функционирования финансового рынка определение типа инвестиционного портфеля, его структуры и состава, а также определение стратегии управления им, является важным механизмом повышения благосостояния и увеличения доходности инвестора.

Халяпин А.А. под управлением инвестиционным портфелем понимает использование определенных методов, ориентированных на сохранение первоначально инвестированных финансовых средств и обеспечение инвестиционной направленности самого портфеля [9].

Винокур И.Р., Цветкова А.В. предполагают, что управление портфелем финансовых активов связано с определением текущего позиционирования и выбора варианта стратегического достижения желаемой позиции на рынке [10].

Согласно портфельной теории Г. Марковица основными характеристиками инвестиционного портфеля являются риск и доходность. Суть предложенной теории заключается в том, что инвестор, обладая определенной суммой денежных средств, осуществляет вложения в ценные бумаги на определенный период времени, тщательно отслеживая как потенциальную прибыль, так и возможные убытки. На момент инвестирования перед инвестором стоит задача принятия решения о выборе ценных бумаг для инвестирования, что эквивалентно определению оптимального портфеля из имеющихся вариантов. Будущий доход инвестора оценивается с использованием статистического анализа, который учитывает соотношение элементарных исходов, которые подвержены случайным изменениям в заданных пределах. Путем определения вероятности наступления каждого из исходов инвестор способен прогнозировать наиболее вероятную прибыль по каждому элементу рассматриваемого портфеля. Модель Г. Марковица, предложенная в данной теории, эффективна в формировании инвестиционного портфеля, поскольку позволяет инвестору решить две ключевые задачи: первая — максимизировать ожидаемую доходность, вторая — минимизировать риск ценных бумаг на выбранном этапе инвестирования. Именно данный подход успешно применяется инвесторами и в настоящее время [11].

На основании положений, представленных в работах отечественных авторов [12], любая стратегия управления портфелем финансовых активов состоит из определенных этапов. Первым этапом всегда является постановка целей инвестирования, которыми могут быть следующие: сохранение заданного уровня доходности в сравнении с темпами роста инфляции, приумножение денежных средств в процессе инвестирования, распределение финансовых активов по отраслям/направлениям с целью диверсификации портфеля от различного рода рисков (экономических, отраслевых, рисков ликвидности и т. д.). Именно от постановки инвестором цели зависит дальнейшее формирование стратегии управления инвестиционным портфелем. Второй этап связан с анализом фондового рынка, текущих экономических и геополитических условий для определения границ инвестирования, определения объемов и периода инвестирования. Так, например, в периоды кризиса и неопределенности, инвесторы склонны к краткосрочным вложениям, поскольку риски инвестирования возрастают. Третий этап стратегии управления портфелем финансовых активов связан с выбором объектов инвестирования. Данный этап является наиболее важным, поскольку предполагает исследование рынка, деятельности компаний-эмитентов, процессов функционирования

посредников: правил бирж и клиринговых организаций, комиссий депозитариев, брокеров и др., изучение статистических показателей и построение на основе полученной информации прогнозов получения доходности. Следующий этап предполагает непосредственное инвестирование денежных средств в выбранные ценные бумаги с определенным периодом инвестирования и в рамках поставленных целей и задач оптимизации портфеля финансовых активов.

Следующий блок этапов реализации стратегии управления инвестиционным портфелем предполагает корректировку принятых решений. Так, на пятом этапе происходит анализ поставленных целей относительно меняющихся условий внешней среды, а также ожиданий инвестора к факторам риска и доходности. Шестой этап включает в себя действия по ребалансировке портфеля финансовых активов с учетом проведенного анализа, а именно: уточнение периода инвестирования, корректировка стратегии, оценка текущих показателей, прогнозирование финансовых результатов и т. д. Данные этапы проводятся инвестором регулярно, что связано с постоянно изменяющимися условиями функционирования фондового рынка и необходимостью пересмотра выбранной стратегии в части диверсификации рисков ряда финансовых активов с целью получения доходности. Последний этап представляет собой полную или частичную продажу финансовых активов в связи с окончанием периода размещения ценных бумаг или завершением инвестирования.

Как было отмечено выше, выбор стратегии управления портфелем финансовых активов связан в первую очередь с определением цели инвестирования, ожидаемого уровня риска, периода инвестирования. В зависимости от указанных характеристик в научной литературе выделяют различные классификации анализируемых стратегий, отраженные в таблице 1.

Таблица 1

Классификация стратегий управления портфелем финансовых активов

Объект классификации	Вид стратегии
Период инвестирования	Долгосрочная
	Среднесрочная
	Краткосрочная
Уровень риска	Консервативная
	Сбалансированная
	Агрессивная
Стиль управления	Активная
	Пассивная
	Активно-пассивная
Субъект инвестирования	Собственные силы
	Доверительное управление/управление на основе получаемых рекомендаций

Разработано автором на основании обобщения трудов отечественных авторов

В рамках периода инвестирования различают долгосрочную, среднесрочную и краткосрочную стратегии. При этом важно отметить, что закрепленных временных периодов не установлено. Некоторые инвесторы под краткосрочным инвестированием подразумевают период в несколько дней, другие — 1–2 года.

По уровню риска различают три стратегии. Консервативная представляет собой выбор критерия минимизации риска по сравнению с получением высокого дохода. Инвесторы выбирают в качестве объектов инвестирования стабильные финансовые активы, к которым можно отнести вложение денежных средств в облигации федерального займа, еврооблигации, золото, а также структурные продукты. Сбалансированная стратегия направлена на поддержание категорий риска и доходности на одном уровне. Для этого инвесторы диверсифицируют портфель финансовых активов, приобретая как стабильные финансовые активы, описанные выше, так и высокорисковые активы, способные принести прибыль. К

последним относят акции и облигации корпораций, мировые валюты. Агрессивная стратегия направлена прежде всего на получение дохода путем принятия инвестором высокого уровня рисков. К финансовым активам в рамках данной стратегии можно отнести волатильные валюты, фьючерсы и опционы и др.

По стилю управления в научной литературе и практике деятельности на фондовом рынке также выделяют три стратегии. Активная стратегия связана с постоянным мониторингом условий внешней среды, изменений на рынках, анализом информации и быстрым принятием решений о покупке/продаже активов для получения максимальной возможности при заданных ограничениях. В основе пассивной стратегии, напротив, заложен принцип покупки и долгосрочном удержании финансовых активов с целью снижения издержек управления портфеля и его постоянного пересмотра. Так, например, если в составе инвестиционного портфеля есть срочные облигации, то после их погашения актив заменяется подобными активами. Активно-пассивная стратегия сочетает в себе двух вышеописанных стилей управления путем определения инвестором пропорций. Например, инвестор закладывает 80 % активов портфеля под пассивным управлением, и 20 % под активным. Это позволяет диверсифицировать риски, но при этом повышать доходность портфеля.

По субъекту инвестирования выделяют стратегию управления собственными силами, когда инвестор самостоятельно формирует, пересматривает портфель и управляет им, и стратегию доверительного управления, когда за определенное вознаграждение инвестор передает управление инвестиционным портфелем профессиональным участникам рынка ценных бумаг, или получая рекомендации, управляет инвестиционным портфелем.

Стоит отметить, что в настоящее время в России существуют определенные ограничения и сложности инвестирования, к которым можно отнести следующее [13]:

1. Фондовый рынок России представлен преимущественно голубыми фишками, что создает определенные сложности для выхода новых компаний в рамках процедур листинга на биржу, поскольку их капитализация и уровень ликвидности ценных бумаг значительно ниже.
2. Высокие требования к компаниям в рамках IPO, что снижает вариативность появления на рынке новых стартапов с высокой прогнозируемой доходностью;
3. Недостатки законодательства, например, в части налогообложения акций по рыночной стоимости, а не по номинальной.
4. Высокие колебания рынка, связанные с внешними факторами, такими как кризисы, санкционные ограничения и т. д.
5. Недостаточная развитость информационной инфраструктуры, малая степень автоматизации рыночных процессов, отсутствие современных систем клиринговых и депозитарных расчетов и т. д.

В настоящее время в условиях неопределенности и указанных ограничений выбор стратегии управления портфелем финансовых активов становится для инвестора более трудоемким. Это подтверждается также тем, что лишь 34 % экономически активного населения имеют брокерские счета и инвестируют денежные средства в ценные бумаги.¹

Анализ, проведенный выше показал, что для самостоятельного инвестирования необходимо обладать большим объемом знаний, регулярно отслеживать изменения на финансовом рынке, проводить анализ статистических данных и составлять прогнозы по доходности и рискам той или иной ценной бумаги. С учетом волатильности фондового рынка сделать это собственными силами достаточно трудно. В связи с этим инвесторы в настоящее время все чаще используют стратегию доверительного управления/управления на основе

получаемых от профессиональных участников рынка ценных бумаг рекомендаций. Так, например, индивидуальные инвестиционные рекомендации по управлению портфелем финансовых активов инвестор может получить, открыв индивидуальный инвестиционный счет (ИИС). Также, инвестор может передать свои активы в доверительное управление (ДУ). Активное применение вышеуказанной стратегии подтверждается ростом брокерских ИИС (рис. 3).



Рисунок 3. Число брокерских ИИС (млн. ед.)¹

Кроме того, в текущих условиях геополитической неопределенности сохраняется тенденция выбора инвесторами сбалансированного по уровню риска портфеля, и активно-пассивного стиля управления в целях минимизации, существующих в настоящее время на рынке рисков.

Выводы

Инвестирование на фондовом рынке является одним из эффективных способов сохранения и приумножения капитала. Однако важным является определение уровня риска и доходности, которые инвестор готов принять на себя в процессе инвестирования. После установления целей инвестирования, определяются стратегии управления портфелем финансовых активов. От объекта классификации стратегии подразделяются по стилю управления, по периоду инвестирования, по уровню принимаемого риска, по участию инвестора в процессе управления портфелем. Анализ текущей экономической ситуации показал, что на российском фондовом рынке существуют определенные проблемы и ограничения. В связи с этим для эффективного управления портфелем финансовых активов инвесторы все чаще используют стратегию доверительного управления и использования индивидуальных инвестиционных рекомендаций, составляемых профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Таким образом, управление портфелем финансовых активов является важным процессом диверсификации активов в зависимости от поставленных инвестором целей. При наличии различных стратегий управления каждый инвестор определяет для себя приоритетное направление инвестирования (сохранение капитала на текущем уровне, приумножение капитала, минимизации инфляционных рисков, проведение спекулятивных операций на рынке и т. д.) и формирует необходимую стратегию на основе собственных интересов.

ЛИТЕРАТУРА

1. Фадеев, В.П. Инвестиционные стратегии в условиях экономического кризиса / В.П. Фадеев // Альманах научных работ молодых ученых университета ИТМО, Санкт-Петербург, 31 января — 03 2023 года. — Санкт-Петербург: Национальный исследовательский университет ИТМО, 2023. — С. 347–349. — EDN НМХНСН.

2. Смирнов, Р.А. Исследование стратегий управления инвестиционным портфелем российских и зарубежных организаций / Р.А. Смирнов, Е.П. Кутурина // Управление финансами и маркетингом в России и за рубежом: Сборник научных трудов. — Иваново: Ивановский государственный энергетический университет имени В.И. Ленина, 2023. — С. 132–146. — EDN UVWDRE.
3. Ширшикова, Л.А. Анализ стратегий управления портфелем финансовых активов / Л.А. Ширшикова, М.В. Дементьева // Интернет-журнал Науковедение. — 2015. — Т. 7, № 5(30). — С. 109. — DOI 10.15862/29EVN515. — EDN VJKQIZ.
4. Родин, Д.Я. Стратегии управления портфелем ценных бумаг / Д.Я. Родин, А.Б. Паршин, К.И. Терпицкая // Вестник Академии знаний. — 2022. — № 50(3). — С. 455–464. — EDN АСХНХВ.
5. Ковальчук, А.И. Российский фондовый рынок, эволюция, перспективы и проблемы развития / А.И. Ковальчук, Е.А. Разумовская // Российские регионы в фокусе перемен: Сборник докладов XVII Международной конференции, Екатеринбург, 17–19 ноября 2022 года. — Екатеринбург: ООО Издательский Дом «Ажур», 2023. — С. 1119–1122. — EDN ZQZICY.
6. Бувечич, С.Ю. Управление инвестиционным портфелем / С.Ю. Бувечич, А.И. Скопинский // Вестник университета. — 2014. — № 21. — С. 148–154. — EDN TIWEXX.
7. Хорошева, И.С. Развитие методического инструментария технического анализа для управления фондовыми активами в кризисных условиях / И.С. Хорошева, О.И. Кашина // Управленческий учет. — 2022. — № 6–3. — С. 739–745. — DOI 10.25806/uu6-32022739-745. — EDN ААWSHC.
8. Халяпин, А.А. Современные стратегии управления инвестиционным портфелем / А.А. Халяпин, Ю.А. Усачева, А.И. Гук // Естественно-гуманитарные исследования. — 2022. — № 44(6). — С. 385–389. — EDN VWOQPX.
9. Габделова, Г.Ж. Управление инвестиционным портфелем / Г.Ж. Габделова // Экономика и бизнес: теория и практика. — 2020. — № 11–1(69). — С. 184–186. — DOI 10.24411/2411-0450-2020-10892. — EDN YCXRHL.
10. Винокур, И.Р. Портфельный подход к управлению активами / И.Р. Винокур, А.В. Цветкова // Вестник Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально-экономические науки. — 2017. — № 4. — С. 234–245. — DOI 10.15593/2224-9354/2017.4.21. — EDN YNEIPV.
11. Иванова, А.В. Управление инвестиционным портфелем / А.В. Иванова // Синергия Наук. — 2019. — № 32. — С. 347–352. — EDN YYJZWH.
12. Куделина, Е.Д. Управление портфелем финансовых активов / Е.Д. Куделина // Актуальные исследования. — 2023. — № 28–2(158). — С. 71–73. — EDN ZREZYZ.
13. Шалыганов, К.Ю. Подходы к управлению портфелем финансовых активов с фиксированным доходом / К.Ю. Шалыганов // Финансовая экономика. — 2022. — № 5. — С. 265–267. — EDN BWYABN.

Rodionov Maxim Gennadievich

Moscow Financial and Industrial University «Synergy», Moscow, Russia
Email: firemakson@vk.com

Academic adviser: **Telminova Natalia Vitalievna**

Moscow Financial and Industrial University «Synergy», Moscow, Russia
E-mail: NMirzoyan@ya.ru

Analysis of strategies for managing a portfolio of financial assets in modern economic conditions

Abstract. Within the framework of this work, we study the theoretical aspects of managing a portfolio of financial assets, which is understood as the totality of stock market assets: shares, bonds, and other securities. Investing in the stock market is one of the most effective tools for preserving and increasing capital at present. The portfolio of financial assets is considered on the basis of the theory of G. Makovits, which assumes that the key characteristics of the portfolio are risk and profitability, the determination of the level of which is fundamental in the formation of strategies. The main stages of strategies for managing a portfolio of financial assets have been studied, which include setting investment goals; analysis of the stock market and current economic conditions; selection of investment objects; direct investment of funds; analysis of set goals; rebalancing the portfolio of financial assets; sale of financial assets. A classification of strategies for managing a portfolio of financial assets was carried out according to the following objects: by investment period, by management style, by risk level, by investment subject. It has been established that at the present time of economic uncertainty, the Russian stock market has certain problems and limitations, which is reflected in trading volumes and the choice of appropriate strategies by investors. Thus, the most popular choice in the current conditions is the choice of risk-balanced portfolios with an active-passive management style. In addition, the trend in the market is investing not through one's own efforts to analyze the market and make decisions but using individual investment recommendations from professional participants in the securities market or the complete transfer of financial assets into their trust management.

Keywords: portfolio of financial assets; securities market; investment portfolio management strategies; stock market; investing; profitability; risk management