

На правах рукописи



Антясов Евгений Андреевич

**ФОРМИРОВАНИЕ И РЕАЛИЗАЦИЯ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА
НА ОСНОВЕ СИТУАЦИОННОГО ПОДХОДА**

Специальность 5.2.4 – Финансы

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Екатеринбург – 2026

Диссертационная работа выполнена
на кафедре финансов, денежного обращения и кредита
ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет»

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Юзвович Лариса Ивановна (Россия),
заведующий кафедрой финансов, денежного
обращения и кредита ФГБОУ ВО «Уральский
государственный экономический университет»,
г. Екатеринбург

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, доцент
Мирошниченко Ольга Сергеевна (Россия),
профессор кафедры экономики и финансов
ФГАОУ ВО «Тюменский государственный
университет», г. Тюмень

кандидат экономических наук, доцент
Ковалева Наталия Алексеевна (Россия),
доцент кафедры банковского дела и монетарного
регулирования ФГБОУ ВО «Финансовый
университет при Правительстве Российской
Федерации», г. Москва

Ведущая организация: ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский
государственный экономический университет»,
г. Санкт-Петербург

Защита диссертации состоится 23 сентября 2026 г. в 10:00 на заседании диссертационного совета 24.2.425.01, созданного на базе ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45, ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», зал диссертационных советов (ауд. 150).

Отзывы на автореферат, заверенные гербовой печатью, просим направлять по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ГСП-985, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45, ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет», ученому секретарю диссертационного совета 24.2.425.01.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет». Автореферат размещен на официальном сайте ВАК при Минобрнауки России: <https://vak.gisnauka.ru> и на сайте ФГБОУ ВО «Уральский государственный экономический университет»: <http://science.usue.ru>.

Автореферат разослан « ____ » _____ 2026 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
доктор экономических наук, доцент



Н. А. Истомина

Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. В современных условиях глобальной экономической нестабильности и усиления регуляторных требований к банковской деятельности одним из ключевых факторов успешного функционирования кредитных организаций становится эффективная инвестиционная политика. В Российской Федерации, где банковская система сталкивается с рядом специфических вызовов (санкционное давление, высокая волатильность курса рубля, зависимость от цен на сырье), актуализируется необходимость совершенствования методов управления инвестиционными активами банка.

Инвестиционная политика банка является одним из основных инструментов обеспечения его устойчивости, в том числе финансовой, и конкурентоспособности ввиду того, что инвестиционные активы банковского сектора занимают от 20 % до 30 % в зависимости от периода. Однако традиционные подходы к формированию инвестиционной политики зачастую не учитывают динамические изменения внешней среды, что снижает их эффективность в условиях санкционно-кризисных периодов или резких рыночных колебаний.

Ситуационный подход, который предполагает адаптацию стратегии банка к текущим условиям рынка, становится особенно важным в современной практике управления инвестиционной деятельностью. Он позволяет банкам гибко реагировать на изменения макроэкономических, регуляторных и внутренних факторов, минимизировать риски и повышать эффективность инвестиционных решений.

Об актуальности темы исследования свидетельствуют следующие обстоятельства:

– высокая значимость инвестиционной политики для устойчивости банковского сектора: успешное управление инвестиционными активами напрямую влияет на финансовую устойчивость банка, его способность привлекать ресурсы и реализовывать долгосрочные стратегические цели;

– влияние макроэкономических факторов на деятельность банков: изменения процентных ставок, курса рубля, цен на сырье и санкционное давление создают сложные условия для управления рисками и доходностью портфеля, что требует от банков применения более гибких и адаптивных подходов;

– необходимость учета регуляторных требований: стандарты Центрального банка Российской Федерации и международные нормативы (например, «Базель III») обязывают банки поддерживать достаточный уровень капитала, ликвидности и соответствовать лимитам на концентрацию рисков;

– отсутствие системного подхода к применению ситуационного анализа: несмотря на теоретическую разработанность вопроса, практическое внедрение ситуационного подхода в банковскую деятельность остается недостаточно изученным;

– кроме того, современные исследования в области управления инвестиционной политикой банка часто сосредоточиваются на традиционных ме-

тодах анализа, которые не всегда учитывают специфику российской экономики и особенности банковской деятельности. Применение ситуационного подхода позволяет заполнить этот пробел и предложить новые решения для повышения эффективности инвестиционной деятельности.

Таким образом, остаются нерешенными вопросы, связанные с разработкой методики применения ситуационного подхода для управления инвестиционной политикой банка. Это подчеркивает необходимость дальнейших исследований в данном направлении.

Степень научной разработанности темы исследования. Обсуждение проблем, связанных с формированием и реализацией инвестиционной политики банка, в том числе с применением ситуационного подхода, нашло отражение в научных и прикладных исследованиях.

Большой вклад в развитие теории формирования и реализации инвестиционной политики банков внесли представители российской академической школы, такие как Т. Ю. Анопченко, В. А. Арутюнянц, Я. В. Арутюнянц, О. А. Демчук, Е. С. Евдокимова, Д. А. Ендовицкий, Э. А. Калафатов, Н. Э. Керимова, Н. А. Ковалева, Г. Г. Коробова, К. В. Криничанский, И. А. Лиман, А. И. Немеш, С. А. Никулина, И. А. Никонова, Е. М. Попова, В. М. Радченко, А. Г. Рыбкин, О. И. Саранцева, И. А. Строганова и др. Их работы охватывают широкий спектр вопросов, включая управление финансовыми рисками, оптимизацию портфеля и учет регуляторных требований.

Фундаментальное обоснование инвестиционных рисков и доходности банка в рамках реализации инвестиционной политики рассматривается в трудах таких ученых, как И. А. Благих, Я. В. Богомолов, Ю. В. Всяких, Д. Н. Гаврилина, М. Ю. Головнин, С. А. Грачев, А. И. Давыдова, С. А. Дегтярев, В. В. Деньгов, Ю. Б. Ильина, Е. Г. Князева, Е. Н. Клочкова, В. В. Ковалев, Д. Н. Колесов, О. Н. Кораблева, М. И. Львова, Ю. Н. Львова, Г. Н. Макарова, М. С. Марамыгин, Г. Марковиц, Р. Мертон, О. С. Мирошниченко, О. Ю. Орлова, Г. С. Панов, Ю. Э. Слепухина, С. П. Травченко, М. В. Чудиновских, Л. И. Юзвович и др.

Теоретическое обоснование портфельного инвестирования в современных условиях представлено в работах российских ученых О. Ю. Дадашевой, Е. Н. Клочковой, О. И. Лаврушина, А. Д. Лучко, Ю. Б. Максименко, В. В. Мандрон, Т. В. Никитиной, О. Е. Никонец, О. Ю. Орловой, М. А. Паленковой, Е. М. Поповой, Н. П. Радковской, Г. О. Турдикулова, А. А. Храменко и др.

Исследования банковских инвестиций, портфельных решений, методов определения стоимости финансового актива занимают весомое место в трудах зарубежных ученых, таких как Дж. Абу-Алроп, З. Боди, Ф. Блэк, А. Дамодаран, А. Кейн, Ч. Лин, Ю. Ма, А. Маркус, Ю. Фама, Дж. Ф. Хьюстон, Л. Цзян, М. Шоулз и др.

Концептуальное обоснование финансового инструментария в структуре инвестиционной деятельности банков содержится в работах Р. М. Ганиевой, Н. Б. Крыловой, О. И. Лаврушина, Ю. Н. Львовой, О. С. Мирошни-

ченко, Е. М. Поповой, Н. П. Радковской, С. Росса, Т. З. Юсупова, А. В. Яковлева и др.

Несмотря на значительный вклад перечисленных авторов в изучение данной проблемы, системный подход к исследованию инвестиционной политика банков нуждается в постоянном дополнении и уточнении.

Разнообразие и важность теоретических и практических вопросов, связанных с формированием и реализацией инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода, делают необходимым проведение глубоких фундаментальных и прикладных исследований. Эти исследования направлены на обеспечение качественного управления рисками, повышение доходности и адаптацию к меняющимся рыночным условиям как для банковской системы в целом, так и для отдельных кредитных организаций. В связи с этим тема диссертации, сфокусированная на развитии теоретических основ, методики и практического применения ситуационного подхода в банковских инвестициях, представляется крайне актуальной и обладает высокой практической значимостью как для формирования, реализации и совершенствования инвестиционной политики банковского сектора в целом, так и для успешного функционирования конкретного банка.

Объектом исследования выступает инвестиционная деятельность коммерческого банка.

Область исследования соответствует п. 4 «Банки и банковская деятельность. Банковская система» и п. 7 «Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере» Паспорта научной специальности 5.2.4 – Финансы.

Предметом исследования являются методы и инструменты формирования и реализации инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода.

Цель диссертационного исследования – развитие теоретических и методических подходов к формированию и реализации инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода при гибкой адаптации к изменяющимся условиям экономики.

Для достижения указанной цели поставлены и решены следующие **задачи**:

1) систематизировать теоретико-методологические положения исследования инвестиционной политики банка в контексте портфельного инвестирования;

2) представить методические положения к формированию и реализации инвестиционной политики банка в условиях разных экономических циклов с учетом влияния макроэкономических, регуляторных и внутренних факторов на инвестиционную политику банка;

3) разработать форсайт-методику формирования и реализации эффективной инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода, для увеличения прибыли банковского сектора с сохранением допустимого уровня риска и построением корреляционной модели крупнейших банков

России с показателями банковского сектора по структуре инвестиционного портфеля и регуляторным нормативам.

Научная новизна диссертации заключается в развитии теоретических и методических положений по формированию и реализации инвестиционной политики банка путем разработки форсайт-методики на основе ситуационного подхода, что позволяет дифференцированно управлять инвестиционными активами и рисками банка при гибкой адаптации к изменяющимся условиям экономики.

Теоретическая значимость диссертационной работы заключается в обобщении, систематизации имеющихся подходов к формированию и реализации инвестиционной политики банков, их дополнении за счет обоснования ситуационного подхода. Существенным вкладом автора в развитие методических основ формирования и реализации инвестиционной политики банков является разработка форсайт-методики в контуре ситуационного подхода. Выводы и положения, обоснованные в диссертационной работе, позволяют расширить и углубить научный базис инвестиционной политики банков.

Практическая значимость диссертационной работы состоит в возможности использования полученных результатов диссертационного исследования в целях дальнейшего совершенствования инвестиционной политики банков. Реализация рекомендаций, выработанных в ходе исследования, позволит привести состав инвестиционных активов в соответствие с необходимым для каждого экономического цикла набором, что позволит повысить доходность инвестиционной деятельности при практическом сохранении риск-профиля банков.

Методология и методы исследования. Теоретико-методическую основу диссертационного исследования составили фундаментальные положения теории банковского дела и инвестиций, принципы и механизмы формирования и реализации инвестиционной политики банков, научные и методические публикации, статьи в отечественной и зарубежной периодической печати, материалы научных конференций, дискуссий, а также законодательные и иные нормативные акты, которые регулируют деятельность банковского сектора Российской Федерации. В диссертационном исследовании использовались общенаучные методы познания, экономико-статистические методы обработки информации, методы системного, сравнительного, функционального и факторного анализа с построением аналитических моделей на основе синтеза современных научных методов познания экономических процессов.

Информационно-эмпирическую основу диссертационного исследования составили:

– нормативно-правовые акты Российской Федерации по вопросам регулирования инвестиционной деятельности, банковских рисков и оценки достаточности капитала;

– официальные статистические материалы Банка России и ведущих отечественных аналитических агентств;

- финансовые и нормативные документы ПАО «Сбербанк», ПАО «Банк ВТБ», АО «Альфа-Банк», АО «Газпромбанк», ПАО «Совкомбанк» и др.;
- результаты авторских исследований и расчетов;
- материалы научно-практических конференций;
- экспертные мнения, представленные в периодических изданиях;
- справочные материалы и электронные системы информации.

Репрезентативность информационной базы позволяет охарактеризовать ее как надежную основу для формирования и реализации инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода при сохранении риск-профиля банка.

Положения, выносимые на защиту.

1. Систематизированы теоретические положения исследования специфики инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода с учетом механизмов и инструментов ее формирования и реализации в контексте портфельного инвестирования, а именно:

- сформулировано авторское определение инвестиционной политики банка, которая рассматривается как система управления инвестиционными активами, направленная на достижение максимальной доходности инвестиционного портфеля при допустимом уровне риска и ликвидности, охватывающая постановку и реализацию долгосрочных стратегических целей, соблюдение нормативных требований, установление процессов принятия решений и критериев оценки эффективности, отличающаяся замкнутым циклом с обратной связью и возможностью корректировки встроенного регламентированного процесса, который реализуется на основе данных мониторинга и интеграции с риск-менеджментом;

- представлен алгоритм формирования инвестиционного портфеля банка, позволяющий оценить его совокупную доходность, идентифицировать специфический (несистематический) риск и рассчитать средневзвешенную доходность альтернативных инструментов, используемых в деятельности кредитных организаций;

- предложен комбинированный метод оценки и прогнозирования доходности и риска инвестиционных активов на основе определения их преимуществ и недостатков, а также авторской позиции о понятии инвестиционного риска банка как вероятности наступления неблагоприятных финансовых и регуляторных последствий в результате реализации инвестиционной стратегии, выражающихся в отклонении фактической доходности от ожидаемой, снижении ликвидности, потере стоимости или доступности активов, а также в нарушении нормативных требований, что в совокупности способно повлиять на устойчивость и платежеспособность банка (п. 4 Паспорта научной специальности 5.2.4).

2. Представлены методические положения по формированию и реализации инвестиционной политики в условиях разных экономических циклов с учетом влияния макроэкономических, регуляторных и внутренних факторов на инвестиционную деятельность, в том числе:

– сформулированы ключевые особенности инвестиционной политики банка, определяющие циклический характер ее изменений, способные оперативно адаптироваться к меняющимся монетарным условиям при сохранении баланса между доходностью, ликвидностью и рискованностью операций, обусловленные как внутренними экономическими шоками, так и воздействием внешнеполитических факторов, отражающие общую направленность экономической политики государства, уровень деловой активности и структуру внутреннего спроса;

– обоснована зависимость инвестиционных приоритетов банка от фазы экономического цикла, позволяющая выделить и раскрыть специфику деятельности банков в различных экономических условиях, которая влияет на качество проводимой инвестиционной политики банка и выявленной статичности банковских инвестиционных портфелей;

– доказана необходимость введения ситуационного подхода при формировании и реализации инвестиционной политики банков, включающего внутреннюю систему ребалансировки разработанных версий инвестиционных портфелей в зависимости от конкретного экономического цикла и способного генерировать дополнительный доход в условиях циклической макроэкономической динамики при безусловном соблюдении регуляторных требований (п. 4 Паспорта научной специальности 5.2.4).

3. Предложена и обоснована форсайт-методика формирования и реализации эффективной инвестиционной политики коммерческого банка на основе ситуационного подхода, позволяющая дифференцированно управлять инвестиционными активами при гибкой адаптации к изменяющимся условиям экономики, оптимизировать структуру инвестиционного портфеля с учетом корреляционного моделирования показателей банковского сектора. Апробация предложенной форсайт-методики доказывает возможность повышения доходности кредитных организаций при сохранении их риск-профиля с учетом регулятивных последствий со стороны надзорных органов, позволяет оценивать устойчивость инвестиционных портфелей и разрабатывать стратегии минимизации инвестиционных рисков в условиях высокой волатильности и неопределенности (п. 7 Паспорта научной специальности 5.2.4).

Степень достоверности результатов диссертационного исследования подтверждается применением обоснованного методического инструментария; корректной обработкой большого объема статистического и фактологического материала; достаточным объемом и результатами аналитических исследований; использованием методов структурного, экономико-статистического и эконометрического анализа, а также положительной оценкой результатов исследования на научных конференциях и их внедрением в деятельность коммерческих банков при формировании и реализации инвестиционной политики.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные идеи диссертационного исследования предварительно докладывались и обсужда-

лись на научно-практических мероприятиях разного уровня, прошедших в Екатеринбурге (2022, 2023), Петрозаводске (2023, 2024), Уфе (2023), Пензе (2023), Санкт-Петербурге (2025), Иркутске (2025).

Предложения автора, содержащиеся в диссертационном исследовании, нашли применение в деятельности Уральского банка ПАО «Сбербанк», филиала Банка ГПБ (АО) «Уральский» и ПАО «СДМ-Банк», ПАО «Уральский банк реконструкции и развития». Теоретические разработки и научно-практические выводы исследования используются в учебном процессе Уральского государственного экономического университета, Уральского федерального университета имени первого Президента России Б. Н. Ельцина.

Публикации. По результатам теоретических, методических и практических исследований по теме диссертационного исследования опубликовано 18 работ объемом 9,4 п. л. (из них авторских – 8,5 п. л.), в том числе шесть статей в рецензируемых научных изданиях, входящих в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук.

Структура и объем диссертационного исследования. Структура работы определяется логикой исследования. Работа, изложенная на 260 страницах, состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и 12 приложений. Цифровой и графический материал представлен в 24 таблицах и 32 рисунках. Список литературы содержит 280 наименований.

Основное содержание работы

В *первой главе* «Теоретико-методические аспекты исследования инвестиционной политики банка» раскрыты сущность и основные характеристики инвестиционной политики, а также разграничены понятия «инвестиционная политика», «инвестиционная стратегия» и «инвестиционная деятельность»; проведен анализ научных подходов, описывающих основные принципы и механизмы формирования и реализации инвестиционной политики; раскрыта сущность инвестиционного риска банка и обоснована модель *САРМ* как наиболее эффективный метод оценки доходности, взвешенной на риск; обоснована необходимость ситуационного подхода к формированию и реализации инвестиционной политики банка.

Систематизированы теоретические положения исследования специфики инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода с учетом механизмов и инструментов ее формирования и реализации в контексте портфельного инвестирования, а именно:

– сформулировано авторское определение инвестиционной политики банка, которая рассматривается как система управления инвестиционными активами, направленная на достижение максимальной доходности инвестиционного портфеля при допустимом уровне риска и ликвидности, охватывающая постановку и реализацию долгосрочных

стратегических целей, соблюдение нормативных требований, установление процессов принятия решений и критериев оценки эффективности, отличающаяся замкнутым циклом с обратной связью и возможностью корректировки встроенного регламентированного процесса, который реализуется на основе данных мониторинга и интеграции с риск-менеджментом;

– представлен алгоритм формирования инвестиционного портфеля банка, позволяющий оценить его совокупную доходность, идентифицировать специфический (несистематический) риск и рассчитать средневзвешенную доходность альтернативных инструментов, используемых в деятельности кредитных организаций;

– предложен комбинированный метод оценки и прогнозирования доходности и риска инвестиционных активов на основе определения их преимуществ и недостатков, а также авторской позиции о понятии инвестиционного риска банка как вероятности наступления неблагоприятных финансовых и регуляторных последствий в результате реализации инвестиционной стратегии, выражающихся в отклонении фактической доходности от ожидаемой, снижении ликвидности, потере стоимости или доступности активов, а также в нарушении нормативных требований, что в совокупности способно повлиять на устойчивость и платежеспособность банка.

В текущих условиях динамичной финансовой среды инвестиционная политика банка зачастую демонстрирует недостаточную адаптивность к быстро меняющимся рыночным и регуляторным вызовам, что побуждает кредитные организации самостоятельно разрабатывать и совершенствовать внутренние концепции инвестиционной деятельности.

Автором сформулировано определение инвестиционной политики банка как системы управления инвестиционными активами, направленной на достижение максимальной доходности при допустимом уровне риска и ликвидности, охватывающей постановку целей, выбор инструментов, управление рисками, соблюдение нормативных требований Банка России, установление процессов принятия решений и критериев оценки эффективности, а также предусматривающей возможность корректировки в зависимости от изменяющихся условий. Новизна предлагаемого определения заключается в замкнутом цикле с обратной связью, где адаптивность является встроенным регламентированным процессом, интегрированным с риск-менеджментом.

Автором разработан алгоритм формирования инвестиционного портфеля банка (рисунок 1), который, в отличие от существующих фрагментарных подходов, включает последовательные этапы – от подбора активов по заданным параметрам до оценки портфеля как целостного актива и мониторинга стратегии.

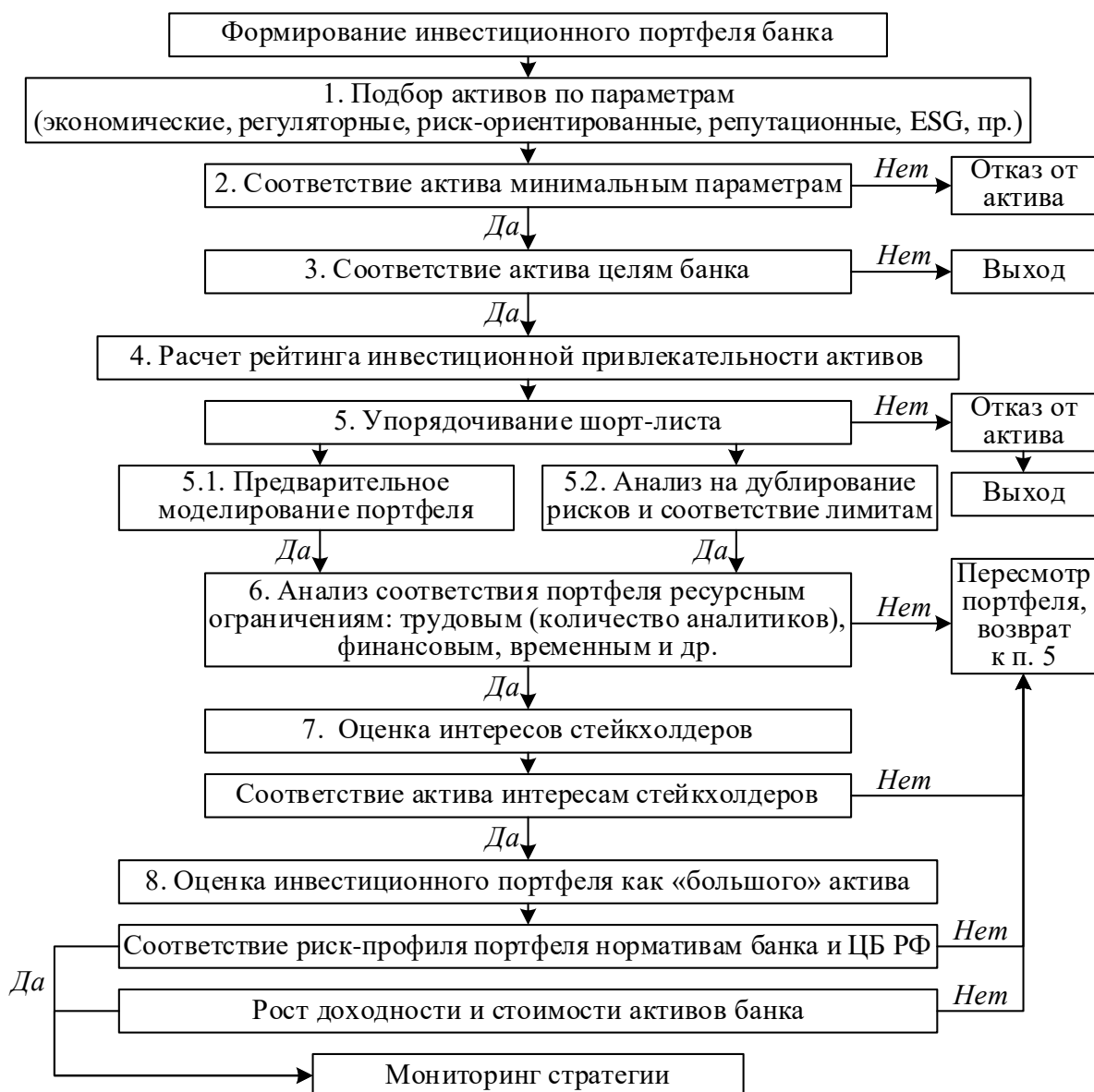


Рисунок 1 – Алгоритм формирования инвестиционного портфеля банка

Предложенный алгоритм представляет собой формализованную восьмизападную процедуру, которая начинается с подбора активов по широкому спектру параметров и последовательно включает фильтрацию по минимальным требованиям, расчет рейтинга, формирование шорт-листа, предварительное моделирование, анализ дублирования рисков, проверку соответствия ресурсным ограничениям, учет интересов стейкхолдеров и итоговую оценку портфеля как целостного актива на предмет соответствия риск-профиля нормативам ЦБ РФ и целям роста доходности. Завершается алгоритм мониторингом стратегии, обеспечивающим обратную связь.

Разработанный алгоритм создает нормативную основу для ситуационного управления портфелем, позволяя системно сочетать задачи доходности, ликвидности и риск-менеджмента. Ключевым ограничением при реализации любого инвестиционного решения выступает инвестиционный риск. Под инвестиционным риском банка понимается вероятность наступления неблаго-

приятных финансовых и регуляторных последствий в результате реализации инвестиционной стратегии, выражающихся в отклонении фактической доходности от ожидаемой, снижении ликвидности, потере стоимости или доступности активов, а также в нарушении нормативных требований, что в совокупности способно повлиять на устойчивость банка, его платежеспособность и выполнение обязательств перед клиентами и регуляторами.

Для практической реализации ситуационного управления инвестиционным портфелем необходимо располагать адекватным методическим инструментарием, позволяющим одновременно оценивать и прогнозировать как доходность, так и риск инвестиционных активов. В связи с этим автором предлагается комбинированный метод оценки и прогнозирования доходности и риска инвестиционных активов (рисунок 2).

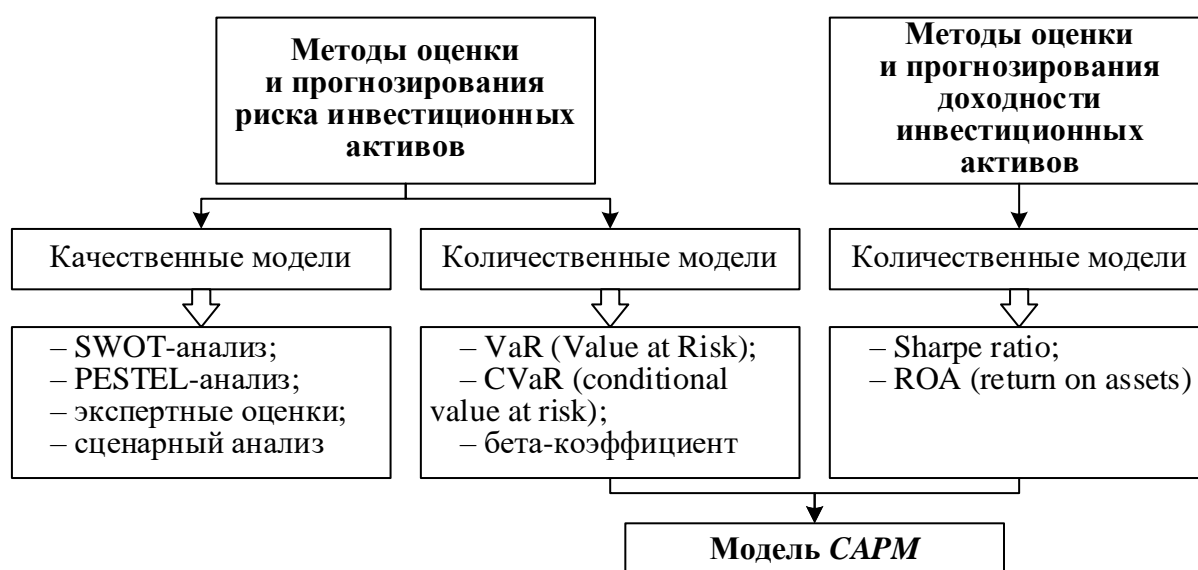


Рисунок 2 – Комбинированный метод оценки и прогнозирования доходности и риска инвестиционных активов

Предложенная схема комбинированного метода объединяет качественные и количественные модели оценки риска и доходности, ключевое место в ней занимает модель *CAPM*. Автор обосновывает ее эффективность для оценки соотношения риска и доходности инвестиционного портфеля банка: *CAPM* количественно измеряет систематический рыночный риск (бета-коэффициент), увязывая ожидаемую доходность с безрисковой ставкой и рыночной премией; позволяет сравнивать активы в единой шкале «риск – доходность», что критически важно для ситуационной ребалансировки портфеля по фазам цикла; соответствует международной практике риск-менеджмента и Базельским требованиям. В отличие от *VaR*, *CAPM* дает прогнозную риск-скорректированную доходность, необходимую для стратегических решений. В диссертационном исследовании *CAPM* принимается в качестве ключевой метрики оценки эффективности инвестиционной политики банка.

Во *второй главе* «Методические подходы к формированию и реализации инвестиционной политики банка в условиях разных экономических циклов» выявлены характерные признаки, позволившие сформировать и предложить авторскую периодизацию фаз экономического цикла; проанализированы и определены текущие проблемы формирования и реализации инвестиционной политики банков на фоне выявленной статичности банковских инвестиционных портфелей; обоснована необходимость введения ситуационного подхода при формировании и реализации инвестиционной политики банков, включающего внутреннюю систему ребалансировки разработанных версий инвестиционных портфелей в зависимости от конкретной фазы экономического цикла.

Представлены методические положения по формированию и реализации инвестиционной политики в условиях разных экономических циклов с учетом влияния макроэкономических, регуляторных и внутренних факторов на инвестиционную деятельность, в том числе:

– сформулированы ключевые особенности инвестиционной политики банка, определяющие циклический характер ее изменений, способные оперативно адаптироваться к меняющимся монетарным условиям при сохранении баланса между доходностью, ликвидностью и рискованностью операций, обусловленные как внутренними экономическими шоками, так и воздействием внешнеполитических факторов, отражающие общую направленность экономической политики государства, уровень деловой активности и структуру внутреннего спроса;

– обоснована зависимость инвестиционных приоритетов банка от фазы экономического цикла, позволяющая выделить и раскрыть специфику деятельности банков в различных экономических условиях, которая влияет на качество проводимой инвестиционной политики банка и выявленной статичности банковских инвестиционных портфелей;

– доказана необходимость введения ситуационного подхода при формировании и реализации инвестиционной политики банков, включающего внутреннюю систему ребалансировки разработанных версий инвестиционных портфелей в зависимости от конкретного экономического цикла и способного генерировать дополнительный доход в условиях циклической макроэкономической динамики при безусловном соблюдении регуляторных требований.

Формирование эффективной инвестиционной политики банка неразрывно связано с макроэкономическим контекстом, определяющим возможности роста и спектр системных рисков. Ключевым элементом является способность идентифицировать и реагировать на смену фаз экономического цикла, которые предопределяют доступность ресурсов, спрос на инвестиции и аппетит к риску.

На основе данной модели автором предложена периодизация фаз экономического цикла в России за 2013–2024 гг., включающая четыре периода: кризисный/санкционный (2013–2015 гг.), стабилизации (2016–2018 гг.), роста

(2019–2021 гг.) и новый санкционно-кризисный (2022–2024 гг.). Анализ динамики ВВП России и других стран (рисунок 3) подтверждает высокую чувствительность российской экономики к внешним шокам: падение ВВП в 2015 г. (–2%), спад в 2020 г. (–2,7%), сокращение в 2022 г. (–1,4%) с последующим восстановлением в 2023–2024 гг. (+4,1% и +4,3% соответственно).

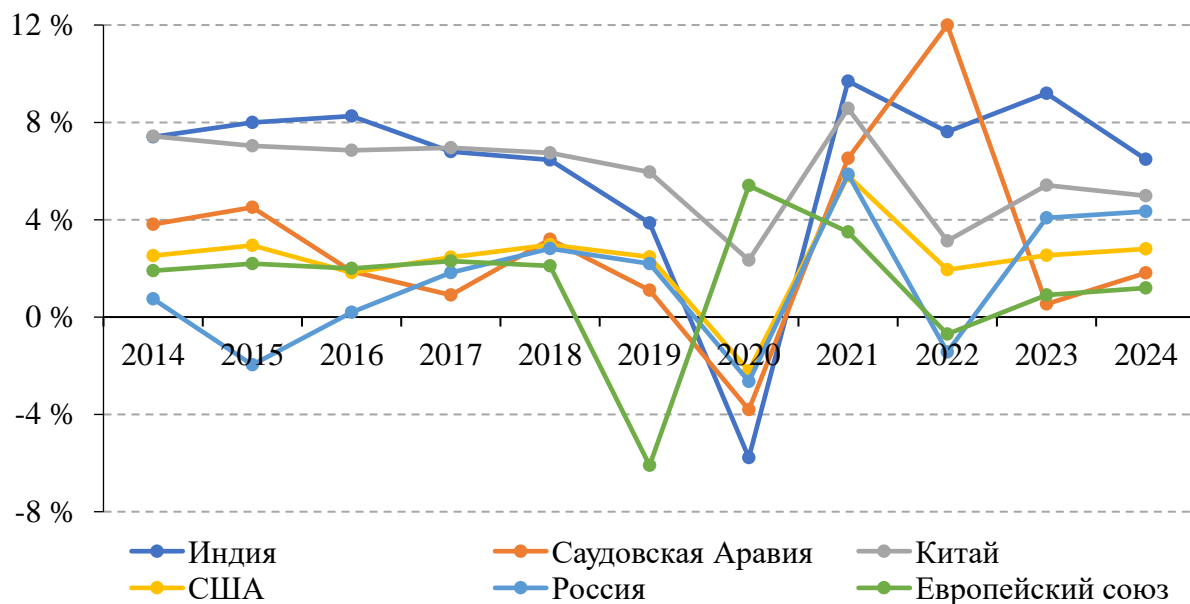


Рисунок 3 – Динамика ВВП России, Индии, Китая, Саудовской Аравии, стран ЕС и США в 2014–2024 гг.

Инвестиционная политика банка способна оперативно адаптироваться к меняющимся монетарным условиям, сохраняя баланс между доходностью, ликвидностью и рискованностью. Эта способность обусловлена как внутренними экономическими шоками, так и внешнеполитическими факторами. Инвестиционная активность банковского сектора отражает направленность экономической политики государства, уровень деловой активности и структуру внутреннего спроса.

Анализ статистических данных (рисунок 4) показывает тесную корреляцию: между ВВП и инвестициями в основной капитал – 0,87, между индексом промышленного производства и инвестиционной активностью – 0,79. Это подтверждает, что инвестиционная политика банка не может формироваться в отрыве от макроэкономической динамики и требует регулярной калибровки под текущую фазу цикла.

Компаративный анализ российского банковского сектора в разрезе выделенных экономических циклов выявил устойчивую тенденцию: структура активов банков демонстрирует аномальную статичность, не коррелирующую со сменой макроэкономических фаз. В период 2013–2024 гг. доля кредитного портфеля неизменно составляла 80–82%, а доля инвестиционного портфеля колебалась в узком диапазоне 18–20%, не демонстрируя адекватной реакции на изменение экономических условий.

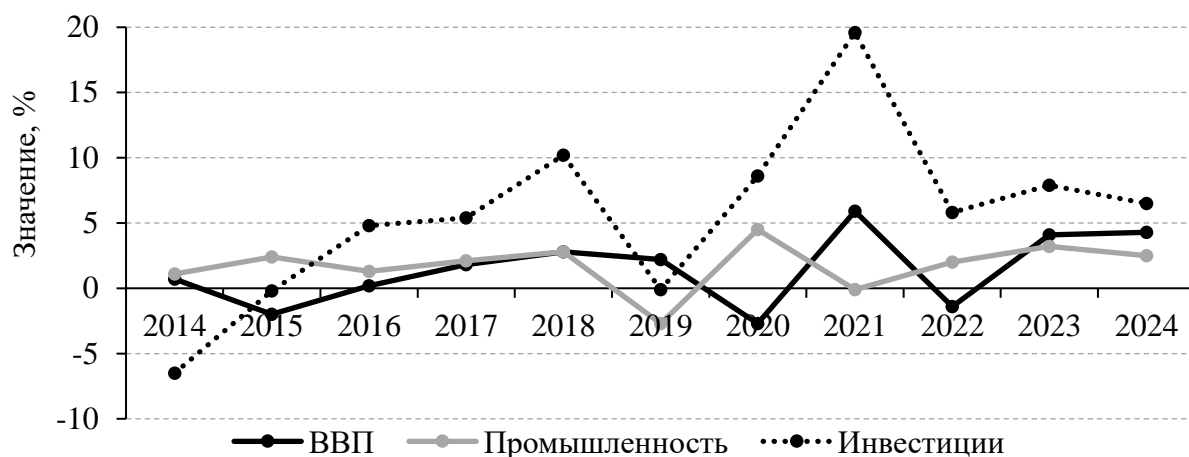


Рисунок 4 – Динамика ВВП, индекса промышленного производства и объема инвестиций в основной капитал в Российской Федерации в 2014–2024 гг.

При более детальном рассмотрении инвестиционного портфеля (таблица 1, рисунок 5) обнаруживается гипертрофированная зависимость от государственных облигаций (ОФЗ).

Таблица 1 – Стоимость инвестиционных портфелей и значения нормативов российских банков в разрезе различных фаз экономических циклов в 2013–2024 гг.

Показатель	2013–2015	2016–2018	2019–2021	2022–2024
Стоимость инвестиционных портфелей, млрд руб.				
Облигации	23 430	30 178	44 030	65 090
Акции	1 572	1 331	1 296	1 270
Векселя	696	448	127	75
Производные финансовые инструменты	3 736	1 938	2 545	1 910
Портфель участия в дочерних и зависимых обществах	4 973	8 319	7 452	10 553
Достаточность капитала, %				
H1.0	12,90	12,47	12,32	13,34
Ликвидность, %				
Среднее значение H2	74,0	117,9	108,6	94,9
Среднее значение H3	99,5	159,6	141,5	111,3
Среднее значение H4	80,2	55,0	56,9	64,8
Риски, % к совокупному капиталу кредитных организаций				
Рыночный, в том числе:	41,9	40,8	43,5	36,2
процентный	33,6	30,7	28,1	16,3
фондовый	3,4	3,6	6,1	5,2
валютный	4,8	3,8	5,1	14,1

Доля облигаций в инвестиционном портфеле выросла с 69,4 % в 2013–2015 гг. до 85,3 % в 2022–2024 гг., при этом в структуре облигационного портфеля доля ОФЗ увеличилась с 83 % до 78 %. Доля акций, напротив, сократилась с 4,7 % до 1,7 %, а доля производных финансовых инструментов – с 11,1 % до 2,3 %.

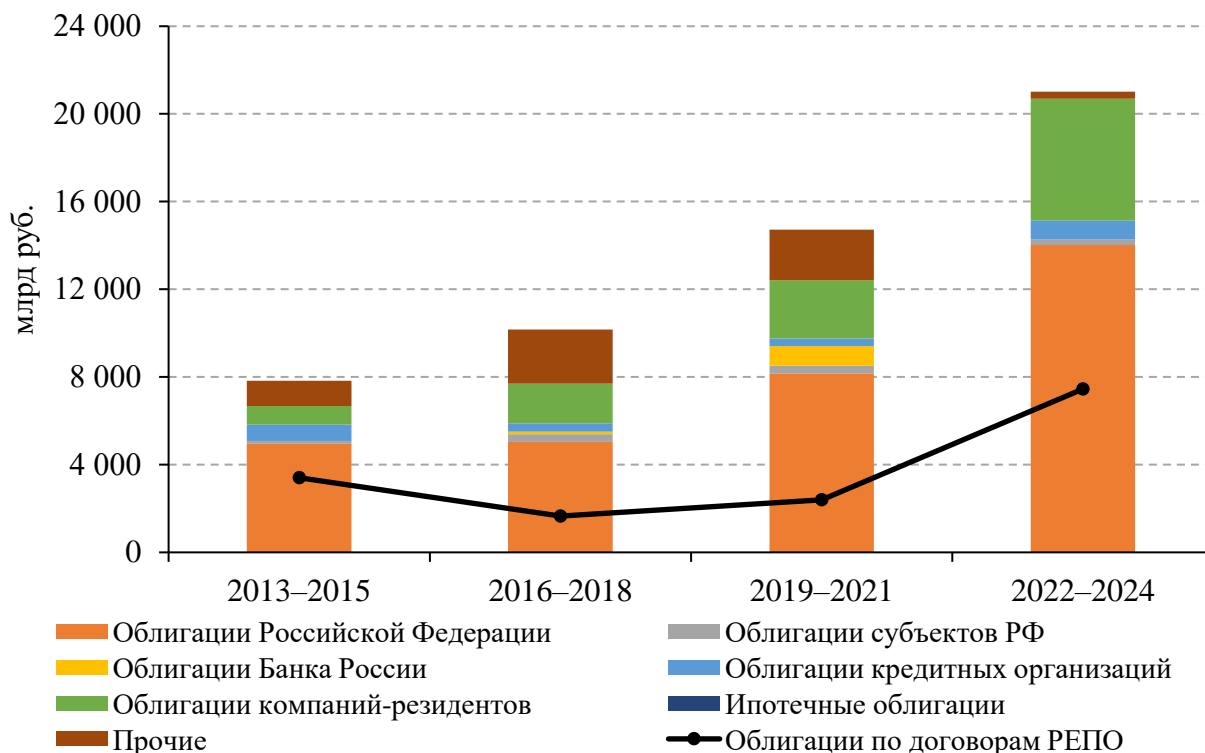


Рисунок 5 – Структура облигационного портфеля банковского сектора Российской Федерации с разбивкой на экономические циклы в 2013–2024 гг.

Представленные данные доказывают статичность инвестиционных портфелей российских банков: несмотря на смену фаз цикла (кризис → стабилизация → рост → новый кризис), портфель не адаптируется к возможностям рынка. В фазах роста банки не увеличивают долю акций и корпоративных облигаций, в фазе кризиса – не проводят превентивную ребалансировку в пользу защитных активов, что ведет к недоиспользованию потенциала рынка и повышенной уязвимости.

Анализ результатов операций с ценными бумагами (таблица 2) показывает значительные убытки в кризисные периоды: в 2022 г. – 144 млрд руб., в 2023 г. – 34 млрд руб. (прибыль только в 2024 г. – 339 млрд руб.). Данный факт подтверждает, что отсутствие заранее подготовленных сценарных разработок и механизмов превентивной ребалансировки вынуждает банки принимать инвестиционные решения постфактум, что ведет к финансовым потерям. Следует также отметить низкую долю заложенных облигаций в рамках сделок РЕПО от общего портфеля облигаций банковского сектора Российской Федерации.

Таблица 2 – Результаты операций с ценными бумагами (переоценка/продажа/погашение), в том числе производными финансовыми инструментами, млрд руб.

Показатель	2022	2023	2024
Чистый доход (убыток) от операций с ценными бумагами, в том числе ПФИ:	-144	-34	339
по долговым ценным бумагам	-109	-185	42
по долевым ценным бумагам	-112	134	252
Чистый доход (убыток) от операций с ПФИ с базисным активом «ценные бумаги»	76	10	6

Анализ традиционного алгоритма формирования инвестиционной политики выявил его фундаментальный недостаток – отсутствие механизма ситуационной адаптации к фазам цикла. Это приводит к запаздывающей реакции (лаг 4–6 кварталов), избыточным транзакционным издержкам и потере потенциальной доходности. В связи с этим доказана необходимость ситуационного подхода: инвестиционная стратегия должна динамически корректироваться в зависимости от фазы цикла, уровня ключевой ставки и макроэкономических индикаторов. В рамках траекторно-циклической модели каждая фаза предъявляет разные требования: в кризис – приоритет ликвидности и защитных активов (ОФЗ); при стабилизации – наращивание корпоративных и субфедеральных облигаций; в фазе роста – увеличение доли акций и долгосрочных корпоративных бумаг.

Автором разработана концептуальная схема ситуационного подхода как основы форсайт-методики формирования и реализации инвестиционной политики банка (рисунок 6).

В отличие от статичных моделей, предложенная схема включает: диагностику фазы экономического цикла (по ВВП, ключевой ставке, инфляции, ценам на сырье); определение базовой стратегии (агрессивная, сбалансированная, защитная) для каждой фазы; формирование вариативных портфельных моделей с учетом отраслевой цикличности, регуляторных коэффициентов риска (Положение № 646-П) и ликвидности; внутреннюю систему ребалансировки – заранее подготовленные решения о целевой структуре портфеля и правилах перехода между стратегиями.

Ситуационный подход позволяет банкам: заблаговременно адаптировать структуру активов, сокращая лаг реакции с 4–6 до 1 квартала; повысить доходность в фазах стабильности и роста за счет увеличения доли более доходных инструментов; усилить защиту капитала в кризисные периоды за счет перехода к защитной стратегии; соблюдать пруденциальные нормативы (Н1.0, Н3, Н4) на основе осознанного управления рисками.

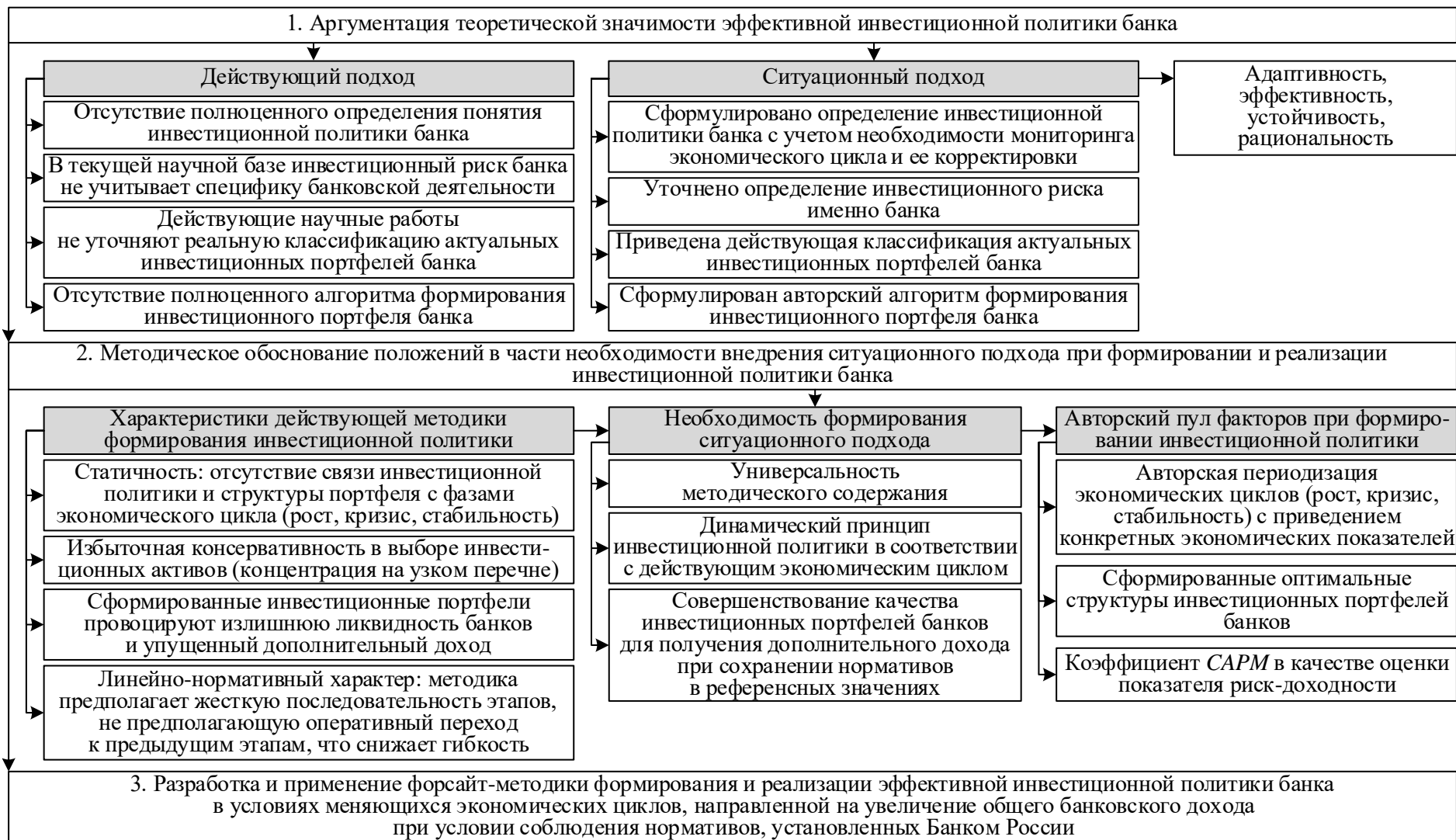


Рисунок 6 – Концептуальная схема ситуационного подхода как основы форсайт-методики формирования и реализации инвестиционной политики банка

В *третьей главе* «Прикладные аспекты применения форсайт-методики в системе ситуационного подхода в рамках формирования и реализации эффективной инвестиционной политики банка» аргументирована необходимость использования форсайт-методики ситуационного подхода в рамках формирования и реализации эффективной инвестиционной политики банка; представлена разработанная автором форсайт-методика на основе гибкого инструментария адаптации к внешним и внутренним факторам; представлена корреляционная модель, учитывающая связь каждого отдельно взятого банка с показателями банковского сектора в части структуры инвестиционного портфеля, а также ключевые банковские нормативы для обоснования возможности использования форсайт-методики.

Предложена и обоснована форсайт-методика формирования и реализации эффективной инвестиционной политики коммерческого банка на основе ситуационного подхода, позволяющая дифференцированно управлять инвестиционными активами при гибкой адаптации к изменяющимся условиям экономики, оптимизировать структуру инвестиционного портфеля с учетом корреляционного моделирования показателей банковского сектора. Апробация предложенной форсайт-методики доказывает возможность повышения доходности кредитных организаций при сохранении их риск-профиля с учетом регулятивных последствий со стороны надзорных органов, позволяет оценивать устойчивость инвестиционных портфелей и разрабатывать стратегии минимизации инвестиционных рисков в условиях высокой волатильности и неопределенности.

Сравнительный анализ методических подходов (таблица 3) демонстрирует, как обогащение ситуационного управления форсайт-инструментарием трансформирует критерии работы с инвестиционной стратегией – от временного горизонта до учитываемых факторов.

Таблица 3 – Сравнительный анализ методических подходов к формированию и реализации инвестиционной политики банка

Критерий	Подход		
	традиционный	ситуационный	ситуационный, дополненный форсайтом
Временной фокус	Прошлое и краткосрочное будущее (экстраполяция)	Настоящее и ближайшее будущее (адаптация)	Настоящее, ближайшее и долгосрочное будущее (преадаптация)
Реакция на изменения	Запаздывающая, инерционная	Оперативная, адаптивная	Заблаговременная, проактивная
Основа решений	Исторические данные и нормативы	Текущий анализ конъюнктуры	Несколько альтернативных сценариев будущего
Характер стратегии	Статичный, жесткий план	Динамичный, но реактивный набор правил	Динамичная система с дорожными картами перехода
Учет факторов	В основном количественные, финансовые	Макроэкономические и рыночные	Дополняется геополитическими трендами

Ситуационный подход обеспечивает тактическую гибкость, а форсайт – стратегическую направленность и проактивность. Их интеграция позволяет перейти от управления по факту к управлению на опережение, что критически важно для повышения доходности и устойчивости банка.

В условиях волатильности и геополитической нестабильности в России особую актуальность приобретает ситуационный подход. Автором разработана форсайт-методика формирования эффективной инвестиционной политики банка (рисунок 7), интегрирующая теоретический анализ и практическую оценку.

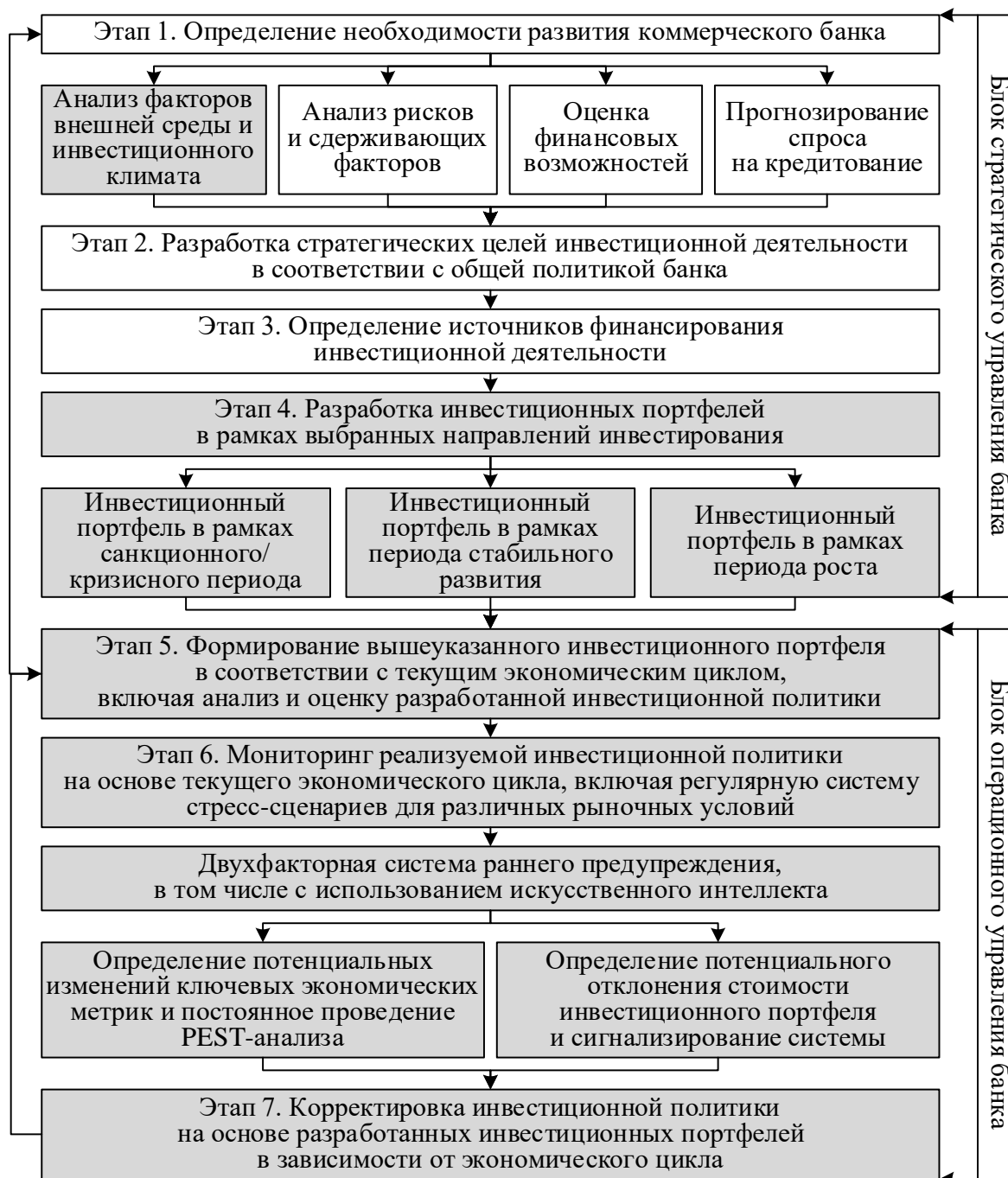


Рисунок 7 – Форсайт-методика формирования и реализации эффективной инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода

Ключевые преимущества авторской методики: дифференцированное управление инвестиционными ресурсами, гибкая адаптация к условиям фондирования и многофакторная оптимизация структуры портфеля.

Методика включает алгоритм динамической ребалансировки активов и систему стресс-сценариев для различных рыночных условий. Ее особенность – универсальная применимость для банков с разным масштабом деятельности и для разнообразных макроэкономических сценариев.

На рисунке 7 реализован принцип разделения общего и частного в процессе формирования инвестиционной политики коммерческого банка. Этапы, выделенные серой заливкой, представляют собой универсальную последовательность ключевых управленческих решений. Этапы, выделенные белой заливкой, детализируют содержание соответствующих блоков и носят сугубо индивидуальный характер, зависящий от масштаба и бизнес-модели банка, принятых риск-аппетита и стратегических приоритетов, качества систем внутреннего контроля и ресурсных возможностей.

На первом этапе традиционный анализ внешней и внутренней среды дополняется системой определения фазы экономического цикла, включающей PEST-анализ. Автором проведена многофакторная оценка инвестиционного климата для периодов: санкции/кризис (2013–2015 и 2022–2024 гг.), стабильность (2016–2018 гг.), рост (2019–2021 гг.), а также прогноз на 2025–2027 гг., классифицированный как период стабильности.

На втором этапе цели инвестиционной деятельности согласуются с общей стратегией банка и дифференцируются по фазам цикла: в кризис – сохранение капитала, в фазе роста – максимизация прибыли. Автор акцентирует внимание на портфелях ценных бумаг, формируемых на принципах суверенитета.

Третий этап – определение источников финансирования – требует баланса стоимости ресурсов и ликвидности. В исследовании принято допущение о стабильности структуры пассивов банковского сектора в 2013–2024 гг.: депозиты юридических и физических лиц составляют 55–65 % пассивов.

Четвертый этап – разработка инвестиционных портфелей для различных фаз экономического цикла. Автором представлено оптимальное долевое распределение инвестиционных портфелей банка для различных фаз экономических циклов с указанием их ключевых характеристик (таблица 4).

На пятом этапе проводится диагностика инвестиционной политики с помощью стресс-тестирования и многофакторного анализа, используются адаптивные пороговые значения активов, корректируемые по фазам цикла, и разрабатывается система KPI.

Шестой этап – непрерывный мониторинг на основе двухфакторной системы раннего предупреждения, позволяющий выявлять изменения параметров, отклонения стоимости портфеля и признаки смены фазы.

Седьмой этап – оперативная корректировка политики по сигналам мониторинга, обеспечивающая замкнутый цикл управления и адаптивность стратегии.

Таблица 4 – Оптимальное долевое распределение инвестиционных портфелей банка для различных фаз экономических циклов и их ключевые характеристики

Параметр	Санкционно-кризисный период (консервативная стратегия)	Стабильный период (умеренно-консервативная стратегия)	Период роста (умеренная стратегия)
Характеристики	Высокая волатильность, рост ключевой ставки, отток капитала	Низкая инфляция, предсказуемая политика ЦБ РФ	Рынки на максимуме, дешевые кредиты
Приоритеты	Ликвидность и сохранение капитала с минимальным увеличением доходности на основе новой структуры портфеля	Баланс доходности и риска с умеренным увеличением доходности на основе новой структуры портфеля	Максимизация доходности с максимальным ее увеличением на основе новой структуры портфеля
Расчетная дополнительная доходность к действующим портфелям, %	+1–2	+3–3,5	+5–6
Волатильность портфеля, %	4–6	8–10	15–20
Доля государственных бумаг, %	55–65	50–60	40–50
Чувствительность портфеля к ставкам	Низкая	Умеренная	Умеренная
Структура портфелей, %			
ОФЗ	40–45	30–35%	25–30
Облигации субъектов РФ	15–20	20–25	15–20
Корпоративные облигации, в том числе кредитных организаций	10–15 («голубые фишки», «BBB+» и выше)	20–25 (диверсификация по секторам)	30 (включая high profitability ≤ 10)
Акции «голубых фишек» (дивидендные акции, payout ≥ 8)	5	10	15
Ипотечные облигации	5	5	5
Инвестиционная недвижимость (складская, офисная, торговая)	5	5	10
Итого	100	100	100
Нормативы и ограничения, %			
Доля высоколиквидных активов	≥ 85	≥ 75	≥ 70
LCR (liquidity coverage ratio)	≥ 100	≥ 100	≥ 100
Максимальная доля одного эмитента (за исключением ОФЗ)	≤ 5	≤ 7	≤ 10

В рамках практического внедрения данной методики в деятельность банка необходима ее формализация в виде единого, обязательного для исполнения внутреннего документа – Положения об инвестиционной политике. Авторская структура такого документа включает разделы: общие положения и область применения; цели, принципы и ограничения инвестиционной деятельности; методика анализа среды и формирования стратегии; источники финансирования инвестиционной деятельности; сценарно-ориентированная модель портфеля и критерии выбора; мониторинг, стресс-тестирование и система раннего предупреждения; корректировка инвестиционной политики и портфеля.

Для оценки эффективности методики проведено многоуровневое моделирование инвестиционных портфелей по четырем фазам цикла (2013–2015, 2016–2018, 2019–2021, 2022–2024 гг.). Анализ доходности активов показал: корпоративные облигации – 8,9–17,6%, субфедеральные – 7,5–16,4%, акции – от –37% до +54%, недвижимость имела выраженную циклическую динамику.

Представленная сравнительная структура инвестиционного портфеля банков по фактическим данным и предложенной методике (рисунок 8) иллюстрирует эволюцию структуры инвестиционного портфеля российских банков.

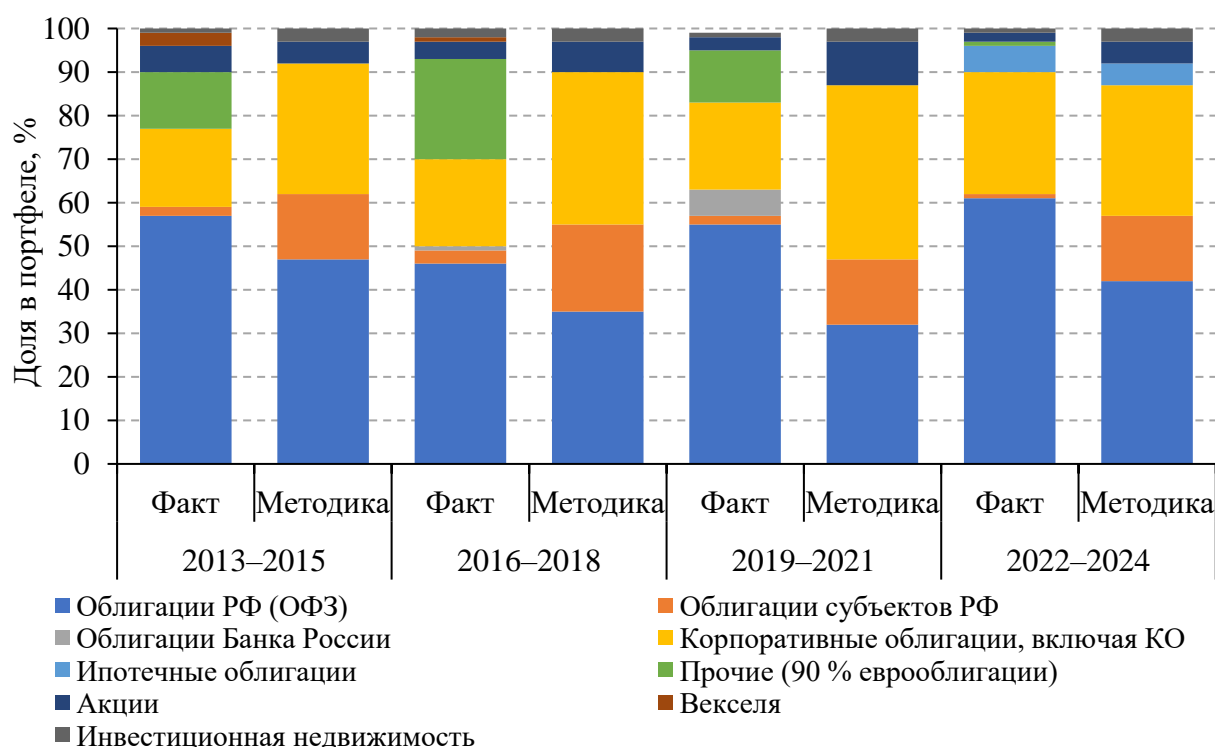


Рисунок 8 – Сравнительная структура инвестиционного портфеля банков по фактическим данным и предложенной методике (2013–2024 гг.)

Сравнительный анализ доходности инвестиционных портфелей банков по фактическим данным и в авторской модели (рисунок 9) демонстрирует, что фактический портфель характеризуется выраженной циклической до-

ходности с амплитудой колебаний от -25% в санкционно-кризисные периоды до $+25\%$ в фазах экономического роста.

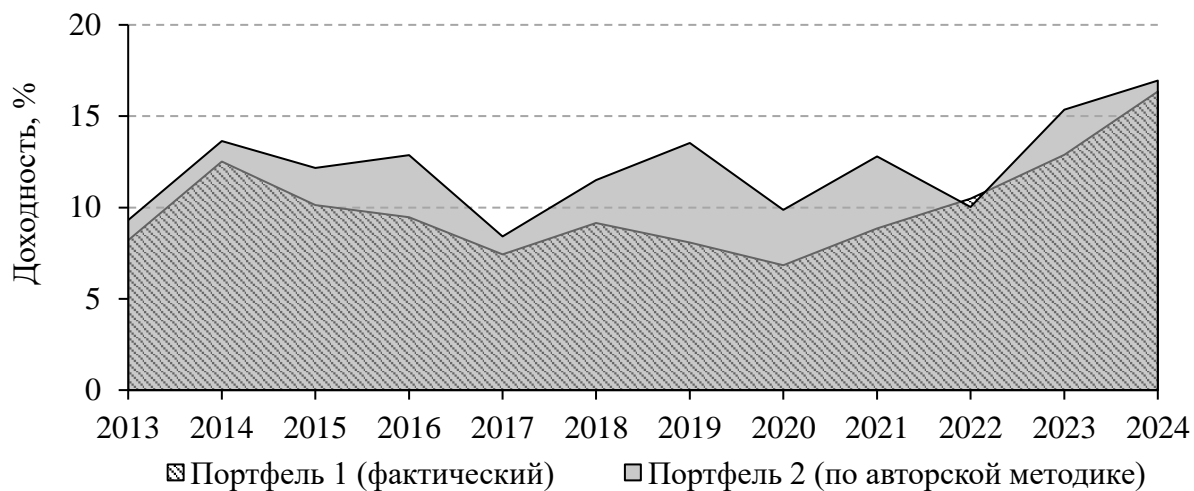


Рисунок 9 – Динамика доходности инвестиционных портфелей банков: сравнительный анализ по фактическим данным и в авторской модели (2013–2024 гг.)

Авторский портфель повышает доходность в рецессию, обеспечивает 12–15% в фазах роста и превосходит традиционный на 2–5% в год. При этом *RWA* фактических активов ниже смоделированных (рисунок 10). Наиболее сильный разрыв в *RWA* между фактическим и авторским портфелями наблюдался в 2019–2021 гг., в санкционно-кризисные периоды разница сокращалась. При внедрении авторской методики норматив *H1.0* сохраняется в пределах 8%, что исключает чрезмерную капитализацию и повышает эффективность использования капитала. Нормативы ликвидности *H3* и *H4* остаются в допустимых границах. Рентабельность капитала (*ROE*) при авторском портфеле умеренно снижается, а рентабельность активов (*ROA*) – сохраняется стабильной.

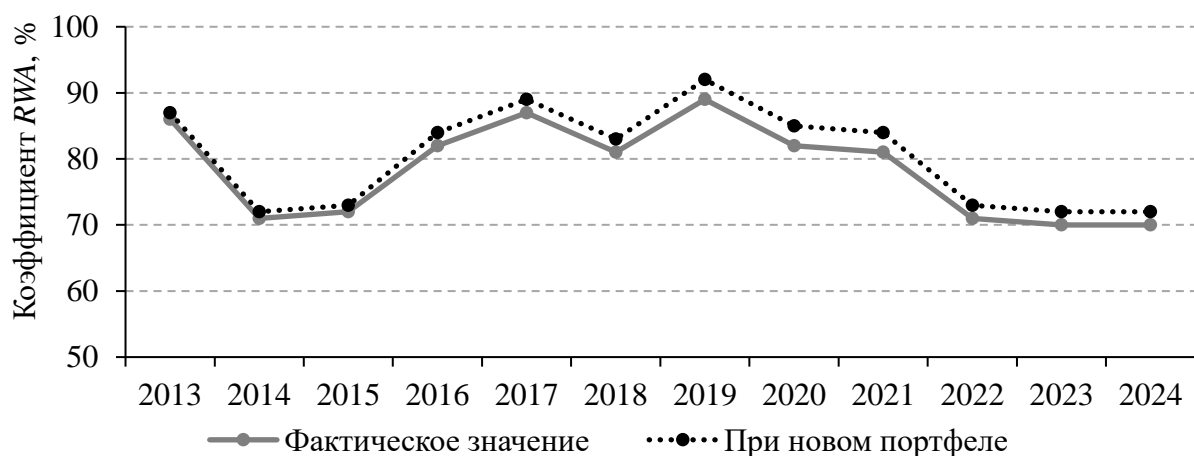


Рисунок 10 – Динамика коэффициентов *RWA* активов банковского сектора с учетом введения новых инвестиционных портфелей (2013–2024 гг.)

Оценка влияния авторского инвестиционного портфеля на чистую прибыль банковского сектора Российской Федерации (рисунок 11) свидетельствует, что в рамках нестабильного санкционного периода 2023–2024 гг. чистая прибыль демонстрирует прирост.

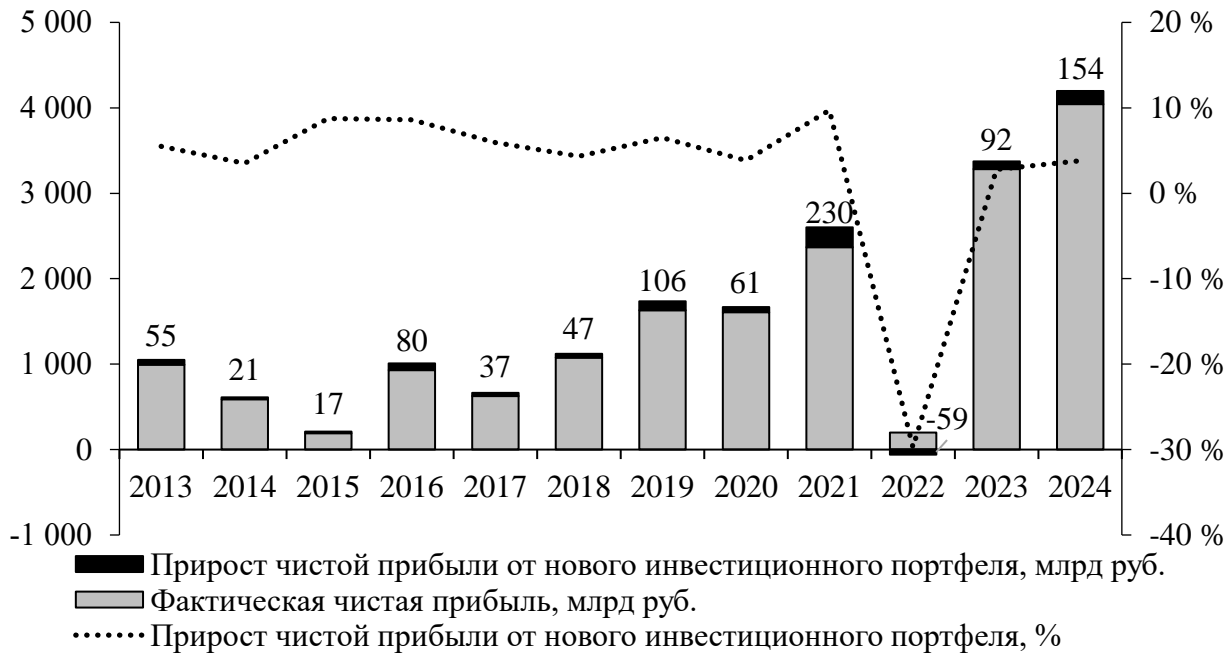


Рисунок 11 – Оценка влияния авторского инвестиционного портфеля на чистую прибыль банковского сектора Российской Федерации (2013–2024 гг.)

Для оценки эффективности двух инвестиционных портфелей банка – фактического и авторского – применена модель оценки капитальных активов (*SAPM*). Результаты расчета сравнительной доходности и премии за риск по модели *SAPM* представлены в таблице 5.

Таблица 5 – Сравнительная доходность и премия за риск инвестиционных портфелей на основе модели *SAPM* (2013–2024 гг.)

Период	Доходность портфеля		R_f	R_m	Бета		<i>SAPM</i>	
	фактическая	в рамках авторской методики			Факт	Расчет	Факт	Расчет
2013–2015	9,2	11,5	10,2	13,3	0,34	0,37	8,8	9,5
2016–2018	8,4	10,7	8,3	9,8	0,38	0,42	7,8	8,7
2019–2021	9,5	13,2	7,0	10,1	0,31	0,37	6,8	8,1
2022–2024	11,5	15,2	12,3	14,6	0,30	0,33	11,4	12,5

Для выявления банков, эффективно применяющих методику, разработана трехфакторная корреляционная модель (структура портфеля, $H1.0$, $H3$, $H4$). Интегральный коэффициент синхронности – взвешенная сумма корреляций. Результаты по 20 крупнейшим банкам представлены на рисунке 12.

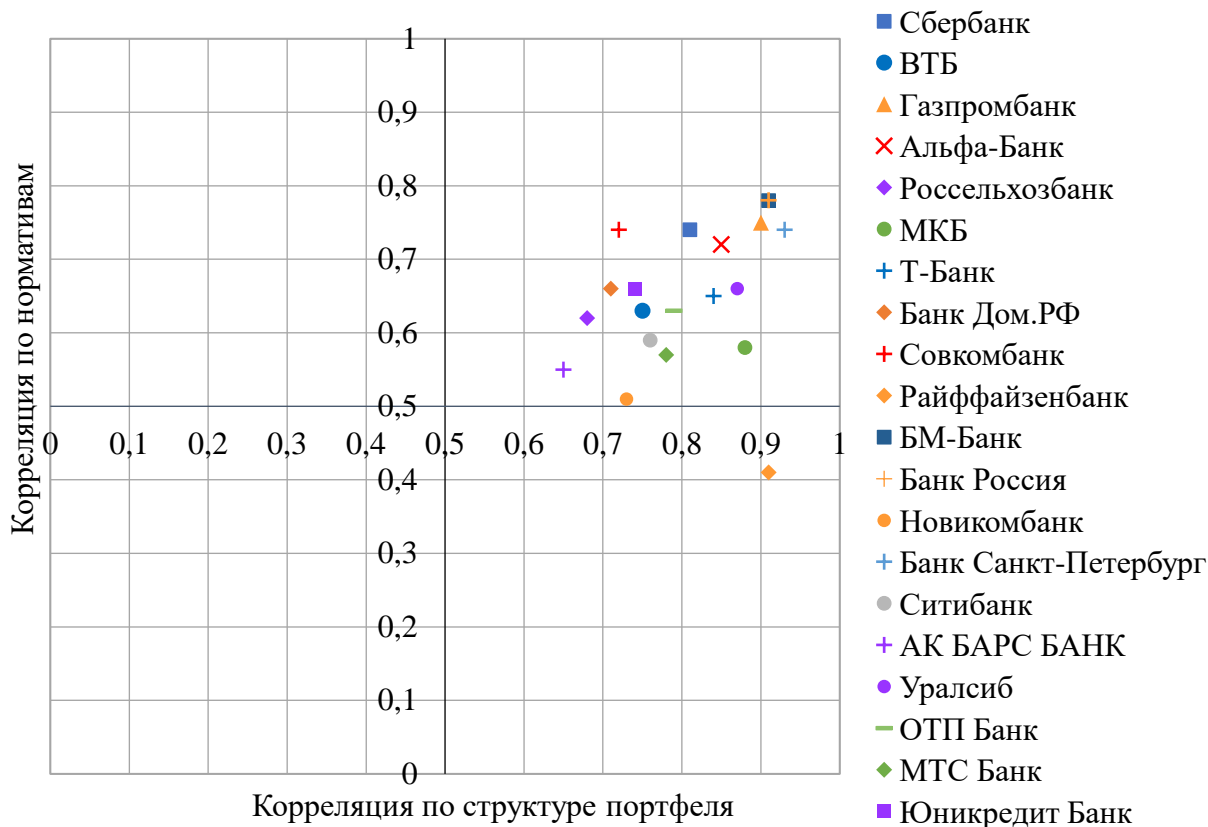


Рисунок 12 – Корреляционная модель крупнейших банков и банковского сектора Российской Федерации по структуре инвестиционного портфеля и регуляторным нормативам

Для подтверждения экономического эффекта проведено моделирование для трех банков: ПАО «Сбербанк», АО «Альфа-Банк» и АО «Банк ГПБ». Ввиду особой значимости ПАО «Сбербанк» детальная структура его портфеля и экономический эффект представлены в таблице 6. Наибольший эффект – у банка с наиболее волатильной структурой портфеля, что указывает на высокий потенциал оптимизации для организаций со сложной структурой активов.

Подводя итоги, можно утверждать, что полученные результаты свидетельствуют о релевантности разработанного методического подхода как для крупных системообразующих, так и для частных банков, а также о принципиальной возможности его масштабирования на средние и региональные кредитные организации после соответствующей адаптации параметров модели. Таким образом, полностью доказана практическая применимость авторской форсайт-методики, которая может быть рекомендована к внедрению в деятельность российских банков в целях повышения обоснованности инвестиционных решений и максимизации доходности инвестиционного портфеля в рамках заданных ограничений по ликвидности, риску и регуляторным нормативам.

Таблица 6 – Смоделированная структура инвестиционного портфеля ПАО «Сбербанк» за 2013–2024 гг. с указанием расчетного дохода за период, млрд руб.

Элемент портфеля	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ОФЗ	738,9	636,9	704,3	851	1 253,2	1 429,6	1 621,5	3 485,1	3 615,5	–	5 459,2	5 847,4
Ипотечные облигации	0,0	0,0	0,0	0,0	45,6	80,2	98,4	126,3	151,8		579,6	657,4
Корпоративные облигации	563,1	568,8	915,8	671,3	652,3	497,2	622,2	637,6	514,1		1 337,6	1 268,2
Еврооблигации РФ	139,6	191,5	292,5	244,0	202,4	220,7	258,0	203,7	198,2		35,2	197,3
Иностранные государственные и муниципальные облигации	129,0	278,3	328,4	259,3	209,0	114,8	94,2	187,2	116,4		102,6	61,6
Российские муниципальные и субфедеральные облигации	59,0	53,3	53,1	29,6	13,5	11,3	19,5	26,9	41,9		190	126,3
Векселя	0,0	0,4	0,4	0,4	1,4	1,4	1,3	0,9	1,0		0,6	0,5
Акции	55,1	40,2	56,2	71,0	83,1	57,3	89,8	184,6	176,9		235,3	255,0
Паи инвестиционных фондов	3,0	4,6	5,2	12,2	11,3	15,8	25,9	63,3	104,7		5,2	5,3
Облигации ЦБ РФ	0,0	0,0	0,0	0,0	10,2	189,2	249,2	0,0	0,0		0,0	0,0
Инвестиционная недвижимость (складские, торговые и офисные объекты)	15,3	7,1	11,1	8,4	7,7	4,8	4,7	6,1	23,7		43,6	48,1
Итого	1 703,0	1 781,1	2 367,0	2 147,2	2 489,7	2 622,3	3 084,7	4 921,7	4 944,2	7 681,6	7 988,9	8 467,1
<i>Справочно: доход от ценных бумаг и инвестиционной недвижимости</i>	134,8	168,6	192,2	195,7	206,5	231,5	276,7	306,7	402,6	477,7	536,6	803,9

Заключение

В диссертационном исследовании раскрыты теоретические и методические подходы к формированию и реализации инвестиционной политики банка в условиях макроэкономической нестабильности. Основу научного вклада автора составляют методические положения по применению ситуационного подхода, усиленного форсайт-инструментарием, к формированию инвестиционной политики банка, а также разработка алгоритма формирования инвестиционного портфеля с учетом стратегических, оценочных и корректировочных этапов. Апробация авторской методики подтвердила ее способность повышать общую доходность банковской системы и обосновала возможность ее применения не менее чем в 20 кредитных организациях с потенциальным получением дополнительной финансовой доходности.

В теоретической части исследования автором сформулированы основные теоретико-методические положения инвестиционной политики банка. Предложено авторское определение инвестиционной политики как системы управления активами, направленной на максимальную доходность при допустимых рисках и ликвидности, с возможностью корректировки в зависимости от изменяющихся условий. Уточнена система принципов: дополнительно введены прозрачность и документирование, а также адаптивность и периодический пересмотр, что переводит процесс в нормативное, но гибкое регулирование.

Представлен обзор подходов к формированию инвестиционного портфеля банка, применяемых в отечественной практике. На фоне отсутствия в научной литературе алгоритмов формирования инвестиционного портфеля как основного этапа реализации инвестиционной политики автором выявлены ключевые проблемы – статичность портфелей и отсутствие формализованных методик для их оперативной ребалансировки.

Автором предложена концептуальная схема ситуационного подхода к формированию инвестиционной политики банка, включающая внутреннюю систему ребалансировки инвестиционных портфелей в зависимости от диагностированной фазы экономического цикла. На основе систематизации статистических данных за период 2013–2024 гг. представлена авторская периодизация фаз экономического цикла (период роста, период стабилизации, кризисный/санкционный период).

Разработана авторская форсайт-методика формирования эффективной инвестиционной политики коммерческого банка, интегрирующая инструменты форсайта (сценарный анализ) в процесс стратегического планирования инвестиционной деятельности. Ключевым практическим результатом стала разработка формализованного алгоритма инвестиционной политики – системы заранее подготовленных решений о целевой структуре портфеля (агрессивный, сбалансированный, защитный) и правилах перехода между ними для каждой фазы экономического цикла. Доказано, что переход от экстраполяции прошлого к работе с множеством альтернативных сценариев бу-

дущего позволяет банку формировать «опережающий» портфель и сокращать лаг принятия решений.

Приведены результаты апробации авторской методики в виде модельного тестирования на данных за 2013–2024 гг. Апробация доказала способность методики повышать общую доходность банковской системы в среднем на 0,1 % по показателю *ROA*, 0,7 % по показателю *ROE* и обеспечить прирост чистой прибыли банковского сектора от 3,5 % до 9,7 % к фактическим результатам (в зависимости от периода). Модель оценки финансовых активов *SARМ* показывает улучшение доходности по итогам каждого из анализируемых периодов. Общий фактический коэффициент *RWA* банковских активов увеличился с 78 % до 80 % при несущественном падении норматива достаточности капитала Н1.0 с 12,5 % до 12,3 % (при минимально допустимом значении 8 %), нормативы ликвидности Н3 и Н4 сохранились практически на том же уровне, что подтверждает сохранение устойчивости банковской системы.

Корреляционный анализ с использованием трехфакторной модели выявил не менее 20 банков, способных эффективно применять методику с получением аналогичной дополнительной доходности.

Совершенствование подходов к формированию и реализации инвестиционной политики банка на основе ситуационного подхода, усиленного форсайт-инструментарием, является показателем успешного развития системы внутренней финансовой деятельности кредитных организаций и стратегического риск-менеджмента в целом, что способствует долгосрочной устойчивости банковского сектора в условиях нестабильной внешней среды. Результаты работы могут стать основой для дальнейших исследований в области стратегического управления банковскими активами, совершенствования нормативной базы и развития инструментов инвестиционного анализа в отечественной практике.

Список работ, опубликованных автором по теме диссертации

Статьи в изданиях, включенных в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук

1. **Антясов, Е. А.** Основные проблемы, препятствующие реализации инвестиционной политики коммерческих банков в РФ, и пути их решения / Е. А. Антясов // *Финансы и кредит*. – 2025. – Т. 31, № 3. – С. 198–217 (2,5 п. л.).
2. **Антясов, Е. А.** Применение ситуационного подхода в рамках совершенствования инвестиционной политики банка / Е. А. Антясов // *Естественно-гуманитарные исследования*. – 2025. – № 1 (57). – С. 461–465 (0,6 п. л.).
3. **Антясов, Е. А.** Анализ современного состояния банковского сектора на российском рынке ценных бумаг / Е. А. Антясов, Л. И. Юзвович // *Вестник Академии знаний*. – 2025. – № 1 (66). – С. 613–616 (0,5/0,3 п. л.).

4. **Антясов, Е. А.** Сравнительный анализ инвестиционной политики коммерческих банков РФ, Европы и США на фоне современной геополитической ситуации / Е. А. Антясов // Финансовый бизнес. – 2024. – № 5 (251). – С. 183–185 (0,4 п. л.).

5. **Антясов, Е. А.** Проблемы реализации национальных проектов в условиях текущей геополитической ситуации / Е. А. Антясов // Финансовая экономика. – 2023. – № 6. – С. 13–17 (0,6 п. л.).

6. Бахтеев, С. А. Эмпирическое тестирование пятифакторной модели Фама–Френча на российском фондовом рынке / С. А. Бахтеев, **Е. А. Антясов** // Экономика и предпринимательство. – 2021. – № 10 (135). – С. 1171–1177 (0,9/0,5 п. л.).

Прочие публикации

7. **Антясов, Е. А.** Специфика портфельного инвестирования коммерческого банка / Е. А. Антясов // Новые вызовы новой науки: опыт теоретического и эмпирического анализа : сб. ст. V Междунар. науч.-практ. конф. (Петрозаводск, 16 янв. 2023 г.). – Петрозаводск : Новая наука, 2023. – С. 24–29 (0,4 п. л.).

8. **Антясов, Е. А.** Теоретические составляющие инвестиционной политики коммерческого банка / Е. А. Антясов // Передовое развитие современной науки: опыт, проблемы, прогнозы : сб. ст. X Междунар. науч.-практ. конф. (Петрозаводск, 12 янв. 2023 г.). – Петрозаводск : Новая наука, 2023. – С. 90–94 (0,3 п. л.).

9. **Антясов, Е. А.** Бизнес-акселераторы как элемент инновационного развития регионов / Е. А. Антясов // Приоритеты новой экономики: энергопереход 4.0 и цифровая трансформация : сб. тез. всерос. науч.-практ. конф. (Москва, 15 дек. 2021 г.). – Москва : МГИМО, 2022. – С. 117–121 (0,3 п. л.).

10. **Антясов, Е. А.** Современные инструменты и методы инновационного развития регионов / Е. А. Антясов // Современное состояние экономики России: вызовы, возможности, риски : сб. науч. тр. Всерос. науч.-практ. конф. с междунар. участием (Тверь, 21 дек. 2021 г.) : в 2 ч. – Тверь : ТвГТУ, 2022. – Ч. 2. – С. 26–31 (0,4 п. л.).

11. **Антясов, Е. А.** Моделирование и оценка влияния процентной политики банка России на потребление домашних хозяйств в российских регионах / Е. А. Антясов, С. А. Бахтеев // Весенние дни науки : сб. докл. междунар. конф. студентов и молодых ученых (Екатеринбург, 22–24 апр. 2021 г.). – Екатеринбург : УрФУ, 2021. – С. 1342–1346 (0,3/0,2 п. л.).

12. **Антясов, Е. А.** Особенности реализации национальных проектов / Е. А. Антясов // Молодежная наука как фактор и ресурс опережающего развития : сб. ст. VI Междунар. науч.-практ. конф. (Петрозаводск, 10 июня 2021 г.). – Петрозаводск : Новая наука, 2021. – С. 19–24 (0,4 п. л.).

13. **Антясов, Е. А.** Основы эффективного управления оборотным капиталом / Е. А. Антясов, Е. С. Крепышева // Экономика, менеджмент и сервис: проблемы и перспективы : материалы II Всерос. науч.-практ. конф. (Омск, 26–27 нояб. 2020 г.). – Омск : ОмГТУ, 2020. – С. 11–15 (0,3/0,2 п. л.).

14. **Антясов, Е. А.** Анализ инвестиционной деятельности коммерческого банка на примере ПАО «Банк ВТБ» / Е. А. Антясов // Discovery science research : сб. ст. VI Междунар. науч.-практ. конф. (Петрозаводск, 24 дек. 2020 г.). – Петрозаводск : Новая наука, 2020. – С. 151–155 (0,3 п. л.).

15. **Антясов, Е. А.** Теоретические основы инвестиционной политики коммерческого банка / Е. А. Антясов // II Всероссийский форум молодых исследователей : сб. ст. II Всерос. форума молодых исследователей (Петрозаводск, 9 дек. 2020 г.). – Петрозаводск : Новая наука, 2020. – С. 36–40 (0,3 п. л.).

16. **Антясов, Е. А.** Бизнес-акселераторы как эффективный инструмент инновационного развития Свердловской области / Е. А. Антясов // Урал – драйвер неиндустриального и инновационного развития России : материалы II Урал. экон. форума (Екатеринбург, 21–22 окт. 2020 г.) : в 2 т. – Екатеринбург : УрГЭУ, 2020. – Т. 1. – С. 134–139 (0,4 п. л.).

17. **Антясов, Е. А.** Трансформация предприятий в эпоху цифровой экономики / Е. А. Антясов, Е. С. Крепышева, А. В. Ябурова // Россия – Азия – Африка – Латинская Америка: экономика взаимного доверия : материалы X Евраз. экон. форума молодежи (Екатеринбург, 16–19 апр. 2019 г.) : в 3 т. – Екатеринбург : УрГЭУ, 2019. – Т. 3. – С. 46–48 (0,2/0,1 п. л.).

18. **Антясов, Е. А.** «Новый» патернализм: цель, принципы и формы политики государства / Е. А. Антясов // Конкурентоспособность территорий : материалы XX Всерос. экон. форума молодых ученых и студентов (Екатеринбург, 27–28 апр. 2017 г.) : в 8 ч. – Екатеринбург : УрГЭУ, 2017. – Ч. 3. – С. 14–17 (0,3 п. л.).

Подписано в печать 15.06.2026.

Формат 60 × 84 1/16. Гарнитура Таймс. Бумага офсетная. Печать плоская.

Уч.-изд. л. 1,5. Тираж 150 экз. Заказ

Отпечатано с готового оригинал-макета в подразделении оперативной полиграфии
Уральского государственного экономического университета
620144, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45