

## Стратегия коммерческого банка на фондовом рынке

Марина Евгеньевна Лебедева<sup>1✉</sup>, Павел Викторович Шевцов<sup>2</sup>

<sup>1, 2</sup> *Международный банковский институт имени Анатолия Собчака, Санкт-Петербург, Россия*

<sup>1</sup> *lemar3@yandex.ru✉*

<sup>2</sup> *p.shevtsov@abank.ru*

### Аннотация

**Цель.** Рассмотреть принципы и примеры разработки стратегии коммерческого банка на фондовом рынке.

**Задачи.** Охарактеризовать принципы разработки стратегии, выявить и описать особенности фондового рынка; обосновать возможность и необходимость присутствия коммерческого банка на фондовом рынке; проанализировать пример стратегии с учетом современных реалий.

**Методология.** Автором использованы общенаучные методы исследования (анализ, синтез), а также методы стратегического анализа.

**Результаты.** Разработана стратегия коммерческого банка на фондовом рынке, учитывающая очевидные изменения в экономике, произошедшие в 2022–2023 гг.

**Выводы.** Процесс разработки стратегии коммерческого банка на фондовом рынке — это мероприятие, требующее комплексного подхода. Данная разработка направлена на достижение долгосрочной устойчивости и прибыльности кредитной организации, что требует разработки правил и процедур управления рисками в соответствии с действующим законодательством и международными стандартами. Банк в условиях современной турбулентности должен адаптировать свою стратегию к постоянно изменяющимся экономическим условиям.

**Ключевые слова:** кредитные организации, рынок ценных бумаг, инвестиционные стратегии, стратегии управления портфелем

**Для цитирования:** Лебедева М. Е., Шевцов П. В. Стратегия коммерческого банка на фондовом рынке // *Экономика и управление*. 2023. Т. 29. № 5. С. 567–573. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-5-567-573>

## The strategy of a commercial bank in the stock market

Marina E. Lebedeva<sup>1✉</sup>, Pavel V. Shevtsov<sup>2</sup>

<sup>1, 2</sup> *International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak, St. Petersburg, Russia*

<sup>1</sup> *lemar3@yandex.ru✉*

<sup>2</sup> *p.shevtsov@abank.ru*

### Abstract

**Aim.** To consider the principles and examples of development of the strategy of a commercial bank in the stock market.

**Tasks.** To characterize the principles of developing the strategy, to reveal and describe the peculiarities of the stock market; to substantiate the possibility and necessity of the presence of the commercial bank in the stock market; to analyze the example of the strategy taking into account modern realities.

© Лебедева М. Е., Шевцов П. В., 2023

**Methods.** The author used general scientific methods of research (analysis, synthesis), as well as methods of strategic analysis.

**Results.** The strategy of commercial bank on the stock market, taking into account the obvious changes in the economy in 2022-2023 was developed.

**Conclusions.** The process of development of the strategy of the commercial bank in the stock market is an event that requires a comprehensive approach. This development is aimed at achieving long-term stability and profitability of the credit institution, which requires the development of rules and procedures for risk management in accordance with current legislation and international standards. The bank in today's turbulent environment must adapt its strategy to constantly changing economic conditions.

**Keywords:** *credit institutions, securities market, investment strategies, portfolio management strategies*

**For citation:** Lebedeva M.E., Shevtsov P.V. The strategy of a commercial bank in the stock market. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2023;29(5):567-573. (In Russ.). <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-5-567-573>

## Введение

Разработка стратегии является неотъемлемой частью управленческой деятельности любой организации [1], в том числе и банка. Разработка стратегии построена на ряде фундаментальных принципов. В их числе — ориентированность на будущее, конкретность и практическая выполнимость, основанность на анализе внутренних и внешних факторов, показателях рынка, гибкость и адаптивность к изменениям внешней среды, прозрачность и единство реализации целей.

В основе любой стратегии коммерческого банка находится поиск путей реализации конкурентных преимуществ для улучшения позиций на рынке, а также повышения доходности вложенного капитала при определяемом для себя уровне риска и степени диверсификации активов. Предметом рассмотрения в статье служит стратегия коммерческого банка на фондовом рынке.

## Материалы и методы

В случае классического коммерческого банка под диверсификацией активов мы будем понимать распределение рисков не в рамках кредитного портфеля, а в рамках парадигмы распределения активов между кредитным портфелем и портфелем инвестиций в фондовый рынок. Подобная диверсификация позволяет банкам достичь следующих целей:

- снижения риска — диверсификация позволяет снизить риск инвестирования в конкретный тип активов, поскольку убытки в одном секторе могут быть компенсированы доходом в других секторах;

- повышения ликвидности — широкий портфель позволяет более гибко использовать инструменты рефинансирования, доступные на фондовом рынке, такие как операции РЕПО (от англ. *Repurchase Agreement (REPO)*), что означает «соглашение выкупа»;
- расширения бизнеса за счет увеличения числа рынков присутствия, роста контрагентской базы в различных секторах экономики.

Окончательный эффект такой диверсификации будет состоять в повышении финансовой устойчивости банка в долгосрочной перспективе. В целом ключевой функцией фондового рынка является то, что рынок обеспечивает, с одной стороны, ликвидность для инвесторов, желающих продать или купить ценные бумаги, имея возможность извлекать из сделок прибыль, с другой — возможность для компаний привлекать капитал в целях развития бизнеса. В этом аспекте фондовый рынок выступает драйвером развития экономики, и его нельзя не рассматривать в качестве объекта инвестирования коммерческими банками.

Инвестирование в фондовые активы, которое демонстрирует доходности, сопоставимые с остальными классами активов, доступных банкам, а в ряде случаев и превосходит их, становится неотъемлемой частью сбалансированных стратегий банков. В настоящей статье под присутствием банка на фондовом рынке мы будем понимать исключительно операции от своего имени и за свой счет, то есть дилерские операции, а не предоставление услуг клиентам, таких как брокерское обслуживание или инвестиционное консультирование.

## Полученные результаты

Приняв для себя решение о присутствии в той или иной степени на фондовом рынке, банк сталкивается с необходимостью реализации ряда процедур. К ним относятся:

1. Определение целей. Инструменты фондового рынка, как объект размещения активов банка, могут быть использованы для достижения различных целей. Рассмотрим основные из них:

- казначейские операции банка по размещению временно свободной ликвидности в условно безрисковые активы или активы с минимальным уровнем риска, такие как обратное РЕПО, однодневные облигации, краткосрочные облигации Банка России (КОБР) или депозиты банка России;
- спекулятивные дилерские операции по покупке и продаже различных классов ценных бумаг и производных финансовых инструментов с целью максимизации прибыли при определенном уровне риска.

2. Определение приемлемого для банка уровня риска. Для этого в банке реализуют лимитную политику, которая предусматривает принципы и главные элементы системы ограничений (лимитов) на величину принимаемых банком рисков и является частью политики банка в области управления банковскими рисками. Лимитная политика определяет склонность (аппетит) к риску — уровень риска, который банк готов принять в данных экономических условиях при осуществлении деятельности, исходя из целей бизнеса и обязательств перед вкладчиками и акционерами.

3. Выбор инвестиционных инструментов. Речь прежде всего идет об анализе текущей экономической ситуации в стране и мире, а также о применении к результатам такого исследования механизмов фундаментального и технического анализа. Именно по итогам данного анализа и происходит выбор инструментов инвестирования.

4. Контроль за реализацией выбранной стратегии в аспекте принимаемого риска и набора инструментов инвестирования. В данном контексте упомянутая нами лимитная политика содержит механизмы такого контроля, а именно:

- ограничение максимально возможных значений основных видов рисков приемлемым для банка уровнем;
- создание системы лимитов и ограничений, обеспечивающей условия для устойчивого развития бизнеса банка;

- контроль выполнения принятых решений по ограничению рисков.

Стратегии характеризуются несколькими параметрами, сочетание которых может в итоге определять оптимальность той или иной стратегии в зависимости от рыночных условий и целей. В частности, по принципу совершаемых действий и операций стратегии можно разделить на типы, приведенные в таблице 1.

Текущие условия могут ограничивать применение некоторых стратегий. Например, дивидендная стратегия может оказаться ограниченной. Отсутствие публикуемой отчетности делает фактически невозможным анализ финансово-хозяйственной деятельности компаний, что, в свою очередь, не позволяет прогнозировать дивидендную политику публичных акционерных обществ. Следовательно, дивидендная доходность от вложений в акции либо будет крайне низкой, либо будет отсутствовать.

Стратегия усреднения является жесткой для инвестора. В данном случае бумаги дополнительно покупают с заданной периодичностью, несмотря на динамику текущих рыночных котировок. Это требует от инвестора определенной психологической устойчивости к риску. Еще одним недостатком этой стратегии служит необходимость постоянного наличия у инвестора денежных средств, которые он готов вкладывать в бумаги своего портфеля. Таким образом, в соответствии с принятой стратегией инвестор регулярно докупает в портфель ценные бумаги независимо от рыночной ситуации.

Российский фондовый рынок как источник инвестиционных активов имеет характерные особенности, безусловно, влияющие на построение стратегий и принятие решений. Так, основная доля ценных бумаг в России — это финансовые инструменты, эмитентами которых выступают российские компании, а их стоимость выражена в национальной валюте. Поэтому инвестиции в данный вид активов могут находиться под влиянием инфляционного и девальвационного фактора, то есть реальная стоимость и доходность подвержены инфляции и изменению курса российского рубля по отношению к мировым резервным валютам.

Еще одна особенность — относительно низкий страновой кредитный рейтинг, вызванный, по нашему мнению, нестабильностью

Типы инвестиционных стратегий [2]  
Table 1. Types of investment strategies [2]

| Тип стратегии                       | Описание, принцип инвестирования                                                                                     |
|-------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Дивидендная                         | В портфель включают только бумаги эмитентов, стабильно выплачивающих акционерам часть прибыли                        |
| Стоимостная                         | Выбор активов, цена которых находится ниже уровня их реальной стоимости                                              |
| Усреднения                          | Покупка активов, независимо от рыночной ситуации, с заданной периодичностью или при определенном изменении котировок |
| «Купи и держи»                      | Покупка актива и удержание в течение периода инвестирования                                                          |
| Инвестирование в «голубые фишки»    | Покупка ценных бумаг эмитентов с максимальной рыночной капитализацией                                                |
| Инвестирование по формуле Гринблата | Оценка ведется на основании двух показателей — рентабельности капитала ( <i>ROC</i> ) и доходности                   |

экономической и политической ситуации в России на протяжении многих предыдущих лет. Так, для отечественного фондового рынка 2022 год стал вторым за три года случаем «проверки на прочность». Первым существенным воздействием была мировая пандемия коронавируса, вторым — начало специальной военной операции на Украине. Стоит отметить, что оба события в той или иной степени дезавуируют программы стресс-тестирования банков в рамках установленных процедур риск-менеджмента, поскольку наличие риска подобных сценариев ставит под сомнение целесообразность ведения банковского бизнеса ввиду абсолютной непрогнозируемости ситуации.

Для анализа последствий воздействия событий 2022 г. на фондовый рынок выделим ключевые его сегменты:

1. Рынок акций. Основной индикатор фондового рынка России — Индекс МосБиржи — снизился за 2022 г. на 43,1 %, по данным сайта Московской биржи [3]. Объем торгов составил 17,6 трлн руб. против 30 трлн руб. в 2021 г. (падение на 41,3 %).

2. Рынок облигаций. Индекс МосБиржи государственных облигаций в рублях *RGBITR* за 2022 г. возрос на 3,3 %, а индекс МосБиржи корпоративных облигаций в рублях *RUCBTRNS* — на 9,1 % [4]. Объем торгов при этом составил 19,6 трлн руб., снизившись за год на 12,5 %.

3. Валютный рынок. По данным Банка России об официальных курсах валют, устанавливаемых ежедневно, за 2022 г. по основным валютным парам прослеживалась следующая отрицательная динамика: *USD/RUB* –5,3 %, *EUR/RUB* –10 %, *CNY/RUB* –15 % [5]. Объем торгов равен 267,8 трлн руб. (–16,8 % г/г).

При этом объем торгов инструментами спот увеличился на 5,5 % и достиг 100,4 трлн руб., объем сделок своп и форвардов составил 167,5 трлн руб.

Беспрецедентное санкционное давление на Россию в 2022 г., которое привело к уходу большинства западных участников фондового рынка, а также к невозможности бывших маркетмейкеров и крупных операторов рынка проводить сделки по основным классам активов, заставило Правительство РФ и Банк России применять кардинальные и порой спорные решения в области финансового рынка и банковского контроля. В числе таких мер — приостановка торгов на МосБирже в период с 28 февраля по 21 марта 2022 г. для облигаций федерального займа, а с 28 февраля по 24 марта 2022 г. — для акций; беспрецедентное увеличение ключевой ставки Банка России до 20 %, а также целый ряд нормативных ограничений для банков в аспекте продажи наличной валюты и переоценки финансовых активов на балансах банков.

В марте — июле 2022 г. российский фондовый рынок превратился из части мировой финансовой системы, опирающейся на определенные мировые бенчмарки, трансграничное движение капитала, разницы в ставках различных валют, в изолированный локальный рынок для участников, не имеющих доступа к международному рынку капитала, большая часть из которых к тому же находится в *SDN*-листе США или под санкциями Европейского союза (ЕС) и Великобритании. В дополнение к этому публичные компании, включая банки, получили возможность не публиковать финансовую отчетность,

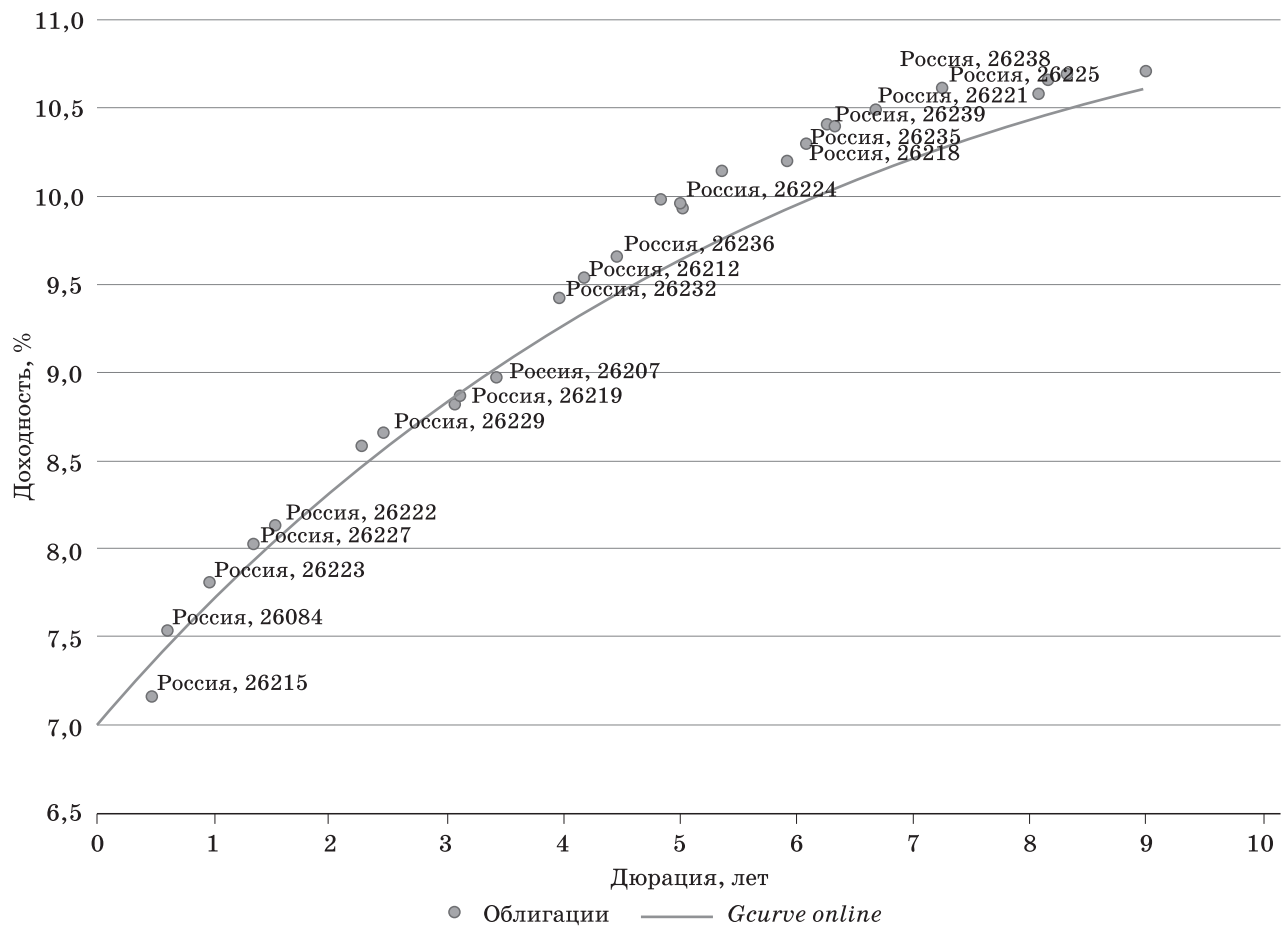


Рис. 1. Кривая бескупонной доходности [6]  
Fig. 1. Non-coupon yield curve [6]

Источник: Cbonds. URL: <https://cbonds.ru/> (дата обращения: 27.02.2023).

тем самым сведена на нет возможность не только строить адекватные краткосрочные прогнозы, но и с достоверностью оценивать текущую ситуацию.

Проведенный анализ, по нашему мнению, позволяет предложить следующую стратегию коммерческого банка на фондовом рынке в 2023 г., который, на наш взгляд, может быть еще сложнее для фондового рынка, чем 2022 г. Предлагаемая стратегия опирается на следующие утверждения, предположения и выводы:

1. Отсутствие публикуемой отчетности существенно усложняет анализ деятельности компаний и прогнозирование дивидендной политики публичных торгуемых компаний. В этом случае вложения в акции с целью роста капитализации в период повышенной флуктуации фондового рынка представляется рискованной. Поэтому в предлагаемой нами стратегии вложения в акции не предусмотрены.

2. Прогноз о неизменности ключевой ставки Банка России или ее незначительном

снижении на 0,25–0,50 % до конца 2023 г. Банк России в пресс-релизе после заседания Совета директоров, состоявшегося 10 февраля 2023 г., сообщил о сохранении части проинфляционных рисков, которые могут побудить Банк России к повышению ключевой ставки, но, по его же прогнозу, с учетом осуществляемой денежно-кредитной политики годовая инфляция составит 5,0–7,0 % в 2023 г. и вернется к 4 % в 2024 г. [7] Это указывает на то, что в настоящее время факторов для повышения ставки недостаточно. Однако прослеживаются существенно возросшие государственные расходы и дефицит бюджета, который может быть профинансирован из Фонда национального благосостояния или путем выпуска облигаций федерального займа (ОФЗ). Это служит весомым фактором для сохранения или даже снижения ключевой ставки.

3. Исходя из предыдущих утверждений, становится очевидным, что самым разумным классом активов для вложения денежных средств банка являются ОФЗ и рублевые кор-



поративные облигации эмитентов первого и второго эшелонов. Под первым и вторым эшелонами мы будем понимать облигации, имеющие спред к кривой бескупонной доходности (*g-curve*) [6] менее 450 базисных пунктов (4,5 %), как указано на рисунке 1. В целом в этом диапазоне оказываются практически все размещения корпоративных облигаций, которые проходят в последнее время или планируются в ближайшем будущем. Срочность инструментов — 2–4 года. Дальнейший выбор зависит от средней ставки фондирования банка и от склонности к риску. Но стоит отметить, что даже эмитент с наибольшим риском из предлагаемых обладает, если учитывать рынок и другие активы в целом, умеренным риском, то есть подойдет для сбалансированной стратегии.

По нашему мнению, стоит выбирать эмитентов таких отраслей, в анализе которых

банк обладает наибольшей компетенцией и опытом, в условиях ограниченной информации.

### Заключение

Итак, можно сделать вывод о том, что процесс разработки стратегии коммерческого банка на фондовом рынке — мероприятие, требующее комплексного подхода. Такая разработка направлена на достижение долгосрочной устойчивости и прибыльности кредитной организации, что требует разработки правил и процедур управления рисками в соответствии с действующим законодательством и международными стандартами. Банк в условиях современной турбулентности должен постоянно адаптировать свою стратегию к постоянно изменяющимся экономическим условиям.

### Список источников

1. Ансофф И. Стратегическое управление. Пер. с англ. М.: Экономика, 1989. 520 с.
2. Афанасьева Ю. Шесть стратегий инвестирования в акции // Финанс. 2022. 15 апреля. URL: <https://www.finam.ru/education/likbez/shest-strategiiy-investirovaniya-v-akcii-20220415-160200> (дата обращения: 19.03.2023).
3. Московская биржа подвела итоги торгов в 2022 году // Московская биржа. 2023. 4 января. URL: <https://www.moex.com/n53917> (дата обращения: 10.03.2023).
4. Индексы Московской биржи // Московская биржа. URL: <https://www.moex.com/ru/indices> (дата обращения: 10.03.2023).
5. База данных по курсам валют // Банк России. URL: [https://cbr.ru/currency\\_base/](https://cbr.ru/currency_base/) (дата обращения: 10.03.2023).
6. Поиск облигаций // Cbonds.ru. URL: [https://cbonds.ru/bonds/?eminent\\_country\\_id=0-2&eminent\\_type\\_id=0-8&status\\_id=5-1z141z4&currency\\_id=0-2&floating\\_rate=0-1&coupon\\_type\\_id=0-8&order=document&dir=asc](https://cbonds.ru/bonds/?eminent_country_id=0-2&eminent_type_id=0-8&status_id=5-1z141z4&currency_id=0-2&floating_rate=0-1&coupon_type_id=0-8&order=document&dir=asc) (дата обращения: 22.03.2023).
7. Банк России принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,50 % годовых // Банк России. 2023. 10 февраля. URL: [https://cbr.ru/press/pr/?file=10022023\\_133000Key.htm](https://cbr.ru/press/pr/?file=10022023_133000Key.htm) (дата обращения: 15.03.2023).

### References

1. Ansoff I. Strategic management. New York, NY: Halsted Press; 1979. 236 p. (Russ. ed.: Ansoff I. Strategicheskoe upravlenie. Moscow: Ekonomika; 1989. 520 p.).
2. Afanas'eva Yu. Six strategies for investing in stocks. Finam. Apr. 15, 2022. URL: <https://www.finam.ru/education/likbez/shest-strategiiy-investirovaniya-v-akcii-20220415-160200> (accessed on 19.03.2023). (In Russ.).
3. Moscow Exchange summed up trading results in 2022. Moscow Exchange. Jan. 04, 2023. URL: <https://www.moex.com/n53917> (accessed on 10.03.2023). (In Russ.).
4. Moscow Exchange indices. Moscow Exchange. URL: <https://www.moex.com/ru/indices> (accessed on 10.03.2023). (In Russ.).
5. Database on exchange rates. Bank of Russia. URL: [https://cbr.ru/currency\\_base/](https://cbr.ru/currency_base/) (accessed on 10.03.2023). (In Russ.).
6. Bond search. Cbonds.ru. URL: [https://cbonds.ru/bonds/?eminent\\_country\\_id=0-2&eminent\\_type\\_id=0-8&status\\_id=5-1z141z4&currency\\_id=0-2&floating\\_rate=0-1&coupon\\_type\\_id=0-8&order=document&dir=asc](https://cbonds.ru/bonds/?eminent_country_id=0-2&eminent_type_id=0-8&status_id=5-1z141z4&currency_id=0-2&floating_rate=0-1&coupon_type_id=0-8&order=document&dir=asc) (accessed on 22.03.2023). (In Russ.).
7. The Bank of Russia decided to keep the key rate at 7.50% per annum. Bank of Russia. Feb. 10, 2023. URL: [https://cbr.ru/press/pr/?file=10022023\\_133000Key.htm](https://cbr.ru/press/pr/?file=10022023_133000Key.htm) (accessed on 15.03.2023). (In Russ.).

## Сведения об авторах

### Марина Евгеньевна Лебедева

доктор экономических наук, профессор,  
руководитель центра межвузовских  
коммуникаций, научный сотрудник

Международный банковский институт  
имени Анатолия Собчака

191023, Санкт-Петербург, Невский пр., д. 60

### Павел Викторович Шевцов

аспирант

Международный банковский институт  
имени Анатолия Собчака

191023, Санкт-Петербург, Невский пр., д. 60

Поступила в редакцию 14.04.2023  
Прошла рецензирование 05.05.2023  
Подписана в печать 22.05.2023

## Information about Authors

### Marina E. Lebedeva

D.Sc. in Economics, Professor, Head  
of the Center for Interuniversity Communications,  
researcher

International Banking Institute  
named after Anatoliy Sobchak

60 Nevskiy Ave., St. Petersburg 191023, Russia

### Pavel V. Shevtsov

postgraduate student

International Banking Institute  
named after Anatoliy Sobchak

60 Nevskiy Ave., St. Petersburg 191023, Russia

Received 14.04.2023  
Revised 05.05.2023  
Accepted 22.05.2023

**Конфликт интересов:** авторы декларируют отсутствие конфликта интересов,  
связанных с публикацией данной статьи.

**Conflict of interest:** the authors declare no conflict of interest  
related to the publication of this article.