

УДК 330.322

ФИНАНСОВЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИХ ЭФФЕКТИВНОСТИ

Т.Н. Моргун

Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Смоленск, email: morguntn.ru

Аннотация. Рассматриваются ключевые аспекты развития финансовых инвестиций в России, а также методы оценки их эффективности в условиях изменчивой макроэкономической среды. Приведён анализ структуры финансовых активов населения и инвестиционных потоков по состоянию на 2024–2025 годы. Особое внимание уделено сравнению доходности и рисков основных инструментов — депозитов, облигаций, акций, фондов и недвижимости. Рассмотрены основные методы оценки эффективности инвестиций: NPV, IRR, ROI, EVA, срок окупаемости. Выявлены тенденции роста вовлечённости частных инвесторов и усиления роли фондового рынка. Сделаны выводы о необходимости диверсификации портфеля и внедрения системных подходов к анализу инвестиционных решений.

Ключевые слова: финансовые инвестиции, эффективность, доходность, риск, рынок капитала, оценка, NPV, IRR.

FINANCIAL INVESTMENTS AND METHODS OF EVALUATING THEIR EFFECTIVENESS

T.N. Morgun

Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Smolensk, email: morguntn.ru

Abstract. The article discusses key aspects of the development of financial investments in Russia, as well as methods for assessing their effectiveness in a volatile macroeconomic environment. The analysis of the structure of financial assets of the population and investment flows as of 2024–2025 is presented. Special attention is paid to comparing the profitability and risks of the main instruments — deposits, bonds, stocks, funds and real estate. The main methods of evaluating the effectiveness of investments are considered: NPV, IRR, ROI, EVA, payback period. The trends of increasing the involvement of private investors and strengthening the role of the stock market are revealed. Conclusions are drawn about the need to diversify the portfolio and introduce systematic approaches to the analysis of investment decisions.

Keywords: financial investments, efficiency, profitability, risk, capital market, valuation, NPV, IRR.

Дата поступления статьи в редакцию: 20.11.2025

Дата принятия статьи в печать: 25.12.2025

Введение

Современный финансовый рынок России характеризуется ростом инвестиционной активности и структурными изменениями в поведении инвесторов. На фоне высокой ключевой ставки, ограниченного доступа к зарубежным рынкам капитала и ускоренной цифровизации финансовой инфраструктуры усиливается роль внутренних инструментов вложения средств. Финансовые инвестиции становятся неотъемлемой частью экономического роста, выполняя функцию перераспределения капитала, стимулирования инноваций и поддержания ликвидности. Введение системного анализа эффективности таких инвестиций является необходимым условием устойчивого развития как корпоративного, так и частного сектора экономики.

Цель исследования

Цель исследования — систематизация методов оценки эффективности финансовых инвестиций в России.

Материал и методы исследования

Для исследования были использованы общенаучные методы систематизации данных, логического, системного анализа и обобщения данных и другие.

Результаты исследования

Выявлено, что структура инвестиций в России смещается в сторону рыночных инструментов — акций, облигаций и фондов. Повышение ключевой ставки сделало краткосрочные вложения более

доходными, а общий объём инвестиций достиг исторического максимума. Обсуждение осуществлялось на XI Международной научно-практической конференции «Фундаментальные и прикладные исследования в области экономики и финансов».

Финансовые инвестиции в России продолжают развиваться и становятся более диверсифицированными. Рост доли рыночных инструментов и вовлечённости частных инвесторов свидетельствует о повышении зрелости внутреннего рынка капитала. Для повышения эффективности инвестиций важно применять комплексные методы оценки и уделять внимание диверсификации и управлению рисками.

Финансовые инвестиции – ключевой механизм перераспределения капитала в экономике, обеспечивающий финансирование текущей деятельности и модернизацию реального сектора, поддержку ликвидности и формирование финансовых потоков. Оценка эффективности таких инвестиций лежит в основе рационального управления капиталом на уровне компаний, институциональных инвесторов и государственного регулирования. В современных условиях ускоряющейся технологической трансформации, усиления волатильности рынков и роста регулятивных требований актуальность системных и корректных методов оценки инвестиционных проектов возросла: от традиционных дисконтированных моделей до стохастических и опционных подходов, учитывающих неопределённость и гибкость управленческих решений.

Финансовые инвестиции – это размещение денежных средств в финансовые активы с целью получения дохода и/или прироста капитала. С экономической точки зрения инвестиции выполняют функции сохранения капитала, генерации регулярного дохода, обеспечения прироста стоимости и хеджирования рисков. Практическая классификация включает: по характеру прав (долевые – акции; долговые – облигации, векселя; производные – опционы, фьючерсы); по срокам (краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные); по ликвидности (высоколиквидные, среднеликвидные, низколиквидные и неликвидные); по цели (портфельные, стратегические/контрольные, венчурные); по типу инвестора (розничные, институциональные) [2].

Выбор конкретной формы инвестиций определяется сочетанием целей (сохранение капитала, получение текущего дохода, рост капитала, диверсификация, стратегический контроль), временного горизонта, предпочтительной ликвидности и допустимого уровня риска. Для частных инвесторов и предприятий это требует сопоставления доходности и риска, влияния налоговой среды и регуляторных ограничений.

Сравнительная характеристика основных инвестиционных инструментов представлена в таблице 1.

Таблица 1

Характеристика инвестиционных инструментов

Инструмент	Доходность	Ликвидность	Риск	Особенности
Депозиты	Высокая (номинально)	Высокая	Низкий	Гарантируются государством
ОФЗ	Средняя	Высокая	Низкий	Государственная поддержка
Корпоративные облигации	Высокая	Средняя	Средний	Риск эмитента
Акции / ETF	Потенциально высокая	Высокая	Высокий	Зависимость от рынка
Недвижимость	Средняя	Низкая	Средний	Защита от инфляции

Депозиты обладают высокой номинальной доходностью и высокой ликвидностью, при этом риск минимален, так как вклады застрахованы государством. Это делает их самым безопасным инструментом для сохранения капитала, особенно при краткосрочных вложениях.

Облигации федерального займа (ОФЗ) отличаются средней доходностью и также высокой ликвидностью, так как торгуются на бирже и поддерживаются государством. Риск по ним низкий, что делает ОФЗ надёжным вариантом для консервативных инвесторов.

Корпоративные облигации обеспечивают высокую доходность, но при этом сопровождаются средним уровнем риска, связанным с надёжностью эмитента. Их ликвидность оценивается как средняя, поскольку интерес к отдельным выпускам может меняться в зависимости от компании и рыночной ситуации.

Акции и биржевые фонды (ETF) обладают потенциально высокой доходностью и высокой ликвидностью, однако отличаются высоким уровнем риска из-за зависимости от колебаний фондового рынка. Они подходят инвесторам, ориентированным на долгосрочный рост капитала и готовым к волатильности.

Недвижимость демонстрирует среднюю доходность и низкую ликвидность, так как продажа и покупка объектов требует времени и дополнительных расходов. Однако этот инструмент традиционно рассматривается как защита от инфляции и один из наиболее надёжных способов сохранения стоимости активов.

Финансовые инвестиции представляют собой не просто отдельный инструмент — они выступают связующим звеном между сбережениями и устойчивым развитием экономики, обеспечивая перераспределение ресурсов, финансирование инноваций и поддержание ликвидности. Их применение охватывает широкий спектр субъектов: частных инвесторов, корпоративный сектор, банки, страховые и управляющие компании, а также государственные фонды. Каждая из этих групп использует финансовые инструменты с учётом своих целей, горизонтов и ограничений, что определяет многообразие стратегий и продуктов на рынке.

Частные инвесторы ориентируются, прежде всего, на достижение личных финансовых целей. Для большинства это формирование капитала на большие жизненные цели — пенсию, образование детей или покупку жилья — поэтому доминируют долгосрочные стратегии со средним и высоким горизонтом инвестирования. Одновременно многие частные инвесторы формируют подушку безопасности, предпочитая инструменты с низким кредитным риском и высокой ликвидностью, такие как депозиты, государственные облигации или денежные фонды. Третья распространённая цель — получение пассивного дохода: дивидендные акции, облигации с купонами, фонды недвижимости используются для регулярных выплат. На практике индивидуальные инвесторы комбинируют эти задачи, формируя диверсифицированный портфель, и часто используют простые автоматизированные механизмы накопления (регулярные взносы в индексные фонды), чтобы воспользоваться эффектом сложного процента.

Корпоративный сектор применяет финансовые инвестиции как инструмент оптимизации управления капиталом и корпоративной устойчивости. Непрофильные свободные средства компаний размещают в краткосрочные и среднесрочные инструменты для поддержания ликвидности и обеспечения операционной устойчивости. Для покрытия неожиданных рисков организации формируют резервные фонды, часто ориентированные на более консервативные, диверсифицированные активы. В стратегической плоскости крупные корпорации инвестируют в сопутствующие бизнесы, покупают доли в стартапах или участвуют в совместных проектах, что позволяет им реализовывать синергетический рост и получать доступ к новым технологиям. Кроме того, корпорации активно используют финансовые инструменты для хеджирования валютных и процентных рисков, снижая волатильность своих операционных потоков.

Банки, страховые компании и управляющие фонды составляют самостоятельную экосистему, где финансовые инвестиции являются ядром бизнеса. Банки аккумулируют депозиты и размещают их как собственные и клиентские средства в облигации, межбанковские инструменты и кредитные портфели, одновременно предлагая клиентам структурированные продукты. Страховые компании управляют крупными резервами и стремятся сочетать безопасность и доходность, ориентируясь на облигации с высоким кредитным качеством, инструменты с инфляционной защитой и корпоративные займы. Управляющие компании и фонды формируют портфели для широкого круга клиентов — от розничных инвесторов до институциональных — применяя разнообразные стратегии: от индексного пассивного управления до активного управления и альтернативных стратегий (прямые инвестиции, хеджфонды, инфраструктурные проекты). Эти институты также выполняют важную функцию трансформации рисков и ликвидности, делая рынок доступным для менее подготовленных участников [2].

В сумме финансовые инвестиции обеспечивают гибкость экономики: они позволяют аккумулировать ресурсы там, где они дают наибольшую отдачу, финансируют инновации и инфраструктуру, повышают эффективность использования капитала и создают условия для межвременного перераспределения ресурсов. Эффективное применение инвестиционных инструментов требует грамотной комбинации целей (сохранение капитала, доход, рост), адекватной оценки риска, продуманной структуры портфеля и учёта налогово-регулятивной среды. При этом ключевыми остаются принципы диверсификации, соответствия горизонтов инвестирования и риск-профиля, а также прозрачность и дисциплина в принятии решений — от индивидуального инвестора до крупной корпорации.

Финансовые инвестиции выполняют несколько взаимосвязанных экономических и личных задач, обеспечивая устойчивость капитала и давая возможности для его роста. В первую очередь, они служат инструментом сохранения покупательной способности накоплений: консервативные инструменты с фиксированным доходом — банковские депозиты, государственные облигации — позволяют защитить средства от инфляции и снизить риск их реального обесценивания. Во-вторых, инвестиции дают шанс на приумножение капитала: владение акциями, паевыми и индексными фондами приносит доход за счёт роста стоимости компаний и рынков, что особенно эффективно при долгосрочном горизонте инвестирования.

Третье важное назначение – диверсификация рисков. Финансовые активы легко комбинируются в портфель с требуемым соотношением риска и доходности: сочетая облигации, акции, фонды и альтернативные инструменты, инвестор снижает влияние просадки отдельного актива на общий результат. Четвёртое преимущество – оперативная гибкость: в отличие от капиталоемких и неликвидных вложений в бизнес или недвижимость, финансовые инструменты обычно можно быстро продать, реорганизовать портфель или переключиться на иные стратегии в ответ на изменение рынка или личных целей.

Наконец, финансовые инвестиции дают эффект относительной пассивности управления: многие инструменты (индексные фонды, облигации с купоном) обеспечивают доход без необходимости ежедневного вмешательства инвестора, а профессиональные управляющие и коллективные фонды снимают часть операционной нагрузки. В совокупности эти свойства делают финансовые инвестиции универсальным инструментом для сохранения, приумножения и эффективного управления капиталом как частных лиц, так и организаций.

Классические методы оценки инвестиционных проектов формируют базовый инструментарий финансового анализа и остаются важнейшей отправной точкой при принятии решений о выделении капитала. Их объединяет фокус на денежных потоках, их временной стоимости и сопоставлении ожидаемой отдачи с альтернативной стоимостью капитала. В практической финансовой аналитике наиболее распространёнными являются NPV, IRR, срок окупаемости, а также простые относительные и управленческие показатели вроде ROI и EVA.

Чистая приведённая стоимость (NPV) отражает разницу между суммой дисконтированных будущих денежных потоков проекта и первоначальными инвестициями. Экономический смысл NPV состоит в прямой оценке добавленной стоимости для инвестора: положительное значение NPV означает, что проект приносит доход выше требуемой ставки возврата и тем самым увеличивает богатство владельцев капитала.

$$NPV = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I_0, \quad (1)$$

где CF_t – чистый денежный поток в период t , r – ставка дисконтирования (обычно WACC или требуемая норма доходности), I_0 – начальные инвестиционные затраты, T – горизонт анализа.

NPV учитывает весь профиль денежных потоков и временную стоимость денег, позволяет сравнивать проекты по абсолютной величине вклада в стоимость и корректно ранжировать взаимно исключающие проекты при единственной и корректно выбранной ставке дисконтирования. Результат критически зависит от выбора r и прогнозной модели потоков. Ошибки в оценке ставки дисконтирования или завышенные/заниженные прогнозы продаж и затрат могут привести к ошибочному решению. Дополнительно NPV не учитывает неполноту информации о гибкости управления проектом (опции отсрочки, масштабирования), если не включать ROV подходы.

IRR определяется как такая ставка r^* , при которой NPV равна нулю:

$$0 = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I_0. \quad (2)$$

Иначе говоря, IRR показывает, какую годовую ставку доходности обеспечивает проект в течение его жизни. В практической оценке IRR удобна для интуитивного сравнения проектов и принятия решений при наличии единого порога приемлемой доходности: если $IRR > r_{\min}$ проект принимается.

IRR понятна менеджеру, выражена в процентах, что облегчает коммуникацию с инвесторами. С другой стороны, при неоднократной смене знака денежных потоков функция NPV может иметь несколько корней, что делает IRR неоднозначной; при сравнениях проектов разного масштаба IRR может ранжировать их некорректно (победителем по IRR может оказаться проект с меньшей абсолютной добавленной стоимостью), а также IRR не отражает изменение стоимости капитала во времени и не учитывает различий в реинвестировании промежуточных положительных потоков (методологическая гипотеза о реинвестировании по IRR часто нереалистична).

Срок окупаемости (PP) показывает, за какое время суммарные поступления покрывают первоначальные инвестиции.

$$PP = \frac{I_0}{CF}, \quad (3)$$

где I_0 – первоначальные инвестиции, CF – ежегодный чистый денежный поток.

Критерий РР эффективен для оценки ликвидности и риска возврата капитала, особенно при дефиците ликвидности или высоком уровне неопределённости. Данный метод полезен при первичной фильтрации проектов, но базовый вариант игнорирует временную стоимость денег и не учитывает денежные потоки, генерируемые после срока окупаемости, что делает его непригодным для оценки прибыльности в долгом горизонте.

ROI – относительный показатель рентабельности вложений, отражающий, какую чистую прибыль получит инвестор на каждую вложенную денежную единицу за указанный период. Простая и интуитивная метрика, часто используемая для первичной фильтрации проектов и сравнения альтернатив.

$$ROI = \frac{\text{Чистая прибыль от инвестиций}}{\text{Инвестиции}} \times 100, \quad (4)$$

Например, ROI = 20% означает, что за выбранный период проект принёс чистую прибыль, равную 20% от вложенной суммы; при этом высокая величина ROI сама по себе не гарантирует предпочтительности проекта, поскольку важны также временной горизонт и сопутствующие риски. Показатель прост для расчёта и интерпретации, его удобно использовать для быстрых сравнений и презентаций, и он не требует сложных финансовых допущений. В то же время ROI не учитывает временную стоимость денег и распределение потоков во времени, не отражает профиль риска и может вводить в заблуждение при сравнении проектов разного масштаба (высокий ROI на небольшой сумме может уступать низкому ROI на крупной по абсолютной добавленной стоимости); кроме того, различные методики расчёта (учёт налогов, амортизации и косвенных затрат) снижают сопоставимость результатов. ROI целесообразно применять для первичной фильтрации проектов и оценки простых инициатив с коротким горизонтом; для окончательного принятия решений его следует комбинировать с приведением к годовой доходности или с дисконтированными методами типа IRR и NPV.

EVA – экономическая добавленная стоимость. Показатель показывает, превысила ли операционная прибыль проекта или бизнеса стоимость всего задействованного капитала. EVA связывает операционные результаты и требуемую доходность инвесторов – поэтому используется как индикатор создания реальной стоимости для владельцев.

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{CE}, \quad (5)$$

где NOPAT – операционная прибыль после налогов, WACC – средневзвешенная стоимость капитала, CE – инвестированный капитал.

Положительная EVA означает, что проект покрывает стоимость капитала и создаёт ценность для акционеров, отрицательная – свидетельствует о её разрушении. Преимущество показателя в учёте реальной цены капитала и связи операционных результатов с интересами владельцев, но EVA чувствительна к ошибкам в WACC и оценке капитала и требует учётных корректировок для сопоставимости.

Финансовый рынок России в 2024–2025 годах переживает активный рост и структурные изменения. На фоне высокой ключевой ставки, геополитических ограничений и развития внутренних финансовых инструментов инвесторы – как частные, так и институциональные – пересматривают свои стратегии.

Согласно данным Банка России (отчёт «Financial assets and liabilities of the households sector», II квартал 2025), структура финансовых активов домохозяйств выглядит следующим образом (рис. 1):

- банковские депозиты – 38%;
- акции и паи инвестиционных фондов (ПИФ/ETF) – 35%;
- валюта и наличные средства – 13%;
- облигации, страховые продукты и прочие активы – 12%.

Эти данные подтверждают, что россияне всё активнее переходят от сбережений к инвестициям, особенно в биржевые инструменты [1].

Рост интереса к рынку капитала заметен не только в структуре активов, но и в динамике участия частных инвесторов. Московская биржа сообщает, что к концу 2024 года количество розничных инвесторов превысило 35 миллионов человек, а объём их вложений составил более 1,4 трлн рублей. Из них: 859 млрд рублей направлено в облигации (в основном корпоративные), 570 млрд рублей – в ETF и паевые фонды. Таким образом, активность населения на фондовом рынке продолжает расти, а доверие к биржевым инструментам становится устойчивым трендом последних лет [3].

Параллельно с ростом числа инвесторов заметно меняется и структура доходности финансовых инструментов. В 2025 году краткосрочные инструменты (депозиты, облигации) стали привлекательнее благодаря высоким ставкам [4]:

- средняя доходность по вкладам в начале 2025 года составляла до 18–20% годовых,
- по корпоративным облигациям – до 22–25%,
- по ОФЗ – 15–18%.



Рис. 1. Структура финансовых активов домохозяйств, %

Тем не менее, несмотря на высокие текущие ставки, долгосрочные инструменты по-прежнему сохраняют приоритет: наибольшую реальную доходность обеспечивают акции и фонды при инвестиционном горизонте свыше 5–10 лет, пусть и с более высоким уровнем риска.

На фоне этих процессов растут и реальные инвестиции в экономику страны. По данным Росстата и аналитических обзоров (2024–2025), уровень инвестиций в основной капитал в России достиг исторического максимума – более 22% ВВП. Рост наблюдается в следующих секторах [5]:

- промышленность и инфраструктура,
- энергетика и строительство,
- информационные технологии,
- государственные проекты и импортозамещение.

Это отражает как активность частных инвесторов, так и крупные государственные вливания в стратегические отрасли.

Выводы

Таким образом, рынок финансовых инвестиций в России в 2024–2025 годах демонстрирует устойчивый рост вовлечённости частных инвесторов и постепенное смещение структуры активов домохозяйств в сторону рыночных инструментов при сохранении значительной роли банковских депозитов как надёжного и ликвидного средства сбережения. В условиях высокой ключевой ставки краткосрочные инструменты обеспечивают конкурентную доходность, тогда как акции и биржевые фонды остаются основными источниками долгосрочного прироста капитала. Это требует от инвесторов взвешенного подхода к соотношению «доходность-ликвидность-риск» и диверсификации портфелей.

Классические методы оценки эффективности – NPV и IRR – служат базой для обоснованного отбора инвестиционных проектов, тогда как ROI и срок окупаемости применимы для экспресс-оценки и сравнительного анализа. Показатель EVA отражает способность компании создавать экономическую добавленную стоимость. Учитывая ограничения каждого из методов, оптимальным является их комбинированное использование с корректировкой ключевых параметров (в частности, WACC) и применением сценарного анализа.

Для повышения устойчивости инвестиционной деятельности необходима диверсификация по классам активов, секторам и временным горизонтам, регулярная ребалансировка портфеля и проведение стресс-тестирования. Корпорациям целесообразно интегрировать финансовые инвестиции в систему управления ликвидностью и хеджирования, а институциональным инвесторам – усиливать проведение процедуры комплексной проверки и внедрять комплексные модели оценки рисков. В условиях изменчи-

вой макроэкономической среды ключевыми факторами эффективности становятся системный подход, адаптивный риск-менеджмент и использование количественных методов в сочетании с управленческой гибкостью и учётом поведенческих аспектов инвестирования.

Литература

1. Банк России. Финансовые активы и обязательства сектора домашних хозяйств (II квартал 2025 г.) [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru> (дата обращения: 03.11.2025).
2. Москаленко М.Н. Метод оценки инвестиционных качеств финансовых инвестиций // Экономический вектор. 2024. № 4(39). С. 136-144
3. Московская биржа. Годовой отчёт за 2024 год. [Электронный ресурс]. URL: <https://fs.moex.com> (дата обращения: 03.11.2025).
4. Московская биржа. Статистика торгов и пресс-релизы за 2024 год. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com> (дата обращения: 03.11.2025).
5. Росстат. Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации, 2024–2025 гг. [Электронный ресурс]. URL: <https://rosstat.gov.ru> (дата обращения: 03.11.2025).
6. BOFIT (Bank of Finland Institute for Emerging Economies). Аналитические обзоры по экономике России, 2024-2025 гг. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bofit.fi> (дата обращения: 03.11.2025).
7. Reuters. Финансовые результаты Сбербанка и анализ банковского сектора России, 2024 г. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.reuters.com> (дата обращения: 03.11.2025).