

## ФАКТОРНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ В УСЛОВИЯХ ПОВЫШЕННОЙ ВОЛАТИЛЬНОСТИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

А. Е. АБРАМОВ  
А. Д. РАДЫГИН  
М. И. ЧЕРНОВА  
А. Г. КОСЫРЕВ

*Факторные стратегии инвестирования позволяют более эффективно управлять инвестиционными портфелями в условиях растущей волатильности финансовых рынков под влиянием существенных изменений в денежно-кредитной политике центральных банков и неравномерного восстановления разных секторов экономик стран с разным уровнем развития. Развитие биржевых инвестиционных фондов (ETFs) упрощает применение факторных стратегий для инвесторов. Однако на российском рынке указанные стратегии пока не находят достаточного применения из-за технических проблем обработки исходных данных и инерции финансовых посредников.*

**Ключевые слова:** финансовые рынки, волатильность финансовых рынков, факторное инвестирование, биржевые инвестиционные фонды, паевые инвестиционные фонды.

**JEL:** E44, G11, G41.

### Текущие изменения на рынках облигаций

На глобальном финансовом рынке происходят серьезные изменения в условиях высокой инфляции и ожиданий ужесточения денежно-кредитной политики (ДКП) центральных банков развитых стран. Так, в соответствии с решениями ФРС США от 14–15 декабря 2021 г. в марте 2022 г. планируется полностью прекратить приобретение Федеральным резервом казначейских и ипотечных ценных бумаг в рамках действующей программы количественных смягчений, что открывает возможность для начала повышения процентных ставок, устанавливаемых ФРС<sup>1</sup>. В 2022 г. руководители ФРС ожидают примерно три раунда повышения ставок [4].

В этой ситуации инвесторы сталкиваются с рисками повышенной волатильности доходности финансовых инструментов [2]. Разные классы активов по-разному реагируют на ожидания повышения рыночных процентных ставок и меры по сворачиванию количествен-

ных смягчений, что ведет к массовым пересмотрам портфелей институциональных и частных инвесторов. Из-за неопределенности последствий влияния ужесточения ДКП центральных банков на глобальную экономику повышенная волатильность финансовых рынков и разнонаправленное изменение параметров риска и доходности разных групп финансовых инструментов, вероятно, будут сохраняться в течение относительно длительного периода. В указанных обстоятельствах усиливается роль факторных стратегий инвестирования, позволяющих инвесторам формировать портфели с точки зрения оценки особенностей влияния изменений внешних факторов на разные группы ценных бумаг в зависимости от особенностей параметров их выпусков и фундаментальных характеристик эмитентов.

Наиболее наглядно последствия влияния ожиданий изменений в ДКП центральных банков на поведение инвесторов и динамику разных финансовых инструментов в настоящее

*Абрамов Александр Евгеньевич*, заведующий лабораторией анализа институтов и финансовых рынков РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук (Москва), e-mail: abramov-ae@ganepa.ru; *Радыгин Александр Дмитриевич*, председатель Ученого совета Института экономической политики имени Е.Т. Гайдара; директор Института ЭМИТ РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, д-р экон. наук, профессор (Москва), e-mail: arad@ier.ru; *Чернова Мария Игоревна*, научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации (Москва), e-mail: chernova-mi@ganepa.ru; *Косырев Андрей Геннадьевич*, младший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации (Москва), e-mail: kosyrev-ag@ganepa.ru

<sup>1</sup> Federal Reserve Press-release. December 15, 2021. URL: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20211215a1.pdf>

время проявляются на рынке облигаций. (См. табл. 1.)

Ожидания рынком изменений ДКП по-разному отразились на облигациях с разным уровнем кредитного риска. Если в предшествующий пятилетний период – с 2017 по 2021 гг. – облигации с более высоким кредитным рейтингом, как правило, приносили инвесторам более высокую среднегодовую доходность, то в 2021 г. данная закономерность существенно изменилась: в этом году наименьшие потери доходности в размере -0,3% годовых пришлось на высокодоходные корпоративные облигации, а потери доходности портфелей корпоративных облигаций компаний с «инвестиционным» рейтингом и долгосрочных государственных облигаций США составили соответственно -4,1 и -6,0% годовых.

Реакция на ожидания роста процентных ставок облигаций с разным сроком обра-

щения в 2021 г. соответствовала основополагающим теоретическим положениям<sup>2</sup>: вложения в среднесрочные облигации со сроком обращения 1–3 года принесли отрицательную доходность в размере -1,0% годовых, облигации с дюрацией 20 лет и более потеряли сразу 6,0% доходности. Тогда как в предшествующее пятилетие низких процентных ставок ФРС наблюдалась иная закономерность: доходность 20-летних государственных облигаций достигала 4,5% годовых, а 1–3-летних ценных бумаг – лишь 0,3%. Надежную защиту от инфляции в настоящее время обеспечивают только привязанные к инфляции государственные облигации (TIPs), доходность которых в 2021 г. составила 1,2% годовых.

Ожидаемые изменения ДКП в США пока не привели к изменению повышенной доходности широкого портфеля облигаций американских эмитентов по сравнению с облигационны-

**Таблица 1**  
**Доходность и риски облигационных портфелей в 2017–2021 гг.**

| Стратегии инвестирования  | Тикер ETF | 2021 г.                 |                 | 2017-2021 гг.           |                 |
|---|-----------|-------------------------|-----------------|-------------------------|-----------------|
|   |           | Доходность, в % годовых | Доходность/риск | Доходность, в % годовых | Доходность/риск |
| <b>Облигации американских эмитентов с разным уровнем кредитного риска</b> |           |                         |                 |                         |                 |
| Долгосрочные государственные облигации                                    | TLT       | -6,0                    | -0,5            | 4,5                     | 0,4             |
| Корпоративные облигации с «инвестиционным» рейтингом                      | LQD       | -4,1                    | -0,9            | 2,5                     | 0,4             |
| Высокодоходные корпоративные облигации                                    | HYG       | -0,3                    | -0,1            | 0,1                     | 0,0             |
| <b>Государственные облигации США с разным уровнем процентного риска</b>   |           |                         |                 |                         |                 |
| Облигации со сроком обращения 1-3 года                                    | SHY       | -1,0                    | -2,0            | 0,3                     | 0,3             |
| Облигации со сроком обращения 7-10 лет                                    | IEF       | -4,1                    | -0,8            | 1,9                     | 0,4             |
| Облигации со сроком обращения свыше 20 лет                                | TLT       | -6,0                    | -0,5            | 4,5                     | 0,4             |
| Индексируемые на инфляцию облигации                                       | TIP       | 1,2                     | 0,3             | 2,7                     | 0,7             |
| <b>Диверсифицированные облигационные портфели</b>                         |           |                         |                 |                         |                 |
| Облигации американских эмитентов  | BND       | -3,9                    | -1,3            | 1,0                     | 0,3             |
| Облигации эмитентов других стран  | BNDX      | -5,8                    | -1,3            | 0,3                     | 0,1             |
| Облигации эмитентов из развивающихся стран                                | EMB       | -5,9                    | -1,0            | -0,2                    | 0,0             |
| <b>Государственные и корпоративные облигации развивающихся стран</b>      |           |                         |                 |                         |                 |
| Государственные облигации   | VWOB      | -5,6                    | -1,0            | 0,0                     | 0,0             |
| Корпоративные облигации   | PICB      | -8,1                    | -1,3            | 2,6                     | 0,3             |

*Источник:* расчеты авторов на основе данных Bloomberg.

<sup>2</sup> Согласно теоретическим моделям стоимость облигаций отражает ожидаемый денежный поток в виде купонных выплат и погашения основной суммы долга, дисконтируемый по рыночной ставке процента. Соответственно, рост последней вызывает снижение стоимости облигаций в портфелях инвесторов. При этом чем более длинным является срок обращения облигации, тем сильнее снижается ее стоимость при повышении рыночной ставки процента.

ми портфелями эмитентов развитых и развивающихся стран. В 2021 г. доходность широкого портфеля облигаций США составила -3,9% годовых, в то время как аналогичный портфель облигаций неамериканских эмитентов принес владельцам доходность в -5,8%, а эмитентов из развивающихся стран — в -5,9% годовых. В предшествующие пять лет, в 2017–2021 гг., широкий облигационный портфель эмитентов из США также превосходил по доходности аналогичные глобальные портфели облигаций. Вместе с тем необходимо учитывать, что, в отличие от США, где только еще обсуждается вероятность повышения ставок ФРС, на многих крупнейших развивающихся рынках основной процесс повышения процентных ставок уже близок к завершению. Это позволяет предположить, что по мере реализации конкретных шагов ФРС по ужесточению внутренней ДКП доходность облигаций стран, принадлежащих к развивающимся рынкам, включая Россию, может стать более привлекательной для глобальных инвесторов по сравнению с доходностью облигаций американских эмитентов.

Неожиданной закономерностью облигационных стратегий инвестирования в развивающихся странах стала наблюдавшаяся в 2021 г. более высокая доходность портфелей государственных облигаций в размере -5,6% годовых по сравнению с фондами, инвестирующими в корпоративные облигации, с доходностью -8,1% годовых. По нашему мнению, данный эффект мог быть вызван особенностями структуры портфелей фондов, используемых в качестве бенчмарков, когда круг корпоративных эмитентов ограничен лишь отдельными развивающимися странами с относительно высоким кредитным рейтингом, а круг стран, государственные облигации которых включены в портфель странового индекса, включает страны с более низкими кредитными рейтингами.

Таким образом, учет особенностей влияния внешних по отношению к финансовому рынку перемен на параметры доходности/риска облигаций с разным уровнем кредитного и процентного рисков, обеспечиваемый

факторными стратегиями, может помочь инвесторам избежать существенных потерь в стоимости их вложений в условиях высокой инфляции, изменений параметров ДКП и повышенной волатильности финансовых рынков.

### **Параметры портфельных инвестиций на глобальном рынке акций**

Рассматриваемые изменения внешних условий функционирования финансовых рынков также оказывают существенное влияние на параметры риска/доходности различных портфелей акций. (См. табл. 2.)

В 2017–2021 гг. наиболее высокую доходность на глобальном рынке демонстрировали акции американских компаний: их среднегодовая доходность находилась на уровне 15,9%, тогда как портфель акций компаний из стран с развивающимися рынками приносил доходность только в 7,1% годовых. В 2021 г. доходность диверсифицированного портфеля акций американских компаний составила 24,0% годовых, а портфеля акций других, прежде всего развитых, стран — лишь 5,0%. Портфели акций компаний из развивающихся стран показали отрицательную доходность в размере -3,5% годовых, в том числе акций крупнейших компаний материкового Китая — -21,2%. В то же время относительно низкая доходность, приносимая акциями компаний стран, относящихся к развивающимся рынкам, в течение последнего пятилетия, по мнению аналитиков информационного агентства Morningstar [1], привела к их недооценке, что усиливает вероятность разворота текущего тренда в сторону повышенной привлекательности указанных акций в глазах глобальных инвесторов.

Восстановление глобальной экономики открывает новые перспективы для ускоренного роста стоимости акций компаний малой капитализации и недооцененных прежде акций компаний стоимости. В предшествующие годы за счет ускоренного роста цен акций крупнейших высокотехнологичных компаний США акции компаний малой капитализации существенно уступали им по доходности, а акции

стоимости — акциям компаний роста. В 2021 г. доходность акций стоимости в размере 23,7% годовых практически догнала доходность акций роста с 26,7%-ной доходностью, а в начале 2022 г. заметно превысила ее [3]. Вместе с тем доходность акций компаний с низкой капитализацией в 16,1% годовых продолжала отставать от доходности акций крупных компаний, составлявшей 25,8%. Однако более сложные портфели, состоящие из акций стоимости компаний с небольшой капитализацией, в 2021 г. приносили доходность в размере 25,8% годовых, что соответствовало доходности акций крупнейших публичных компаний.

Доходность портфелей акций компаний США с высокой дивидендной доходностью в

2017–2021 гг. и в 2021 г. уступала доходности портфеля индекса S&P 500 и одновременно стабильно превышала доходность портфелей акций международных компаний с высокой дивидендной доходностью, составлявшей в 2021 г. 10,5% годовых.

В период пандемии среди частных инвесторов стали популярными стратегии «стадного» поведения, выражаемые в таких терминах, как FOMO (боязнь упустить рост доходности тех или иных активов), TINA (безальтернативность вложений в акции), «акции всегда растут» и др. Данные стратегии основаны на учете эффекта инерции в поведении акций (*momentum*), позволяющем получать дополнительную доходность за счет включения в

**Таблица 2**  
**Доходность и риски различных портфелей акций в 2017–2021 гг.**

| Стратегии инвестирования  | Тикер ETF | 2021 г.                 |                 | 2017-2021 гг.           |                 |
|---|-----------|-------------------------|-----------------|-------------------------|-----------------|
|   |           | Доходность, в % годовых | Доходность/риск | Доходность, в % годовых | Доходность/риск |
| <b>Диверсифицированные портфели акций</b>                             |           |                         |                 |                         |                 |
| Акции американских компаний   | VTI       | 24,0                    | 2,3             | 15,9                    | 1,0             |
| Акции компаний других стран   | VEU       | 5,0                     | 0,6             | 6,8                     | 0,5             |
| Акции компаний из развивающихся стран                                 | IEMG      | -3,5                    | -0,4            | 7,1                     | 0,4             |
| Акции крупных китайских компаний                                      | FXI       | -21,2                   | -1,3            | 1,1                     | 0,1             |
| <b>Акции компаний с разной капитализацией</b>                         |           |                         |                 |                         |                 |
| Акции индекса S&P 500   | VOO       | 27,0                    | 2,4             | 16,3                    | 1,1             |
| Акции компаний с высокой капитализацией                               | VV        | 25,8                    | 2,3             | 16,6                    | 1,1             |
| Акции компаний с низкой капитализацией                                | VB        | 16,1                    | 1,5             | 11,9                    | 0,6             |
| <b>Акции стоимости и роста</b>  |           |                         |                 |                         |                 |
| Акции роста   | VUG       | 26,7                    | 2,0             | 23,5                    | 1,4             |
| Акции стоимости   | VTV       | 23,7                    | 1,9             | 9,6                     | 0,6             |
| Акции роста низкой капитализации                                      | VBK       | 5,3                     | 0,4             | 16,2                    | 0,8             |
| Акции стоимости низкой капитализации                                  | VBR       | 25,8                    | 2,1             | 8,1                     | 0,4             |
| <b>Акции с высокой дивидендной доходностью</b>                        |           |                         |                 |                         |                 |
| Акции индекса S&P 500   | VOO       | 27,0                    | 2,4             | 16,3                    | 1,1             |
| Акции компаний США с высокой дивидендной доходностью                  | VYM       | 22,5                    | 1,9             | 8,2                     | 0,5             |
| Акции международных компаний с высокой дивидендной доходностью        | VYMI      | 10,5                    | 1,0             | 3,5                     | 0,2             |
| <b>Стратегии инерции и ответственного инвестирования компаний США</b> |           |                         |                 |                         |                 |
| Акции индекса S&P 500   | VOO       | 27,0                    | 2,4             | 16,3                    | 1,1             |
| Портфель акций со стратегией инерции                                  | MTUM      | 12,7                    | 0,9             | 19,1                    | 1,2             |
| Портфель акций ESG-компаний   | EFIV      | 30,0                    | 2,7             |                         |                 |

Источник: расчеты авторов на основе данных Bloomberg.

портфель преимущественно тех ценных бумаг, которые имели более высокую доходность в предшествующем периоде. Ужесточение ДКП делает цены акций более волатильными и, соответственно, снижает показатели доходности при следовании стратегии инерционного инвестирования. Так, в прошедшее пятилетие доходность биржевого фонда iShares MSCI USA Momentum ETF (MTUM) под управлением компании BlackRock составляла 19,1% годовых, тогда как доходность индекса S&P 500 — лишь 16,3%, но в 2021 г. первая снизилась до 12,7% годовых против 26,9%-ной доходности у индекса S&P 500.

В 2021 г. портфель акций компаний с высоким рейтингом устойчивого развития (ESG) показал доходность в размере 30,0% годовых, превышающую доходность индекса S&P 500. Однако в последующем преимущества стратегии ESG могут исчезнуть, в случае если повышение процентных ставок ФРС повлияет на снижение цен акций высокотехнологичных компаний, составляющих основу портфелей акций ESG-компаний.

Таким образом, существенные сдвиги в привлекательности тех или иных портфелей инвестиционных активов повышают интерес инвесторов к стратегиям факторного инвестирования. Кроме того, наблюдаемый в последние годы рост популярности среди инвесторов диверсифицированных биржевых инвестиционных фондов (ETFs) с низким уровнем издержек свел к минимуму транзакционные издержки применения факторных стратегий инвестирования даже в индивидуальных портфелях инвесторов<sup>3</sup>.

### **Преимущества использования факторных стратегий на внутреннем рынке акций**

На внутреннем рынке акций факторные стратегии инвестирования практически не используются. В основном это связано с недостаточ-

ным уровнем развития финансово-аналитических ресурсов, со сложностями в обработке информации для формирования факторных стратегий и с низкой заинтересованностью управляющих компаний в создании паевых инвестиционных фондов с прозрачными портфелями и низкими издержками.

Тем не менее, по нашим оценкам (см. табл. 3), факторные стратегии на рынке акций российских компаний могут представлять большой интерес для частных инвесторов, обеспечивая возможность повышать доходность индивидуальных портфелей и управлять рисками на волатильном финансовом рынке.

По итогам 2021 г. ожидаемую положительную премию принесли широкий рыночный портфель по сравнению с безрисковым бенчмарком, акции стоимости, акции с наибольшим ростом цены в прошедшем году и акции с низкой дивидендной доходностью или без дивидендов. Результативность таких стратегий высока при их измерении как по приросту курсовой цены акций, так и по общей доходности. Относительно переоцененные акции (с высоким коэффициентом P/E) также оказались более доходными при инвестировании в них. Фактор ликвидности в 2021 г. «не работал» и не приносил значимых положительных или отрицательных премий. Вопреки традиционным фундаментальным закономерностям в 2021 г. большие компании выиграли по доходности у малых, а компании с государственным участием (КГУ) — у частных.

За два волатильных на российском и мировом финансовых рынках года (2020–2021 гг.) ожидаемую положительную среднегодовую премию принесли такие фундаментальные факторы, как размер, моментум, дивидендная доходность, частная собственность. У фактора стоимости премия оказалась отрицательной из-за крайне низкой доходности акций стоимости в 2020 г., которая не была компенсирована в 2021 г. Акции с низкой ликвидно-

<sup>3</sup> В табл. 1 и 2 параметры доходности и риска разных стратегий инвестирования отражены с помощью наиболее крупных ETFs, реализующих данные стратегии, а не просто фондовых индексов, для того чтобы показать доступность данных стратегий инвестирования для любой категории инвесторов.

стью продолжали проигрывать акциям с высокой ликвидностью, что является долгосрочным трендом для российского рынка.

### Заключение

Таким образом, изменение режимов ДКП центральными банками разных стран, борьба с вызовами инфляции, продолжающееся восстановление мировой экономики неизбежно будут усиливать волатильность различных инвестиционных активов. Это повышает востребованность факторных стратегий при формировании и проведении реструктуризации инвестиционных портфелей, позволяя управлять рисками и поднимать доходность вложений в

разного рода активы. Развитие индустрии биржевых фондов (ETFs) и профессионального инвестиционного консультирования делает доступным использование факторных стратегий для частных инвесторов.

Проведенный анализ представил потенциал стратегий факторного инвестирования как на глобальном, так и на внутреннем финансовых рынках. На внутреннем рынке акций применение стратегий факторного инвестирования за счет эффекта более широкой диверсификации может способствовать повышению доходности портфелей паевых инвестиционных фондов без существенного увеличения риска.

Таблица 3

Курсовая и общая (включая дивиденды) доходность различных факторных стратегий на российском рынке акций в 2017–2021 гг., в % годовых

| Факторные стратегии           |   | Курсовая доходность |               |               | Общая доходность |               |               |
|-------------------------------|---|---------------------|---------------|---------------|------------------|---------------|---------------|
|                               |   | 2021 г.             | 2020-2021 гг. | 2017-2021 гг. | 2021 г.          | 2020-2021 гг. | 2017-2021 гг. |
| Рыночный фактор               | Широкий индекс                            | 27,47               | 16,24         | 13,86         | 34,73            | 24,62         | 21,07         |
|                               | Индекс государственных облигаций          | -11,34              | -5,04         | 0,15          | -11,34           | -5,04         | 0,03          |
| Фактор размера                | Малые компании                            | 17,86               | 33,60         | 23,30         | 20,10            | 37,19         | 25,58         |
|                               | Большие компании                          | 27,55               | 16,07         | 13,76         | 34,84            | 24,48         | 21,00         |
| Фактор стоимости              | Акции стоимости                           | 20,63               | 5,66          | 11,43         | 25,68            | 11,47         | 16,80         |
|                               | Акции роста                               | 17,02               | 21,18         | 3,19          | 25,15            | 31,79         | 21,45         |
| Фактор инерции (моментума)    | Акции с наибольшим ростом (winners)       | 32,54               | 22,68         | 16,39         | 40,10            | 31,73         | 23,80         |
|                               | Акции с наименьшим ростом (losers)        | 3,99                | 1,32          | 1,07          | 9,89             | 8,53          | 7,41          |
| Фактор ликвидности            | Акции с низкой ликвидностью               | 27,45               | 9,69          | 8,07          | 32,32            | 15,43         | 13,65         |
|                               | Акции с высокой ликвидностью              | 27,20               | 16,91         | 14,72         | 34,73            | 25,67         | 22,20         |
| Фактор дивидендной доходности | Акции без дивидендов                      | 36,25               | 13,29         | 6,64          | 36,25            | 13,29         | 6,64          |
|                               | Акции с низкой дивидендной доходностью    | 37,27               | 19,50         | 15,95         | 43,17            | 25,34         | 20,69         |
| Фактор частных компаний       | Акции с высокой дивидендной доходностью   | 12,73               | 10,35         | 12,25         | 22,39            | 22,13         | 23,62         |
|                               | Акции частных компаний                    | 22,89               | 20,45         | 16,53         | 30,79            | 29,57         | 24,50         |
| Фактор рыночной оценки        | Акции компаний с государственным участием | 26,66               | 10,93         | 9,58          | 32,98            | 18,51         | 16,37         |
|                               | Акции с низким P/E                        | 19,41               | 9,36          | 13,77         | 26,10            | 16,99         | 20,37         |
|                               | Акции с высоким P/E                       | 30,63               | 19,99         | 12,83         | 37,92            | 29,24         | 20,87         |

Источник: расчеты авторов на основе данных ресурса «Конструктор CAPM-ru». URL: <https://ipei.ranepa.ru/ru/capm-ru>

Несмотря на популярность среди институциональных и частных инвесторов в мире, на российском рынке факторные стратегии практически не используются в работе открытых и биржевых паевых инвестиционных фондов. Основные причины этого, по нашему мнению, заключаются в недостаточной информированности частных инвесторов о преимуществах факторных стратегий, сравнительно низкой инновационной активности биржевой инфраструктуры в создании новых индексных инструментов и невысокой заинтересованности

управляющих компаний в появлении фондов с незначительными издержками, простыми и прозрачными алгоритмами составления инвестиционных портфелей.

Серьезный импульс для роста популярности факторных стратегий в текущем году могут создать появление рынка диверсифицированных глобальных ETFs на российских биржах, а также предоставление более полной информации о преимуществах факторных стратегий со стороны ресурсов в сфере инвестиционной аналитики и финансовой грамотности. ■

### Литература / References

1. Arnott Amy. My Top 10 Portfolio Highlights from 2021 // Morningstar online. 2021. December 20. URL: <https://www.morningstar.com/articles/1072752/my-top-10-portfolio-highlights-from-2021>
2. Lauricella T. Why Have Stocks Been So Volatile? // Morningstar online. 2022. January 11. URL: <https://www.morningstar.com/articles/1074530/why-have-stocks-been-so-volatile>
3. Lynch K. Value vs. Growth Funds: Value's Revival Is Uneven // Morningstar online. 2022. January 7. URL: <https://www.morningstar.com/articles/1074136/value-vs-growth-funds-values-revival-is-uneven>
4. Timiraos N. Fed Minutes Point to Possible Rate Increase in March // The Wall Street Journal. 2022. January 5. URL: <https://www.wsj.com/articles/fed-minutes-reflect-growing-unease-over-high-inflation-11641409628>

### Factor Investing amid Increased Volatility of Financial Markets

**Alexander E. Abramov** – Head of Department for Analysis of Institutions and Financial Markets of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: [ae\\_abramov@mail.ru](mailto:ae_abramov@mail.ru)

**Alexander D. Radygin** – Chairman of the Scientific Council of the Gaidar Institute for Economic Policy; Director of the Institute of Mathematics and Information Technology Economics, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Doctor of Economic Sciences, Professor (Moscow, Russia). E-mail: [arad@iep.ru](mailto:arad@iep.ru)

**Maria I. Chernova** – Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Moscow, Russia). E-mail: [chernova-mi@ranepa.ru](mailto:chernova-mi@ranepa.ru)

**Andrey G. Kosyrev** – Junior Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Moscow, Russia). E-mail: [kosyrev-ag@ranepa.ru](mailto:kosyrev-ag@ranepa.ru)

*Factor investing strategies make it possible to manage investment portfolios more effectively amid growing volatility of financial markets under the influence of significant changes in the central banks' monetary policy and uneven recovery of different sectors of the economies with different levels of development. The development of exchange traded investment funds (ETFs) simplifies the application of factor strategies for investors. However, these strategies have not yet found sufficient application in the Russian market due to technical problems of processing initial data and inertia of financial intermediaries.*

**Key words:** financial markets, financial markets' volatility, factor investing, exchange traded funds, mutual investment funds.

**JEL-codes:** E44, G11, G41.