

РАЗРАБОТКА ИНВЕСТИЦИОННЫХ СТРАТЕГИЙ НА РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКАХ С УЧЕТОМ ФАКТОРОВ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ**Анатолий Александрович БРАВЕРМАН**

аспирант кафедры финансов и валютно-кредитных отношений,
Всероссийская академия внешней торговли Министерства экономического развития
Российской Федерации (ВАВТ Минэкономразвития России),
Москва, Российская Федерация
AnatolyBravermanOffice@rdif.ru
<https://orcid.org/0009-0000-9268-4726>
SPIN-код: 8176-9048

История статьи:

Рег. № 9/2025
Получена 17.01.2025
Одобрена 23.01.2025
Доступна онлайн
27.03.2025

Специальность: 5.2.5

УДК 330.322, 339.9
JEL: F21, F63

Ключевые слова:

международное
сотрудничество,
инвестиционные
стратегии,
развивающиеся рынки,
неопределенность,
мировая экономика

Аннотация

Предмет. Анализ влияния факторов неопределенности макроэкономической и геополитической ситуации на разработку инвестиционных стратегий на развивающихся рынках.

Цели. Определить факторы неопределенности макроэкономической и геополитической ситуации, которые необходимо учитывать при разработке инвестиционных стратегий на развивающихся рынках.

Методология. Использованы общенаучные методы исследования, включая системный и сравнительный анализ, анализ трендов, обобщение, синтез.

Результаты. Обоснована необходимость новых подходов к развитию международного сотрудничества и разработке инвестиционных стратегий российских организаций в условиях высокой неопределенности в мировой экономике и действия антироссийских санкций. Рассмотрены подходы к анализу понятия «неопределенность» и выбору инвестиционных решений в условиях неопределенности в современной экономической науке. Дана характеристика состояния внешнего окружения в условиях роста макроэкономической и геополитической неопределенности. Установлены факторы, которые в такой ситуации необходимо включить в экономическую модель разработки инвестиционных стратегий на развивающихся рынках.

Выводы. При формировании экономической модели инвестиционных стратегий на развивающихся рынках в современных условиях необходимо учитывать факторы неопределенности, нестабильности, сложности и изменчивости внешней среды; оценивать степень взаимосвязи между макроэкономическими, геополитическими и прочими факторами общего внешнего окружения, определяющими его нестабильность; выявлять и оценивать всю совокупность как традиционных, так и новых рисков для развития отечественной экономики и ее субъектов.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2025

Для цитирования: Браверман А.А. Разработка инвестиционных стратегий на развивающихся рынках с учетом факторов неопределенности // Финансы и кредит. – 2025. – Т. 31, № 3. – С. 218 – 230.
<https://doi.org/10.24891/fc.31.3.218>

Введение

Экономическое развитие России в условиях высокой неопределенности внешней среды требует разработки и реализации новых форм и методов международного научно-технического и инвестиционного сотрудничества отечественным предпринимательским сектором и государственными институтами развития. Принципиальное изменение макроэкономической и геополитической ситуации в 2022–2024 гг. оказало существенное влияние на инвестиционный климат трансграничного сотрудничества, включая сокращение внешних обязательств российской экономики (невозможность государственных заимствований на мировом финансовом рынке), изъятие нерезидентами прямых инвестиций из экономики РФ, ограничение оттока капитала резидентов РФ, усложнение логистических цепочек, развитие новых транспортных коридоров, проблемы проведения трансграничных платежей и др.

Одним из ключевых негативных факторов является комплекс действий недружественных стран, включая использование механизма экономических санкций (в том числе вторичных), имеющих целью, во-первых, снижение доходов бюджетной системы РФ, а во-вторых, максимально возможное сокращение участия России в мировом научном и технологическом обмене.

Это обуславливает необходимость расширения международного сотрудничества России с дружественными и нейтральными странами, представляющими развивающиеся рынки, а также оценку целесообразности, возможностей и условий продолжения экономического и научно-технического сотрудничества с развитыми странами [1]. Реализация технологического потенциала России на развивающихся рынках в новых условиях требует разработки набора специальных методов и инструментов анализа, оценки рисков и формирования инвестиционных стратегий.

Обзор литературы

В современных научных работах (например, Н.А. Лытневой и др. [2]) в целом созданы концептуальные подходы к разработке стратегии развития инвестиционной деятельности организаций в условиях нестабильности и неопределенности экономики, обоснованы современные методы разработки инвестиционной стратегии «с акцентом на программно-целевой подход, ...с учетом факторов внешней и внутренней среды». В работе Д.Г. Родионова и др. [3] представлены пути решения задачи «выбора инвестиционных решений в конкурентной среде и в условиях рыночной неопределенности... через математические модели, описывающие стратегии инвестиционного поведения, в которых заложена взаимосвязь между выбором решений и рыночной динамикой». Тем не менее в настоящее время «не существует единого универсального метода, позволяющего рационализировать вопросы инвестиционного поведения экономических субъектов» [3]. В работе В.К. Акинфиева [4] отмечено, что «современная теория инвестиций в условиях неопределенности... связана с разработкой постановок задач и методов анализа решений, использующих идеологию оценки стоимости реальных опционов различного типа в непрерывном времени».

Вместе с тем в опубликованных научных работах недостаточное внимание уделено учету фактора обострения геополитической ситуации, вопросам международного инвестиционного сотрудничества и международного движения капитала в условиях неопределенности,

нестабильности и изменчивости макроэкономической и геополитической ситуации в масштабах мировой экономики.

При рассмотрении понятия неопределенности исследователи сталкиваются с рядом сложностей, поскольку в современной науке не существует единой дефиниции данного понятия, смысл которого трактуется авторами свободно. Неопределенность и непредсказуемость будущего связаны с действием всеобщего универсального закона необратимой изменчивости (как любых объектов, на которые направлена активность субъекта, так и внешней среды, включая ее природную, техногенную, экономическую и социальную составляющие) [5].

Имеет место многообразие понятия «неопределенность» в экономической науке, однако большинство трактовок данного термина «объединяет такая характеристика, как неполнота и неточность информации, ведущая к непросчитываемой многовариантности конечного исхода» [6]. В свою очередь, под геополитической неопределенностью понимается «состояние возникновения множества равновероятных направлений (векторов) в развитии геополитической ситуации, не поддающееся точному определению ее дальнейшей траектории» [7].

Результаты анализа

Выделяется три рода неопределенности, когда неопределенность 1-го рода связана с изменением условий среды, 2-го рода – с неопределенностью выбора и реализации решения, а 3-го рода представляет собой неопределенность выбора в условиях неизвестности будущего [8].

В качестве иллюстрации роста неопределенности при обосновании проектов в области международного инвестиционного сотрудничества с участием российских контрагентов в рамках современной макроэкономической и геополитической ситуации можно привести такие явления, как неполнота и неточность информации о разрабатываемых антироссийских экономических санкциях, об условиях исполнения действующих санкций (ужесточении или ослаблении контроля), о параметрах внешнеэкономической деятельности РФ (объемы экспорта и импорта РФ в разрезе по кодам таможенной статистики и внешне-торговым партнерам), частичное раскрытие информации российскими эмитентами начиная с 2022 г. и др. Соответственно, проблема формирования экономической модели разработки инвестиционных стратегий на развивающихся рынках связана с неопределенностью 3-го рода.

Рост неопределенности макроэкономической и геополитической ситуации в условиях высокой взаимосвязанности факторов внешнего окружения предопределяет неопределенность, нестабильность, сложность и изменчивость внешней среды [6, 9], что в свою очередь требует новых подходов к формированию экономической модели разработки инвестиционных стратегий на развивающихся рынках для российских организаций (*рис. 1*).

В условиях значительно возросшей нестабильности развития мировой экономики отмечается необходимость учета в рамках внешнеэкономической политики государства всей совокупности традиционных и новых рисков для развития, а также гибкой и адекватной реакции на них [10].

Наблюдаемая высокая неопределенность глобальной макроэкономической ситуации связана с сохранением угрозы вхождения ряда ведущих мировых экономик в рецессию при сохра-

нении уровней инфляции выше целевых значений центробанков, с накоплением системных проблем в банковском секторе и на рынке государственного долга и с рядом других факторов¹. Все это происходит при одновременном сохранении (и периодическом обострении) геополитической напряженности в ряде регионов мира (СНГ, Ближний Восток, Африка, Корейский полуостров и др.). Это требует новых методов и подходов к разработке инвестиционных стратегий, к моделированию экономических механизмов, содействующих ускоренному научно-технологическому развитию российской экономики и расширению международного сотрудничества в области инвестиций на развивающихся рынках.

В ежегодном прогнозе ИМЭМО РАН отмечено, что «проблемы с долгом и бюджетным дефицитом и высокие процентные ставки в развитых экономиках приведут к сокращению перетока ресурсов в развивающиеся экономики в виде прямых и портфельных инвестиций, а также кредитов и займов» [11]. Как показал опыт 2008–2009 гг., реализация кризисных сценариев может привести к бегству капиталов из экономик развивающихся стран, панической распродаже активов [12].

Таким образом, в экономическую модель разработки инвестиционных стратегий на развивающихся рынках необходимо внести ряд факторов неопределенности (*табл. 1*).

В настоящее время можно констатировать отсутствие адекватных современным условиям риск-ориентированных экономических моделей инвестиций, учитывающих трансформацию мировой экономики и обострение геополитической ситуации. В мире широко распространены две концептуальные модели по анализу и оценке рисков – COSO, разработанная специалистами PWC для аудиторов, и FERMA, разработанная европейскими организациями, занимающимися вопросами оценки рисков [13]. По отношению к бизнес-процессам организации выделяются стратегические и операционные риски. Стратегические риски могут оказать негативное воздействие на достижение стратегических целей организации. В составе стратегических рисков выделяются инвестиционные риски, в результате наступления которых стратегически важные инвестиционные проекты могут быть не реализованы [13].

Классическими методами оценки интегрированного риска, связанного с инвестиционной и инновационной деятельностью, являются методы VAR (Value At Risk). Методы VAR в наиболее общей форме измеряют «падение стоимости рискованного актива в течение определенного периода времени при заданном доверительном интервале» [14]. Другими словами, Value At Risk представляет собой величину убытка, выраженную в денежных единицах, «которая с вероятностью, равной уровню доверия (например, 99%), не будет превышена» (в течение определенного периода времени) [15].

В настоящее время при обосновании целесообразности реализации международных инвестиционных проектов необходимо учитывать совершенно новые классы рисков, вероятность которых в предыдущие годы оценивалась как близкая к нулю. При анализе реализованных начиная с 2022 г. рисков стоит упомянуть теорию непредсказуемости и понятие «черного лебедя», разработанные Н.Н. Талебом [16]. Под «черным лебедем» понимается аномальное непрогнозируемое событие, имеющее глубокие последствия, при появлении которого не работает математический закон нормального распределения.

¹ Global Economy's "Speed Limit" Set to Fall to Three-Decade Low.
URL: https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2023/03/27/global-economy-s-speed-limit-set-to-fall-to-three-decade-low?intcid=ecr_hp_sidekick1_en_ext

В качестве примеров подобных рисков, реализовавшихся в условиях роста неопределенности макроэкономической и геополитической ситуации, можно привести:

- заморозку и многочисленные попытки юридического обоснования возможности конфискации части международных резервов РФ. Страны Запада в марте 2022 г. заблокировали активы ЦБ РФ в виде денежных средств и ценных бумаг на сумму около 280 млрд долл. США. Наибольший объем заблокированных активов (около 208 млрд долл. США) приходится на международную компанию Euroclear, предоставляющую финансовые услуги и базирующуюся в Бельгии²;
- перевод под принудительное управление и национализацию зарубежных активов ведущих отечественных компаний-экспортеров. Следует отметить, что фактически это является нарушением права частной собственности в считавшихся ранее надежными юрисдикциях. В частности, «в июле 2023 года в Польше ввели принудительное управление долями российской компании «Акрон» на предприятии по производству удобрений»³. В Германии, где нет законодательного запрета на национализацию, своих активов лишились компании «Газпром» (газораспределительное предприятие Gazprom Germania, которое перевели под принудительное управление в апреле 2022 г. и национализировали в ноябре 2022 г.) и «Роснефть» (три нефтеперерабатывающих завода: РСК Raffinerie в г. Шведт (доля «Роснефти» – 54,17%), MiRO GmbH & Co в г. Карлсруэ (доля «Роснефти» – 24%), BAYERNOIL Raffineriegesellschaft в г. Нойштадт-на-Дунае (доля «Роснефти» – 28,57%))⁴. Таким образом, даже наличие контрольного пакета акций в РСК Raffinerie не способствовало снижению риска утраты контроля над активом;
- отключение от международных платежных систем (SWIFT), препятствия для развития за рубежом российской национальной платежной системы «МИР» в дружественных и нейтральных странах из-за опасения вторичных санкций, приостановление рядом стран действия международных договоров по обмену финансовой и налоговой информацией с РФ;
- приостановку биржевых торгов валютными парами (доллар – рубль, евро – рубль, гонконгский доллар – рубль) после наложения санкций США и Великобритании на российскую финансовую инфраструктуру (Московская биржа, Национальный клиринговый центр, Национальный расчетный депозитарий);
- случаи диверсий на дорогостоящих инфраструктурных объектах (подрыв обеих ниток газопровода «Северный поток – 1» и одной из двух ниток газопровода «Северный поток – 2» в сентябре 2022 г., повреждение четырех интернет-кабелей, проходящих по дну Красного моря, в конце февраля 2024 г.). Необходимо отметить, что страховые компании Lloyd's of London и Arch Insurance отказали в выплате компенсации оператору взорванного «Северного потока» (компания Nord Stream AG), мотивировав это тем, «что газопровод пострадал в результате военных действий»⁵. Таким образом, сложившаяся ситуация не позволяет считать страхование в его классическом виде надежным методом митигации (минимизации последствий) рисков при реализации международных инвестиционных проектов в условиях обострения геополитической ситуации.

² Что известно о замороженных активах России на Западе. URL: <https://tass.ru/info/20305319>

³ Какие активы российских компаний забрали в Европе из-за санкций. URL: <https://journal.tinkoff.ru/news/seizure-of-rf-corporate-assets-in-eu/>

⁴ Там же.

⁵ Страховые компании отказали Nord Stream AG в выплате компенсации. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6650794>

Учет фактора высокой неопределенности макроэкономической и геополитической ситуации и рост санкционного давления на российскую экономику со стороны стран Запада предполагает смещение акцента на развивающиеся рынки при формировании инвестиционных стратегий. В качестве примера можно привести ситуацию с российским экспортом программного обеспечения. Согласно данным «Руссофта», наша страна находится за пределами первой десятки ведущих экспортеров, а «доля зарубежных продаж софтверных компаний в совокупном экспорте РФ в 2022 году составила лишь 1,2% против 2,3% в 2020 году»⁶. При этом отраслевые эксперты отмечают значительный экспортный потенциал российского IT-сектора в дружественных странах. Одной из причин является желание потребителей из развивающихся стран (прежде всего стран из постсоветского пространства, Китая, Индии, Ближнего Востока, Африки) сократить степень зависимости от западного ПО. Другая причина состоит в обеспечении российскими компаниями «устойчивой, бесперебойной работы IT-систем и их аналогов в области информационной безопасности»⁷.

Для оценки эффективности механизма формирования инновационно-инвестиционных стратегий необходима разработка специальных экономических показателей, связанных с процессом продвижения технологического потенциала России на развивающихся рынках [1]. Данные показатели должны быть включены в риск-ориентированную модель инвестиций в целях оценки движения и накопления капитала, формирования инновационного потенциала отраслей и отдельных организаций, экономики международных инвестиционных проектов, развития высокотехнологичного экспорта, что в итоге будет способствовать принятию эффективных инвестиционных решений.

Выводы и рекомендации

При формировании экономической модели разработки инвестиционных стратегий на развивающихся рынках с учетом факторов неопределенности макроэкономической и геополитической ситуации должны быть найдены подходы к решению совокупности проблем. Прежде всего это учет факторов неопределенности, нестабильности, сложности, изменчивости общего внешнего окружения как части внешней среды, а также оценка степени взаимосвязи между макроэкономическими, геополитическими и прочими факторами общего внешнего окружения, определяющими его нестабильность. Необходимо принимать во внимание, что разработка инвестиционных стратегий будет происходить в условиях действия различных видов неопределенности (не только неопределенность состояния факторов внешней среды, но и неопределенность целей, действий, условий, целенаправленного противодействия и др.). Потребуется выявление и оценка всей совокупности и традиционных, и новых видов рисков для развития отечественной экономики и ее субъектов, а также характеристика влияния накапливаемых системных проблем в мировой экономике (в том числе в финансовой системе) на международное движение капитала и международные инвестиции.

Таким образом, основные проблемы разработки риск-ориентированной модели инвестиционных стратегий на развивающихся рынках связаны с необходимостью преодоления высокой неопределенности внешней среды (и митигации связанных с этим рисков) в рамках обеспечения ускоренного инновационно-технологического развития отечественной экономики на основе использования потенциала международного сотрудничества.

⁶ Что будет с российским экспортом IT-технологий.

URL: <https://www.rbc.ru/industries/news/657175169a794743dd2b3ee6>

⁷ Там же.

Таблица 1
Характеристика факторов неопределенности макроэкономической ситуации

Table 1
Characteristics of uncertainty factors of the macroeconomic situation

Фактор	Характеристика
Жесткость денежно-кредитной политики	Значение ключевых ставок центральных банков в крупнейших экономиках мира (США, ЕС, КНР, Индия, РФ, Япония, Великобритания)
Инфляция (индекс потребительских цен)	Значение индекса потребительских цен, базового индекса потребительских цен, наблюдаемой инфляции, инфляционных ожиданий выше или ниже ключевой ставки
Бюджетно-налоговая политика	Стимулирующая или ограничительная бюджетно-налоговая политика ведущих стран мира влияет на динамику государственного долга, инвестиционный климат, состояние фондового рынка, уровень инфляции
Экономические санкции	Дата начала действия, перечень отраслей, организаций и физических лиц, подпадающих под санкции, угроза применения вторичных санкций к контрагентам из дружественных и нейтральных стран
Наступление экономического кризиса	Падение фондового рынка, рост долговой нагрузки, череда банкротств, рост безработицы, снижение реальных располагаемых доходов и др.

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 1

Состояние внешнего окружения в условиях роста неопределенности макроэкономической и геополитической ситуации

Figure 1

The condition of external environment in the context of growing uncertainty of the macroeconomic and geopolitical situation



Источник: авторская разработка по данным [6, 9]

Source: Authoring, based on [6, 9]

Список литературы

1. *Иванов В.В., Браверман А.А.* Анализ тенденций инвестиционного сотрудничества на развивающихся рынках // Российский внешнеэкономический вестник. 2023. № 9. С. 119–134. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-tendentsiy-investitsionnogo-sotrudnichestva-na-razvivayuschih-sya-rynках>
2. *Лытнева Н.А., Полянин А.В., Трофимов М.Н.* Стратегия развития инвестиционной деятельности в условиях неопределенности // Вопросы управления. 2017. № 5. С. 59–66. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/strategiya-razvitiya-investitsionnoy-deyatelnosti-v-usloviyah-neopredelennosti>
3. *Родионов Д.Г., Зайцев А.А., Дмитриев Н.Д., Викторова Н.Г.* Теоретико-игровой метод рационализации инвестиционной политики экономических субъектов // Бизнес. Образование. Право. 2023. № 2. С. 109–117.
4. *Акинфиев В.К.* Моделирование инвестиционных стратегий компаний в условиях неопределенности // Управление большими системами. 2016. № 61. С. 136–167. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/modelirovanie-investitsionnyh-strategiy-kompaniy-v-usloviyah-neopredelyonnosti>
5. *Мадера А.Г.* Риски и шансы: неопределенность, прогнозирование и оценка. М.: URSS, 2020. 448 с.
6. *Демина Е.С.* Многообразие понятия «неопределенность» в экономике // Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития. 2013. № 8. С. 117–122. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mnogoobrazie-ponyatiya-neopredelennost-v-ekonomike>
7. *Коробов А.А.* Геополитическая неопределенность и ее влияние на глобальные товарно-сырьевые рынки // Среднерусский вестник общественных наук. 2019. Т. 14. № 3. С. 175–192. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/geopoliticheskaya-neopredelennost-i-ee-vliyanie-na-globalnye-tovarno-syrievye-rynki>
8. *Безденежных В.М.* Проблемы управления неопределенностью и риском при функционировании сложных систем // Актуальные вопросы инновационной экономики. 2014. № 8-1. С. 5–19.
9. *Авдийский В.И., Безденежных В.М.* Неопределенность, изменчивость и противоречивость в задачах анализа рисков поведения экономических систем // Стратегические решения и риск-менеджмент. 2011. № 3. С. 46–61. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/neopredelennost-izmenchivost-i-protivorechivost-v-zadachah-analiza-riskov-povedeniya-ekonomicheskikh-sistem>
10. *Кадочников П.А.* Перспективы участия России в глобальных и региональных интеграционных процессах. М.: Дело; РАНХиГС, 2020. 392 с.
11. *Адно Ю.Л., Афонцев С.А., Богачева А.С. и др.* Россия и мир: 2024. Экономика и внешняя политика. Ежегодный прогноз. М.: ИМЭМО РАН, 2023. 124 с.
12. *Пономарев А.В., Борисенков В.А.* О взаимосвязи внешнего долга и оттока капитала из России // Вестник МГИМО. 2012. № 6. С. 134–136. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-vzaimosvyazi-vneshnego-dolga-i-ottoka-kapitala-iz-rossii>
13. *Агарков Г.А., Бессонов Д.А., Сухих В.С. и др.* Международные модели управления рисками: возможности применения и результаты // Международный бухгалтерский

- учет. 2016. №13. С. 52–68. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mezhdunarodnye-modeli-upravleniya-riskami-vozmozhnosti-primeneniya-i-rezultaty>
14. Орлова Л.Н., Саяхетдинов А.Р. Методики количественной оценки рисков на основе VaR: сравнительный анализ // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2023. № 2. С. 63–74. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodiki-kolichestvennoy-otsenki-riskov-na-osnove-var-sravnitelnyy-analiz>
15. Колясникова Е.Р., Гелемянова Д.А. Оптимизация портфеля на основе меры риска Value At Risk // Экономический анализ: теория и практика. 2015. № 35. С. 54–64. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/optimizatsiya-portfelya-na-osnove-mery-riska-value-at-risk>
16. Талев Н.Н. Черный лебедь. Под знаком непредсказуемости. 2-е изд. доп. М.: КоЛибри, 2024. 736 с.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**DEVELOPMENT OF INVESTMENT STRATEGIES IN EMERGING MARKETS
CONSIDERING THE UNCERTAINTY FACTORS****Anatolii A. BRAVERMAN**

Russian Foreign Trade Academy of Ministry of Economic Development
of the Russian Federation (RFTA),
Moscow, Russian Federation
AnatolyBravermanOffice@rdif.ru
<https://orcid.org/0009-0000-9268-4726>

Article history:

Article No. 9/2025
Received 17 Jan 2025
Accepted 23 Jan 2025
Available online
27 Mar 2025

JEL Classification:

F21, F63

Keywords: international
cooperation, investment
strategy, emerging
market, uncertainty,
global economy

Abstract

Subject. The article deals with the analysis of the impact of uncertainty factors in macroeconomic and geopolitical situation on the development of investment strategies in emerging markets.

Objectives. The purpose is to identify the uncertainty factors of macroeconomic and geopolitical situation that need to be taken into account when developing the investment strategies in emerging markets.

Methods. The study employs general scientific methods, including systems analysis, comparative analysis, trend analysis, generalization, and synthesis.

Results. The paper considered approaches to the analysis of the "uncertainty" concept and the choice of investment decisions under uncertainty in the modern economic science, characterized the external environment in conditions of increasing uncertainty of macroeconomic and geopolitical situation, defined the uncertainty factors that should be integrated into the economic model for investment strategies development in emerging markets.

Conclusions. When building an economic model for investment strategies development in emerging markets, it is necessary to consider factors of uncertainty, instability, complexity and variability of the external environment; to assess the degree of interrelation between macroeconomic, geopolitical, and other factors of external environment that determine its instability; to identify and assess traditional and new risks for the development of domestic economy and its subjects.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2025

Please cite this article as: Braverman A.A. Development of investment strategies in emerging markets, considering the uncertainty factors. *Finance and Credit*, 2025, vol. 31, iss. 3, pp. 218–230.
<https://doi.org/10.24891/fc.31.3.218>

References

1. Ivanov V.V., Braverman A.A. [Analysis of Investment Cooperation Trends in Emerging Markets]. *Rossiiskii vneshneekonomicheskii vestnik = Russian Foreign Economic Journal*, 2023, no. 9, pp. 119–134. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-tendentsiy-investitsionnogo-sotrudnichestva-na-razvivayuschih-sya-rynkh> (In Russ.)
2. Lytneva N.A., Polyanin A.V., Trofimov M.N. [Strategy of development of investment activity in conditions of uncertainty]. *Voprosy upravleniya = Management Issues*, 2017, no. 5, pp. 59–66. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/strategiya-razvitiya-investitsionnoy-deyatelnosti-v-usloviyah-neopredelennosti> (In Russ.)

3. Rodionov D.G., Zaitsev A.A., Dmitriev N.D., Viktorova N.G. [Game-theoretic rationalization method of economic entities' investment policy]. *Biznes. Obrazovanie. Pravo = Business. Education. Law*, 2023, no. 2, pp. 109–117. (In Russ.)
4. Akinfiyev V.K. [Simulation of investment strategies of firms under uncertainty]. *Upravlenie bol'shimi sistemami = Management of Large Systems*, 2016, no. 61, pp. 136–167.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/modelirovanie-investitsionnyh-strategiy-kompaniy-v-usloviyah-neopredelyonnosti> (In Russ.)
5. Madera A.G. *Riski i shansy: neopredelennost', prognozirovaniye i otsenka* [Risks and Chances: Uncertainty, Forecasting and Evaluation]. Moscow, URSS Publ., 2020, 448 p.
6. Demina E.S. [The diversity of the concept of "uncertainty" in economics]. *Ekonomika i upravlenie v XXI veke: tendentsii razvitiya = Economics and Management in the 21st Century: Development Trends*, 2013, no. 8, pp. 117–122.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mnogoobrazie-ponyatiya-neopredelennost-v-ekonomike> (In Russ.)
7. Korobov A.A. [Geopolitical uncertainty and its impact on global commodity markets]. *Srednerusskii vestnik obshchestvennykh nauk = Central Russian Journal of Social Sciences*, 2019, vol. 14, no. 3, pp. 175–192. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/geopoliticheskaya-neopredelennost-i-ee-vliyanie-na-globalnye-tovarno-syrievye-rynki> (In Russ.)
8. Bezdenezhnykh V.M. [Problems of uncertainty and risk management in the operation of complex systems]. *Aktual'nye voprosy innovatsionnoi ekonomiki = Current Issues of Innovation Economy*, 2014, no. 8-1, pp. 5–19. (In Russ.)
9. Avdiiskii V.I., Bezdenezhnykh V.M. [Uncertainty, changeability and inconsistency in tasks of analyzing risks of economic system behavior]. *Strategicheskie resheniya i risk-menedzhment = Strategic Decisions and Risk Management*, 2011, no. 3, pp. 46–61.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/neopredelennost-izmenchivost-i-protivorechivost-v-zadachah-analiza-riskov-povedeniya-ekonomicheskikh-sistem> (In Russ.)
10. Kadochnikov P.A. *Perspektivy uchastiya Rossii v global'nykh i regional'nykh integratsionnykh protsessakh* [Prospects for Russia's participation in global and regional integration processes]. Moscow, Delo, Presidential Academy Publ., 2020, 392 p.
11. Adno Yu.L., Afontsev S.A., Bogacheva A.S. et al. *Rossiya i mir: 2024. Ekonomika i vneshnyaya politika. Ezhegodnyi prognoz* [Russia and the world: 2024. Economics and foreign policy. Annual forecast]. Moscow, IMEMO RAS Publ., 2023, 124 p.
12. Ponomarev A.V., Borisenkov V.A. [Essay on the interaction between external debt and capital outflow from Russia]. *Vestnik MGIMO = MGIMO Review of International Relations*, 2012, no. 6, pp. 134–136. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-vzaimosvyazi-vneshnego-dolga-i-ottoka-kapitala-iz-rossii> (In Russ.)
13. Agarkov G.A., Bessonov D.A., Sukhikh V.S. et al. [International models of risk management: A potential for use and the results]. *Mezhdunarodnyi bukhgalterskii uchet = International Accounting*, 2016, no. 13, pp. 52–68.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mezhdunarodnye-modeli-upravleniya-riskami-vozmozhnosti-primeneniya-i-rezultaty> (In Russ.)
14. Orlova L.N., Sayakhmetdinov A.R. [Methods for quantitative risk assessment based on VaR: Comparative analysis]. *Intellekt. Innovatsii. Investitsii = Intellect. Innovations. Investments*, 2023, no. 2, pp. 63–74. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodiki-kolichestvennoy-otsenki-riskov-na-osnove-var-sravnitelnyy-analiz> (In Russ.)

15. Kolyasnikova E.R., Gelemyanova D.A. [Portfolio optimization based on Value at Risk as a measure of risk]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2015, no. 35, pp. 54–64.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/optimizatsiya-portfelya-na-osnove-mery-riska-value-at-risk> (In Russ.)
16. Taleb N.N. *Chernyi lebed'. Pod znakom nepredskazuemosti* [The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable]. Moscow, KoLibri Publ., 2024, 736 p.

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.