

**Л.П. ДРОЗДОВСКАЯ
Ю.В. РОЖКОВ**

ИНТЕРМЕДИАЦИЯ

**РИСКА НА
ИНФОРМАЦИОННО-
КРЕДИТНОМ РЫНКЕ**

Хабаровск
2010

УДК 336.774:330.47

ББК 65.262.1

Д75

Дроздовская Л.П., Рожков Ю.В.

Д75 Интермедиация риска на информационно-кредитном рынке : монография. — Хабаровск : РИЦ ХГАЭП, 2010. — 180 с.

Рецензенты: д.э.н., профессор Богомолов С. М.
(Саратов, СГСЭУ);
д.э.н., профессор Останин В.А.
(Владивосток, ДВГУ)

ISBN 978-5-7823-0523-9

В монографии рассматривается многогранность категории «риск», методы классификации риска, передача риска акторами информационно-кредитного рынка. Предлагается новый показатель измерения риска, называемый авторами «масса риска».

Для научных работников, аспирантов, специалистов банковской сферы, преподавателей и студентов экономических вузов.

ББК 65.262.1

ISBN 978-5-7823-0523-9

© Дроздовская Л.П.

© Рожков Ю.В.

© РИЦ ХГАЭП, 2010

СОДЕРЖАНИЕ

К читателю	5
1 Категория «риск»: экономико-философские аспекты определения сущности и методы классификации	9
1.1 Экономико-философские аспекты категории «риск»	9
1.2 Методы классификации риска	28
1.3 Риск как система риск-потоков	36
2 Масса риска в системе методов его оценки	40
2.1 Обоснование необходимости введения в научный оборот понятия «масса риска»	40
2.2 Сравнение массы риска с методом оценки стоимости риска VAR	59
2.3 Финансовые пузыри и масса риска	63
2.4 Дефолт и масса риска: взаимозависимость и взаимообусловленность	83
3 Трансляция риска в процессе проведения посреднических операций	91
3.1 Посредничество как метод разрешения противоречий акторов рынка	91
3.2 Трансляция риска как функция посредничества	99
3.3 Двойственный характер транспарентности акторов рынка	101
4 Оборот массы риска на информационно-кредитном рынке	105
4.1 Информационно-кредитный рынок как часть единого информационного пространства страны	105
4.2 Структура информационно-кредитного рынка	112

4.3	Информационные активы как фактор успешного развития организации	123
4.4	Взаимодействие акторов на информационно-кредитном рынке	134
5	Банк России как особый участник рынка	147
5.1	О рисках Банка России	147
5.2	Меры Банка России по сохранению и развитию банковского сектора	159
	Заключение	168
	Список использованных источников	171

К ЧИТАТЕЛЮ

Несмотря на обилие трудов, многолетнюю историю изучения природы риска до сих пор сохраняется несовершенство наших знаний о нём. Риск как некая производная деятельности человека, изменяется, мутирует вместе с изменением жизнедеятельности, среды обитания человека, что ещё больше усугубляет проблему изучения риска.

Умение осознавать, определять и управлять рисками является одним из базовых умений обеспечивающих жизнестойкость, развитие и совершенствование нашей жизни.

В условиях рыночной экономики практическая предпринимательская и производственная деятельность планируется и реализуется в форме инвестиционных проектов, предусматривающих взаимосвязь принимаемых решений по достижению поставленных целей с обеспечением приемлемых для инвесторов и исполнителей уровней прибыли и риска. Достижение указанных условий в значительной мере зависит от обоснованности прогнозных оценок и достоверности технико-экономических обоснований разрабатываемых проектов, в том числе на основе получаемых информационных технологий.

В классической теории инвестиций описано множество методик расчётов и оценки рисков, но методики расчёта всей совокупности рисков инвестиционного проекта или, иначе говоря, *массы риска*, которая трансформируется в процессе инвестирования, получая значительные отклонения от плановых и прогнозных расчётов, пока нет.

Прошло более 10 лет, когда в журнале «Вестник ХГАЭП» (2000, № 1) появилась статья Рожкова Ю.В. и Терского М.В., посвящённая массе риска. С тех пор на эту, как мы считаем, злободневную тему публикаций не появлялось. Лишь в 2010 году появились публикации, связанные с идеей проф. Рожкова Ю.В. о необходимости расчёта рисков не только с

вероятностной стороны, но и его физического объёма.

Любой субъект рынка перед вступлением в инвестиционный проект должен реально осознавать все процессы проекта, уметь взвешивать риски с учётом возможных отклонений от проекта и событий, не зависящих от инвестора. Одним из методов расчёта рисков и может стать такой показатель как «масса риска».

Сам факт публикации нашей статьи (Рожков Ю.В., Дроздовская Л.П. «О массе риска как инструменте банковского риск-менеджмента») в ведущем российском журнале, посвящённом банковскому делу («Банковское дело», 2010, № 7), конечно говорит о многом. Между тем, около полугода редакция журнала рассматривала статью. Мнения её внутренних и внешних рецензентов о возможности опубликования указанной статьи разделились практически поровну.

Редколлегия другого крупного российского журнала не решилась опубликовать статью авторов представляемой вашему вниманию монографии под названием «Финансовые пузыри и масса риска»¹. (Вот вам и свобода научных мнений!). Между тем, введение в теорию финансовых пузырей (пока, впрочем, только нарождающуюся) массы риска даёт понимание того, когда разрывается пузырь. А лопается он тогда, когда, как мы полагаем, масса риска достигает своего критического уровня.

Не случайно современный этап развития нашей цивилизации многие авторы называют эпохой бесконечных пузырей². Первые, достаточно полно описанные историками и экономистами пузыри, — тюльпаномания XVII века в Голландии и, к примеру, ажиотаж вокруг Компании Южных морей в 1720-х годах в Англии. С тех пор мало что изменилось. Более того, формирование и разрывы пузырей приобрели глобальный характер, они

¹ Статья позднее была принята к публикации редколлегией журнала «Финансы и кредит».

² URL: http://strateger.net/epoxa-beskonechnix-puzirej-I_denis-lipnickij. (дата обращения: 05.07.2010).

уже стали частью нашей повседневной жизни, сам термин «пузырь» прочно вошёл в лексикон экономической науки. Всё чаще звучат идеи о «циклах пузырей», которые должны заменить и/или дополнить теории деловых циклов.

Разрешение проблем информационной асимметрии, разработка методов расчёта риска на всех этапах проекта позволило бы удовлетворить желание талантливых руководителей и собственников начинать инвестиционные проекты в России, а кредиторам при этом не становиться заложниками не исполнения проектных обязательств, либо брать на себя высокие риски по всем направлениям проекта.

Информационное обеспечение бизнеса и предпринимательской деятельности, призванное повысить их эффективность и оперативность, несмотря на достаточно интенсивное развитие в последние годы, не успевает реагировать за изменениями в законодательных, нормативных актах, развитием технологий. Слабое информационное обеспечение не позволяет предпринимателям всех уровней и всех отраслей фиксировать и гибко реагировать на сигналы рынка, своевременно корректировать стратегию и тактику развития предпринимательских структур, минимизировать риски.

Качество информации важно и значимо при анализе альтернативных вариантов, выборе партнёра и/или клиента, оценке конкурентных преимуществ собственной и конкурирующей предпринимательской структуры, маркетинговых исследованиях рынка и т.п.

Названные выше задачи информационного обеспечения (и не только) призваны решать информационно-кредитный рынок, который определяется как совокупность участников в лице владельцев и пользователей информационных ресурсов и услуг, экономических отношений между ними в сфере обмена информацией при работе кредитной системы, посредством которых осуществляется реализация кредитных ресурсов, как товарной продукции.

Одной из сторон деятельности участников (субъектов или акторов) информационно-кредитного рынка является интермедиация, то есть посредничество всех видов: интермедиация капитала, информационная интермедиация, интермедиация риска ...

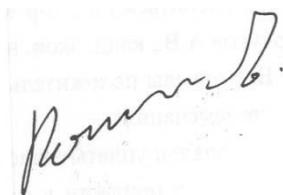
Финансовые потоки и риски неразрывны. При этом одни акторы этого рынка теряют свои посреднические функции (дезинтермедиация), другие наоборот включаются, порождая процесс реинтермедиации. Эти процессы и нашли своё отражение в предлагаемой работе.

Кандидат экономических наук, начальник отдела Регионального центра информатизации Главного управления Центрального банка РФ по Хабаровскому краю



Л.П. Дроздовская

Доктор экономических наук, профессор кафедры банковского дела Хабаровской государственной академии экономики и права



Ю.В. Рожков

1 КАТЕГОРИЯ «РИСК»: ЭКОНОМИКО-ФИЛОСОФСКИЕ АСПЕКТЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СУЩНОСТИ И МЕТОДЫ КЛАССИФИКАЦИИ

1.1 Экономико-философские аспекты категории «риск»

В процессе функционирования деятельности любого хозяйствующего субъекта постоянно и неизбежно возникают риски, которым эти субъекты пытаются противостоять или использовать в свою пользу. На уровне экономик конкретных стран, да и на глобальном уровне риск проявляется как несовершенство деятельности субъектов рынка. Количество возникающих или потенциальных рисков зависит от взаимосвязей субъектов с окружающей средой; чем автономнее субъект, тем меньше он подвержен риску. Добавляет свою толику в этот процесс сама природа, имманентная катаклизмам.

Подобно тому, как деятельность человека изначально имеет свободу выбора и может быть полезной или разрушительной, благородной или непорядочной, так и риск может приводить или к лучшей жизни, или к неоправданным потерям.

С точки зрения экономических явлений риск по-прежнему не относится к числу хорошо и всесторонне изученных. Проведённый нами анализ литературных источников показал, что учёным характерно проявление неоднозначности в трактовке основных свойств, черт и элементов этой категории, до сих пор не существует общепринятой, исчерпывающей классификации рисков.

Само понятие «риск» базируется на неустойчивости мироздания как такового и является категорией многогранной. Риск разносторонен, вездесущ и неизведан, хотя на первый взгляд, о риске уже всё сказано и определено, потому как исследования ведутся давно, постоянно и значительным числом совершенно конкретных наук (экономика, философия, психология, медицина, юриспруденция, военное дело и множество дру-

гих). Каждая из наук описывает понятие «риск» со своей точки зрения, строит свои схемы, выявляет закономерности и связи, вырабатывает теорию и предлагает методики управления. Риск — категория и философская, и историческая, и экономическая, и социальная, и правовая, хотя только этими науками не исчерпывается перечень проблемных зон, где риск, как категория, является предметом активных исследований и обсуждений.

Научные аспекты риска стали объектом экономического анализа ещё с XVIII века. И в первую очередь это понятие связывали с предпринимательской деятельностью. Например, Д. Бернулли выдвинул идею в отношении страхования грузов при морских перевозках: «... те товары, которые подвергаются опасности, целесообразнее делить на несколько частей, чем рисковать всеми ими сразу»³. В другом случае, указывая на факторы, определяющие заработную плату и предпринимательскую прибыль, Дж. С. Милль отмечает «... прибыль включает, наряду с заработной платой администрации и процентом, ещё один, третий элемент — плату за риск»⁴. Ж.-Б. Сэй, описывая труд предпринимателей, предостерегает: «... промышленные предприятия всегда соединяются с известным риском: ... [это] новая причина, по которой обыкновенное число предприятий сокращается ...»⁵.

С точки зрения современных научных позиций, и мы считаем эту точку зрения справедливой, можно сказать, что «бизнес — есть сознательное принятие риска за адекватное вознаграждение в виде прибыли»⁶.

Знания о рисках были и будут востребованы. Но мы полагаем, что се-

³ Бернулли Д. Опыт новой теории измерения жребия // Вехи экономической мысли. Теория потребительского поведения и спроса. Т. 1 / под ред. В.М. Гальперина. СПб. : Экономическая школа, 2000. С. 21.

⁴ Найт Ф. Х. Риск, неопределённость и прибыль. М. : Дело, 2003. С. 34—35.

⁵ Сэй Ж.-Б. Трактат по политической экономии // Сэй Ж.-Б., Бастиа Ф. Трактат по политической экономии / Ж.-Б. Сэй; Экономические софизмы. Экономические гармонии / Ф. Бастиа. М. : Дело, 2000. С. 57.

⁶ Васин С.М, Шутов В.С. Управление рисками на предприятии : учебное пособие. М. : КНОРУС, 2010. С. 6.

годня единой концепции риска, определения риска или надёжного метода анализа, оценки, расчёта пока что не существует. Иллюстрацией наших слов является нынешний мировой экономический и финансовый кризис, который произвёл встряску интеллектуальных и философских постулатов экономики и показал, что существующие до сего времени глобальные и локальные системы управления рисками оказались не готовыми к современным вызовам, и в самые ближайшие годы экономическую науку ожидают радикальные изменения. Экономисты не смогли выдвинуть властным структурам убедительные доводы надвигающейся опасности, чтобы подвигнуть органы государственного управления на принятие мер на этапе, когда самые острые проявления кризиса можно было, если не избежать, то смягчить.

В силу многогранности изучаемой категории, раскрытие сущностных характеристик риска и сегодня вызывает затруднение. Именно по этой причине многие учёные, авторы публикаций, обращаясь к теме рисков, «обходят» стороной вопросы, связанные с описанием характерных черт, внутренних структурных особенностей рисков, связей видов рисков между собой, а также связей между рисками и объектами защиты от них.

Учёные, дающие определение риска, основываются в первую очередь на том, что риск — это неуверенность в будущем, вероятность, неопределённость, опасность или ущерб (убытки). Типичным подходом является определение экономического риска как возможности (вероятности) потерь, возникающих при принятии и реализации экономических решений»⁷.

Имеет ли такой подход под собой научную основу? Да, безусловно! Более того, истина эта так банальна, что практически не подвергается сомнению. Причём лепта, которую внесли в процессы измерения риска на

⁷ URL: <http://www.cfin.ru/management/manman/09-1.shtm.l>. (дата обращения: 19.06.2008).

«вероятностной» основе учёные-математики (есть и Нобелевские лауреаты), ещё более усиливает эту тривиальность.

Точка зрения регулятора банковской системы в лице Банка России в определённой мере повторяет высказанные выше характеристики риска. Например, рассматривая кредитный риск, как один из элементов банковского риска, Банк России даёт такое его (риска) определение — «риск возникновения у кредитной организации убытков вследствие неисполнения, несвоевременного либо неполного исполнения должником финансовых обязательств перед кредитной организацией в соответствии с условиями договора»⁸.

Российские словари общей лексики⁹ и экономические словари¹⁰, несмотря на разные трактовки самого понятия «риск», делают акцент на тех или иных свойствах риска или же объединяют эти свойства в одном, определяя возможность возникновения отрицательных последствий осуществления какой-либо деятельности в качестве доминанты. Корни такого мнения произрастают от самой этимологии слова. Этимологически российский термин «риск» тесно связан с рядом иностранных слов. Его происхождение восходит к греческим словам *ridsikon*, *ridsa* (утёс, скала); итальянским *risiko* (опасность, угроза) и *risicare* (лабиринт между скал); французскому *risdoe* (угроза, рисковать). В англоязычную литературу слово «*risk*» пришло в середине XVIII в. из Франции как слово «*risque*», что переводится как «рискованный», «сомнительный». Есть мнение, что транслитер «риск» имеет испано-португальское происхождение (перевод-

⁸ Письмо Банка России от 23.07.2007 № 70–Т «О типичных банковских рисках» / Вестник Банка России. 2004. № 38(762). URL: <http://www.cbr.ru>. (дата обращения: 10.01.2010).

⁹ Ожегов С.И., Шведова Н.Ю. Толковый словарь русского языка / Российская академия наук. Институт русского языка им. В.В. Виноградова. 4-е изд., дополненное. М. : Азбуковник, 1999. 944 с.; Толковый словарь русского языка. Том III / под ред. проф. Д.Н. Ушакова. Москва : ОГИЗ, 1939. 1423 с.

¹⁰ Большой экономический словарь / под ред. А.Н. Азраиляна. 7-е изд., доп. М. : Институт новой экономики, 2007. 1472 с.

дится как подводная скала)¹¹, либо латинское — *rescum* («риск на море»; «опасность»; «то, что разрушает»)¹², существует даже версия об арабском происхождении термина¹³.

Мы считаем, что такая трактовка понятия «риск» значительно обедняет сущность данной категории, выделяя на первый план лишь одну из форм его проявления в существовании социума. В данном случае нужно говорить и об экономической составляющей риска, и его философско-психологических корнях.

Если рассмотреть «риск» как возможность отклонения полученного результата от запланированного, то нетрудно заметить, что отклонение может быть в любую сторону. То есть, можно говорить, как о риске потерь, так и о риске выгоды.

В экономической жизни мотивацией риска деятельности хозяйствующих субъектов (акторов рынка) служит масса извлекаемой прибыли, дохода или какой-либо определённой выгоды. То есть, риск играет в бизнесе не только негативную роль и ассоциировать риск лишь с опасностью потерь не совсем корректно. Причём подобные негативные определения риска даже противоречат смысловой нагрузке, вкладываемой в слово «риск» классиками онтологического статуса русского языка, в их определениях понятие «риск» достаточно оптимистично окрашено. Например, риск — «действие наудачу в надежде на счастливый исход»¹⁴.

Риск бывает крайне полезен в качестве стимула деловой активности, заставляя предпринимателя совершенствовать свой бизнес в услови-

¹¹ Абчук В.А. Предприимчивость и риск : 21 урок предпринимательства и менеджмента. Л. : ЛФ ВИПК РП, 1991. С. 24.

¹² Синки Дж. Ф. Управление финансами в коммерческих банках / под ред. Р.Я. Левиты, Б.С. Пинскера. М. : Catallaxy. 1994. С. 427–428.

¹³ Основы рискологии : учебное пособие. СПб. : СПГУЭФ, 1998. С. 5.

¹⁴ Ожегов С.И., Шведова Н.Ю. Толковый словарь русского языка / Российская академия наук. Институт русского языка им. В.В. Виноградова. 4-е изд., дополненное. М. : Азбуковник, 1999. С. 679; Толковый словарь русского языка. Том III / под ред. проф. Д.Н.Ушакова. М. : ОГИЗ, 1939. С. 1359.

ях постоянной опасности или возможности банкротства, в основе которого зачастую лежит риск ошибочного расчёта издержек и доходов.

Для того чтобы полностью избежать или минимизировать риск в течение длительного времени, должна быть выстроена стратегия деятельности организации. Классическими примерами образцово выбранных стратегий деятельности являются ориентация Генри Форда на изготовление доступного по цене легкового автомобиля при помощи создания промышленного конвейера, а также абсолютно точное определение «сути грядущей цивилизации» Биллом Гейтсом, обеспечившего мир недорогими компьютерными программами, которые изменили многие сферы человеческой жизни.

Говоря о сущности риска, мы употребили слово «опасность». В англоязычной научной литературе, например, в работах А. Смита, широко использовалось слово «hazard» (опасность), а слово «risk» (risque) начало применяться около 1830 года в страховых операциях, и около 100 лет два этих слова существовали параллельно, и только в XX столетии слово «risk» окончательно утвердилось в экономической литературе и деловой практике. Но является ли «опасность» синонимом риска? Также стоит, на наш взгляд, в этом плане рассмотреть и понятие «угроза». Опасность в какой-то мере — да, синоним риска, хотя если обратиться к истокам понятия, то она происходит от слов «спасти», «пасу», то есть охраняю (отсюда и древне-русская «опасная» или «охранная грамота»).

В современном толковании опасность — ситуация, в которой возможно возникновение явлений и процессов, способных нанести материальный ущерб, разрушительно действовать на окружающую среду, то есть опасность — это источник вреда или ущерба.

Разница между риском и опасностью заключается в природе наблюдаемых явлений и зависит от позиции субъекта-наблюдателя. Что для одного является риском, для другого — это всего лишь опасность. На-

пример, риск в результате принятых решений может накапливаться, аккумуляроваться, однако для того, кто принимает решение, опасность остаётся постоянной.

А вот категории «угроза» и «риск», несмотря на кажущуюся похожесть, по нашему мнению, абсолютно разные понятия, хотя и действуют, да и употребляются в одном поле деятельности. В угрозе, полагаем, нет неопределённости, это совершенно реальная опасность, обещание (иногда и запугивание) причинить какой-либо вред, то есть угроза — наиболее конкретная и непосредственная форма опасности.

Приняв решение действовать, учтя (или рассчитав) риск, предприниматель, если риск оправдан, получит не потери или ущерб, а наоборот, доходы и прибыль. Реализация же угрозы никогда не приносит доходов и прибыль. В этом главное отличие этих понятий.

В современных российских экономических словарях выделяют два направления определения риска¹⁵. Первое базируется на причинах риска и их неопределённости и повторяет данные выше определения.

Вторая же точка зрения базируется на самом воздействии на риск, то есть, риск определяется как действие, направленное на достижение цели. Действие же при этом сопряжено с опасностью или, иначе, это деятельность субъекта в состоянии неопределённости её исхода (неблагоприятный в случае неуспеха или, напротив, благоприятный в случае успеха).

В одном из последних учебных пособий для студентов, обучающихся по специальности «Финансы и кредит» определение риска звучит как «деятельность, рассчитанная на успех, при наличии неопределённости, требующая от экономического субъекта умения и знания как преодолеть негативные события»¹⁶.

¹⁵ Большой экономический словарь / под ред. А. Н. Азраиляна. 7-е изд., доп. М. : Институт новой экономики, 2007. 1472 с.

¹⁶ Банковские риски : учебное пособие / кол. авторов под ред. О. И. Лаврушина и Н. И. Валенцевой. 2-е изд. М. : КНОРУС, 2008. 232 с.

Аналогично трактуется определение риска и в другом учебнике: «Риск — это деятельность, связанная с преодолением неопределённости в ситуации неизбежного выбора, в процессе которой имеется возможность количественно и качественно оценить вероятность достижения предполагаемого результата, неудачи отклонения от цели»¹⁷.

Но является ли риск просто деятельностью, пусть даже в определённых условиях? Деятельность — это, в первую очередь, отношение к внешнему миру, преобразование и подчинение чего-либо для определённых целей, то есть некий труд, производство благ (услуг) материальных или духовных. Мы полагаем, что риск, в первую очередь, — это расчёт, то есть намерение, предположение, основанное на каких-либо данных, процесс подсчёта предполагаемой выгоды или убытка, а деятельность наступает уже после того, как мы приняли решение принять рисковую ситуацию, то есть действовать. В то же время предприятие может нести риски и, не действуя, например, отвергнув проект, получить риск неполученной прибыли. При этом (действии или бездействии) могут возникнуть некие реальные угрозы и опасности, но это уже другие процессы. Принадлежность риска к какой-либо деятельности — лишь одна из сторон этого понятия.

Развитие человечества — цепь событий, которые вызваны действиями и последствиями этих действий по выбору из множества альтернатив единственного решения, которое считается оправданным на момент выбора. Двигаясь всё дальше и дальше, мы всё больше рискуем и осознаём, что нет единственно верного решения, есть лишь некоторые критерии, кажущиеся нам существенными и влияющие на наш выбор. Осознание риска на уровне ощущения (чувства) возникло вместе с появлением у человека чувства страха или осознания возможной опасности и необходимости

¹⁷ Шапкин А. С., Шапкин В. А. Теория риска и моделирование рискованных ситуаций : учебник. 5-е изд. М. : Издательско-торговая компания «Дашков и К°», 2009. С. 33.

сделать выбор («я голоден, поэтому я иду охотиться, несмотря на риск погибнуть»). Риск тесно связан со всем ходом общественного развития и существовал всегда.

Современное общество под влиянием расширения процессов глобализации, изменения геополитической ситуации и кризиса духовных ценностей становится рискогенным. В коммуникативных каналах мировых политических, финансовых и научных сообществ всё чаще встречаются понятия «общество риска», «цивилизационные риски», «рискоёмкие процессы», «территории и группы риска» (фактически это новая парадигма общественного развития, говорящая о вытеснении позитивной логики общественного развития негативной логикой производства и распространения рисков, таким образом, само общество становится неким генератором риска), но при этом не могут прийти к общему определению риска.

Исходной частью общества риска, его теоретической основой может выступать образ коллективного (или социального) риска, выражающий особое состояние жизнедеятельности любого социального сообщества. Источником социального (коллективного) риска оказываются кризисные явления, рожденные целенаправленным или стихийным сочетанием разнородных процессов, порождаемых в экономике, властных структурах и пр.

Изучение рисков связано со многими великими именами: А. Смит, Д. Рикардо, Р. Кантильон, Т. Мальтус, Ж.-Б. Сэй, А. Маршалл, Ф. Х. Найт, Джон Неш, Д. Канеман, А. Тверски, Б. Раушенбах, А. Иваницкий и многих других. Вместе с тем, до сих пор редко встречается переключение фокуса внимания исследований о риске как о многогранном (или трансграничном?) понятии, обладающим и экономико-математической составляющей, и философско-психологической. Несмотря на множество предложенных теорий, проблемы рисков во многих областях жизнедеятельности всё ещё ждут своих исследователей, подтверждая мысли, высказанные ещё античными философами, которые указывали на степень глубины той пропасти,

которая разделяет знание и реальность, истину и мнение. Пытаясь выудить истину лишь из определения каких-либо понятий, мы должны понимать, что этим приспособливаем наши несовершенные знания о предмете к его объективному образу, и получаем псевдообраз, даже исковерканный образ (риска) как объективного явления.

Вообще, отношение знания, а значит, сознания к внешней действительности — коренной вопрос философии. Это есть отношение субъективного и объективного. Действительность **никогда** невозможно познать полностью, поэтому мы пользуемся её моделью, мысленной «штукой», которую помещаем между собой и действительностью. И мысленно начинаем её изучать, хотя, конечно, используя объективные вещи (в экономике, например, статистику случаев банкротств, убыточность и др.).

Жизнедеятельность человека проходит в среде, имеющей вероятностную структуру, порождаемую многовариантностью ситуаций, то есть неопределённостью. Неопределённость (как и альтернативность, и противоречивость) — атрибут риска, существование риска непосредственно связано с её наличием. Мы не можем точно предсказать будущее, поэтому должны рассматривать влияние возможных отклонений (факторов, возможностей) от прогнозируемых величин. Чем больше неопределённость, тем выше риск.

Понимая под субъектами риска всех акторов нашей жизни (индивиды, социальные группы, общество в целом), мы видим, что вокруг каждого актора рождается целая система рисков. Эта система существует согласно характеристикам актора и изменяется вокруг него в каждый момент времени согласно параметрам его жизнедеятельности (какой конкретно актор реализует рискованную деятельность, какова сфера этой деятельности).

Изучение проблем вероятности наступления возможного (негативного или позитивного) события привлекало учёных всегда. Уже в трудах антич-

ных мыслителей, начиная с Гесиода, прослеживаются попытки сформулировать идеи закономерности, случайности и неопределённости, общих представлений об опасности и риске.

Для выявления характерных для риска причинно-следственных взаимосвязей целесообразно, на наш взгляд, обратиться к базовым философским категориям — «возможность» и «действительность», «рациональность» и «неопределённость» в рамках их взаимопереходов, тем самым соединив экономико-математическую составляющую риска с философско-психологической.

Каждая вещь, любой предмет, а мы думаем и поступки (решения) в нашей жизни одновременно являются и возможностью, и действительностью, потому как действительность есть всегда действительность некой реализовавшейся формы. Переходы эти не хаотичны и беспорядочны, а достаточно закономерны: возможность превращается в действительность, а действительность вновь становится возможностью. Возможность, присущая чему-либо (предмету или поступку), в цикле превращений «возможность–действительность» определяет тенденции развития каждого явления на всех этапах цикла.

Во взаимоотношениях возможного и действительного явный приоритет, конечно, имеет действительное. Действительность выступает как бы чем-то высшим, а возможность — низшим. В мире, среди того, что считается сущностями, то есть среди единичных вещей «большинство — это лишь возможности», констатировал Аристотель¹⁸ и подчёркивал, что в цикле переходов от возможности к действительности всегда есть то, что движет этот переход и то, что движимо. Переход возможности в действительность объясняется на основании причинности, которая бывает материальной, формальной, движущей и целевой. Возможность содер-

¹⁸ Аристотель. Метафизика. URL: http://webreading.ru/sci_/sci_philosophy/aristotel-metafizika.html. (дата обращения: 25.10.2009).

жится в самом сочетании предметов, действительность не превращается в хаос, поскольку изменения происходят в рамках предшествующего порядка и единства.

А что же рациональность и неопределённость? Как рациональность действует на выбор актора в условиях неопределённости? Исторически теория рациональности восходит к Платону и Аристотелю, далее через эпоху Просвещения и Новое время к И. Канту и Р. Декарту, сформировавшим представление о гносеологической рациональности, Г. В. Ф. Гегелю, который предложил считать рациональность онтологической характеристикой реальности. Рациональность традиционно понимается как нечто, связанное с разумом, с его тождественностью самому себе. Рациональность требует согласованности в отношении существа самой проблемы, эта категория в практической и духовной деятельности не имеет отчётливых границ и не бывает абсолютно «прозрачной», мышление наше происходит в ситуации неопределённости. Рациональность должна соответствовать случаю, моменту времени, потому как риск динамичен, наступление того или иного результата подразумевает изменение во времени состояния субъекта.

Рациональность тесно связана с целью, направленностью на цель. Рациональность — совокупность избираемых шагов, целесообразная деятельность, направленная на достижение цели, и учитывающая имеющиеся возможности, ограничения или, иначе говоря, сообразно ситуации. Оценки ситуации могут проводиться абсолютно разными способами. Вебер рассматривал оценки с точки зрения идеальных типов социального действия и классифицировал их на целерациональные, направленные на максимизацию успеха и выгоды, ценностнорациональные — ориентация на социальные нормы и аффективные, ориентированные на достижение ситуативных потребностей. Но одна и та же ситуация разными акторами может интерпретироваться по-разному. Как говорил Карл Поппер: «Факты, как таковые

не имеют смысла. Придать им смысл могут только наши решения»¹⁹.

До сих пор среди учёных-экономистов и психологов не прекращаются дискуссии о человеке экономическом, как модели рационального поведения. В 2002 г. были присуждены две Нобелевские премии по экономике. Одна — Даниелю Канеману за теорию перспектив как причине нерационального поведения человека, а вторая — Вернону Смиту, оппоненту Д. Канемана, подтвердившему, что люди склонны к рациональному принятию решений. Д. Канеман показал, что в условиях неопределённости люди анализируют сложные ситуации на основе простых правил. Это приводит к непоследовательности в их поведении.

Предложенная в 80-х годах прошлого столетия последователем идей Карла Поппера о создании на земле так называемого открытого общества теория рефлексивности Джорджа Сороса — ещё одна точка зрения на рациональность поведения человека экономического. Идея Сороса, будучи описанием динамики движения цен, является попыткой описать и некоторым образом спрогнозировать динамическое взаимодействие между участниками процесса.

Теория рефлексивности рассматривает проблему «несовершенства понимания». Несовременным понимание акторов рынка становится вследствие того, что их мышление влияет на саму ситуацию, к которой оно относится. Фактический ход событий уже включает в себя последствия мышления. Одной из основных идей Сороса является то, что проявление рефлексивности не ограничивается только финансовыми рынками, рефлексивность по Соросу существует в любом историческом процессе, именно рефлексивность делает любой процесс подлинно историческим²⁰.

¹⁹ Поппер К. Открытое общество и его враги. Т. 2. Время лжепророков : Гегель, Маркс и другие оракулы / пер. с англ. под ред. В. Н. Садовского. М. : Феникс, Международный фонд «Культурная инициатива», 1992. С. 320–322.

²⁰ Сорос Джордж. Кризис мирового капитализма. URL: <http://capitalism.narod.ru/soros1.htm>. (дата обращения: 29.10.2009).

Что же касается формирования отличного от философского представления о взаимосвязи риска, неопределённости и рациональности, то одним из первоначальных научных подходов к проблематике рисков и возможностей стала классическая математическая теория вероятности.

При оценке возможностей очень важно то, что условно можно назвать «кажимостью» или чутьём («мне кажется, что эти факторы наступят или очень важны», «я чувствую, что нужно делать так»). Исходя из этой субъективной оценки, одни люди достигают своих целей, находят свой смысл жизни, своё предназначение, место, а другие ничего такого не достигают и не находят. Изучая отдельные судьбы людей успешных и не очень (говорят иногда, «обычных»), замечаешь, что вместе с логичными, разумными (а может быть сказать — рациональными?) предпосылками результатов достижения целей присутствуют иррациональные, называемые «удача».

Вся история человечества подтверждает, что все те, кто оставил свой след, так или иначе, рисковали: изобретатели и исследователи, воины, философы, учёные. К этому списку можно добавить и обычных людей, каждый, кто в своей жизни чего-то достиг, должен был рисковать. Объединяет их всех одно — наличие чутья, того самого, о котором и говорят, что это удача, фортуна, случай. Позже это стали называть «предпринимательским чутьём». Что же это такое — «предпринимательское чутьё»? Его невозможно измерить, потрогать, а иной раз и понять. Это образ мышления, искусство нахождения и способность создания прибыльных решений быстрее всех остальных.

Предпринимательское чутьё либо есть, либо его нет, как наличие у человека музыкального слуха и таланта. Услышать ту единственную правильную ноту, звучащую в шуме и суете нашей жизни, на основе её сочинить произведение, удивляющее и потрясающее остальных, или выстроить собственный бизнес, реализовав, может быть, единственный шанс, который всем кажется утопичным, эфемерным или его попросту

никто не видит, дано не всем.

Старая поговорка гласит: «Кто не рискует, тот не выигрывает». Сегодня наши осторожные сограждане к этому часто добавляют: «Да, но и ничего не теряет». Но ещё в XIII веке известный философ Фома Аквинский говорил, что если бы высшая цель капитана состояла в том, чтобы сберечь свой корабль, он никогда бы не вывел его из гавани²¹.

Что нужно для того, чтобы делать выгодный бизнес? Это, во-первых, придумать что-то новое, такое чего ещё не было. Во-вторых, это новое суметь произвести, то есть вложить или привлечь некие средства. И третье, что самое главное, суметь продать. Чтобы выполнить эти условия, обрести что-то новое, нужно уметь рисковать, быть внутренне готовым к новым делам, к осуществлению новых замыслов, быть готовым идти навстречу новым приключениям, сделать ещё один шаг вперёд, рискуя тем, что уже имеем (мы не можем рисковать тем, чего у нас нет). В этом есть красота, развитие, выход за пределы внутренние и внешние. Это философия риска, позиция риска²².

А что значит делать выгодный бизнес в современных условиях? Проведённый нами анализ литературных источников, экскурс в Интернет показал, что ничего сверхнового, отличного от предыдущих поколений нет, кроме, пожалуй, только того, что придумать что-либо новое становится всё труднее, кажется всё уже придумано. В остальном же всё остаётся по-прежнему: придумать, произвести, продать и **рисковать**.

Предпринимательское чутьё толкает новаторов на непроторенные пути бизнеса, прокладываемые ими экспериментальным путём подчас в абсолютно незнакомой среде. Основной принцип при этом: если действовать как все, то и результаты будешь получать как все, устремляясь же в

²¹ Тойнби А. Дж. Постигание истории. URL: <http://filosof.historic.ru/books/item/f00/s00/z0000991/st000.shtml>. (дата обращения: 12.09.2010).

²² Ливрага Х.А. Общество комфорта и философия риска. URL: www.newacropolis.ru. (дата обращения: 15.09.2009).

неизвестность, подчиняясь своему правилу «делать правильные вещи», отличному от традиционного «делать вещи правильно», достигнешь того, что всем кажется невозможным. Здесь есть проявление противоречивости риска, когда, с одной стороны, рискованная деятельность обеспечивает осуществление инициатив, новаторских идей, экспериментов, ускоряя общественный и технический прогресс, с другой же стороны, та же деятельность может привести к авантюризму, волюнтаризму, торможению социального прогресса, если альтернатива в условиях риска выбирается без учёта объективных закономерностей.

Чтобы выжить в условиях рынка, нужно решаться на инновационные, нетривиальные действия, понимая, что это усиливает риск. Для любого вида бизнеса стратегия выживания должна быть основана на принципе не исключения риска вообще, что чаще всего невозможно, а предвидение риска и его максимальное снижение.

В российской экономической науке процесс изучения сущности риска складывался крайне противоречиво, как и собственно экономическое развитие страны. Колебания происходили резкие: от принятия законодательных актов, которые содержали характеристики производственно-хозяйственных рисков, и признания важности решения вопроса о хозяйственном риске, как вопроса, от которого во многом будут зависеть темпы развития экономики страны, до полного отрицания самого термина «риск», объявления его «родимым пятном капитализма», «буржуазным» понятием, противоречащим плановому характеру развития экономики. Кредитование предприятий было превращено в механическую выдачу средств на основании утверждённых правительством лимитов, планов и смет без учёта возможностей возврата этих средств заёмщиком. Не возвращенные в срок кредиты без особых сложностей списывались на убытки банков.

Научное обоснование исчезновения рисков в условиях планового хо-

зяйства привело к тому, что как экономическое понятие «риск» практически не использовалось в своём прикладном значении, хотя сам по себе риск всегда существовал, как появлялись и провальные инвестиционные проекты. Понятие «риск» исчезло из основных энциклопедических изданий и словарей. Иллюстрацией может послужить определение понятия «финансирование», данное в Советском энциклопедическом словаре как «... безвозвратное предоставление денежных средств на развитие народного хозяйства...»²³. О каком риске может идти речь, если средства выдаются заведомо безвозвратно? Поэтому в этом словаре нет даже и упоминания понятия «риск».

С началом в России рыночных преобразований в экономической науке и хозяйственной практике понятие «риск» вновь стало активно использоваться зачастую как парная категория понятию «предпринимательство».

Вместе с возрождением предпринимательства, возродилась и конкуренция — это заведомо конфликтное, а значит, рискованное соперничество за достижение лучших условий существования, функционирования, развития, где бы то ни было, в любой сфере деятельности. Само мироустройство подталкивает нас к конкуренции, потому как многие люди не могут одновременно находиться в лучших условиях. Пропагандируемое же утопистами «всеобщее равенство», противоречит неравенству, установленному природой. Конкуренция, как стимул к выживанию прогрессивного, — двигатель прогресса, хотя иногда может быть и злом. И в этом тоже, как мы полагаем, философия и многогранность риска.

Методом определения риска через неопределённость является классификация её по характеристике среды через противоположные категории «простое — сложное» и «стабильное — нестабильное». Опираясь этими

²³ Советский энциклопедический словарь / гл. ред. А.М. Прохоров. 2-е изд. М. : Сов. энциклопедия, 1983. С. 1408.

категориями, получаем описание рисковых ситуаций для состояния среды. При этом уровень неопределённости будет возрастать от минимального в ситуации «стабильное — простое» до максимума в ситуации «нестабильное — сложное» (рисунок 1), характеризуя и риски, возникающие в этих ситуациях.



Рисунок 1 — Характеристика среды возникновения рисков

Мы полагаем, что неопределённость следует отличать от общего понятия риска и рассматривать её в радикально отличном от риска смысле. Если сравнивать риск с неопределённостью, то риск есть измеримая неопределённость. Неопределённость неизмерима, в сущности, вообще не является неопределённостью, потому как неопределённость — это ситуация, при которой полностью или частично отсутствует информация о вероятности будущих событий или то, что поддаётся оценке. Риск — это измеряемая каким-либо способом величина для каждого из возможных событий. Для количественного измерения риска, необходимо знать все возможные последствия какого-нибудь отдельного действия (события) и

вероятность самих последствий.

Риски в современном обществе зачастую вызываются источниками богатства. Но богатствами можно владеть, а риски нас настигают, ими наделяет нас собственно развитие цивилизации. При этом никто, ни индивиды, ни государства, порождающие риски, не застрахованы от них. Территориальные границы нивелировались при бурном развитии ресурсных, информационных и иных сетей, и катастрофа, произошедшая в одной географической точке, может затронуть многие другие государства и оказать воздействие на будущие поколения, цепь их последствий, дата окончания порой не известны, несмотря на фиксированную дату начала.

Наши рассуждения позволяют сделать вывод, о том, что в современном обществе нет, и не может быть поведения, свободного от риска. У. Бек отмечает значимые социальные особенности риска: во-первых, риск всегда создаётся в социальной системе; во-вторых, объём риска является функцией качества социальных отношений и процессов; и третье, — степень риска зависит от экспертов и экспертного знания²⁴ и определяет риск «... как систематическое взаимодействие общества с угрозами и опасностями, индуцируемыми и производимыми процессом модернизации как таковым. Риски, в отличие от опасностей прошлых эпох, являются следствием угрожающей силы модернизации и порождаемых её чувств неуверенности и страха»²⁵.

Риск — это не действительность, которая определяется как объективная реальность (материя), а реальность субъективная — явление сознания.

Риск — явление сложное, имеющее множество несовпадающих, а иногда противоположных реальных основ, что и обуславливает возможность существования нескольких определений понятий риска с разных точек

²⁴ Beck U. Risk Society. Toward a New Modernity. London: Sage Publications, 1992. P. 23.

²⁵ Там же. P. 21.

зрения.

Риск — категория транграничная, не ограниченная ни местом, ни временем, ни пространством.

Риск — категория объективная и существует независимо от воли и сознания человека. Риск не может быть отменён или подменён психологическим отношением к нему субъекта. На объективный характер риска не влияет его реализация, проходящая через волевою, сознательную деятельность. Свободное взаимодействие акторов рынка, рыночная конкуренция неизбежно повышают неопределённость и коммерческий риск. В условиях рынка чрезвычайно трудно выбирать оптимальные решения и предвидеть последствия этих решений. Поэтому риск как экономическая категория в условиях рынка представляется категорией объективно необходимой, требующей совершенствования теории и анализа.

Риск — категория социальная, носит классовый характер, объективно выполняя наряду с общими, различающиеся функции по отношению к субъектам рынка на разных социальных уровнях и при разных общественных строях и системах управления. Экономика же из всех областей современной жизни и направлений науки является той, где наиболее заметно прямое влияние культуры на благосостояние, начиная с отдельного индивидуума, до страны и мира в целом, являясь одной из базовых и постоянно изменяющихся сфер человеческого общения, в которой невозможно обойтись без социального взаимодействия.

Риск в экономической деятельности имеет самостоятельное теоретическое и прикладное значение как часть теории и практики управления.

1.2 Методы классификации риска

Попытки классифицировать риск появились вместе с рассуждениями экономистов о его природе и сущности. Дав понятие «предпринимательского риска» в XVII веке Р. Кантильон, одновременно предпринял попытку

ки риск классифицировать. Концепцию риска он связывал, прежде всего, с исследованием природы дохода от предпринимательства.

Общая проблема классификации рисков распадается на ряд частных вопросов, которые могут быть, весьма различными в зависимости от рассматриваемого типа классификации. Однако для всех этих частных вопросов характерно то, что каждый из них, будучи строго сформулирован, целиком охватывает как проблему классификации рисков, так и проблемы, связанные с изучением того вида риска, который подлежит классификации. Этого вполне достаточно для того, чтобы оценить значение соответствующих исследований, присущие им трудности, а также тот разрыв, который имеется между намеченной целью и средствами её осуществления.

Зачем вообще нужно классифицировать риски? Рассматривая виды рисков, мы обращаемся к риску как к объекту исследования, то есть, выявляем общие признаки для разных групп, субъектов и пр. Тем самым собственно уже выполняем процесс классификации, который и представляет собой группировку объектов исследования (само слово классификация от лат.*classis* — группа, разряд и *facere* — делать) или наблюдения в соответствии с их общими признаками.

Во-первых, являясь в большей или меньшей степени всегда условной, классификация позволяет упростить изучение, взаимодействие наук (мы уже говорили, что изучение природы риска является задачей многих отраслей знания). Например, можно использовать понятие банковских рисков, не обращаясь, каждый раз к определению, выделяющему это подмножество рисков из всего множества рисков вообще. Таким образом, классификация позволяет агрегировать знания о рисках при переходе от элементов к группам, упорядочить эти знания и упростить процессы анализа и исследования.

Во-вторых, не создано ещё ни одной теории без анализа —разделения

на части, исследования состава целого. Таким образом, мы переходим к необходимости структурного подхода. Необходимость развития структурного подхода в современном риск-менеджменте продиктована последними событиями на мировых финансовых рынках и вокруг крупнейших финансовых компаний во многих областях деятельности (банковское дело, нефтедобывающая промышленность, информационные технологии, энергетика, недвижимость и др.).

В-третьих, научно-обоснованная классификация позволяет чётко определить место каждого вида (или типа) риска в общей системе рисков для выбора применяемых методов управления. В идеале каждому виду риска должен соответствовать свой метод управления.

В-четвёртых, в результате разработанной классификации создаётся система рисков. Для построения методов, схем управления рисками очевидна необходимость рассмотреть риск как систему риск-потоков, выстраивающую все виды, функции, факторы рисков в цельную систему, в которой каждый элемент должен занимать своё место и подчиняться законам системы. В совокупности все компоненты (факторы, функции, субъекты и объекты среды, классы риска, методы управления риском) составляют систему рисков (от греч. **σύνστημα**, «составленный») — множество взаимосвязанных объектов и ресурсов, организованных процессом системогенеза в единое целое.

Как и какими методами можно классифицировать риски? Методов классификации много, но основными являются иерархический и фасетный методы и их разновидности (декомпозиция, стратификация).

Иерархия есть дедуктивный метод классификации, при котором заданное множество объектов исследования последовательно делится (основанием деления служит некоторый выбранный признак) на подчинённые подмножества, постепенно конкретизируя объект классификации и образуя иерархическую древовидную структуру в виде ветвящегося графа,

узлами которого являются группировки. При этом классы одного уровня иерархии не должны пересекаться, то есть не должны включать в себя аналогичные виды.

Мы считаем, что для определения риска как системы можно построить только иерархию первого уровня, в которой определяются подсистемы (рисунок 2).



Рисунок 2 — Иерархия риск-системы

Но уже и на этом уровне, мы уверены, можно говорить о гетерархичности системы, поскольку гетерархичны сами компоненты: тесно связаны между собой функции и факторы риска, а методы управления вытекают из видов (классов риска), объекты риска представляют собой отдельную систему со своим внутренними связями. Мы полагаем, что риск-система не является простой или плоской иерархией, это многоуровневая иерархия полуавтономных субцелостностей (подиерархий), разветвляющихся на субцелостности низшего порядка. Состав подсистем при этом многовариантен.

Как пример многовариантности рассмотрим подсистему классов риска. Построить строго иерархическую подсистему классификации рисков, на наш взгляд, не представляется возможным.

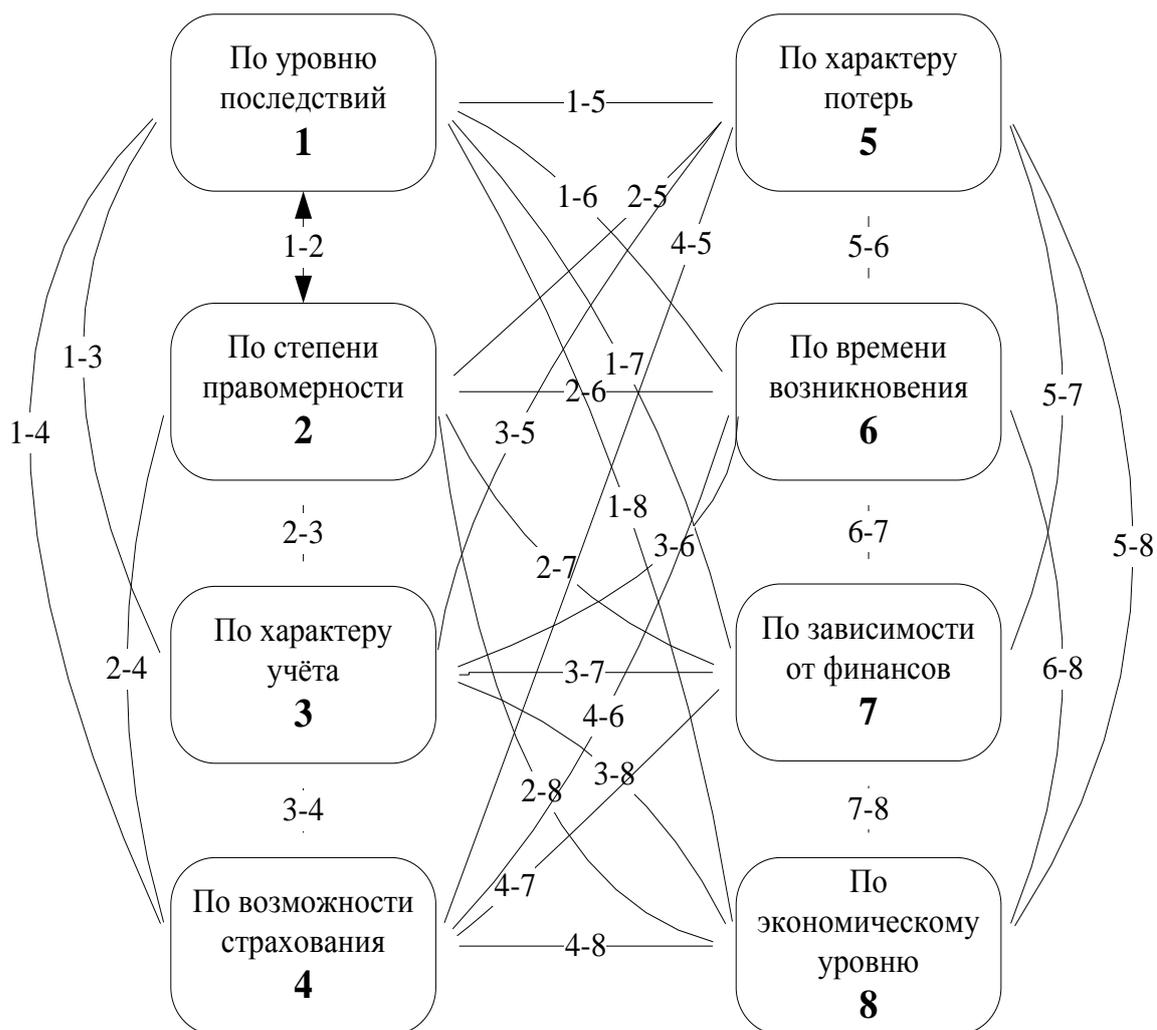


Рисунок 3 — Связи классов риска

Проведённый нами анализ литературных источников, информации из сети Интернет показал, что отечественными и зарубежными исследователями предлагаются различные признаки, которые могут быть положены в основу классификации рисков, например, так: по уровню последствий, по степени правомерности, по возможности страхования, по времени возникновения, по характеру потерь или возможному экономическому результату, по зависимости от финансов, по характеру учёта, по экономическому уровню (рисунок 3).

Но сортируя риски по этим классам, получаем, что риски, входящие в один класс, могут относиться и к другому классу, или быть частью рисков

другого класса. Классы переплетены между собой, зависят друг от друга и представляют собой сильно-связный (*strongly connected*) граф, что уже само по себе не является иерархией (рисунок 3).

Мы считаем, что систематизация риска должна производиться одновременно по многим основаниям, то есть, используя многомерную (фасетную) классификацию. Такой метод, например, применяют при классификации банковских рисков²⁶. Фасетный метод заключается в параллельном разделении множества объектов на независимые классификационные группировки. В этом методе классификационное множество объектов информации описывается набором независимых признаков (фасетов), которые не имеют жёсткой взаимосвязи друг с другом и могут использоваться отдельно для решения различных задач. Каждый фасет содержит совокупность однородных значений данного классификационного признака. Гибкость структуры построения — основное преимущество фасетной классификации. Изменения, вносимые в любой из фасетов, не оказывают существенного влияния на остальные фасеты.

Построим фасеты для классификации рисков (таблица 1) на основе названных выше классов, соблюдая основные правила фасетного метода классификации: во-первых, принцип исключения фасетов, что подразумевает не пересечение значений различных фасетов, во-вторых, фасеты, характеризующие множество рисков, должны быть только существенными для решения конкретных задач.

Мы полагаем, что названные нами фасеты, описывают не все признаки (классы) рисков, но тем и отличается этот метод классификации, что при необходимости можно дополнить либо перечень фасет, либо значения внутри какой-либо фасеты, тем самым любой вид риска для любого актора будет классифицирован.

²⁶ Банковское дело : учебник / О. И. Лаврушин, И. Д. Мамонова, Н. И. Валенцева [и др.]; под ред. О.И. Лаврушина. 8-е изд., стер. М. : КНОРУС, 2009. 768 с.

Таблица 1 — Фасеты для классификации риска

Наименование фасета	Значение фасета	Цель (задача) фасета
Время	1. Ретроспективный 2. Текущий 3. Перспективный	Для предупреждения (расчёта) текущих и перспективных рисков на основе анализа ретроспективных рисков
Последствия	1. Допустимый 2. Критический 1 степени 3. Критический 2 степени 4. Катастрофический	Оценка уровня потерь: $L < P$ — риск допустим $L = P$ — критический 1 степени $L = P + C$ — критический 2 степени $L \geq F$ — катастрофический, где L — потери P — доход C — издержки F — всё имущество актора
Правомерность	1. Оправданный (правомерный) 2. Неоправданный (неправомерный)	Оценка необходимости действий в условиях риска
Результат	1. Чистый (простой) или статистический 2. Спекулятивный (динамический)	Оценка характера потерь или экономического результата
Страхование	1. Страхуемый 2. Нестрахуемый	Оценка возможности передачи (уменьшения) риска путём страхования
Место возникновения	1. Внешний 2. Внутренний	Определение места возникновения: во внешней или внутренней среде актора
Отношение к финансам	1. Зависимый от покупательной способности денег 2. Инвестиционный	Определение риска через финансовые потоки. К первой подгруппе могут быть отнесены инфляционный, дефляционный и др. риски, ко второй риски, связанные с возможностью недополучения или потери прибыли инвестиционных проектов (риск упущенной выгоды, снижения доходности)
Экономический уровень	1. Мегаэкономический 2. Макроэкономический 3. Мезоэкономический 4. Микроэкономический 5. Наноэкономический	Определение уровня экономической системы, в котором формируется исследуемый вид риска

Рассматривая последний фасет, названный нами «экономический уровень», мы утверждаем, что в классификации риска применим и метод стратификации или расслаивания. Риски, разделяются на слои (страты) в соответствии с их особенностями (рисунок 4).

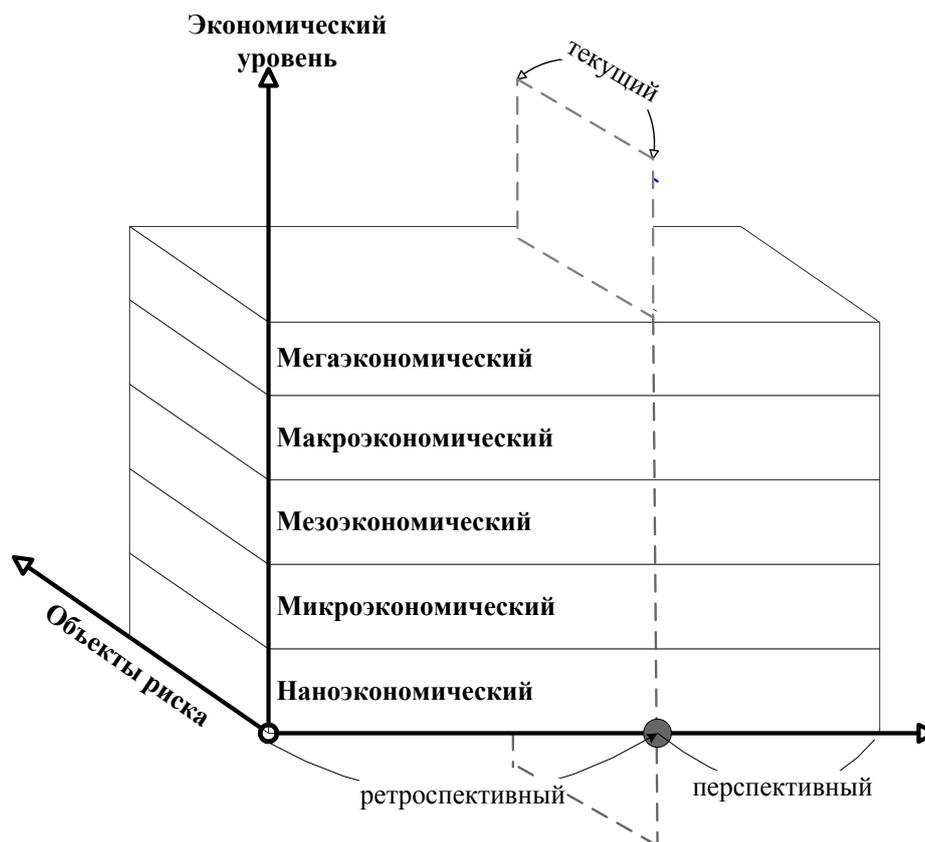


Рисунок 4 — Стратификация рисков

По уровню экономического развития выделяются пять страт (уровней) от нано (уровень домохозяйств) до мега уровня (мировая экономика в целом). На каждом из уровней свои объёмы и субъекты риска, а также специфические для каждого экономического уровня риски. Так, например, макроэкономическим будет являться инфляционный, валютный риски, депрессивный риск (риск экономического спада) и другие; мезоэкономическими — инвестиционные, банковские риски. В совокупности эти элементы образуют единый экономический рискованный поток. Информация о состоянии потока, а также жизнедеятельности каждого объекта (элемента

потока) в условиях риска в текущий момент (текущий риск) — срез по времени по всем экономическим уровням (рисунок 4).

1.3 Риск как система риск-потоков

Анализ классификационных признаков, методов классификации рисков можно продолжить, но главным останется вопрос — какой метод применить для мониторинга, расчёта и, в конечном счёте, снижения степени риска?

Любой рынок в современных условиях, а часто и сами субъекты этого рынка представляют собой открытые системы с высокой изменчивостью показателей. Таким образом, субъекты и объекты риска необходимо рассматривать как структурированный поток событий или как систему коммуникаций и решений. Для управления этими системами нужны соответствующие инструменты, методы, приёмы.

Влияние экстремальных событий, а риск всегда подразумевает некоторый экстрим, на показатели деятельности субъекта рынка, на его устойчивость в разные периоды экономического развития (особенно это становится важно в кризисные периоды) во многом определяет дальнейшее развитие субъекта, которое во многом зависит от используемых методов управления риском. В настоящее время, когда эпоху накопления первоначального капитала в России можно считать в целом завершённой, на первый план выходят задачи не только сохранения накопленных средств, но и эффективного управления ими. В этих условиях формирование структуры основных направлений инвестиций в целях максимально прибыльного и минимально рискованного размещения капитала становится первоочередной, а иногда и главной задачей.

Ценность комплексной классификации рисков состоит в том, что на её основе можно моделировать деятельность участников отношений, проводить комплексный поиск внутренних резервов с целью повышения

эффективности их деятельности.

В современных исследованиях предлагается достаточно много методов управления риском. Мы считаем, что при подходе к рискам как к системе риск-потоков эффективным будет являться построение системы риск-триггеров (Risk Triggers). Понятие «триггер», пришедшее в экономику из электроники и математической логики, где триггерами или триггерными системами называют класс электронных устройств, обладающих способностью длительно находиться в одном из двух или более устойчивых состояний и чередовать их под воздействием внешних сигналов, используется в экономике чаще всего как барьер или условие, невыполнение которого должно вызывать определённые заранее действия.

Примером могут служить барьерные опционы (Barrier Options), выплаты по которым зависят от того, достигла ли цена базисного актива за время существования опциона определённого ценового уровня или нет. Соответствующий ценовой уровень рассматривается как триггер, который либо «включает» опцион, либо «выключает» (поэтому одно из альтернативных названий барьерных опционов — «Trigger Options»). Первому случаю соответствует класс барьерных опционов knock-in, второму — knock-out.

Но когда происходит условие, включающее/выключающее триггер, изменяется и степень риска. Следовательно, можно назвать эти условия риск-триггерами. Таким образом, риск-триггеры — это события или параметры в деятельности организации, наступление или изменение которых показывает (сигнализирует), что вероятность риска увеличивается. Например, один из основных рисков для кредиторов — задержка выплат заёмщиком, что влечёт за собой возникновение просроченной задолженности, как следствие, необходимость создания больших резервов, уменьшение доходности. Для определения триггера необходимо установить чёткую причинно-следственную связь между событиями:

платёж не поступил — возникновение просроченной задолженности — увеличение резервных фондов — уменьшение дохода (образовался финансовый разрыв в результате расхода средств на другие нужды). То есть первопричина возникновения рисковогго события — финансовый разрыв.

Для выявления причин возникновения рисковогго события логично применить метод построения диаграмм Исикавы (Ishikawa diagram), которая служит для построения цепочки «причина — следствие — результат» (описанная нами выше цепочка на диаграмме Исикавы отображена на рисунке 5).

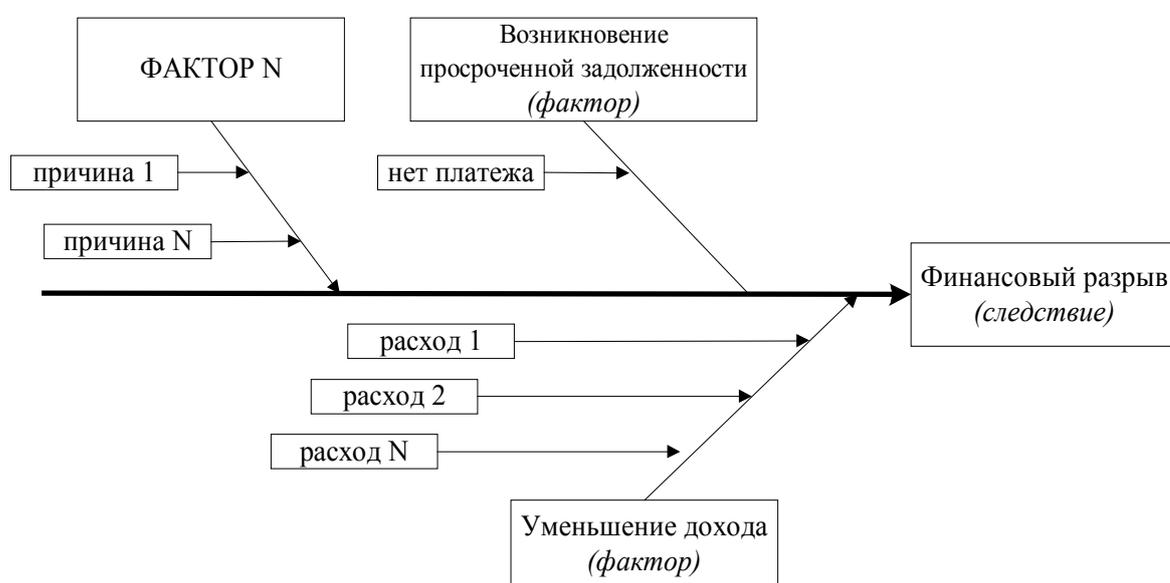


Рисунок 5 — Диаграмма Исикавы

Классификация рисков позволяет назначить триггер-точки. Кроме того, следует определить взаимосвязь субъектов риск-системы, разработать инструмент (или инструменты), который позволяет посмотреть на риск как на величину, которую можно измерить («взвесить»), спрогнозировать и использовать в управлении на всех уровнях экономики.

Мы перенесли исследования риск-системы на информационно-

кредитный рынок²⁷. Субъекты и объекты рынка мы описали в рамках исследования формирования инфраструктуры²⁸ информационно-кредитного рынка, выяснив, что участников рынка также можно разбить на группы, кроме того деятельность участников (мы использовали термин «акторы») и их взаимосвязи подчиняются теории заинтересованных сторон²⁹ (более подробно мы будем говорить об этом в третьем разделе данной работы).

Особой стороной деятельности акторов рынка является посредничество во всех видах, в том числе финансовое. Финансовые потоки и риски связаны воедино и переносятся одновременно от одного участника рынка к другому, то есть происходит *интермедиация риска*. При этом одни акторы теряют посреднические функции, другие наоборот подключаются к ним, передавая риск друг другу. В качестве же инструмента, измеряющего риск, мы предлагаем использовать показатель, названный нами «массой риска»³⁰ — расчёт, посредством которого риск можно зримо представить и спрогнозировать, и которым в отличие от категорий «вероятность» и «возможность» можно управлять.

²⁷ Дроздовская Л.П., Рожков Ю.В. О введении в научный оборот понятия «информационно-кредитный рынок» // Сибирская финансовая школа. 2008. № 2(67). С. 119–122.

²⁸ Дроздовская Л.П. Формирование информационно-кредитного рынка : монография / под науч. ред. Ю.В. Рожкова. Хабаровск : РИЦ ХГАЭП, 2008. 156 с.

²⁹ Дроздовская Л.П. Теория заинтересованных сторон и аудит акторов информационно-кредитного рынка // Аудит и финансовый анализ. 2009. № 6. С. 254–259.

³⁰ Впервые эта проблема поставлена: Рожков Ю., Терский М. Инвестиционный потенциал региона и масса регионального инвестиционного риска // Вестник Хабаровской государственной академии экономики и права. 2000. № 1. Идея получила развитие: Рожков Ю.В., Дроздовская Л.П. О вводе в научный оборот понятия «масса риска» // Вестник Хабаровской государственной академии экономики и права. 2010. № 1. С. 29–37; Рожков Ю.В., Дроздовская Л.П. О массе риска как инструменте банковского риск-менеджмента // Банковское дело. 2010. № 7. С. 43–48.

2 МАССА РИСКА В СИСТЕМЕ МЕТОДОВ ЕГО ОЦЕНКИ

2.1 Обоснование необходимости введения в научный оборот понятия «масса риска»

Вопросам управления риском посвящено большое количество исследований. Известны процессы управления риском, опирающиеся на стандартные технологии управления, мониторинга и аудита, их можно представить в виде постоянно движущегося цикла, части которого переходят одна в другую: выявление, анализ, планирование, отслеживание и контроль (рисунок 6).



Рисунок 6 — Процессы управления риском

Отметим такой парадокс. Если есть процессы управления риском, то он (риск) должен иметь какие-то стадии. Поскольку мы не можем управлять самой вероятностью (исходя из общепринятого определения риска), как числовой мерой, то стадий риска будет ... **одна**. Это идентификация и

расчёт риска. Получается, что после принятия экономического решения управление риском, как динамичным процессом, должно модифицироваться в нечто другое. Например, в управление активами и/или пассивами, потому как риск предполагает не только наличие и осознание собственно рискованной ситуации, но и управление ею, коим является выявление степени потенциальной опасности и/или выгоды проекта с последующим применением комплекса защитных действий, включая полный отказ от возможного получения выгод. Главное — принятие решения, сделанного на основе количественного и качественного анализа. А в результате принятия решения мы получим планируемую прибыль (здесь вообще риск носил виртуальный характер, либо метод его расчёта был неверен), убыток или частичную потерю прибыли. В случае же, когда мы отвергли рискованный проект, понятие риска вообще исчезает. Да и во многих случаях мы не сможем узнать, к негативным или положительным последствиям привело наше решение отказаться от проекта. По мнению немецкого социолога-теоретика Н. Лумана, внёсшего значительный вклад в разработку функционального анализа в социологии, а также в социологию риска: «Отказ от риска, в особенности в современных условиях, означал бы отказ от рациональности ...»³¹.

Если принять за основу этот «вероятностный» подход к риску, то надо признать, что он — риск — не так уж и всеобъемлющ! Встречаются определения риска как измеряемой или рассчитываемой вероятности неблагоприятного исхода. Получается, что достаточно подсчитать вероятность неблагоприятного события и при высокой вероятности отказаться от какого-либо экономического «телодвижения». Тогда и прибыль будет гарантирована. Но ведь на практике такого никогда не происходит. В истории достаточно примеров свершившихся рисков даже у производст-

³¹ Luhmann N. *Soziologie des Risikos*. Berlin, New York: Walter de Gruyter, 1991, p. 23.

венных и финансовых гигантов мирового уровня, которых невозможно заподозрить в отсутствии структурных подразделений риск-менеджмента и хорошо апробированных методик расчёта рисков.

Рассматривая риск как категорию, мы подчёркиваем, что, во-первых, риск, как ситуация, требующая выбора, обладает таким свойством как вероятность, иногда говорят, что риск обладает альтернативностью, то есть необходимостью выбора из нескольких вариантов. Во-вторых, риск обладает свойством неопределённости, с которым перекликается такая его черта, как противоречивость. Достаточно ли этих свойств, чтобы измерить такой риск? Мы полагаем, — не достаточно.

Вероятность есть математический признак, означающий возможность рассчитать частоту наступления некоторого события при наличии **достаточного количества статистических данных** и возможности их использования для будущих событий, то есть от сохранения условий, в которых происходили прошлые события. В случае расчёта финансового риска репрезентативного набора статистических данных может и не быть вовсе. Возникает проблема управления риском в условиях полной неопределённости исхода, дефицита информации о вероятных будущих событиях. Следовательно, риск нельзя определять только через вероятность, так как вероятность лишь один признак или одно из свойств риска.

Характеристика риска только через неопределённость также неверна, так как неопределённость есть отсутствие возможности определения вероятности исхода какого-либо события, или, иначе говоря, недостаток информации о вероятных будущих событиях. При оценке риска рассматривают ситуацию, при которой представима вероятность каждого из возможных исходов. В отличие от неопределённости, риск всё-таки, по нашему мнению, является вполне измеримой величиной.

При количественной оценке риска используют различные методы, из которых наиболее распространёнными являются: статистический, анализ

целесообразности затрат, метод экспертных оценок, аналитические методы, метод аналогий, анализ финансовой устойчивости, оценка платёжеспособности и другие.

Все эти методы, так или иначе, связаны с теорией вероятности, а мы утверждаем, что вероятность, как обычная цифровая мера, не может с достоверной полнотой характеризовать риск как экономическое явление. Мы полагаем, что порок многих нынешних теоретических исследований о риске во многом связан с тем, что исследователи отождествляют риск одновременно как явление, управление им и набор инструментов для его снижения. Традиционное понимание риска как вероятности неблагоприятного исхода не выдерживает логики вопроса: «Можно ли управлять вероятностью?». Трактовка риска только через вероятность делает заведомо невозможным управление риском, так как управление риском, с этой точки зрения становится тождественным управлению вероятностью, делая тем самым процесс управления стихийным, лишённым какой-либо организационной основы.

Ещё одна методологическая проблема связана с ответом на вопрос: «Исчезает ли риск после принятия решения об инвестировании?». Здесь нет никакой схоластики. Например, банк, взвесив рыночный риск и приняв решение о кредитовании, начинает фактически управлять активами, но согласно действующим теориям, он (банк) продолжает управлять именно кредитным риском. Невозврат кредита и передача просроченной заложенности коллекторской компании или кредитному ПИФу в таком представлении предстаёт как «передача риска».

Мы далеки от мысли, чтобы попытаться представить риск как отдельную статью бухгалтерского баланса, хотя он частично там отражается, как считает большинство авторов, в виде статьи «Прибыли и убытки».

Однако что-то можно предпринять, надо только посмотреть на риск как на какую-то меру, имеющую твёрдую денежную основу, обладающую

динамичностью, оборотом и кругооборотом.

При этом риск не должен впитать в себя другие экономические категории, его специфика должна быть чётко отображена. Действительно, если риск — это опасность потери ресурсов или дохода, то, следовательно, существует его количественная мера, которую можно определить абсолютным или относительным уровнем потерь.

Мы предложили ввести в науку и практику понятие «масса риска». Употребив здесь понятие «масса» как совокупность чего-либо, сосредоточенное в одном месте (от лат. *massa* — ком, кусок).

Понятие «масса» — одно из основных физических величин. Прорыв физиков в экономику уже свершившийся факт и термин «эконофизика» звучит всё чаще. Вклад профессиональных физиков в экономику оценил и Нобелевский комитет. В 2000 г. лауреатом премии по экономике стал бывший физик Дэниел Макфадден (Daniel L. McFadden), а в 2003 году — его коллега Роберт Ингл (Robert F. Engle). В нашей стране эконофизика, как наука, остаётся пока не столь востребованной, эконофизический подход до сих пор встречает настороженность многих экономистов, воспитанных на традиционных ценностях.

Итак, «масса» первоначально характеризовала «количество вещества» в физическом объекте. В современной физике масса имеет и другой смысл, который, мы полагаем, и можно соотнести с «массой риска», а именно масса имеет два различных свойства физического объекта: гравитационная масса — с какой силой тело взаимодействует с внешними полями и инертная масса, характеризующая меру инертности тел, то есть степень сопротивления тела внешним воздействиям³².

Применяя правило эконофизики (переложив физические законы на экономику), получим, приняв риск за физическое тело, что **стоимостная**

³² URL: <http://institutiones.com/investments/918-sovershenstvovanie-ocenki-effektivnosti-investicij.html>. (дата обращения: 11.06.2010 г.).

масса риска есть стоимость совокупного комплексного влияния внутренних и внешних факторов, зависящих от специфики отраслевой направленности, сроков окупаемости на основе объективных финансово-правовых критериев оценки рисков.

Отвечая принципам системного подхода, масса риска, во-первых, должна отвечать на вопрос о возможности создания эффективной добавленной стоимости и целесообразности проекта, а во-вторых, давать понимание внутренней структуры связанных между собой элементов и компонентов. Успешное функционирование любой системы предусматривает её эффективность и результативность, где эффективность — взаимоотношение между достигнутым результатом и использованными ресурсами, а результативность — степень реализации запланированной деятельности. Расчёт массы риска позволяет установить причинно-следственные связи между ресурсами, элементами системы и результатами, как промежуточными, так и конечными. Понимание механизма изменения массы риска позволяет взвешенно оценить риск и эффективно им управлять.

В отличие от категорий «вероятность» и «возможность» массой риска можно управлять. Эта масса всегда предстаёт не только как расчётный показатель, но и во многих случаях как физически существующий объект, актив, например, оборудование, закупленное для строительства предприятия. С другой стороны, масса риска это не только сами активы, но и ещё определённое добавление к ним.

Масса риска всегда состоит из двух частей. Первая часть — реальная (базовая), вторая — виртуальная. К реальной части мы относим фактически вложенные и планируемые к вложению средства, к виртуальной — прогнозируемый доход. Существует огромное, но всё-таки с учётом степени их влияния, ограниченное число факторов, увеличивающих или уменьшающих обе эти части, что позволяет производить расчёты с достаточной степенью корректности.

Приведём пример расчёта массы риска на микро уровне применительно к банку и инвестору. Инвестор планирует строительство цеха, для этого испрашивает кредит. При проведении оценки любого инвестиционного проекта эксперту (как со стороны инвестора, так и банка) приходится решать классические задачи, анализируя эффективность инвестиционных проектов:

- реализуем ли представленный проект в принципе;
- обеспечен ли проект финансированием в достаточном объёме;
- насколько хорошо защищён проект от финансовых рисков;
- приемлема ли величина риска.

Обычно используются классические показатели, применяемые при составлении бизнес-плана: дисконтированный срок окупаемости (Pay Back Period — PBP), чистая текущая стоимость (Net Present Value — NPV); внутренняя норма рентабельности (Internal Rate of Return — IRR). Базой для такого расчёта являются чистые денежные потоки (Net Cash-Flow — NCF), включающие в себя выручку от реализации, текущие и инвестиционные затраты, прирост потребности в оборотном капитале и налоговые платежи. Однако «чистые потоки» не учитывают схему финансирования — вложение собственных средств и привлечение кредитных ресурсов.

Дополняя эти показатели, применим несколько иной вариант оценки проекта. Итак, банк принял решение выдать кредит на строительство цеха в январе сроком на год, то есть в конце года кредит должен быть погашен. Размер ссуды — 40 млн руб. Кредит будет выдаваться равными долями по 20 млн руб. в январе и феврале. С учётом реальной конкуренции и возможного изменения конъюнктуры рынка рассчитана вероятность риска — 20 процентов. Процент по ссуде — 10 (4 млн руб.), то есть инвестор должен в конце года возратить банку 44 млн руб. (40+4).

При 100-процентном успехе чистая прибыль по проекту составит 10 млн рублей, 80-процентый успех (то есть свершится предполагаемый риск)

принесёт 8 млн руб. То есть, риск в традиционном понимании составит 2 млн руб. при его вероятности в 20 %. В любом из этих случаев инвестор выигрывает и вернёт банку кредит с обусловленными процентами.

С первым платежом по ссуде (20 млн рублей) банк потенциально рискует не только этой суммой, но и её пока виртуальной частью — будущими процентами ($20+(20 \times 10:100)=22$ млн рублей). В феврале эта сумма возрастёт и составит уже 44 млн ($40+(40 \times 10:100)$). Это (44 млн руб.) и есть **масса риска** для банка на 1 марта данного года. А затем масса риска для банка уменьшается, достигая нуля при окончательном погашении заёмщиком кредита (рисунок 7).

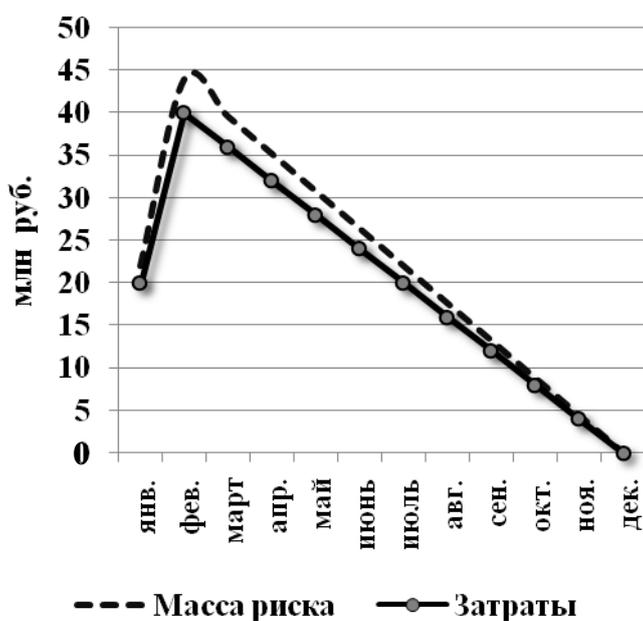


Рисунок 7 — Масса риска для банка

Проиллюстрируем наш пример расчётами. Сравнивая плановые данные, получили, что до марта по проекту будет рост затрат, а начиная с марта, проект станет окупаться за счёт прибыли и в декабре затраты по проекту будут полностью возмещены. При этом просчитаем массу риска отдельно для инвестора и для банка (мы рассматриваем только кредитный риск для упрощения расчёта и наглядности примера), условно приняв, что

кредит погашается (и основной долг, и проценты) равными долями, начиная с марта (таблица 2).

Таблица 2 — Расчёт проектной массы риска

Ном. стр.	Компоненты массы риска (млн руб.)	Месяцы											
		01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
1.	Задолженность по кредиту	20,0	40,0	36,0	32,0	28,0	24,0	20,0	16,0	12,0	8,0	4,0	0,0
2.	Сумма процентов по кредиту	2,0	4,0	3,6	3,2	2,8	2,4	2,0	1,6	1,2	0,8	0,4	0,0
Расчёт массы риска для банка													
Масса риска для банка		(стр. 1 + стр. 2)											
		22,2	44,0	39,6	35,2	30,8	26,4	22,0	17,6	13,2	8,8	4,4	0,0
Расчёт массы риска для инвестора													
3.	Расчёты по кредиту	нарастающим итогом											
		0,0	0,0	4,4	8,8	13,2	17,6	22,0	26,4	30,8	35,2	39,6	44,0
4.	Прибыль фактическая	нарастающим итогом (при 100 % успехе)											
		0,0	0,0	5,4	10,8	16,2	21,6	27,0	32,4	37,8	43,2	48,6	54,0
5.	Затраты	нарастающим итогом (вложенные средства – прибыль)											
		20,0	40,0	34,6	29,2	23,8	18,4	13,0	7,6	2,2	0,0	0,0	0,0
6.	Планируемая прибыль	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Масса риска (100 % успех)		(стр. 1+стр. 2+стр. 3+стр. 6–стр. 4)											
		32,0	54,0	48,6	43,2	37,8	32,4	27,0	21,6	16,2	10,8	5,4	0,0
7.	Прибыль фактическая	нарастающим итогом (при 80 % успехе)											
		0,0	0,0	5,2	10,4	15,6	20,8	26,0	31,2	36,4	41,6	46,8	52,0
8.	Затраты	20,0	40,0	34,8	29,6	24,4	19,2	14,0	8,8	3,6	0,0	0,0	0,0
Масса (80 % успех)		(стр. 1+стр. 2+стр. 3+стр. 6–стр. 7)											
		32,0	54,0	48,8	43,6	38,4	33,2	28,0	22,8	17,6	12,4	7,2	2,0

В графическом виде масса риска для инвестора будет выглядеть, как показано на рис. 8 и 9. Графики имеют схожий вид, но во втором случае, когда риск свершился, масса риска на конец года составляет 2 млн руб.

Управляя риском, банк может принудить инвестора застраховать ту часть капитальных вложений, которая выдана ему в виде кредита. Это снизит массу риска для банка, но увеличит для инвестора. Ведь для инвестора выпавшие из оборота денежные средства в виде страховки частично представляют свершившийся риск. Парадокса в этом нет. Любые страхо-

вые суммы, а также резервы — это отвлечённые средства. Если бы они были положены на депозит, то принесли бы проценты. Именно сумма неполученных процентов и составляет свершившийся риск.

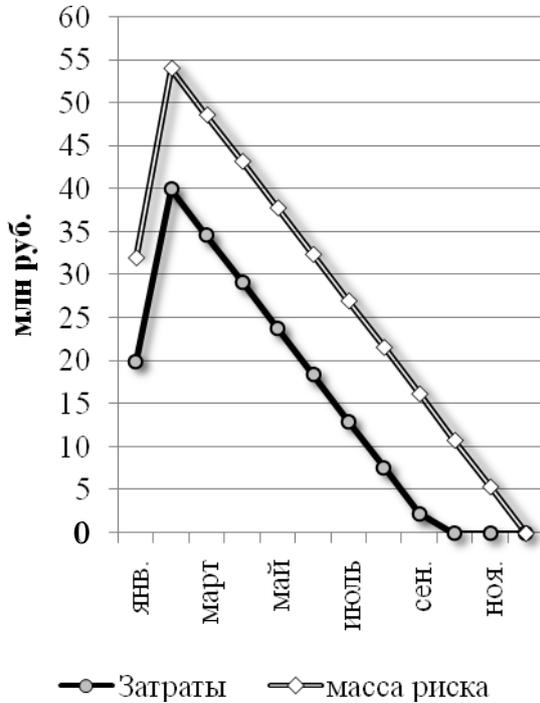


Рисунок 8 — Масса риска для инвестора при 100 % успехе

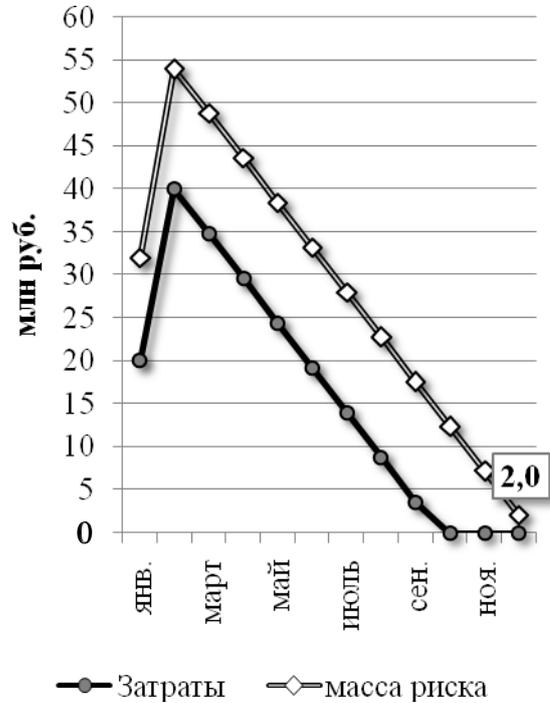


Рисунок 9 — Масса риска для инвестора при свершившемся риске

В нашем примере величину массы риска банк может ещё уменьшить (расчётно), предполагая, что он сможет реализовать, пусть и с определёнными потерями для себя, просроченную задолженность, если таковая возникнет. Инвестор также может предполагать, что он реализует свой цех, снизив общую массу риска, в крайнем случае, даже пустив оборудование на металлолом, а здание, разобрав на кирпичи. Но такие случаи никто не планирует, это крайняя степень массы риска и от таких инвестиций отказываются немедленно.

В таблице 3 мы привели пример расчёта реальной и виртуальной час-

тей массы риска для разных типов акторов (участников) кредитно-вкладного рынка. Безусловно, это не все акторы и учтены не все слагаемые частей (резервы, страхование и пр.), показан лишь общий подход к расчёту показателя «масса риска». Назовём его по аналогии с показателем «стоимость риска VaR (Value-at-Risk) — «Massa-at-Risk» или MaR.

Таблица 3 — Расчёт массы риска для акторов кредитно-вкладного рынка

Акторы рынка	Компоненты массы риска	
	Реальная часть	Виртуальная часть
Инвестор	C_i — сумма инвестиций	I — планируемая прибыль
	P — выплаченные страховые взносы	
	R — полученные страховые возмещения (планируемая сумма при условии свершения риска)	
$MaR = \sum C_i + P - R + I$		
Банк	C — задолженность по кредиту	I — процент по кредиту
	$MaR = C + I$	
Домохозяйство	C_i — сумма вкладов	I — доход по вкладу
	R — гарантированная государством страховая сумма по вкладам	
	$MaR = \sum C_i - R + I$	

В принципиальном плане очень важно, во-первых, что масса риска всегда больше первоначальных (базовых) вложений. Во-вторых, масса риска всегда имеет критическое значение, после которого может наступить коллапс.

Описанная выше методика расчёта массы риска для банка и инвестора была применена с участием авторов в Новосибирске для расчёта реального

инвестиционного проекта³³. Для принятия решения о кредитовании банк N (далее — Банк), безусловно, по своим методикам оценивал риски заёмщика, выступающего инвестором проекта (далее — Инвестор). Мы же рассчитали массу риска на начало проекта и фактическую. Расчёт представляет интерес тем, что отражает фактически реализуемый проект и затраты. Цель расчёта, — используя показатель «масса риска», определить возможность эффективного управления инвестиционным проектом, с учётом ситуационных отклонений в ходе проекта, как со стороны Банка, так и со стороны Инвестора.

В расчёт массы риска для Банка вошла реальная часть в виде суммы выдаваемого кредита (затраты Банка) и виртуальная — в виде суммы за пользование кредитом (проценты, сборы и пр.).

В расчёт массы риска, повышающей её значение, отнесены резервы по ссуде по нормативам Банка России, так как мы говорили выше, что резервы, страховые суммы — это выпавшие из оборота денежные средства, которые частично являются стоимостью свершившегося риска. Это касается и Инвестора в части сумм страховки. В нашем примере, резервы по ссуде составляли 21 %.

При решении выдать кредит Инвестору в сумме 1 319 млн рублей масса риска составила на начало проекта (с точки зрения Банка — начало кредитования) — 1 916 млн рублей (таблица 4).

За период проекта масса риска для Банка должна уменьшаться, достигая нуля при окончательном погашении Инвестором ссуды, то есть мы должны были получить ту же картину, что и в примере про строительство цеха (рисунок 8).

³³ Дроздовская Л.П., Демчук И.Н. Масса риска как показатель, применяемый при расчётах инвестиционных проектов // Вестник Хабаровской государственной академии экономики и права, 2010. № 4. С 30–36.

Таблица 4 — Расчёт массы риска для Банка на начало проекта

	Факторы массы риска	Сумма млн руб.
Реальная часть	K_1 Сумма кредита	1 319
	P Резервы по ссуде (из расчёта 21 %)	277
Виртуальная часть	K_2 Сумма за пользование кредитом (проценты)	329
Масса риска	MP_{δ} $MP_{\delta}=K_1+K_2+P$	1 925

Но фактически Банк открыл Инвестору кредитную линию, кредит выдавался траншами по этапам проекта, и масса риска, рассчитанная по той же методике, что и предварительная, выглядит несколько иначе (рисунок 10).

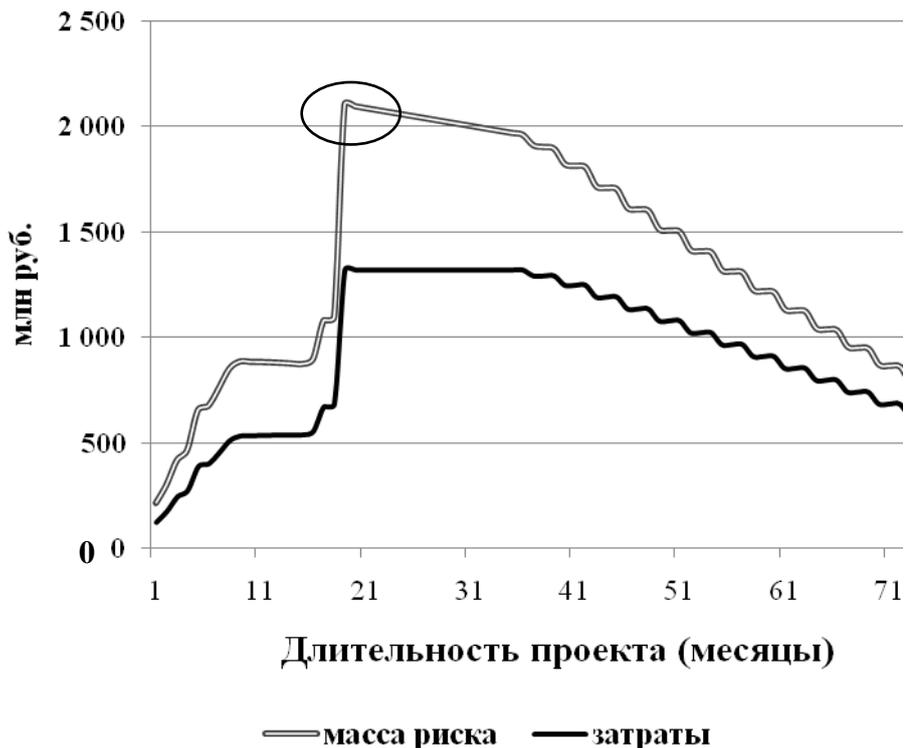


Рисунок 10 — Изменение массы риска для Банка, фактически

Очевидно, что если бы в период действия проекта в Банке проводился мониторинг массы риска, то можно было бы заметить наличие периода, где масса риска превысила расчётную величину и составила 2 102 млн

рублей, что для Банка могло использоваться как дополнительный сигнал о необходимости уделить особое внимание на ход проекта, изменив, например, условия кредитной линии (более равномерное предоставление траншей) или условия залога.

Масса риска для Инвестора сложилась из суммы собственных средств, вкладываемых в проект, суммы кредита с учётом платежей по кредиту, планируемой прибыли и страховых взносов (таблица 5). По расчётам масса риска Инвестора на начало проекта больше, чем у Банка, так как Инвестор должен запланировать прибыль, покрывающую его расходы и приносящую доход.

Таблица 5 — Расчёт массы риска для Инвестора на начало проекта

	Факторы массы риска	Сумма, млн руб- лей
Реальная часть	C_0 Собственные средства (30% от стоимости проекта)	396
	K_1 Сумма кредита	1 319
	K_2 Сумма за пользование кредитом (проценты)	329
Виртуальная часть	Π_u Планируемая прибыль (чистая)	272
Масса риска	MP_u $MP_u = C_0 + K_1 + K_2 + \Pi_u$	2 316

Уменьшить массу риска Инвестор может, включая в расчёт стоимость имущества, которое, пусть и с дисконтом, можно продать при неудачном завершении проекта. Тогда масса риска для Инвестора составит:

$$MP_u = C_0 + K_1 + K_2 + \Pi_u - C_u, \quad (1)$$

где C_u — сумма реализации при закрытии проекта (продажа с дисконтом).

Приведённые расчёты являются предварительными оценками проекта и содержат ориентир в виде максимальной стоимости риска. На основании указанного расчёта можно рассчитать не только наступление точки безубыточности для Инвестора (в рассматриваемом проекте она должна

наступить через 50 месяцев), но и достижение массой риска нулевой отметки (проект начнёт приносить доход).

Так как кредиты выдавались траншами, то фактически масса риска для инвестора выглядела несколько иначе (рисунок 11): максимума расчётной массы риска с точки зрения Инвестора проект не достиг, но при этом точка обнуления массы риска сдвинулась более чем на 10 месяцев.

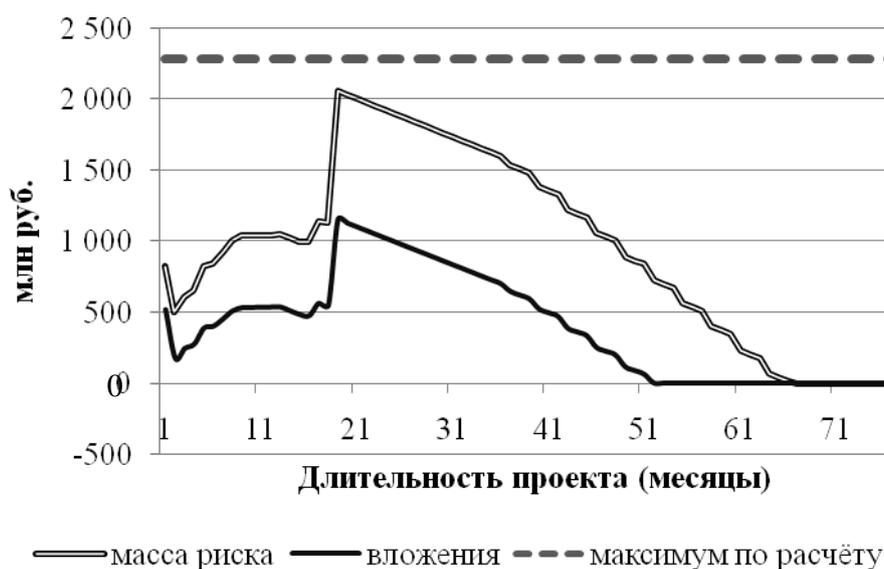


Рисунок 11 — Масса риска для Инвестора, фактическая

На уровне страны, перейдя от микроуровня (уровня кредитной организации) на уровень сектора экономики, масса кредитного риска по банковскому сектору может состоять: реальная часть из задолженности по кредиту, суммы резервов на возможные потери по кредитам, депозитам и прочим размещённым средствам согласно нормативам Банка России, а виртуальная часть из суммы будущих процентов (можно рассчитать на основе усреднённых процентных ставок) и суммы просроченных процентов (таблица 6, рисунок 12).

Безусловно, этот расчёт упрощённый, так как не учитывает разные сроки предоставления кредита (мы приняли, что все кредиты выдаются на год), но даже он отражает суть показателя. Масса кредитного риска достигает пика на 01.01.2009 г. в рассматриваемый период и соотношение виртуальной части к общей массе в этот период самое большое, что соответствует кризисным явлениям в кредитовании в нашей стране, росту просроченной задолженности.

Масса риска и нужна для того, чтобы вовремя определиться с тем, когда она может стать критической и после этого собственно и начинается распад (кризис). Например, после того как масса тела человека превысит на 15 процентов норму, риск смерти увеличивается вдвое. Или если критическая масса в реакторе не превышает норму, то он даёт свет и тепло, а больше — уже «Чернобыль». Всё это применимо и к экономическим явлениям. Например, диверсификация кредита — снижение массы денег в одном секторе рынка (отрасли) и переводение в другой сектор — это и есть снижение массы риска с переводением его в другой сектор или иной финансовый инструмент. Когда ограниченное число российских кредитных организаций стало осваивать розницу, то масса риска не представляла опасности для банковской сферы. Но вовлечение всё большего числа банков в этот процесс, сопровождающийся увеличением числа заёмщиков и ростом просроченной задолженности, настолько увеличило массу риска, что она приблизилась к критическому значению. Совокупность масс риска на микро уровне превратилась в «розничный пузырь», то есть в критическую массу риска уже на уровне сектора экономики. Взяв совокупность масс риска микроуровня, появляется возможность спрогнозировать жизненный цикл пузыря.

Массу риска можно рассматривать с разных точек зрения или, в терминах теории заинтересованных сторон, с позиций разных *стейкхолдеров*: кредитора, инвестора, заёмщика, регулятора банковской системы и

других.

С точки зрения кредитора, необходимо иметь инструмент, который поможет определить, когда ранее надёжные заёмщики могут стать «плохими», когда нужно поменять или применить какие-либо критерии кредитной истории, иначе через некоторое время она может стать «плохой» у большинства клиентов. Ориентиром для определения кредитоспособности клиента должно служить понимание и прогнозирование, как он (и клиент, и кредитор) будет развиваться, жить в обозримый период, когда, в какой момент устойчивая неопределённость перерастёт в кризис. Мы здесь говорим об устойчивой неопределённости, считая, что риску свойственна трихотомия или триединство в виде процесса, описываемого последовательностью «кризис– устойчивая неопределённость–развитие».

С точки зрения заёмщика очень важно правильно рассчитать свои возможности дебитора, ту самую массу риска, которая не перерастёт в критическую. Расчёт должен учитывать не только позитивные, но и негативные тенденции рынка. Это собственно сумма кредита (её тоже следует рассчитывать заранее, учитывая сроки проекта, чтобы не получить риск недофинансирования) и процентные ставки, сопутствующие расходы, такие как штрафные санкции, комиссионные, страховки, запрет на досрочное погашение и прочие неблагоприятные условия.

Для Центрального банка РФ использование массы риска на своём уровне может позволить разработать дополнительные показатели для пруденциального надзора деятельности банков, кроме уже имеющихся нормативов, некоторые из которых, при всей своей верности, имеют такие недостатки как статичность, среднестатистичность и ретроспективность. Задача Банка России как регулятора банковской системы заключается в отыскании надлежащего баланса между рисками банковской деятельности и стимулированием создания инновационных продуктов и услуг в отечественной финансовой системе. Очевидно, что полностью исключить воз-

возможность банкротства банков регулятор не в состоянии, но может принять меры для максимального снижения последствий этих банкротств для общества.

Банковские операции во всех банковских учреждениях, по сути, одинаковы, следовательно, и риски, присущие этим операциям аналогичны, например, банки выдают схожие кредиты с похожими рисками. Если обратиться к статистике, то можно заметить, объёмы кредитования растут и снижаются практически синхронно. Поэтому деятельность, совершенно безопасная для каждого банка в отдельности, перестает быть таковой, когда ею начинают заниматься все. Это наиболее распространённый сценарий финансовых неурядиц. Масса риска для любого банка увеличится при переходе её на другой уровень — межбанковский, по причине возрастания нежелательных последствий в силу взаимозависимости банков, кредитующих друг друга. Отсюда возникает необходимость в макропруденциальном подходе, который позволит уменьшить системные риски.

Как видим, рассуждения о массе риска легко встраиваются в отраслевой, региональный, страновой и даже глобальный уровень, когда можно статистически продемонстрировать характер финансовых пузырей и их критическую массу.

MaR может стать новым показателем для расчёта критической массы, после которой начинается, если говорить в терминах теории пузырей, «лопание пузыря». Появление новых пузырей, скорее всего, неизбежно. Следовательно, необходим метод наблюдения за «надуванием» и управлением «сдувания» пузыря. Заявления о том, что проблемы на Западе и в России несопоставимы, так как по нашей системе страна не успела познакомиться со сложными высокорисковыми структурными продуктами, некорректны. В нашей финансовой системе имеют место те же проблемы.

Предлагаемый показатель «масса риска» методологически исходит из

гл. 11 работы Дж. Кейнса «Общая теория занятости, процента и денег»³⁵. Кейнс говорит о включении в стоимость затрат, связанных с рисками (непредвиденные изменения рыночных цен, чрезмерный износ оборудования и пр.). При этом для компенсации возможных отклонений фактической выручки от ожидаемой он предлагает закладывать так называемые «издержки риска». Фактически это есть модификация показателя «масса риска», который предлагается нами.

Мы полагаем, что возможность внесения показателя «масса риска» в расчёты портфельных инвестиций по Г. Марковицу и Дж.Тобину, став темой отдельных исследований, продолжит работы Дж. Тобина, распространившего краткосрочный макроэкономический анализ Кейнса на модели долговременного роста.

2.2 Сравнение массы риска с методом оценки стоимости риска VaR

В последнее время для оценки меры финансового риска получила развитие методика на основе использования показателя «стоимость риска» (Value-at-Risk, VaR), призванная устранить недостатки уровневых показателей риска, таких, например, как отсутствие возможности характеризовать максимально возможную сумму финансового ущерба при наступлении какого-либо рискового события. Так как VaR является стоимостной оценкой меры риска, сравним его с предлагаемым показателем массы риска (MaR).

Таблица 7 отражает аналогии (выделено полужирным шрифтом) и различия этих показателей. Ключевыми параметрами VaR являются период времени, на который производится расчёт риска, и заданная вероятность того, что потери не превысят определённой величины.

³⁵ Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Русский Гуманитарный Интернет Университет. Библиотека учебной и научной литературы. URL: www.I-U.RU. (дата обращения: 10.01.2010).

Таблица 7 — Сравнение показателей измерения риска MaR и VaR

VaR	MaR
Определение	
<p>Стоимостной показатель оценки риска, выраженный в денежной форме максимально возможного размера финансовых потерь при установленном виде распределения вероятности факторов, влияющих на стоимость активов (инструментов), а также заданном уровне вероятности возникновения этих потерь на протяжении расчётного периода времени</p>	<p>Стоимостной показатель оценки риска, выраженный в денежной форме в любой момент времени (максимально возможный размер финансовых потерь) на основе фактических и планируемых вложений и будущих доходов</p>
Сущностный смысл показателя	
<p>Сведение рисков, связанных с неопределённостью колебаний рыночной конъюнктуры (цены, курсы, проценты, ликвидность и пр.) к единому показателю оценки, то есть интеграция стоимостных, временных и вероятностных характеристик риска</p>	<p>Определение критической массы риска на основе расчёта и мониторинга фактических и планируемых вложений и будущих доходов</p>
Используемые данные	
<p>Рассчитывается на основе накопленных фактических и прогнозируемых данных, оценок волатильностей и корреляций для цен (доходностей) финансовых инструментов</p>	<p>Используются фактические и планируемые (расчётные) суммы вложений, доходов и убытков</p>
Свойства и преимущества	
<p>1. Можно подсчитывать только риски, измеряемые количественно. 2. Измеряет риск в терминах возможных потерь, соотнося результаты с вероятностями их возникновения, измеряет риски на различных рынках универсальным образом (портфель можно формировать на уровне плана счетов), агрегировать риски отдельных позиций в единую величину для всего портфеля (можно получить итог по портфелю)</p>	<p>1. Можно подсчитывать только риски, измеряемые количественно 2. Всегда больше первоначальных затрат (вложений) 3. Наличие критического значения 4. Синтетический показатель — существует и в динамике, и в статике</p>
Основные элементы (параметры)	
<p>1. Временной горизонт (зависит от ситуации) — период времени (<i>holding period</i>), на который производится расчёт риска (иногда применяется понятие базовая дата, относительно которой будут</p>	<p>1. Реальная часть — фактически потраченные и планируемые к вложению средства 2. Виртуальная часть — прогнозируемый доход</p>

<p>проводиться все расчёты)</p> <p>2. Доверительный интервал (<i>confidence level</i>) — уровень допустимого риска, заданная вероятность того, что потери не превысят определённой величины</p> <p>3. Базовая валюта — денежная единица, в которой измеряется VaR</p>	<p>3. Рассчитывается в национальной денежной единице или в иной мировой валюте</p>
<p>Методика расчёта</p>	
<p>Сужение интервала возможных значений случайной величины за счёт исключения небольшой доли (1–5 %) самых неблагоприятных случаев</p> <p>Оценка риска — убытки, которые возникнут в самом неблагоприятном из оставшихся 95 % или 99 % случаев</p> <p>Основные методы:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Параметрические (Дельта-нормальный) 2. Историческое моделирование 3. Монте-Карло 	<p>Сумма реальной и виртуальной частей, рассчитанных для каждого актора рынка в любой момент времени</p>
<p>Применение</p>	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Расчёт доходности портфеля ценных бумаг 2. Оценка рыночного (систематического) и несистематического (кредитный) риска 3. Расчёт лимитов на операции, связанные с риском неблагоприятного изменения котировок 4. Расчёт достаточности и распределения капитала между направлениями бизнеса 5. Оценка эффективности осуществления операций 	<p>Для всех ситуаций, описанных для VaR, а также для определения критической точки (прогнозирование кризисных ситуаций) и предотвращения финансовых (долговых и пр.) «пузырей»</p>
<p>Проблемы использования</p>	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Необходимость сбора большого объёма информации, постоянного мониторинга рыночной стоимости 2. Необходимость восстановления плотности вероятности для увеличения точности из-за неподчинения в силу нестабильности рынка значений финансовых величин закону нормального распределения 	<p>Необходимость проведения дополнительных теоретических обоснований и научных дискуссий по целесообразности введения в оборот показателя «MaR»</p>

Основное отличие MaR от VaR состоит в том, что от вероятности наступления события зависит виртуальная часть MaR, которая рассчитывается для каждого актора по-разному. Реальная часть MaR рассчитывается, исходя из реальных (фактических и планируемых) вложений, величина их известна заранее и от вероятности свершения риска не зависит.

На изменение реальной части MaR может влиять виртуальная часть (например, в случае отношения кредитор-инвестор реальная часть MaR кредитора в виде основного долга по кредиту зависит от виртуальной части MaR в виде прибыли инвестора, из которой он будет погашать долг, но, в то же время, сумма основного долга по кредиту известна сразу и она не может быть больше первоначального значения).

Сейчас, когда, по мнению экономистов, острая фаза кризиса уже позади, критической оценке подвергаются методы расчёта рисков, в частности методы, использующие VaR. Одна из основных проблем при использовании VaR состоит в предположении нормальности распределений факторов риска и итоговой стоимости портфеля. Методики расчёта зачастую не учитывают возможность реализации событий маловероятных, но серьёзных по последствиям. В итоге рассчитанные значения не всегда верны, ибо зависят от большого количества предположений и исходных данных, релевантность которых не всегда удовлетворительна. Кроме того, для каждого компонента портфеля необходимо иметь большой массив данных. В результате для финансовых инструментов, с которыми проводятся небольшие объёмы операций на рынке, тяжело собрать необходимую информацию или постоянно отслеживать их рыночную стоимость. Получается, что если исходные данные собрать невозможно или они подвергаются сомнению, то использовать расчёт для предотвращения нежелательных финансовых последствий нельзя. Кроме того, VaR-расчёты, построенные даже на многолетней статистике, но периода стабильности, практически полностью теряют предсказательную силу при кризисе.

Например, кредитный пузырь это не только сумма или масса кредитов, выданных заёмщикам, вместе с просроченной задолженностью, будущими процентами и т.п., это и средства, обращающиеся на рынке ценных бумаг, так как любая отсрочка платежа влечёт за собой кредитные отношения.

Мы полагаем, что масса риска более объективно может учесть риски в банковской системе. В частности, разрешить разногласия в понятиях «просроченная задолженность» и «плохая ссуда» («плохой актив»). В российской банковской системе это разные категории, и измеряются они по-разному: просроченной задолженностью считается только то, что не заплатили по долгам. В международной практике под плохие активы в случае неуплаты подпадает всё тело кредита. При мониторинге массы риска любая неуплата влияет на состояние реальной и виртуальной частей MaR (масса риска в случае неуплаты возрастает за счёт роста виртуальной части).

Мы полагаем, что поскольку значение VaR можно посчитать только для рисков, измеряемых количественно, то встроив (или учитывая) в расчёт портфеля MaR, мы получим более точную оценку рисков. И если, вычисляя величину VaR, говорят: «Мы уверены на X % (с вероятностью X %), что наши потери не превысят величины Y в течение следующих N дней», то рассчитав MaR, можно будет сказать: «Мы знаем стоимость риска в заданный период».

2.3 Финансовые пузыри и масса риска

Причины и механизмы кризисов, регулярно сотрясающих мир, разнообразны. Одной из причин являются «пузыри» различного типа. Финансовый пузырь на рынке ипотечных закладных в США запустил нынешний мировой финансовый кризис. Хотя само существование «пузырей» (спекулятивных, рыночных, ценовых, финансовых и иных) практически уже не

оспаривается никем, и термин этот прочно вошёл в лексикон экономической науки и уже не воспринимается как финансовый сленг, определение же факта наличия «пузырей» на любом рынке зачастую вызывает сложности. Кроме того, возникают вопросы: только ли разрушения являются последствиями «пузырей»? Можно ли, а если можно, то как, с помощью каких инструментов управлять «пузырями», чтобы ослабить негативные последствия, а может быть и извлечь из них пользу?

Вообще говоря, если отойти от рассмотрения определения «пузыря» как экономического явления, можно сказать, что «пузырь» — ощущение. Экономисты начинают говорить о возможности «пузыря», когда тот или иной класс активов начинает быстро дорожать, но утверждать, что это именно «пузырь», со всей определённой уверенностью утверждают лишь после того, как он лопнет.

Изучение любого явления требует чёткого его определения (что оно собой представляет, какие несёт последствия, возможные механизмы управления). Определение любого понятия есть логическая операция установления смысла, перечисления существенных признаков дефидента. Дать определение «пузырю» можно либо анализируя исторические события, то есть эмпирическим путём, либо дескриптивно, описывая признаки и свойства «пузырей».

Первые описанные историками и экономистами «пузыри» — тюльпаномания XVII века в Голландии и ажиотаж вокруг Компании Южных морей в начале XVIII века в Англии (сам термин «пузырь» впервые появился при описании ценового взлёта и падения акций Южной Морской Компании — South Sea Bubble, вообще «мыльными пузырями» — *bubbles* прозвали авантюристические и жульнические компании, собиравшие деньги граждан под обещания фантастических доходов). Главным признаком «пузыря» был назван взлёт цен на какой-либо вид активов с последующим резким падением.

Известный специалист, исследующий кризисные явления финансовых рынков, Дидье Сорнетте, например, считает, что «пузырь» есть «период времени, начавшийся с обозначенного минимума до внушительного максимума и характеризующийся длительным ростом цен с последующим крахом или значительным падением»³⁶. Полагаем, что считать пузыри в днях или неделях не вполне корректно, хотя период времени существования пузыря является важным его параметром.

Сегодня всё чаще учёные озвучивают идеи о замене теории деловых циклов «циклами пузырей», которые представляют собой надувание и схлопывание пузырей различного вида: на рынке недвижимости — ипотечный пузырь, IT-технологий, — например, пузырь доткомов (от англ. *dot com*) и других.

Мы полагаем, что различия между циклами пузырей и деловыми циклами, несмотря на явное их подобие, всё-таки имеются. Из теории циклов роста и спада известно, что циклы приводят к финансовым кризисам и рецессиям. Схлопывание пузыря любого вида также приводит к кризисам и рецессиям, но экономические циклы — регулярные колебания уровня деловой активности от экономического бума до экономического спада с четырьмя чётко различимыми фазами: пик, спад, дно и подъём. С общемировых позиций смена одного цикла деловой активности другим вызывается глубоким системным кризисом глобального масштаба. Движущие силы, изменяющие деловую активность, могут быть разными, как и виды кризисов. Главное, что оказаться вне цикла ни одна страна не может, различается лишь период или время попадания страны в цикл, для каждой страны свой временной лаг вхождения в цикл.

Безусловно, пузыри тесно связаны с деловыми циклами, явления эти имеют схожие последствия, несмотря на разницу в причинах, длительно-

³⁶ Сорнетте Д. Как предсказывать крахи финансовых рынков. Критические события в комплексных финансовых системах. М., 2003. С. 281.

сти и других параметров. Размеры и последствия пузырей зависят от состояния финансовой системы и фазы длинноволновой динамики экономического развития. Но пузыри — элементы циклического развития экономики, они характеризуют динамично изменяющуюся реальность, именно термин «пузырь» для этого подходит больше всего. В каждый исторический период возникновение и рост пузырей связано с накоплением избыточного капитала и смещением направлений его вложения с производственной сферы в сторону финансовых рынков и спекуляций, что и называют «финансиализация».

Пузыри зачастую классифицируют по степени масштабности охвата рынков инвестиционных активов, говоря о макромании и микромании³⁷. Мы считаем, что пузыри **фрактальны**, они состоят из множества частей, каждая из которых качественно подобна всему пузырю в целом (самоподобие является одним из основных свойств или качеств фрактала), но каждый из пузырей в отдельности не похож на другие. Глобальные пузыри, состоят из страновых пузырей, которые могут рождаться не одновременно во всех странах (тот временной лаг, о котором мы говорили выше).

Согласно качеству самоподобия пузыри подобны в различных параметрах: пространственных, временных, статистических. Во время раздувания спекулятивных пузырей каждый игрок мирового финансового рынка создаёт свой маленький пузырь, который, в конце концов, разрывается. Пока мировая финансовая система справляется с этими разрывами, всё идёт обычным порядком. Но при увеличении числа игроков и объёмов вбрасываемых финансовых ресурсов удары идут в разных направлениях. Возникает эффект синергии пузырей, и они лопаются один за другим. Ярким примером синергии является ипотечный пузырь, созданный в США. Последствия схлопывания этого пузыря опустошают не только

³⁷ Чиркова Е. Анатомия финансового пузыря. URL: <http://www.elenachirkova.com/contents-85-85-85.html>. (дата обращения: 16.08.2010).

национальную экономику США, но и откликаются за их границами, так как в условиях естественной эволюционной глобализации, когда экономика одной страны связана с экономиками многих других стран, кризисные явления в США отражаются на экономическом положении в этих странах. Иначе можно сказать, что лопнувший ипотечный пузырь в США вызвал детонацию³⁸, своего рода «эпидемию» пузырей по всему миру; это, например, нефтяной пузырь, который отразился на экономике нашей страны. Между тем, высказывались мнения о нарастании негативных факторов, когда ипотечной рецессии и последующего кризиса ещё не было. М. Алле (Нобелевская премия 1988 г.) в работе «Монетарные условия рыночной экономики» (1992), предсказал: «Мировая экономика как целое опирается сегодня на гигантскую пирамиду долгов, которые находятся в весьма сложном равновесии. Генерируется перманентная потенциальная нестабильность и растущее разъединение между финансовой системой и реальной экономикой»³⁹.

Несомненно, существует немало факторов и признаков, предвещающих кризисы. В основном называют три таких фактора, хотя каждый кризис своеобразен. Во-первых, инвестиционный перекокс — вкладывание инвесторами слишком большого объёма средств в один сектор экономики. Во-вторых, мнимое, а не реальное богатство — трата инвесторами средств больше, чем они могут себе позволить. В-третьих, финансовые институты выдают слишком много «плохих» кредитов, увеличивающих уровень просроченной задолженности.

Одной из важных причин кризисов последних лет является произошедшая информационная революция, которая затронула и финансы. Современное развитие информатизации позволяет строить длинные це-

³⁸ Латынина Ю. Итоги года. Теория экономической относительности. URL: <http://ej.ru/?a=note&id=8717>. (дата обращения: 12.03.2010).

³⁹ URL: <http://www.ecsocman.edu.ru/text/16207846>. (дата обращения: 01.09.2010).

почки виртуальных сделок. Мы полагаем, можно назвать четвёртый фактор пузыря — это асимметрия информации, получаемой экономическими агентами, которая присуща любому пузырю, что выливается в неодинаковую степень информированности агентов о динамике стоимости активов и других рыночных индикаторов. Например, если реальные факты, влияющие на стоимость ценных бумаг, известны небольшому кругу лиц — это предпосылка биржевого пузыря. Во время финансовых кризисов, провоцируемых спекулятивной игрой акторов рынка, от потерь не застрахован ни один из них, а выигрыш практически непредсказуем, ибо поведением любой системы можно управлять только когда она находится в состоянии динамического равновесия. При накоплении критической массы система скачкообразно переходит на новый уровень существования.

Пузыри по своей природе можно разбить на два больших вида: рациональные (лат. *ratio* — разум) и спекулятивные или иррациональные (лат. *irrationalis* — неразумный, бессознательный), остальные виды пузырей, в общем, являются разновидностями этих двух видов⁴⁰ (таблица 8).

Основа любого пузыря, как мы говорили, — расхождение между рыночной ценой актива и её фундаментальным значением. Иррациональность спекулятивных пузырей состоит в зависимости от «чувства толпы», внушающей инвестору, что купленный сейчас и пользующийся спросом дорогой актив можно продать ещё дороже.

Рациональные пузыри соответствуют теории рационального поведения участников рынка, и сам термин «рациональный» используется, потому что наличие пузыря объясняется рациональными ожиданиями и постоянной ожидаемой доходностью. Самый простой рациональный пузырь — цена, равная дисконтированному математическому ожиданию

⁴⁰ Дробышевский С.М., Наркевич С.С., Пикулина Е.С., Полевой Д.И. Анализ возможности возникновения «пузыря» на российском рынке недвижимости. М. : ИЭПП, 2009. 136 с.

будущей цены или расчёт массы риска по конкретному активу.

Таблица 8 — Типы «пузырей»

Вид пузыря	Условия образования	Динамика
Иррациональный (зависимость между степенью уверенности инвесторов в продолжение роста и непосредственной динамикой цены на актив)	Ожидания инвестора дальнейшего роста цен на актив не основанные на объективных изменениях показателей	Первоначальное повышение стоимости актива приводит к дальнейшему росту цен
Рациональный (содержат в себе скрытые цели и ожидания участников рынка)	Инвесторы предположительно знают о наличии «пузыря», но уверены в возможности реализовать актив до начала падения цены, повышение стоимости актива — плата за рост риска	Повышение вероятности схлопывания «пузыря» при цене актива превышающей обоснованный уровень
Комиссионный (<i>churning bubble</i>)	Асимметрия информации между агентами и принципалами, зависимость вознаграждения менеджеров от количества проведённых спекулятивных сделок	Цены не отражают фундаментальные показатели компании-эмитента
Внутренний (<i>intrinsic bubble</i>) Подгруппа рациональных пузырей	Зависимость цены компании от размера дивидендных выплат	Необоснованное повышение стоимости акций компании из-за увеличения размеров выплачиваемых дивидендов

Рациональные инвесторы используют только информацию, которая имеет реальное значение для процесса ценообразования. К такой информации относят сведения о макроэкономических показателях, процентных ставках и т.п. Один из самых важных видов экономической информации — цены, устанавливаемые на рынке — реальные значения, по которым субъекты рынка оценивают предлагаемый продукт, услугу или актив. Исполь-

зую полученную информацию, инвесторы выстраивают свою деятельность: планируют, строят прогнозы, предпринимают действия или отказываются от них, распределяют ресурсы. Обмен и продажа информации в кредитной сфере порождает взаимоотношения субъектов на информационно-кредитном рынке⁴¹, который становится фактором управления поведением рациональных инвесторов и, следовательно, управления рациональными пузырями.

Появление пузырей — неизбежность, и экономика существовать без них уже не может. Об этом говорит и П. Кругман (Нобелевская премия 2008 г.) в книге «Возвращение великой депрессии?», ссылаясь на Р. Шиллера, автора книги «Иррациональное изобилие» «... пузырь надувается вокруг любого актива — это разновидность естественной схемы Понци⁴² (Ponzi)»⁴³.

Так ли уж плохи пузыри, если ими управлять? Чаще всего пузыри учёными рассматриваются как некие чрезвычайные события, а сдувание пузырей, — выброс, приводящий к сжиганию сверхнакоплений. В современном экономическом словаре, например, пузырь определяется как «обанкротившаяся или не имевшая успеха схема операций, неустойчивое, дутое предприятие»⁴⁴. Но всё чаще «пузырь» как экономический термин приобретает амбивалентность. Несомненно, у пузырей есть и иные функции, не только деструктивные. Нам импонирует мнение о том, что «современные «пузыри» представляют собой не столько хаотичные сбои в работе механизма ценового равновесия, но, являясь продуктом системной и намеренной деятельности экономистов и политиков, «пузыри» служат

⁴¹ Рожков Ю.В., Дроздовская Л.П. Информационно-кредитный рынок: формирование и регулирование // Банковское дело. 2008. № 7. С. 51–55.

⁴² Ч. Понци в 1919–1920 гг. создал в США финансовую пирамиду, которая потом была названа в его честь. Российский вариант схемы Понци – пирамида МММ.

⁴³ Кругман П. Возвращение великой депрессии? Мировой кризис глазами нобелевского лауреата. М. : Эксмо, 2009. С. 229.

⁴⁴ Большой экономический словарь / под ред. А.Н. Азрайяна. 7-е изд., доп. М. : Институт новой экономики, 2007. С. 63.

им одним из ключевых драйверов социально-экономической динамики, используемых для перенаправления деловых циклов»⁴⁵. Вся наша история — путь, состоящий из подъёмов и спадов. И каждый кризис представляется современникам самым разрушительным и трагичным в сравнении с предыдущими потрясениями, но на самом деле — это часть очередного витка или цикла. В этом диалектика развития человечества: «счастливое» существование нового поколения создаётся за счёт потерь предыдущего.

Во-первых, каждый пузырь оставляет после себя новые правила или инфраструктуру, например, обновление правил ведения биржевой игры, или направления развития новых технологий. Примером является проект энергетической программы Барака Обамы, представленной им в разгар нынешнего кризиса. Согласно этому документу производство энергии из альтернативных источников должно удвоиться в США в течение трёх лет. А к 2025 г. ветер, вода, солнце и биомасса станут обеспечивать четверть необходимой стране энергии⁴⁶.

Во-вторых, облегчённый доступ к финансовым ресурсам и низкие процентные ставки, лежащие в основе всех пузырей, одновременно, являются и основой реального экономического роста: за финансовыми потрясениями следует падение спроса и вытеснение с рынка слабых производителей, неконкурентных технологий. Всё это в конечном итоге ведёт к новому качественному витку развития общества: запускаются инновационные процессы, происходит переключение капитала на финансирование инноваций и венчурных проектов. Инновационная деятельность, массовые инвестиции в основной капитал — главная движущая сила цикличности экономики.

В-третьих, сдуваясь, пузырь может реализовать новые планы и надеж-

⁴⁵ Липницкий Д. Эпоха бесконечных «пузырей». URL: http://strateger.net/epocha-beskonechnix-puzirej-I_denis-lipnickij. (дата обращения: 03.04.2010).

⁴⁶ URL: <http://www.rbcdaily.ru/2009/01/20/tek/398043>. (дата обращения: 05.08.2010).

ды инвесторов. Двойственная природа характерна для кризисов, появляющихся после ликвидации пузырей. Широкое распространение инноваций вызывает подъём производства, а следующий за ним спад (депрессия) — адаптацию хозяйственной жизни к новым экономическим условиям.

В-четвёртых, пузырь может выполнить функцию абсорбента денежной массы, обеспечивая государству возможность продолжения эмиссии в безинфляционном режиме.

Все эти положительные результаты действия пузырей возможны при условии управления их генерацией и сдуванием. Прав Дж. Сорос, говоря, что, если предотвратить образование пузырей практически невозможно, то должна быть возможность удерживать их в терпимых пределах⁴⁷. Согласно его воззрениям, вписывающимся в теорию рыночной рефлексии, каждый пузырь состоит из двух элементов: первый — реальная доминирующая тенденция, второй — её ошибочная интерпретация.

При управлении пузырями, как при управлении любым сложным процессом, неизбежны риски, *bubble-risk* (риск пузыря) — отдельный или особый вид риска. Совершенно очевидно, что любой когда-нибудь прекращает своё существование — схлопывается. Диагностика пузыря после его схлопывания в практическом плане не столь интересна. Важнее было бы определить «пузырь» заранее.

Если принять теорию управления циклами пузырей, следует определить ключевые параметры для *bubble-risk*:

— во-первых, временной параметр, который должен ответить на вопрос: когда наступит критическая масса пузыря;

— во-вторых, параметры и/или механизмы подсчёта критической массы для каждого типа пузырей (иначе говоря, каковы фазы зрелости пузыря

⁴⁷ Сорос Дж. Исправить регулирование : теория рыночного равновесия неверна. URL: <http://www.america.gov/st/econrussian/2009/June/20090714152104naneerg6.390017e-02.html>. (дата обращения: 29.03.2010).

данного типа);

— в-третьих, методы сдувания пузырей.

Одним из инструментов измерения или мониторинга bubble-risk может стать «масса риска» или как мы его называли ранее — MaR. Риск сам по себе — статическое понятие, масса риска — синтетическое, поскольку существует и в динамике, и в статике, а MaR — инструмент измерения Bubble-risk.

Пузырь — процесс динамический, bubble-risk является характеристикой этого процесса на всех стадиях (зарождение, достижение критической массы, разрыв). Масса риска — количественный инструмент определения или расчёта bubble-risk в конкретный момент времени, определения точки бифуркации (а возможно, и множества критических точек, порождая полифуркацию), где происходят необратимые качественные изменения структуры рынка — перколяция системы, за которыми неизбежно следует кризис.

Так как MaR — расчётный показатель, твёрдая денежная величина или мера, которую можно зримо представить и спрогнозировать (просчитать), то им можно управлять при помощи системы индикаторов.

Любой пузырь есть дисбаланс распределения какого-либо ресурса. Разные уровни экономики — разные балансирующие индикаторы. На макроэкономическом уровне ими могут быть торговый и/или платёжный баланс стран, дефицит бюджета, внешний долг и другие индикаторы. Используемые сейчас макроэкономические показатели (иначе их можно назвать индикаторы) не всегда несут информацию о реальном состоянии экономики страны, например, прогнозы динамики изменения ВВП. Сам по себе этот показатель не несёт информации об изменении качества жизни населения. Его необходимо сравнивать с темпами роста цен на все виды товаров, услуг и пр.

Рассчитывая массу риска, можно построить динамическую модель

макроэкономического равновесия, работающую по принципу установки критических значений индикаторов. Учитывая, что индикаторы для критической массы риска всё-таки имеют вероятностный характер, при неполном наборе статистических данных, определить их с достаточной степенью корректности трудно. Но индикаторы можно устанавливать и законодательно, например, отношение ВВП к госдолгу не должно превышать определённого значения. Целью должен стать ответ на вопрос, какие смещения в структуре и распределении ресурсов даёт или даст пузырь за время своего существования, и каковы возможные последствия его разрыва. Так, уменьшение массы денег в одном секторе рынка (отрасли) и переводение в другой сектор (диверсификация кредита) есть ни что иное как снижение массы риска для одного сектора с переводением её в другой сектор (или финансовый инструмент).

Приведём пример. Недавно один из крупнейших казахских банков ВТА продемонстрировал возможность решения возникших финансовых проблем. Он завершил реструктуризацию посредством уценки стоимости своих долговых обязательств, что позволило снизить тяжесть долгового бремени (то есть уменьшив его массу риска) с 12,2 млрд долларов до 4,4 млрд, переложив убытки на своих западных кредиторов (ABN Amro, Commerzbank, Standard Chartered и другие)⁴⁸. Таким образом, масса риска, накопленная банком ВТА, была перенесена на его партнёров.

На финансовом микроуровне, например, уровне конкретной кредитной организации, разного вида риски существуют всегда как некий статический потенциал, это неотъемлемая часть банковского бизнеса. С точки зрения динамического процесса риски кредитной организации не возникают как пузыри (мы не рассматриваем случаи, когда организация умышленно выстраивает финансовую пирамиду).

⁴⁸ Тет Г. Уроки реструктуризации казахского банка // Financial Times, June 4, 2010, p. 28.

На уровне кредитной организации кредитный риск обычно рассчитывается по каждой выданной или выдаваемой ссуде. При этом зачастую не учитываются надувающиеся кредитные пузыри по стране или в рамках сферы вложения (как произошло с ипотечными кредитами в США). На уровне кредитной организации можно рассчитать массу риска по каждой операции и, просчитать момент образования критической массы именно для этой кредитной организации, для каждого конкретного вида услуг или операций.

Особую актуальность расчёт массы риска может играть при крупных инвестиционных проектах. Как мы показывали на примерах, массу риска в таких проектах рассчитывают как для банка, так и для инвестора. При оценке инвестиционного проекта важен критерий оценки рентабельности капиталовложений с учётом срока жизни проекта, понимание всего уровня возможных затрат, взвешенных с учётом рисков. Масса риска — инструмент для принятия решения об инвестировании при оценке проекта в дополнение к традиционным показателям таким, как чистая текущая стоимость, рентабельность, срок окупаемости, максимальный денежный поток, точка безубыточности, предельный уровень доходности. Мониторинг массы риска позволяет отслеживать приближение критической массы риска.

Сопоставляя массу кредитного риска в приростном или ином значении с ВВП, денежными агрегатами и т.п. можно получить оригинальные аналитические индикаторы.

Масса риска присутствует всегда, при любой финансовой операции. Возрастание массы риска не обязательно влечёт за собой образование пузыря какого-либо вида. Эти две категории сосуществуют в относительном единстве, доходящим до их перехода друг в друга, как философские категории «содержание» и «форма». Пузырь является формой, а масса риска содержанием. В отношении «масса риска-пузырь» масса риска

представляет подвижную, динамичную сторону процесса, а пузырь есть форма выражения, система финансовых связей. Возникновение в ходе жизненного цикла пузыря несоответствия содержания и формы (масса риска, превысившая критическое значение — конечная стадия пузыря) в конечном итоге разрешается «схлопыванием» текущего пузыря (потеря старой формы) и возникновением новой формы, то есть нового пузыря, адекватного динамично изменяющейся массе риска. Практически полную аналогию изменения формы и содержания можно наблюдать, вернувшись к нашим рассуждениям о фрактальности пузырей: если рассматривать однотипные пузыри на разных уровнях экономики, соединяя микропузыри. Пузыри тут же найдут точки соприкосновения и деформируются, преобразуются в более масштабный пузырь.

У финансовых пузырей наблюдается триединство их составляющих: актив, вокруг которого формируется (надувается) пузырь, — центр пузыря, сегмент рынка — пространство внутри пузыря или тело пузыря и оболочка, роль которой выполняет масса риска. Внутри любого пузыря есть другие пузыри, меньшие по размеру. Количество ограничено лишь текущими знаниями о них. Да и рассматриваемый в данный момент конкретный пузырь может находиться внутри другого пузыря, являться центром внешнего пузыря. Тело пузыря не пропадает при схлопывании, а соединяется с окружающим пузырь пространством. Актив, вокруг которого сформировался и лопнул пузырь, как актив сам по себе остаётся на рынке, но пропадает как центр пузыря, до следующего витка образования пузыря вокруг этого актива.

Виртуальная часть MaR для каждого сектора финансового рынка (а значит и типа пузыря) вычисляется особым образом. Для кредитно-вкладного рынка — это планируемый доход от вкладываемых средств или выдаваемых кредитов, для рынка ценных бумаг — планируемая стоимость ценных бумаг. Кроме того, виртуальная часть MaR зависит и от вида

риска.

На глобальном уровне массу риска можно использовать как инструмент для статистической демонстрации характера финансовых пузырей и их критической массы.

Согласно имеющейся статистике, можно предположить, что в России в настоящее время потенциально готовы надуться несколько видов пузырей: пузырь излишней ликвидности, фондовый, финансовый. Причём надувание одного может перерасти в другой, они связаны между собой, они существуют за счёт друг друга, критическая масса риска перетекает из одного в другой.

Сегодня на рынке складывается парадоксальная ситуация. По данным Банка России кредитные организации накопили порядка 2 трлн рублей излишней ликвидности (рисунок 13).

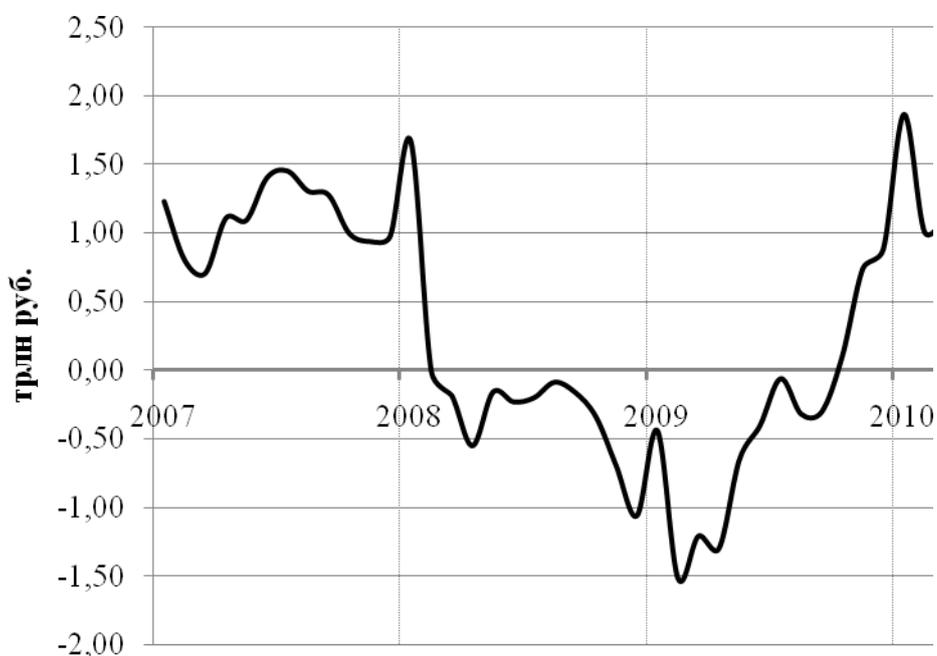


Рисунок 13 — Остаток привлечённых средств в кредитных организациях после размещения (рассчитано по данным Банка России)

Банки, имея излишнюю ликвидность, не кредитуют, потому что спроса на кредиты на текущих условиях и по такой цене нет (темпы удешевления кредитных ресурсов банков отстают от динамики снижения ставок Центральным банком). Бизнес не берёт кредиты ещё и потому, что не видит в ближайшей перспективе роста спроса на свою продукцию, поэтому не расширяет сбыт и не модернизирует производство.

Такой ситуации способствовала и политика государства, оказывавшего селективную помощь крупным банкам в части предоставления капитала и ликвидности. Большинство банков оказалось без государственной поддержки, что вынудило их создавать значительный запас ликвидных активов в ущерб развитию кредитования. Кроме того, накоплению излишней ликвидности способствовали высокие темпы привлечения средств населения на рублевые депозиты, наблюдающиеся с февраля 2009 года. Важно то, что для банков это пока дорогие пассивы, так как взяты в период высоких ставок по депозитам и эти средства сейчас необходимо отрабатывать, увеличивая объёмы кредитования, но темпы роста кредитования пока не высоки, а объём вкладов продолжает расти. Например, в августе 2010 года прирост вкладов физических лиц составил более 38 % к предыдущему году. Опережающий рост сбережений может вызвать негативные последствия: «зависшая» масса сбережений вкупе с отложенным спросом может вызвать рост цен на ряд активов, таких как недвижимость, земельные участки и прочее.

Можно ожидать всплеска спроса на валюту. При лавинообразном процессе перетока средств населения с банковских депозитов в экономику ожидаемо существенное колебание цен. Чтобы избежать подобных сценариев, необходима активная работа механизма кредитования.

У ситуации с низкой кредитной активностью банков наряду с наращиванием излишней ликвидности за счёт роста депозитов есть и другая сторона. Если банки не будут наращивать выдачу займов, то для них не

будет смысла привлекать вклады под высокие ставки. Очевидно, что нужно быть готовыми к тому, что банковские депозиты не принесут реального дохода вкладчикам, если сделать поправку на инфляцию, то есть получим отрицательную доходность по депозитам населения. В этом случае изменится расчёт виртуальной части массы риска для вкладчиков и увеличится реальная часть за счёт потери вклада на разницу между процентом по депозиту и процентом инфляции.

В этих условиях банки обращаются к альтернативным видам получения дохода, таким как акции, корпоративные облигации, валютно-обменные операции за счёт получаемых иностранных активов. Но иностранные активы в последнее время стабильно снижаются, а акции и облигации имеют существенно меньшие объёмы, чем кредитование, либо приносят меньший доход (облигации Банка России, например).

Такая тенденция наблюдается не только в нашей стране. Несмотря на принимаемые властями меры, европейские банки также вместо кредитования экономики размещают почти рекордные суммы денежных средств на депозитах ЕЦБ, составляющие ныне 305 млрд евро⁴⁹.

Отдельным вопросом является состав и размер резервных фондов государства. То, что резервы необходимы, неоспоримо. Но как влияют на состояние финансового рынка страны резервы, могут ли они стать фактором раздувания пузырей? Для резервов ведь тоже можно подсчитать массу риска. Как показывает опыт нашей страны, наличие высокого уровня резервов не влияет на вывоз капитала. В период кризиса совокупный государственный и частный долг оказался примерно равным сумме резервов (таблица 9, рисунок 14).

⁴⁹ Энрич Д. Положение европейских банков // The Wall Street Journal, June 1, 2010, p. 1, 14.

Таблица 9 — Резервы России, внешний долг и ввоз/вывоз капитала (по данным ЦБ РФ⁵⁰ и Министерства финансов России⁵¹, млрд долл.)

	Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором, всего	Международн ые резервы России	Совокуп- ный объём средств резервного фонда	Всего резервов (3+4)	Внешний долг
1	2	3	4	5	6
1 кв. 2008 г.	-24,4	512,6	130,5	643,1	477,4
2 кв. 2008 г.	40,0	569,0	130,3	699,3	524,8
3 кв. 2008 г.	-19,3	556,8	141,0	697,8	540,5
4 кв. 2008 г.	-130,3	426,3	137,1	563,4	480,5
1 кв. 2009 г.	-35,2	383,8	121,1	504,9	447,5
2 кв. 2009 г.	3,3	412,5	94,5	507,0	468,3
3 кв. 2009 г.	-34,1	413,4	76,4	489,8	477,8
4 кв. 2009 г.	8,7	439,5	60,5	500,0	471,6
1 кв. 2010 г.	-14,7	447,4	52,9	500,3	469,9

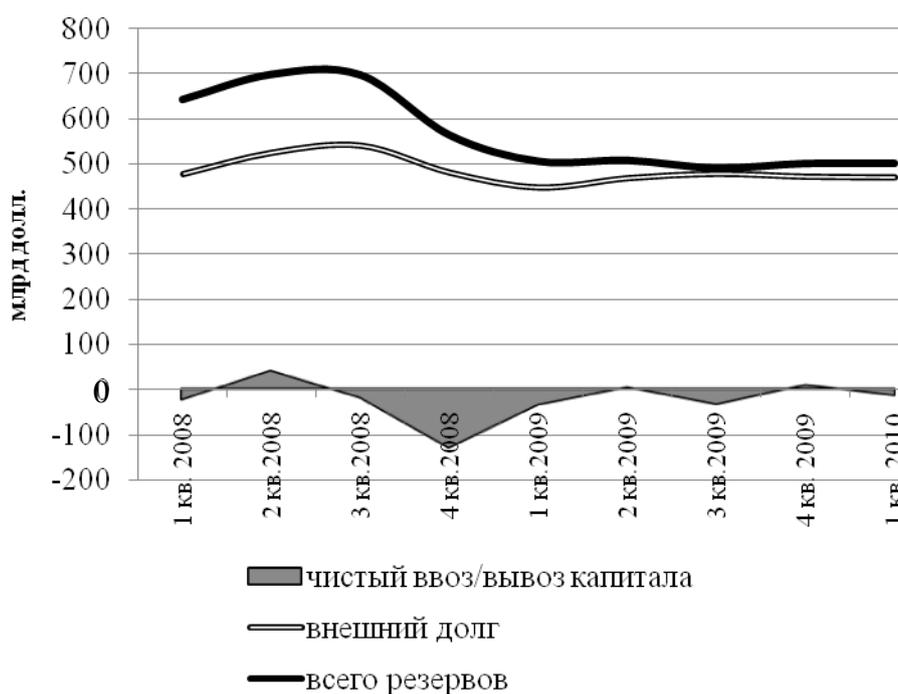


Рисунок 14 — Резервы Российской Федерации, внешний долг и ввоз/вывоз капитала

⁵⁰ Банк России: [сайт]. URL: <http://www.cbr.ru>. (дата обращения: 01.04.2010).

⁵¹ Министерство финансов: [сайт] URL: <http://www1.minfin.ru/ru/reservefund/statistics/volume/index.php?id4=5796>. (дата обращения: 01.09.2010).

Угроза возникновения новой волны мирового финансового кризиса реальна, ведь радикально в мировом финансовом устройстве почти ничего не изменилось, различаются только источники накопления денежной массы и раздувания финансового пузыря. При первой волне кризиса таким источником был рост рынка ценных бумаг, вернее бурное развитие сложных инструментов, таких как деривативы, обмены обязательств по неплатёжеспособности кредитов и т.д. Эти инструменты первоначально были созданы для того, чтобы помочь управлять рисками, но они же могут использоваться ещё и для создания пузырей (когда речь идёт о вторых или третьих производных, инвестор не в состоянии оценить риски, требуются всё новые расчёты массы риска).

При второй волне кризиса источником проблемных ситуаций могут стать финансовые вливания в банковскую систему центральными банками и правительствами согласно антикризисным программам. Наблюдаемая стагнация в кредитной сфере влечёт за собой уменьшение производства и возникновение разрыва между финансовым сектором и реальной экономикой, формируя новые пузыри. При этом остаётся нерешённым вопрос проблемных активов. Банки провели работу по масштабной реструктуризации задолженности, и до сих пор, нет точных оценок того, какая часть реструктурированных ссуд в будущем станет проблемной, то есть сейчас тяжесть «плохих» активов носит фьючерсный характер. Это в дальнейшем может послужить причиной очередной дестабилизации финансовой системы страны.

Стагнация кредитования является одним из факторов для разогрева фондового рынка. Другим фактором надувания фондового пузыря является дефицит бюджета. И цепочка здесь очевидна: рост дефицита бюджета приводит к значительным денежным вливаниям, что подстегнёт инфляцию; ускорение инфляции неотвратимо приведет к увеличению кредитных ставок, что послужит барьером к развитию кредитования. Деньги, не

попавшие в реальный сектор экономики, попадут на фондовый рынок, что и приведёт к надуванию пузыря.

Докризисный период в нашей стране характеризовался также ростом денежной массы — в среднем 45 % в год. При этом такого же резкого прироста инвестиций в новые технологии не происходило. Кроме того, в стране не было «длинных» денег, что не создавало условий для экономического роста. Темпы прироста денежной массы в настоящий момент не столь большие и не достигли предкризисного уровня, но проблема отсутствия «длинных» денег осталась, следовательно, остались и предпосылки к образованию пузырей (рисунок 15).

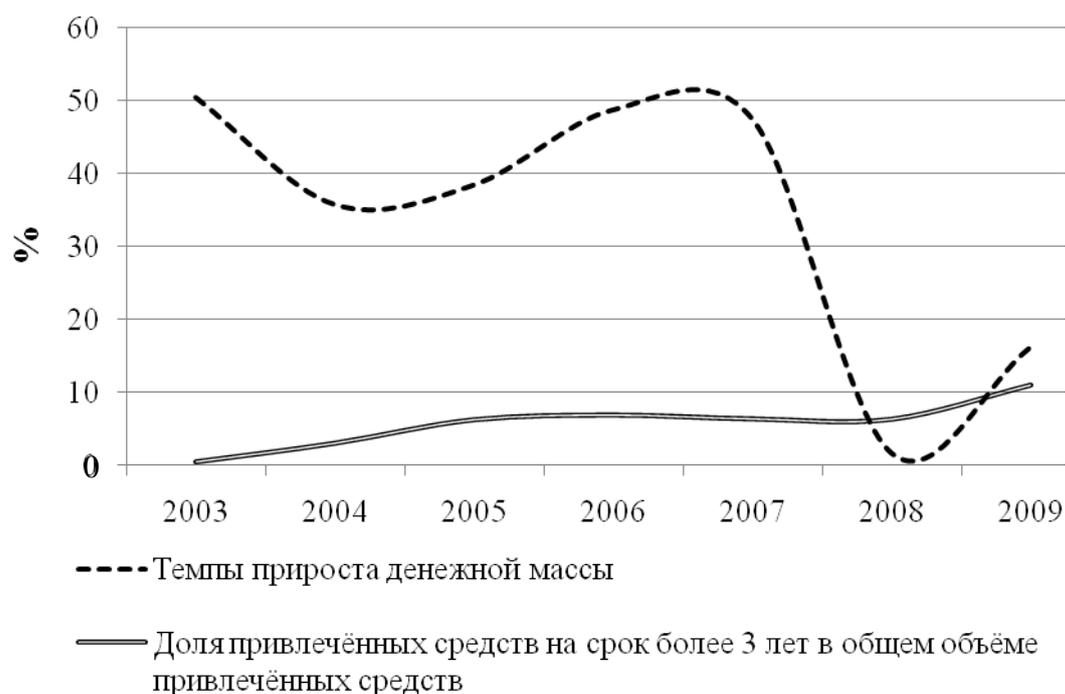


Рисунок 15 — Динамика изменения денежной массы и объёмов привлечённых средств на период более трёх лет (по данным Банка России)⁵²

В современных условиях мировой «финансиализации» сосуществование с пузырями — обыденность, финансовые рынки склонны создавать

⁵² Министерство финансов: [сайт] URL: <http://www1.minfin.ru/ru/reservefund/statistics/volume/index.php?id4=5796>. (дата обращения: 20.10.2010).

пузыри, которые представляют собой не столько хаотичные сбои в работе механизмов рынка, сколько результат системной и намеренной деятельности финансистов и политиков. Пузыри позволяют не только корректировать деловые циклы, но и использовать (перенаправлять, например) изменчивые финансовые потоки.

Следовательно, органы регулирования рынков должны взять на себя ответственность за то, чтобы не позволять пузырям слишком раздуваться, — аудировать процесс. А для этого им нужен инструмент аудита, которым и может стать масса риска, как один из ключевых параметров для *bubble-risk*: и временная характеристика, и механизм расчёта критической массы.

Пузыри, несомненно, есть неотъемлемый атрибут современной экономики; поэтому теория управления пузырями должна стать наукой с отдельной отраслью знаний — теорией управления массой риска.

2.4 Дефолт и масса риска: взаимозависимость и взаимообусловленность

С финансовыми пузырями и критической массой риска связано и такое явление, как дефолт.

В переводе с английского *default* — неисполнение обязательств, невыполнение договора займа, неспособность заёмщика погасить основной долг и/или проценты по нему. В широком смысле этим термином часто обозначают любые виды отказа от долговых обязательств, используя дефолт как синоним понятия «банкротство».

В мировой практике считается, что дефолт может быть объявлен как государством («суверенный дефолт»), так и юридическими, и даже физическими лицами. Классическим уже сейчас примером государственного дефолта является отказ в 1327 году английским королём Эдуардом III платить по долгам своего предшественника итальянским банкирам.

Дефолт был одной из причин кризиса, постигшего нашу страну в 1998 году, вследствие чего тот кризис и получил такое название. Основными причинами тогда стали снижение мировых цен на сырьё, кризис ликвидности и существенный государственный долг, который по отношению к ВВП составлял 145 %.

Выделяют три вида дефолтов: по банковским долгам, по обязательствам в национальной валюте (внутренний долг), по обязательствам в иностранной валюте (внешний долг).

Одной из разновидностей дефолта, которая не обязательно приводит к банкротству, является дефолт технический, представляющий собой отказ должника от погашения своей задолженности до проведения переговоров с кредиторами о реструктуризации долга. Технический дефолт совершенно не обязательно означает неплатёжеспособность субъекта рынка, но может оказаться и той триггер-точкой, после которой следует банкротство.

Примером технического дефолта, который привёл к отзыву лицензии и банкротству (Банк России подал заявление в суд о банкротстве, объём задолженности банка, по данным Банка России, около 80 млрд руб., в том числе перед держателями евробондов.), является история с еврооблигациями Международного Промышленного банка (Межпромбанк, МБП).

Факт технического дефолта МБП не только грозит стать первым случаем дефолта российского банка по еврооблигациям с 1998 года, но и фактически опровергает утверждения об успешном преодолении отечественной банковской системой кризисных явлений, кроме того, сам владелец Межпромбанка — представитель власти.

При размещении еврооблигаций на 200 млн долларов в феврале 2010 года агентство Moody`s⁵³ присвоило выпуску рейтинг Ва (долговые обяза-

⁵³ Moody`s — международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service. Является дочерней компанией Moody's Corporation. Занимается присвоением кредитных рейтингов, исследованиями и анализом рисков.

тельства, имеющие черты, характерные для спекулятивных инструментов, подвержены существенному кредитному риску), прогноз по рейтингу был «негативный».

В июне текущего 2010 года агентство Fitch Ratings⁵⁴ по рейтингам Межпромбанка изменило статус Rating Watch с «позитивного» на «негативный», выразив сомнение в способности банка осуществить выплаты по еврооблигациям на сумму 200 млн евро. Впоследствии рейтинги МПБ снижались ещё несколько раз.

16 и 23 июня 2010 г. МПБ не смог внести очередные платежи по беззалоговым кредитам Банка России. Центральный банк провёл реструктуризацию долга сроком на полгода под залог судостроительных активов банка. 6 июля 2010 года МПБ объявил о дефолте по еврооблигациям на 200 млн евро с погашением в эту дату. Одновременно у банка наступил кросс-дефолт по еврооблигациям на 200 млн долларов с погашением в 2013 году.

Но следует заметить, что, несмотря на отзыв лицензии у Межпромбанка, инвесторы скупают его евробонды, надеясь на выплаты при работе ликвидационной комиссии. Покупая очевидно дефолтную бумагу, инвесторы надеются при банкротстве Межпромбанка получить больше вложенной суммы, что является высокорисковой операцией.

Подтверждением тому являются данные Агентства по страхованию вкладов (АСВ). На 1 июля 2010 года, за всё время деятельности АСВ процент удовлетворения требований кредиторов составил 19,7%. По прогнозам АСВ в 2010 году эта доля может увеличиться до 22–23%, средний процент удовлетворения требований кредиторов банков, ликвидационные процедуры в которых завершены в 2010 г., может достичь 32%

⁵⁴ Fitch Ratings — международное рейтинговое агентство, нацеленное на предоставление мировым кредитным рынкам независимых и ориентированных на перспективу оценок кредитоспособности, аналитических исследований и данных.

(по итогам 2009 г. — 25,1%).

Говоря об «очистительном влиянии кризиса» на банковскую систему не стоит это влияние преувеличивать, потому что, как показывает практика, выжили и многие потенциально неустойчивые банки. С возникновением новых послекризисных проблем банковского сектора остались и старые: высокая концентрация кредитных рисков, работа со связанными сторонами, финансирование «длинных» проектов за счёт «коротких» ресурсов. В настоящий момент существованию кредитных организаций, для которых эти проблемы есть, на макроуровне ничего не угрожает, но потенциально они уязвимы как в кризисные, так и спокойные времена.

История государственных дефолтов уходит корнями в глубокую древность и тесно связывается с историей государственного бюджета, потому что внутренние и внешние займы являются одним из универсальных источников доходов государства. Однако у правительства в отличие от частного заёмщика всегда есть соблазн отказаться от выплаты долга, не опасаясь наказания: государство само является высшим гарантом выполнения любых обязательств, а потому оно не накажет самого себя.

Дефолт по долгу в национальной валюте объявляется значительно реже, чем по внешним займам, поскольку государство имеет возможность погасить внутренний долг посредством выпуска новых денег, запустив «печатный станок».

Растущие задолженности суверенных государств, с которыми те не могут вовремя расплатиться, возникают из-за существенного упрощения механизма заимствования на мировом рынке, где основными кредиторами выступают финансовые структуры развитых государств, и неумения эффективно использовать заёмные средства государствами-заёмщиками.

Сам механизм, приводящий должника в состояние дефолта, во многом похож на циклический процесс роста и разрыва финансовых пузырей.

Таблица 10 — Этапы дефолта

Этап	Характеристика
1 Поиск и получение средств (формирование реальной и виртуальной части массы риска)	<p>1. Получение облегчённого доступа к мировым финансовым источникам: Международный валютный фонд (МВФ), Всемирный банк, Парижский клуб, крупные частные банки развитых стран и пр.</p> <p>2. Установка (или обещание) высокого процента заёмщиком за кредит.</p> <p>3. Привлечение «горячих» денег (капиталы международных спекулянтов в ожидании большой прибыли в краткосрочных вложениях) за счёт продажи государственных ценных бумаг.</p> <p>Результат: вливание больших средств в экономику страны даёт позитивные результаты, убеждающие правительство в том, что оно на правильном пути.</p>
2 Накопление долга (раздувание финансового пузыря, увеличение массы риска, достижение ею критического значения)	<p>1. Наступление времени расплачиваться по текущим долгам, но заёмщик только частично может сделать это за счёт собственных средств. Возникает необходимость вновь привлекать деньги на внутреннем и внешнем рынках.</p> <p>2. Появление первых признаков экономической или политической нестабильности, вследствие чего уменьшение количества кредиторов, увеличение процентной ставки по предоставляемым кредитам.</p> <p>3. Предоставление экстренной финансовой помощи со стороны МВФ (отсрочка дефолта).</p> <p>4. Начало ухода частного капитала с рынка.</p> <p>Результат: увеличение долга (достижение состояния неплатёжеспособности для заёмщика становится лишь вопросом времени). Крупный частный капитал уходит с проблемного рынка, то есть «разумный» капиталист, выведя вовремя основные средства с опасного рынка, даже в случае наступления дефолта остаётся в выигрыше. Он успевает заработать огромную прибыль за счёт полученных процентных платежей и перепродаж долговых обязательств.</p>
3 Невозможность расплаты по долговым обязательствам (дефолт, масса риска не достигает нуля)	<p>1. Невозможность получения дополнительных средств (нежелание кредитовать данного заёмщика, даже под сверхвысокие проценты).</p> <p>2. Отсутствие текущих средств для рефинансирования долга.</p> <p>Результат: объявление дефолта — лопание долгового пузыря, реструктуризация долгов, их частичное списание, следовательно, крупные потери для тех, кто покупал эти обязательства по высоким ценам и не успел их вовремя перепродать.</p>

В механизме дефолта, как и в механизме пузырей также наблюдается: выбор актива, вокруг которого формируется (надувается) пузырь, накопление критической массы риска и, наконец, лопание — объявление дефолта. Именно по такому сценарию (таблица 10) проходили одни из последних дефолтов — таиландский в 1997 году, российский в 1998 году и аргентинский в 2001 году.

В настоящее время ситуация в российской экономике далека от идеала. Проблемой может стать бюджет на 2011–2013 годы, где заложены риски, которые могут обернуться дополнительным ростом дефицита. Например, большая зависимость от нефтяных цен. Российская экономика имеет ярко выраженную экспортно-сырьевую направленность, поэтому её состояние очень сильно зависит от состояния мировой экономики. Замедление экономического роста либо стагнация в мировой экономике сразу приведут к проблемам в России. Этим фактором главным образом обуславливаются и краткосрочные, и среднесрочные риски российской экономики. Бюджет же сверстан на основе прогноза, в соответствии с которым в 2011 году стоимость барреля нефти будет 75 долларов, в 2012-м — 78 и в 2013-м — 79. Что если цены не будут расти? Очевидно, что зависимость нашей страны от конъюнктуры мировых сырьевых рынков не уменьшается, а растёт.

Структура нашего финансового рынка способна чутко реагировать на классические кризисные ситуации и сценарии чему способствуют низкий уровень капитализации финансовых институтов, концентрация бизнеса и денег в столице, монопольный характер многих производств, зависимость от иностранных инвесторов, рост спроса на кредиты в последние перед кризисом годы и, соответственно, рост проблемной задолженности. Всё это делает финансовый рынок страны очень уязвимым. Резкое изменение цен на мировом рынке сырья может столь же резко поменять ситуацию: надуется новый пузырь или появятся предпосылки к дефолту.

Дефицит бюджета можно покрыть за счёт Резервного фонда, но в нём осталось 1,26 трлн рублей, что меньше, чем предполагаемый дефицит. Следовательно, придётся рассчитывать только на займы. Руководство страны объявило о планах новых внешних и внутренних заимствований. Безусловно, пока государственный долг по отношению к ВВП не велик и по оценкам правительства по итогам 2010 года составит лишь 11 %.

Большой долг требует расходов на его обслуживание, кроме того, он вызывает вопросы инвесторов о сроках его погашения. Кризисы цикличны, но страна должна находиться в зоне экономической безопасности вне зависимости от них. Планы увеличения государственного долга наводят на следующие аналогии. Дефолт 1998 года случился из-за непомерного государственного долга (рисунок 16).

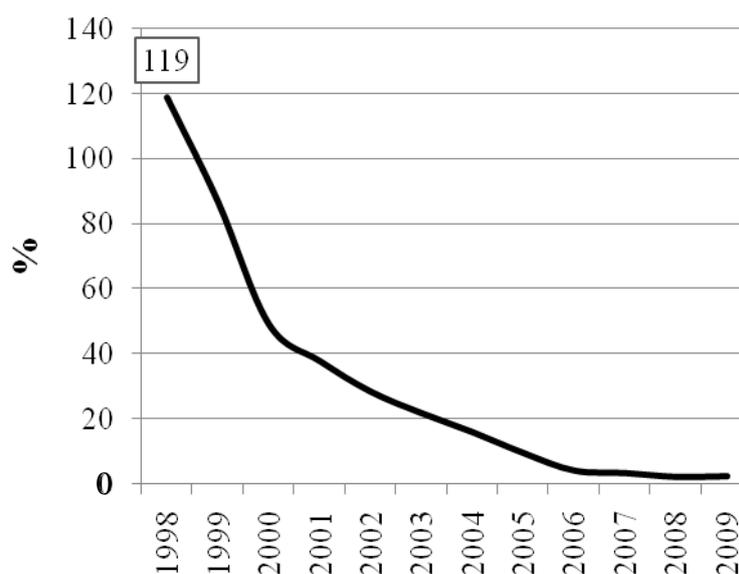


Рисунок 16 — Динамика государственного долга, % от ВВП (по данным Банка России)

В кризис же 2008–2009 годов основные долговые проблемы испытывали банки и частные компании (рисунок 17), и поддержку им оказывало государство, не обременённое непосильными долгами. Хотя, безусловно, и после действий правительства для российского рынка не прошло бесслед-

но падение мировых темпов экономического роста, разорение ряда крупнейших банков и компаний, сокращение темпов роста промышленного производства, так как значительную долю российского экспорта составляют нефть, газ, древесина, металл. Всё это ведёт к удорожанию стоимости жилья, услуг ЖКХ, бензина, продуктов питания.

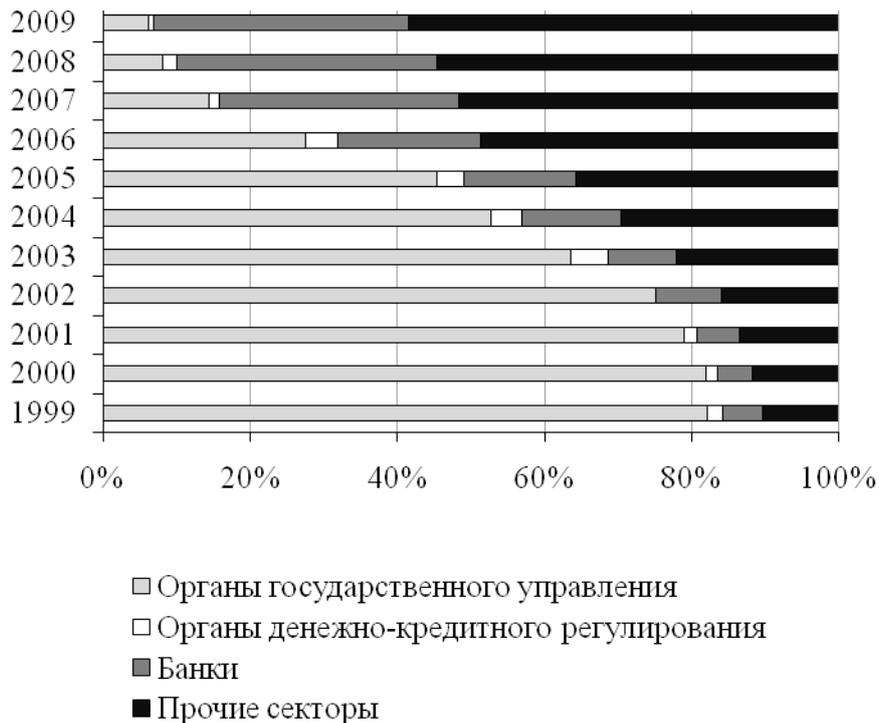


Рисунок 17 — Изменение структуры внешнего долга России (по данным Банка России)

Но сможет ли правительство РФ спасти частный бизнес и в будущем (а о следующей волне кризиса учёные говорят всё чаще), если государственный долг начнёт расти? Ответ на этот вопрос не может не тревожить отечественных экономистов, поскольку проблема внешнего долга частного сектора не исчезла. В начале кризиса (в октябре 2008 года) на банки и прочие секторы приходился долг в 496,9 млрд долларов. На 1 апреля 2010 года задолженность сократилась до 426,4 млрд долл. Сокращение долга очевидно, но оно ещё не говорит о качественном изменении ситуации и качественном изменении массы риска на уровне страны.

3 ТРАНСЛЯЦИЯ РИСКА В ПРОЦЕССЕ ПРОВЕДЕНИЯ ПОСРЕДНИЧЕСКИХ ОПЕРАЦИЙ

3.1 Посредничество как метод разрешения противоречий акторов рынка

Рыночная экономика ориентирована на получение прибыли, следовательно, любую коммерческую деятельность можно рассматривать как сферу приумножения капитала (а можно и сказать «ресурса»). В деятельности любого субъекта рынка (отдельный актор, сектор рынка и пр.) может возникнуть проблема нехватки каких-либо (в том числе и денежных) ресурсов. В то же время всегда существуют субъекты, у которых ресурсов больше, чем текущие потребности в них. Свободные ресурсы, не предназначенные для непосредственного потребления, предполагают наличие множества инвестиционных альтернатив. Таким образом, на рынке всегда есть две категории субъектов те, кто имеет избыточные единицы ресурсов (ИЕ) и те, у кого дефицит единиц ресурсов (ДЕ)⁵⁵.

Мы умышленно не говорили, какие именно ресурсы распределяют посредники, поскольку суть посреднической функции, в общем-то, одинакова при любом виде ресурса и построена на разрешении **противоречий** между потребностью предприятия иметь какой-либо ресурс (с точки зрения финансового рынка это денежные средства) и его отсутствием⁵⁶.

Исходя из этого, акторы ИЕ могут выступать поставщиками ресурсов, акторы ДЕ — потребителями. В случае с денежными ресурсами, первые — кредиторы, вторые — заёмщики. Перераспределением ресурсов между ИЕ и ДЕ занимаются особые акторы рынка — посредники — институты, который осуществляет связь между ИЕ и ДЕ, то есть между теми, у кого

⁵⁵ URL: <http://wara.host56.com/archives/258>. (дата обращения: 10.09.2010). URL:http://www.rau.su/observer/N12_2005/12_11.HTM. (дата обращения 17.10.2010).

⁵⁶ Банковское дело : учебник / под. ред. Г.Г. Коробовой. 2-е изд., перераб. и доп. М. : Магистр. 2009. 560 с.

избыток ресурсов и теми, кому ресурсов не хватает (рисунок 18).

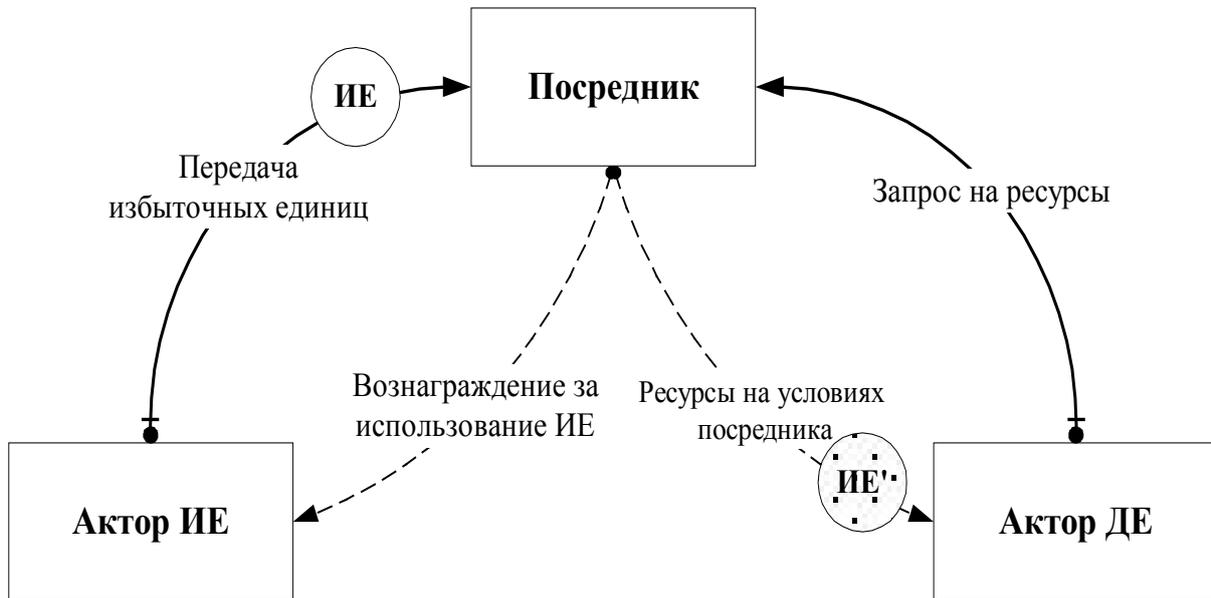


Рисунок 18 — Общая схема посредничества

Чаще всего в экономике идёт речь о финансовых посредниках — институтах, осуществляющих связь между кредиторами и заёмщиками, то есть институтах, основная деятельность которых направлена на уравнивание спроса и предложения на финансовые средства. В этом случае посредник занимает средства у кредиторов и предоставляет их заёмщикам. Некоторые финансовые институты, например, лизинговые, факторинговые компании большую часть своих фондов получают как займы у других финансовых институтов.

На первый взгляд, может показаться, что прямое взаимодействие субъектами ИЕ и ДЕ более выгодно с финансовой точки зрения, ведь посреднику надо платить. Однако, это не всегда верно. Преимущества финансового посредничества с точки зрения участников кредитных сделок отражено нами на рисунке 19.

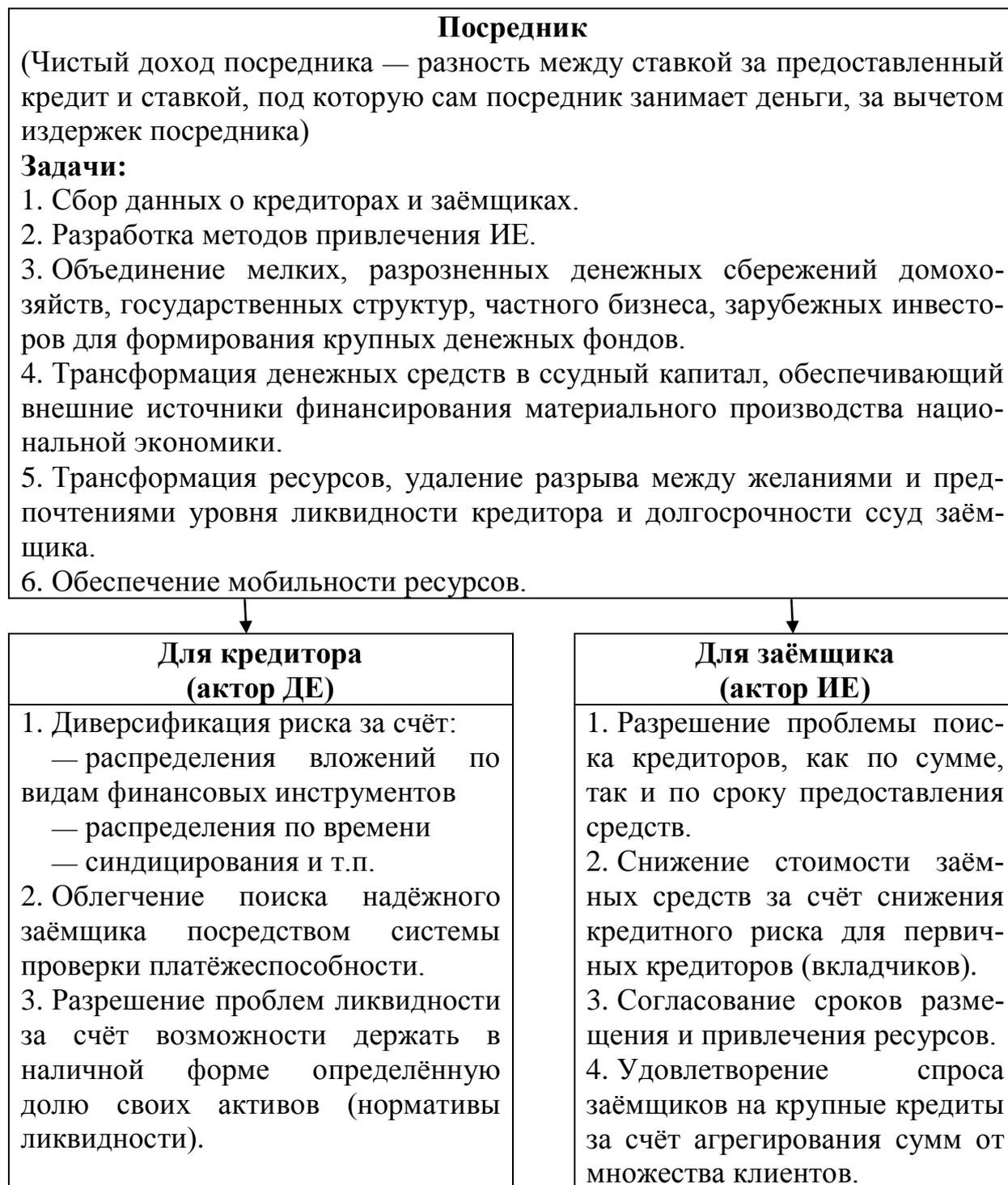


Рисунок 19 — Преимущества финансового посредничества при кредитовании

Говоря о посредничестве, различают прямое посредничество и посредничество финансовое. Прямой посредник, в отличие от финансового, не выпускает никаких собственных финансовых обязательств, и, следова-

тельно, не принимает на себя финансовых рисков. Он, как правило, ищет сначала потребителей ресурсов (заёмщиков) и лишь затем — поставщиков (кредиторов). Прямой посредник получает вознаграждение в виде процента от лица, интересы которого он представляет. Различают посредника кредитора или заёмщика (продавца или покупателя). Типичными представителями прямых (рыночных) посредников являются дилеры и брокеры на финансовых рынках.

Финансовый посредник действует от своего лица и за счёт собственных средств, принимая на себя риск как угрозу благосостоянию экономического агента. Понятие финансового посредничества неразрывно связано с понятием риска. Аккумулируя временно свободные денежные средства одних акторов рынка и предоставляя затем их другим акторам, имеющим в них потребность, посредники трансформируют объёмы капитала, сроки его использования, а также обеспечивают трансформацию риска посредством диверсификации вложений. Таким образом, в нашей схеме посредничества (рисунок 18), применительно к финансовому посредничеству, кроме передачи ИЕ, должна появиться и передача риска — **интермедиация** риска (рисунок 20), что, как мы полагаем, выливается в одну из важнейших функций финансовых посредников — управление рисками акторов рынка.

Управление рисками — это и передача риска от клиента к посреднику, и продажа спекулятивных финансовых инструментов с высоким риском. Финансовые посредники имеют институциональное преимущество в управлении некоторыми видами финансовых рисков, которое выражается не только в более низких транзакционных затратах и облегчённом доступе к необходимой информации, но и самой структуре финансового посредника, особенность которой в наличии «рискового капитала» для принятия на себя неблагоприятных последствий рисков. Процесс управления рисками является составной частью управления активами и пассивами посредника,

который имеет своей целью максимизацию прибыли с учётом принимаемых рисков.

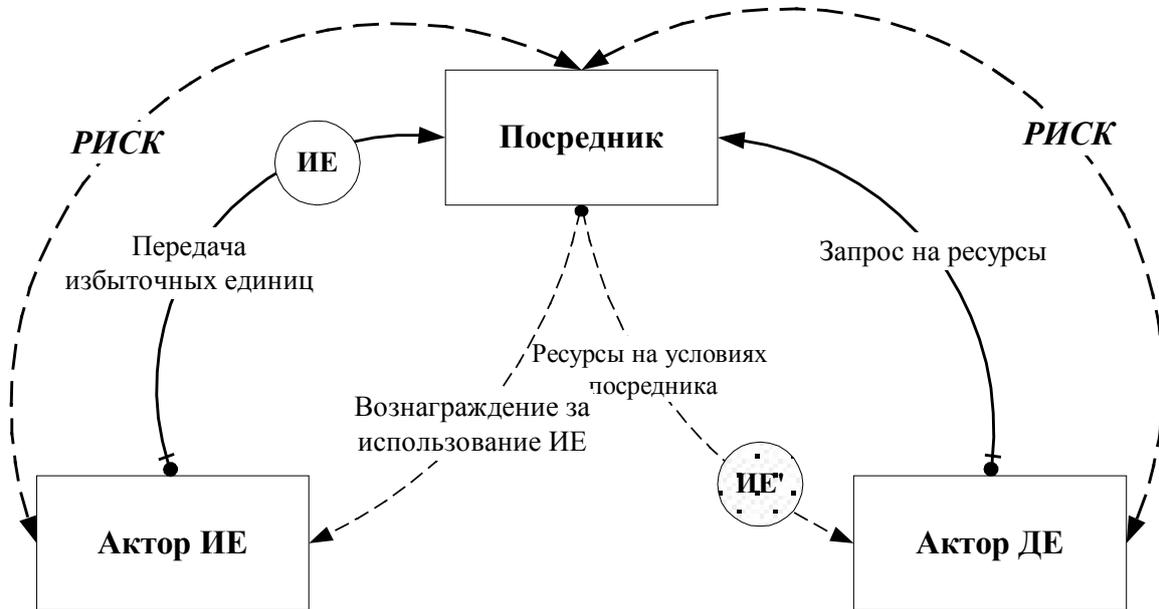


Рисунок 20 — Схема посредничества с учётом передачи риска

Основоположниками теории финансового посредничества были такие учёные как Д. У. Блэкуэлл, Д. Д. Ван-Хуз, Э. Дж. Долан, Р. Дорнбуш, Д. С. Кидуэлл, Р. Л. Миллер, Р. Л. Петерсон, П. Роуз, Дж. Синки, С. Фишер, У. Шарп, Р. Шмалензи и другие авторы. Их исследования объединяет единый методологический подход, который сводится к восприятию финансового посредничества как совокупности институтов, инструментов и рынков, удовлетворяющих потребности различных экономических субъектов.

Так, Р. Л. Миллер и Д. Д. Ван-Хуз под финансовым посредничеством понимают разветвлённую сеть, в которой финансовые институты разного типа торгуют разнообразными финансовыми активами (инструментами) на

многих специализированных финансовых рынках⁵⁷.

Причём определяющую роль в организации этого взаимодействия играют именно финансовые институты, совокупность которых формирует субъектное наполнение категории «финансовое посредничество» и делает существование этой категории возможным.

Финансовое посредничество — базовый процесс для финансовой системы, и от того, как он протекает, зависит степень эффективности использования финансовых ресурсов общества и государства. Под эффективностью подразумевается способность финансовой системы аккумулировать финансовые средства в конкурентной среде и обеспечивать максимальную отдачу размещённых ресурсов с точки зрения долгосрочного экономического роста⁵⁸.

Дезинтермедиация

При определённых экономических условиях, особенно в кризисные периоды, роль финансовых посредников резко сокращается. Если этот процесс приобретает массовый характер, то возникает, так называемая, дезинтермедитация (*desintermediation*). В последнее время этот термин часто употребляют в экономической литературе. Иногда этот термин употребляют наряду термином «дезинтеграция», говоря, что это есть процесс распада системы финансового посредничества с переходом к прямому кредитованию либо уход части кредитных ресурсов за пределы национальной банковской системы.

Дезинтермедиация, то есть устранение посредников (лат. *de* — отмена, уничтожение + *intermedius* — находящийся посреди) — одна из современных тенденций на всех секторах рынка. Дезинтермедиация не означает, что

⁵⁷ Миллер Л. Р., Ван-Хуз Д. Д. Современные деньги и банковское дело / пер. с англ. М. : ИНФРА-М, 2000. 856 с.

⁵⁸ Саркисян Т.С. Проблемы финансового посредничества // Деньги и кредит. 2007. № 7. С. 26–28.

больше нет клиентов, или нет посредника, обслуживающего этих клиентов. Это просто означает, что на рынок пришли новые технологии, ведь одно из значений термина «дезинтермедиация» — это «ситуация, в которой финансовые институты не имеют возможности выполнять свои посреднические функции»⁵⁹.

Примером может служить самостоятельный выход (пусть и не в таком большом масштабе, как на зарубежных биржах) предприятий на фондовый рынок, чему способствовали новые информационные и инвестиционные технологии, а также процесс глобализации, которые существенно расширили возможности прямого финансирования. Внедрение информационно-вычислительных технологий в торговлю на бирже позволило предоставлять клиентам максимально широкий спектр услуг и совмещать деятельность организатора торгов на бирже с клиринговой и депозитарной деятельностью; значительно расширился спектр предоставляемых информационных услуг. В процессе универсализации биржи становятся универсальными институтами финансового рынка. Автоматизация торговли, компьютеризация рынка ценных бумаг и универсализация бирж привела к уменьшению числа финансовых посредников и посреднических операций, что и является примером дезинтермедиации.

Банки уже ощущают усиление процесса дезинтермедиации, так как расширение применения доступных клиентам альтернативных инструментов (прежде всего на фондовом рынке и в области пенсионных и страховых услуг) будет оказывать дополнительную конкуренцию кредитным, депозитным и расчётным банковским продуктам.

Замещение внешних заимствований кредитованием со стороны Центрального банка РФ стало одним из основных методов решения проблем российскими властями, возникших в кризис. Мы полагаем, что можно

⁵⁹ Большой экономический словарь / под ред. А.Н. Азраиляна. 7-е изд., доп. М. : Ин-т новой экономики. 2007. С. 208.

говорить о том, что имеет место «финансовая интермедиация», заключающаяся в том, что государственные сбережения инвестировались в безопасные и низкодоходные активы за границей, а российские компании привлекали средства из-за рубежа по более высоким ставкам. Возникают вопросы: является ли это попыткой замены рыночных посредников и смогут ли правительство и ЦБ РФ эффективно это сделать.

Кредитные организации, используя новые финансовые инструменты, такие как секьюритизация, пытаются перестать брать на себя риски при выдаче кредитов. Таким образом, риски перекадываются на заёмщиков, а банки получают комиссионные за переупаковку рисков. Сверхприбыльные операции на стремительно виртуализирующихся финансовых рынках становятся для некоторых банков самоцелью⁶⁰.

В такой ситуации возникают проблемы при оценке заёмщиков (оценка кредитного риска), в этом банки всегда играли главную роль, отвечая за оценки своими деньгами. Рейтинговые агентства таковыми оценщиками всё-таки быть не могут, так как фактически не несут финансовой ответственности за правильность своих рейтингов.

Реинтермедиация

Одновременно с устранением старых посредников появляются новые, обеспечивающие координацию действий акторов рынка. Процесс введения нового посредника, приток денежных средств в банки и другие депозитные организации от конкурирующих небанковских финансовых институтов получил название реинтермедиации (лат. *re* — вновь, снова, назад + лат. *inter* — между + лат. *mediatio* — посредничество).

Процесс дезинтермедиации в банковской сфере сопровождается реинтермедиацией новых акторов ещё и по причине слабой обеспеченности

⁶⁰ http://moneyfactor.ru/finance/news_2008-01-30-14-05-02-142.html. (дата обращения: 10.10.2010).

банковскими услугами регионов нашей страны. Количество банковских организаций с точки зрения потребителя недостаточно, в основном они сосредоточены в городах-«миллионниках». Действительно, если посмотреть данные ЦБ РФ, то наибольшее количество банков сосредоточено в Центральном федеральном округе (598), в то время как, например, Уральском федеральном округе их всего 54, а в Дальневосточном — 31.

3.2 Трансляция риска как функция посредничества

Применительно к банковской системе нашей страны банки чаще всего занимаются интермедиацией капитала, в то время как в других странах, что и показал нынешний кризис — интермедиацией риска (в первую очередь речь идёт об инвестиционных проектах).

Недостатками российских кредитных организаций чаще всего называют:

— слабое обеспечение межотраслевого перелива сбережений, превращение сбережений в инвестиции, то есть не выполнение функций интермедиации;

— слабая трансформация ликвидности (превращение краткосрочных депозитов в долгосрочные активы);

— недостаточное кредитование реального сектора;

— не соответствие объёмов резервов на возможные потери по ссудам кредитным рискам;

— высокая степень концентрации активов вокруг немногих крупных заёмщиков и связанное кредитование.

Мы уже говорили о том, что, банк, приняв решение о кредитовании, начинает фактически управлять активами, но согласно действующим теориям, он (банк) продолжает управлять и кредитным риском и передача просроченной заложенности коллекторской компании или кредитному ПИФУ в таком представлении предстаёт как «передача риска» (раздел 2, п.

2.1). Но существует ещё много способов трансляции риска через функции посредничества.

Передача риска через страхование

Один из методов передачи риска — использование системы страхования для привлечения средств населения. Снижение ставок на рынке рублевых розничных депозитов существенно отстаёт от прогнозируемых. Причина кроется в существовании системы страхования вкладов, которая провоцирует некоторые банки принимать на себя чрезмерные риски.

Кроме того опробованная в кризис схема банкротства банков, когда вклады от проблемного банка передаются здоровому, теперь возможно будет работать постоянно. Законопроект об этом подготовило Минэкономразвития, его поддерживают ЦБ РФ, АСВ и Минфин РФ.

Предполагается, что принятие такого закона позволит экономить конкурсную массу, избавляет управляющих от необходимости списывать или продавать по ликвидационным ценам активы, которые ещё нужно взыскивать.

В 2008–2009 гг. было три примера передачи активов проблемных банков здоровым: АСВ передало Банку Москвы обязательства Московского залогового банка (всего 2 млрд руб. вкладов и кредитов), Национальному резервному банку — банка «Электроника» (1,6 млрд руб.), Номос-банку — «Московского капитала» (13 млрд руб.).

Уменьшение риска путём переписывания активов

Для работы с непрофильными активами при банках создаются закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФ). Вывод кредиты в такие паевые фонды, банки сокращают по ним резервы, расчищая, таким образом, свои балансы.

Центральный банк РФ обеспокоен темпами роста непрофильных активов в банках и готов применять меры к тем банкам, у которых доля

заложенного имущества после реструктуризации кредитов превышает 20 % активов.

Привлечение в аффилированные компании

Пока ЦБ РФ пристально следит за тем, чтобы банки во избежание рисков продолжали снижать ставки по вкладам, некоторые крупные банки предлагают депозиты с очень высокой доходностью — 12 % годовых. С помощью наиболее понятного гражданам финансового инструмента — вклада — банки привлекают клиентов в аффилированную управляющую или страховую компанию: открыть вклад под высокие проценты можно лишь на определённых условиях, например, заключения договора накопительного страхования жизни с определённой компанией или приобретения паёв паевых инвестиционных фондов (ПИФов) под управлением управляющей компании, аффилированной с банком, на сумму не менее суммы вклада и другие.

3.3 Двойственный характер транспарентности акторов рынка

Решение задач повышения эффективности в сфере финансового посредничества, снижения рисков, невозможно без повышения информационной открытости всей экономики, формирования идеологии открытости, присущей цивилизованному бизнесу. Более того, степень транспарентности информации, включающая в себя её достоверность, своевременность и полноту, вошедшая в деловую практику страны, во многом свидетельствует об уровне экономического развития государства и, как следствие, инвестиционной привлекательности.

В современных условиях значение транспарентности деятельности акторов рынка, как фактора укрепления рыночной дисциплины и развития добросовестной конкуренции ещё больше повышается.

Однако транспарентность актора на рынке имеет двойкий результат.

Рассмотрим это на примере банковского сектора. С одной стороны, транспарентность банковского сектора обеспечивает:

- эффективное распределение ресурсов на финансовом рынке за счёт устранения информационной асимметрии;
- снижение частоты банковских кризисов и издержек, связанных с их преодолением;
- быстрое восстановление проблемных банков в посткризисный период;
- поддержание высокой рыночной дисциплины и культуры банковского дела.

В то же время с транспарентностью банковского сектора связан и ряд отрицательных моментов:

- риск дестабилизации банка после раскрытия информации;
- транспарентные банки по сравнению с закрытыми могут быть более подвержены панике вкладчиков;
- курсы акций транспарентных банков более волатильны;
- транспарентность банковского сектора стимулирует процесс дезинтермедиации, то есть «прямой» выход заёмщика на финансовый рынок и устранение с рынка посредника.

Банк России начал публиковать данные ежемесячных отчётностей банков о размере и составе собственных средств, а также о выполнении обязательных нормативов (формы отчётности 134 и 135). Как следует из опубликованных данных, рекомендациям ЦБ РФ о раскрытии такой информации на сайте регулятора последовали 712 банков. Таким образом, стать прозрачнее для клиентов согласились более 70 % участников российской банковской системы. Для сравнения: несколько лет назад, когда ЦБ РФ впервые давал банкам аналогичные рекомендации по публикации на своём сайте баланса и отчёта о прибылях и убытках (формы 101 и 102), оклик на них был гораздо ниже (на 01.10.2003 г. этой возможностью

воспользовались 656 кредитных организаций, что составляло всего 49,3 % от общего числа). Сейчас банки, раскрывающие эту информацию в соответствии с рекомендациями Банка России, составляют более 90 % всех участников рынка (рисунок 21).

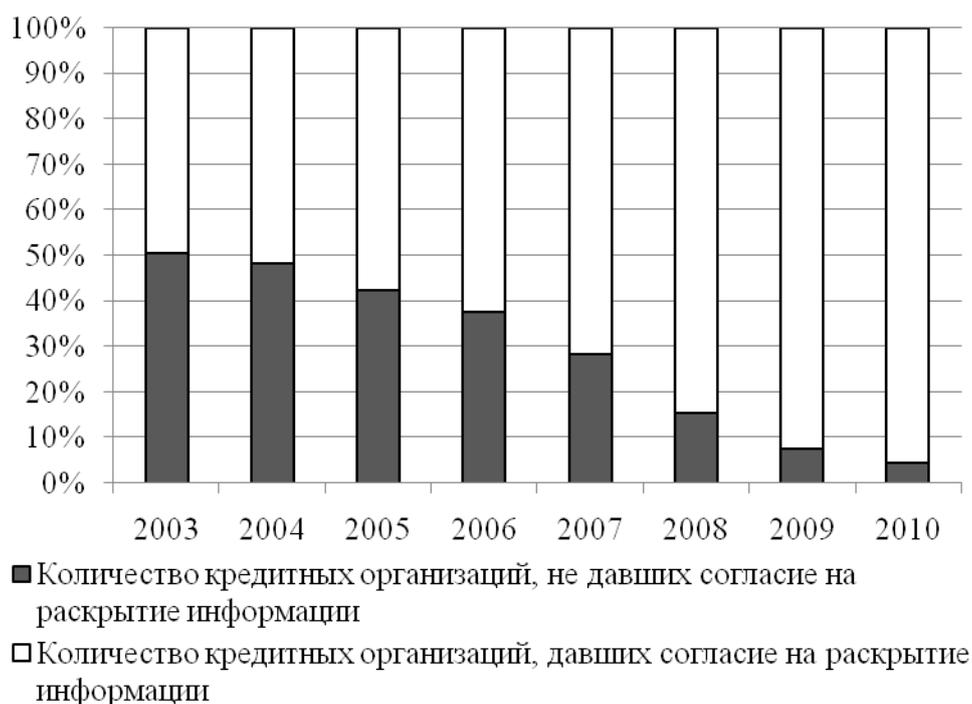


Рисунок 21 — Динамика «открытости» кредитных организаций

Впрочем, стремление к прозрачности у крупнейших банков гораздо ниже, чем в целом по системе. Из банков «Топ-30» сведения о капитале и нормативах раскрыли лишь 14. Среди банков, проигнорировавших рекомендации Банка России, например, Сбербанк, ВТБ, ВТБ 24, Альфа-банк, Газпромбанк, Транскредитбанк, «Уралсиб», Банк Москвы, Международный промышленный банк, «Санкт-Петербург». Таким образом, большинство банков с государственным участием не выполнили рекомендации ЦБ РФ и не раскрыли на сайте регулятора сведения об обязательных нормативах и капитале. Крупнейшим игрокам банковского рынка дополнительная прозрачность не нужна, так они могут себе позволить не заботиться о привлекательности в глазах клиентов.

Причин нежелания раскрывать информацию о себе может быть несколько:

— нежелание банков попасть в ситуацию, когда на основании опубликованных данных непрофессиональные пользователи приходят к неправильным выводам, что может негативно отразиться на стоимости акций или доходности облигаций;

— особенности информационной политики крупных и особенно государственных банков, так как они не считают необходимым выглядеть лучше в глазах клиентов, которых у них и так достаточно (то есть эффект масштаба позволяет им пренебрегать дополнительной возможностью привлечения клиентов, многие из государственных банков размещают подобную информацию на своих собственных сайтах).

Но, несмотря на все доводы за и против информационной открытости банковской системы, банковское регулирование уверенно движется в сторону повышения прозрачности. Вероятнее всего даже, если рекомендации Банка России о размещении информации не перейдут в разряд обязательных норм, всем кредитным организациям придётся раскрыть информацию о своей деятельности, поскольку это сопряжено с репутационными рисками (на фоне общей массы транспарентных банков, сокрытие информации выглядит не в пользу данной кредитной организации).

В нынешней острейшей конкуренции у банков нет выхода — они просто обязаны брать на вооружение любые инструменты, способные повысить доверие к ним со стороны клиентов и партнёров.

4 ОБОРОТ МАССЫ РИСКА НА ИНФОРМАЦИОННО-КРЕДИТНОМ РЫНКЕ

4.1 Информационно-кредитный рынок как часть единого информационного пространства страны

Основной причиной существования посредников всех типов в экономике считают информационную асимметрию, — то обстоятельство, что мы живём в мире несовершенной информации. Если бы удалось создать такую хозяйственную систему, при которой операционные расходы равнялись бы нулю, информация была бы полной и симметрично доступной всем акторам рынка, а сеть рынков полностью покрывала любые возможные потребности, то в ней посредники были бы не нужны.

Так, теория финансового посредничества исходит из того, что финансовые услуги, оказываемые финансовым посредником, основаны на информации (информационном преимуществе финансового посредника).

С развитием наук и технологий, как экономических, так и информационных, информационная асимметрия (неопределённость — с точки зрения рискологии) не уменьшается, вернее она становится качественно другой, её всё труднее познавать, несмотря на всё большее расширение информационного пространства.

Масса риска присуща любому сегменту рынка и напрямую не зависит от вероятности наступления какого-либо события, рассчитать её можно для любого актора рынка, независимо от объёмов и видов вложений, при этом учитывая все виды риска.

Мы уверены, что информационно-кредитный рынок, являющийся совокупностью акторов в лице владельцев и пользователей информационных ресурсов и услуг, экономических отношений между ними в сфере обмена информацией при работе кредитной системы, посредством которых осуществляется реализация кредитных ресурсов, как товарной продукции,

способствует управлению массой риска для каждого отдельного актора.

Во-первых, исходя того, что информационная неопределённость является сущностью рисков любой природы, информация необходима для определения уровня риска и может быть оценена с количественной, смысловой и ценностной точек зрения. Возникновение и развитие, например, системных банковских кризисов связывают, как правило, с целым набором или комплексом факторов макроэкономического, структурного и институционального характера. В последние годы наибольшую популярность в объяснении причин и путей преодоления возникающих кризисных явлений приобрела теория информационной асимметрии, основоположники которой связывают возникновение кризисов с асимметричными информационными потоками в экономике и недостаточной прозрачностью корпоративного сектора. Неспособность организаций, являющихся заёмщиками, отвечать по своим кредитным обязательствам может оказать даже большее влияние на экономику страны, чем колебания цены на нефть. Проблема недостатка достоверной информации, как о заёмщиках, так и о кредиторах, всё более ощутима, возникает значительная асимметрия информации между участниками кредитных отношений.

Любой кризис, кроме того, всегда ускоряет процесс перемен, причин этому несколько: первая — иное восприятие риска, по жольку оптимистичное представление, преуменьшавшее уровень рисков, уничтожается в кризис, вторая — изменение стратегий, необходимость коренной реформы финансового сектора. Переоценка всевозможных рисков, более тщательная проверка качества кредитов и повышенное внимание к устойчивости долговых позиций — последствия недавнего кризиса. Происходит трансформация отношения к бизнес-моделям в зависимости от их способности управлять рисками. Сложные и непрозрачные финансовые инструменты больше не пользуются спросом, востребована транспарентная, исчерпывающая и точная информация.

Информационные преимущества позволяют тем, кто ими владеет, отстаивать собственные интересы в ущерб интересам менее информированных субъектов. Финансовые инструменты становятся всё сложнее, поэтому задачи повышения информационной прозрачности становятся всё более актуальными для управления рисками.

Во-вторых, информация необходима для выяснения (определения) источников риска. Воспользовавшись информацией как питательной средой можно заранее (до наступления рискованной ситуации) определить, сгруппировать, отранжировать будущие риски, то есть вести мониторинг массы риска. Мониторинг — это ведь не только простое наблюдение того, что есть, но и анализ, и прогноз того, что может произойти. Будущее непосредственно невидимо, его надо прогнозировать. В отличие от других составляющих риска информационная часть обязательно присутствует в каждом рисковом событии. Изменяется лишь её относительная величина.

Вопрос возникает лишь в том, как рассчитывать MaR — отдельно или со стоимостью информации. Кроме того, требует разработки, апробации и способы расчёта стоимости информации. Для этого должны быть соответствующие методы определения стоимости информации, информационные модели и системы.

Информационные ресурсы информационно-кредитного рынка кроме решения проблемы информационного взаимодействия, уменьшения информационной асимметрии во взаимоотношениях акторов рынка, должны являться и составной частью массы риска, и инструментом управления ею для предотвращения наращивания критической массы, перерастающей в кризис.

Сегодня российский бизнес стал более зависим от информационных технологий. Безусловно, такие технологии применялись и раньше, но происходило это в основном для решения каких-либо локальных задач, пусть и, достаточно, масштабных. Теперь же акцент сместился с автомати-

зации отдельных процессов на всеобщую глобальную автоматизацию, а также на информационную поддержку принятия управленческих решений, стирания территориальных границ и создания единого управленческого пространства.

Всё чаще в различных отраслях как применительно к процессам информатизации, так и вне зависимости от них стал применяться термин «единое информационное пространство» (далее ЕИП), определяя, таким образом, объём (или иначе говоря, пространство) данных, создаваемых, накапливаемых и используемых в различных автоматизированных информационных системах.

Термин «ЕИП» употребляется на разных уровнях построения, начиная с выстраивания ЕИП предприятия, отрасли, органов местного самоуправления, государственной власти регионального уровня, государственного уровня и, в конце концов, мирового единого информационного пространства. Таким образом, ЕИП должно представлять собой не только некий объём данных накопленных в системах, банках данных и других структурах, но и информационные потоки, которые должны быть обеспечены между ними. Если информационные потоки отсутствуют, либо слаборазвиты, то, соответственно, информационное пространство как таковое не существует. Останутся лишь объединённые по разным принципам данные, доступные некоторому узкому кругу участников.

Предпосылки построения ЕИП всех уровней диктуются жизнью (бурное насыщение всех сфер деятельности компьютерными технологиями, создание множества внутриведомственных систем, которые решают узковедомственные задачи и практически не взаимодействуют друг с другом и др.), это уже не роскошь, а необходимость. Цели построения ЕИП очевидны, ими являются: обеспечение прав граждан на информацию, повышение деловой и общественной активности путём предоставления равной возможности пользоваться открытой информацией либо авторизованный

доступ к ограниченной информации, реализация единых стандартов, повышение качества предоставления услуг, обеспечение оперативности принятия и точности управленческих решений и др.

Одним из шагов построения ЕИП на государственном уровне, то есть ЕИП, предназначенное для эффективного решения задач государственного управления, является утверждение Президентом Российской Федерации 7 февраля 2008 г. такого документа, как «Стратегия развития информационного общества в Российской Федерации. Среди прочих задач, названных в стратегии, формированию ЕИП отводится важная роль, в том числе для решения задач обеспечения национальной безопасности.

Анализируя имеющиеся на текущий момент данные (публикации в прессе, Интернете, изданных нормативных документов), можно сделать вывод о том, что движение общества к ЕИП является эволюционным процессом. Движение это зависит от степени зрелости всех акторов процесса, от их готовности управлять развитием информационных технологий в своей сфере деятельности, и от того, насколько они готовы понять и принять необходимость построения ЕИП, и, что немаловажно, финансировать создание базовых составляющих ЕИП.

Очевидно, что если вопросы создания ЕИП на государственном уровне стали решаться не столь давно, то обеспечение информацией финансовой сферы (в частности банковской системы) имеет более давние традиции и продвинулось гораздо глубже.

Информационно-кредитный рынок (ИКР) обладает всеми признаками ЕИП государственного уровня. Во-первых, ИКР представляет собой совокупность баз и банков данных, технологий их ведения и использования, информационно-телекоммуникационных систем и сетей, функционирующих на основе единых принципов и правил (например, система обмена данными между кредитными организациями, бюро кредитных историй, центральным каталогом кредитных историй, Банка России и пр.). Во-

вторых, ИКР имеет большое количество участников действительных и потенциальных. В-третьих, ИКР уже сейчас обеспечивает информационное взаимодействие организаций и граждан, а также удовлетворение их информационных потребностей (возможность запроса по разным каналам связи в центральный каталог кредитных историй о месте хранения кредитной истории, запрос кредитной истории в БКИ).

Развитие ИКР как части ЕИП государственного уровня подтверждается многими примерами, в частности, иллюстрацией этого являются подключение новых акторов или же расширение функций, использование информационных ресурсов ИКР. Например, начали реализовываться планы по организации электронного обмена информацией между судебными приставами и кредитными организациями. До начала решения этого вопроса крайне проблематично было отследить все счета должника и оперативно списать с них средства в погашение долга, например, в крупных городах, где слишком много кредитных организаций, и обратиться с бумажным запросом в каждую из них пристав-исполнитель не может или затратит слишком много времени. При реализации электронного обмена информацией между приставами и банками средства со всех счетов неплательщиков, по делам которых вынесено судебное решение, приставы будут с помощью кредитных организаций списывать в погашение долга, что ускорит взыскание платежей и позволит оживить кредитование. Такая система обмена уже реализуется, например, в Кировской области, Пермском и Алтайском краях.

Ещё одним примером развития ИКР является предложение Банка России стимулировать банки активнее передавать информацию о заёмщиках, являющихся юридическими лицами, в бюро кредитных историй (БКИ). Сейчас в БКИ находится менее одного процента кредитных историй юридических лиц от всего объёма хранящейся информации. Банк России предлагает передавать кредитные истории юридических лиц в БКИ в

обмен на доступ к информации о заёмщиках государственных органов, например, налоговой инспекции. Представители БКИ сочли идею Банка России конструктивной, подтверждая, что спрос на информацию государственных органов у банков есть, и было бы полезно подключить к обмену Миграционную службу, ГИБДД (это и происходит в части информации о физических лицах). Препятствием к налаживанию подобного обмена является положение закона, предписывающего высылать информацию в БКИ только с согласия заёмщика.

Есть и другие вопросы, которые следует решить в нормативно-правовом поле, то есть с участием государственных органов. В частности, насколько правомерны действия Агентства по страхованию вкладов (АСВ) выкладывающего в последнее время практически на регулярной основе списки заёмщиков с указанием фамилии, имени, отчества и суммы долга перед кредитной организацией, в которой АСВ проводит процедуры ликвидации. Ведь в этих списках могут значиться не только злостные неплательщики, но и вполне добропорядочные заёмщики, которые платят по кредитам вовремя.

Все возникающие вопросы, безусловно, требуют своего решения, и будут решены, но, тем не менее, возникают они в результате построения, развития ИКР, что подтверждает его существование и востребованность ресурсов.

Информационно-кредитный рынок есть часть единого информационного пространства государственного уровня, часть важная и интенсивно развивающаяся. Кроме задач повышения эффективности в сфере финансового посредничества, снижения рисков, информационно-кредитный рынок решает задачу повышения информационной открытости всей экономики (когда финансовые инструменты становятся всё сложнее, задачи повышения информационной прозрачности становятся всё более актуальными), что является одной из главных целей построения единого информационно-

го пространства.

Введение в теорию и практику дефиниции «информационно-кредитный рынок» позволило нам определить объёмы, виды информации и информационных услуг, которые можно представить в виде товара (продукта), провести классификацию акторов рынка, их взаимоотношения между собой, кроме того — определить регулятора этих отношений, которым, по нашему мнению, должен стать Банк России, как основной держатель информационных ресурсов и регулятор деятельности большинства групп акторов. Основными задачами ИКР в части обеспечения информацией является определение характера информации, порядка доступа к ней, формирования, хранения и обработки. Основной целью — повышение прозрачности на кредитном рынке.

Для выявления процесса интермедиации риска на ИКР следует, по нашему мнению, рассмотреть структуру ИКР как системы риск-потоков и взаимоотношения, порождаемые его субъектами (акторами).

4.2 Структура информационно-кредитного рынка

Первоначально для отражения структуры ИКР нами был предложен вариант иерархической схемы, в которой рассматривались несколько частей (подсистем), фактически находящихся на одном уровне: первичные рыночные факторы, принципы функционирования, рыночные сценарии и субъекты рынка⁶¹. Основные подсистемы (блоки) информационно-кредитного рынка отражены на рисунке 22.

Как любая иерархия, ИКР — вертикально ветвящаяся структура, ветви которой переплетаются с ветвями других, входящих в неё, подиерархий на множестве уровней, формируя горизонтальные сети.

После более глубоких исследований структуры ИКР мы утверждаем,

⁶¹ Дроздовская Л.П., Рожков Ю.В. Информационно-кредитный рынок : формирование и регулирование // Банковское дело. 2008. № 7. С. 51–55.

что ИКР не является строгой иерархией. Строгая иерархия на ИКР возможна была бы при работе акторов в стабильных условиях, при отсутствии информационной асимметрии, неизменном спросе, без жёсткой конкуренции и при стандартном наборе внешних стимулов окружающей среды.



Рисунок 22 — Краткая иерархическая схема ИКР

Усложнение функций и задач акторов, отношений между ними, повышение доступности информации, новые информационные технологии выявляют недостатки бюрократических структур (какими являются строгие иерархии), их неготовность к инновациям, плохую адаптацию к изменяющимся условиям, слабую мотивацию участников. Мотивация должна быть двусторонней, направленной в сторону, как общей прибыльности рынка, так и отдельно взятого актора, то есть учитывать взаимовыгодность желаний и целей акторов, поскольку движущей силой любой рыночной системы являются индивидуальные интересы конкретных участников.

Так, со стороны интересов кредиторов (причём ими являются не только банковские структуры) система мотивации может быть представлена возможностью получения информации о потенциальном заёмщике, или информации для принятия решения о целесообразности инновационного проекта, представления информации о себе для привлечения вкладчиков. Для заёмщика же — это выбор наиболее выгодных условий для кредита.

Другим примером для построения системы мотивации на ИКР может

являться включение в состав акторов рейтинговых агентств. Одной из важнейших функций финансовых рынков является сбор и обработка информации, которая позволяет оценить доходность и риски различных активов, от чего зависят формирование цен на эти активы и принятие решения в области инвестиций и финансирования. Процессы оценки информации, включения цены информации в цены финансовых ресурсов сложны и мало описаны. Акторы не имеют одинакового доступа к информации, равных возможностей её обработки. Результатом этого является асимметрия информации, которая становится причиной «неблагоприятного выбора» и принятия инвесторами на себя чрезмерных рисков, когда, например, менее качественные инвестиционные проекты легче находят средства для финансирования, чем хорошие. Рейтинговые агентства, переработав информацию и представив свои оценки, позволят акторам рынка получить простую, ясную и обобщённую информацию о кредитных рисках, связанных с различными категориями финансовых инструментов.

Требуется не только повысить эффективность использования информационных ресурсов при работе кредитного рынка, которые явно видны и предлагаются уже сегодня (например, базы данных бюро кредитных историй — БКИ), но и усилить роль других источников информации: информационных ресурсов банковской системы, федеральных структур и пр. Осуществить это можно лишь при изменении отношения к информации, информационным ресурсам, видя в них активы участников рынка.

Разветвление, сетевое функционирование и развитие — архитектурные принципы построения ИКР. То есть, ИКР как рынок не является простой или плоской иерархией, это многоуровневая иерархия полуавтономных субцелостностей (подиерархий), разветвляющихся на субцелостности низшего порядка. Состав подсистем при этом многовариантен, но в целом предсказуем.

Примером горизонтальной сети в структуре ИКР является подсистема

«Субъекты рынка» или иначе — «Акторы», так как узлами её являются акторы ИКР. Организационно субъекты (акторы) могут иметь любой тип структуры: линейный, горизонтальный, матричный и т.д. Структурные взаимосвязи между акторами-узлами также разнообразны, и могут быть логическими, информационными, управленческими, телекоммуникационными и др. При этом возможно наличие между некоторыми узлами нескольких видов взаимосвязей одновременно.

Так, бюро кредитных историй контролируется, а значит и управляется Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР) и, следовательно, можно построить простую иерархию, где вершина — ФСФР (рисунок 23). С другой стороны, БКИ тесно связаны с Центральным каталогом кредитных историй (ЦККИ), являющимся подразделением Банка России, так как обязаны представлять туда титульные части кредитных историй заёмщиков, значит, можно построить ещё одну иерархию и вершиной будет уже ЦККИ, а фактически Банк России (рисунок 24). Сопоставив построенные иерархии, получим полицентрическую фигуру (рисунок 25).

Если бы подсистема «Акторы» представляла собой строгую иерархию, то все её части были бы однородны, то есть иерархичны и иерархичны — все акторы однотипны и действуют синхронно, выстраиваются иерархически, в виде пирамиды. Мы же, исследуя деятельность акторов ИКР, выявили, что их можно сгруппировать по категориям на основе преследуемых ими целей и выполняемых функций: организации, предоставляющие кредитные ресурсы и услуги; организации, предоставляющие информационные и вспомогательные услуги; государственные политические и экономические институты; потребители кредитных ресурсов и услуг.

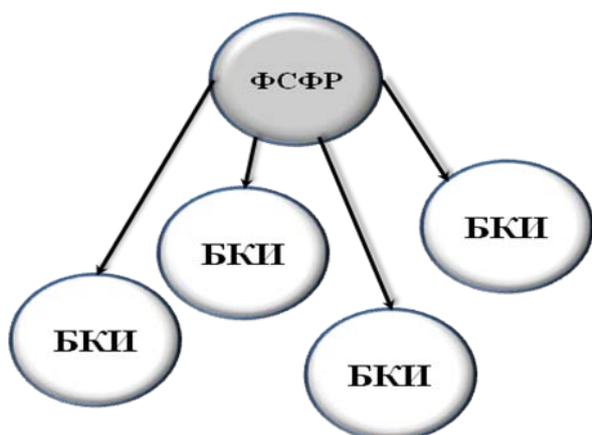


Рисунок 23 — Связь ФСФР и БКИ

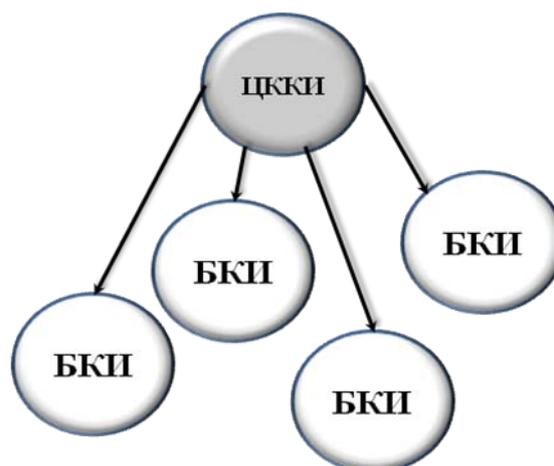


Рисунок 24 — Связь ЦККИ и БКИ

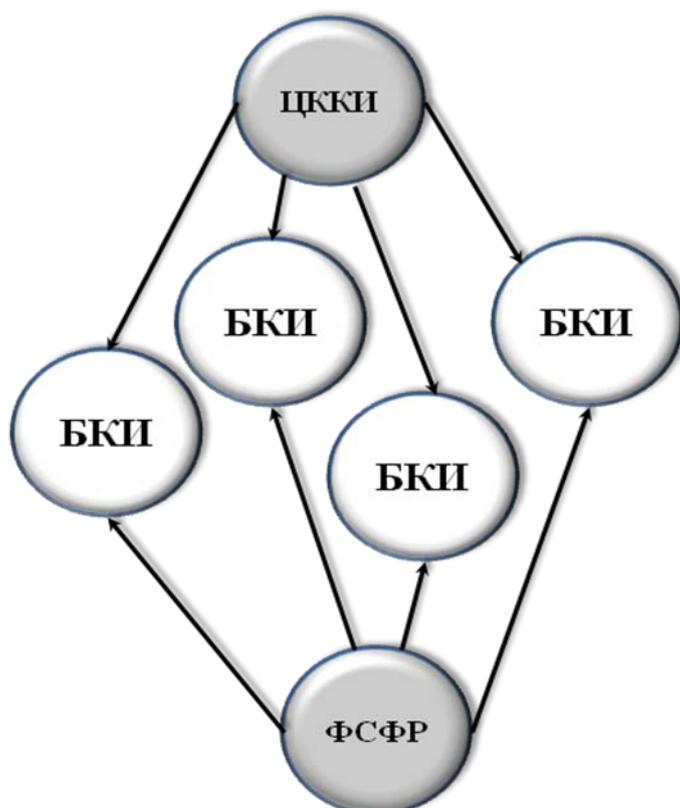


Рисунок 25 — Связи ФСФР-БКИ-ЦККИ

Учитывая уникальность целей, функций, мест существования акторов, мы получаем некую «запутанную иерархию»⁶² или ациклический граф, в котором узлы могут иметь более одного предшественника. Этот новый способ организации часто называют «гетерархия».

⁶² Хагстром П. В поисках новых организационных форм // Экономические стратегии. 2003. № 1. С. 88–93.

Д. Старк рассматривает гетерархию как новый организационный способ управления, который не является ни рыночным, ни иерархическим. «В то время как иерархии предполагают отношения зависимости, а рынки — отношения независимости, гетерархии предполагают отношения взаимозависимости»⁶³.

Продуктом ИКР являются информационные ресурсы и услуги, интеллектуальная собственность акторов, то есть собственность, практически полностью связанная с использованием информационных и телекоммуникационных технологий, поэтому для функционирования ИКР надлежит создать условия, в которых информация свободно циркулировала бы внутри него и была доступна всем акторам. Учитывая сложность и недостаточно широкое распространение формальных структур, требуется нормативный контроль и механизмы координации, которые бы защищали гетерархические подсистемы ИКР от дезинтеграции. Самостоятельность акторов ИКР, сложные взаимозависимости между ними усиливают потребность в филигранной координации их работы.

Одним из методов координации является назначение мегарегулятора. Мы категорически утверждаем — мегарегулятор для ИКР необходим.

Рынок без управляющих действий регулятора будет стремиться лишь к максимизации прибыли, порождая монополизм и информационную асимметрию. Но какие организационно-управленческие формы деятельности мегарегулятора могут быть, учитывая гетерархичность подсистем? Полагаем, ИКР, с точки зрения мегарегулятора, должен представлять собой управляемую гетерархию.

В своих исследованиях Йоханнес Рюэгг-Штюрм и Моника Янг рассматривали новые сетевые организационно-управленческие формы

⁶³ Старк Д. Гетерархия: неоднозначность активов и организация разнообразия в постсоциалистических странах // Экономическая социология. 2001. № 2. Интернет-журнал. URL: <http://www.ecsoc.msses.ru>. (дата обращения: 23.06.2009).

для динамизации предприятий в условиях, которые характеризуются ускоренным технологическим развитием, прежде всего информационных и коммуникационных технологий⁶⁴.

Существующие условия существования ИКР характеризуются возрастанием роли элементов среды свободного предпринимательства: конкуренции, свободного обмена ресурсами на основе соотношения спроса и предложения, самостоятельного определения цен, объёмов производства и состава продукции, снижение издержек по поиску информации, а также некоторым возрастанием прозрачности рынка (этому способствовало, например, введение такого института, как бюро кредитных историй). Иллюстрацией к словам о возрастании транспарентности кредитного рынка могут служить, например, такие факты:

— если в начале функционирования ЦККИ (с марта 2006 года) преобладали запросы о кодах субъектов кредитных историй над запросами о местонахождении самих кредитных историй, то со временем ситуация поменялась кардинально (рисунок 26), подтверждая то факт, что чем больше объём накопленных данных, тем более они интересны;

— общее число титульных частей кредитных историй, хранящихся в ЦККИ, на начало 2010 г. превысило 66,7 млн ед., что соответствует 37,3 млн субъектам (физические и юридические лица); преобладающее количество — кредитные истории физических лиц, что вполне объяснимо бурным ростом в последние годы потребительского кредитования, — но, несмотря на скромную статистику по наличию кредитных историй в отношении юридических лиц (в общей массе кредитных историй их доля всего 0,3 %), имеется тенденция к росту абсолютного их количества, что, несомненно, будет являться фактором снижения кредитного риска (рисунок 27).

⁶⁴ Рюэгг-Штюрм Й., Янг М. Значение новых сетеобразных организационно-управленческих форм для динамизации предприятий // Международный интернет-журнал «Проблемы теории и практики управления». 2001. № 06. URL: http://vasilievaa.narod.ru/ptpu/18_6_01.htm. (дата обращения: 23.06.2009).

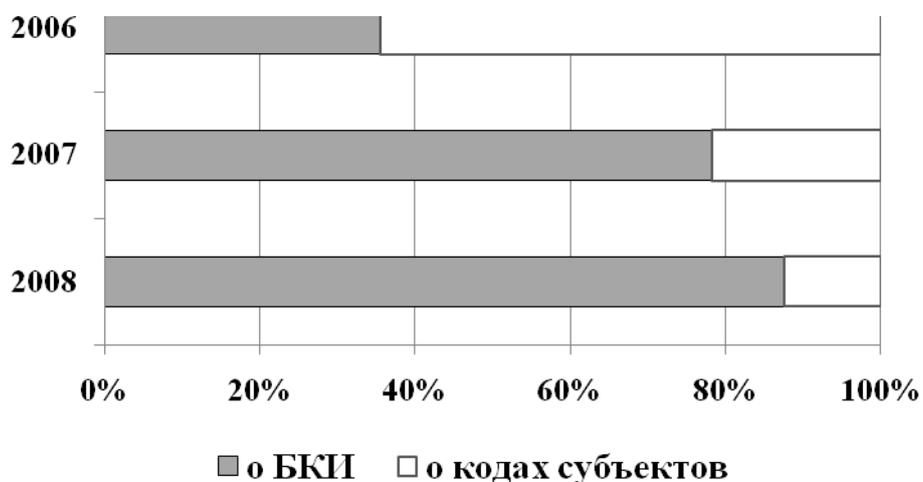


Рисунок 26 — Изменение структуры запросов в ЦКИИ (по данным годовых отчетов Банка России за 2006–2008 г.г.)

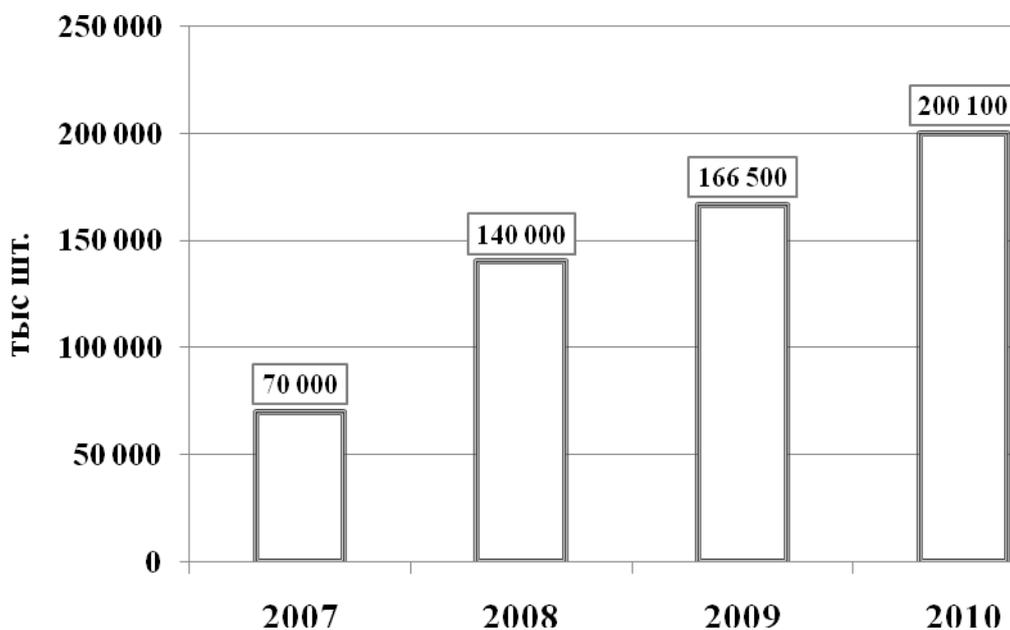


Рисунок 27 — Количество кредитных историй юридических лиц (по данным годовых отчетов Банка России за 2006–2009 г.г.)

Применив методы, которые предложили Й. Штюром и М. Янг для динамизации предприятий, мы получаем аналогичные организационно-управленческие формы (мы даже оставили названия некоторых из них, так

как они точно отражают суть формы) и для мегарегулятора на ИКР, но дополненные с учётом целей ИКР, характера деятельности акторов и задач мегарегулятора, а именно:

- плоская иерархия с легитимизацией власти;
- децентрализация ответственности;
- направление организационных связей и коммуникаций, координация деятельности.

Плоская иерархия с легитимизацией власти как форма управления должна быть основана на развитии партнёрских отношений акторов ИКР при условии соблюдения принципа равноправия и независимости каждого из них. Действия мегарегулятора в этом направлении должны способствовать более широкому представлению информационных ресурсов и услуг, являющихся основным продуктом ИКР, рациональному управлению компетенциями каждого актора, повышению мотивации работы на ИКР.

На уровне акторов ИКР предстаёт как самоорганизующаяся полицентричная структура, а не пирамида с доминирующей вершиной в виде мегарегулятора. В центрах могут находиться существующие сейчас согласно законам регуляторы (ФСФР, Банк России и пр.). ИКР приобретает сетевую форму с несколькими центрами принятия решений, то есть становится гетерархией, или «демократической иерархией».

Властные функции мегарегулятора становятся более мягкими и сглаженными и применяются в случае возникновения спорных ситуаций, например, когда акторы не могут прийти к единому мнению. Увеличивая полномочия акторов на ИКР, мегарегулятор сглаживает иерархию, но, диапазон контролирующих функций мегарегулятора не сужается за счёт более чёткого правового (или в терминах Й. Штюрм и М.Янг «легитимационного») давления.

В случае ИКР легитимационное давление должно базироваться на детальной номенклатуре продуктов ИКР, соглашениях между участниками

ИКР о наборе, уровне, цене услуг (Service Level Agreements, SLA) и стандартов качества. Всё это предполагает внедрение процессного управления. Важность этого метода уже не оспаривается, именно используя процессное управление, работают, например, крупнейшие международные банки.

Практически любую организованную деятельность людей можно представить в виде совокупности бизнес-процессов. Согласно стандарту бизнес-процесс⁶⁵ — это устойчивая, целенаправленная совокупность взаимосвязанных видов деятельности (последовательность работ), которая по определённой технологии преобразует некие входные ресурсы в выходные, представляющие ценность для потребителя. Исходя из этого, управление любой организацией, имеющей конкретные цели своей деятельности, стратегические планы их достижения и определённые функции, выполняемые для реализации таких планов, может быть представлено как управление бизнес-процессами. Для этого и нужны правила и номенклатура процессов.

Принятые правила должны быть прозрачны и понятны всем акторам, подчиняться общим задачам ИКР — получение полной и достоверной информации для принятия решений по развитию собственной деятельности.

Строгая иерархия акторов ИКР, как мы показали выше, фактически отсутствует. Акторы группируются вокруг конкретных задач и общих целей, образуя категории. Степень централизации управления ИКР в каждый момент времени, не может быть всегда заранее известна и жёстко заложена. Отсюда вытекает децентрализация ответственности при решении главной задачи. Сложные задачи могут быть решены лишь в структурах, где нет монопольной авторитарности, где имеет место полицентрическое распределение полномочий.

Регулятор при этом лишь координирует процессы самоорганизации

⁶⁵ Данное определение приведено в стандарте ISO 9001:2000.

групп акторов, гибко меняясь и балансируя между авторитарным и коллегиальным стилями отношений внутри рынка. Это можно рассматривать как элемент эволюционного менеджмента⁶⁶ или создание самоизменяющихся правил, что также отвечает и идеям процессного подхода (непрерывное совершенствование сервисов, процесс управления изменениями). Управление ИКР становится смесью легитимных решений мегарегулятора и самопроизвольно возникающих порядков между акторами. Оба этих аспекта системы: легитимный и стихийный должны учитываться.

И последняя форма управления — направление организационных связей и коммуникаций, координация деятельности. С помощью этой формы управления достигается цель налаживания коммуникаций между акторами, то есть освобождение от барьеров, повышение статуса информационного обмена, что отвечает цели построения единого информационного пространства. Координация деятельности ИКР заключается в соблюдении (отслеживании) мегарегулятором принципов, регулирующих главные требования и ожидания акторов.

Информационно-коммуникационные технологии, используемые в качестве поставщика данных (базы данных, поисковые системы и пр.), будут играть роль катализатора процессов взаимодействия акторов.

Подведём итоги наших рассуждений об архитектуре ИКР и формах управления.

Итак, ИКР представляет собой сложную систему, образно её можно сравнить с кристаллом. Узлами кристалла являются составные части (подсистемы, элементы), гранями — взаимосвязи между элементами, по граням циркулируют одновременно несколько информационных потоков различных типов (потоки информационных ресурсов, которые тесно связаны с финансовыми ресурсами; потоки команд управления и т.д.).

⁶⁶ Хиценко В.Е. Эволюционный менеджмент URL:http://www.odn.ru/theory/manag/hice_jan01.shtml. (дата обращения: 23.06.2009).

Иерархия в структуре ИКР сглажена, границы между системами (узлами) соседних уровней размыты и подвижны. Каждый из уровней содержит совокупность органов, норм, отношений, взаимодействующих между собой и с элементами других уровней. Подсистемы ИКР — саморегулирующиеся открытые системы, которые демонстрируют, как и автономные свойства целого, так и зависимые свойства частей. Эта дихотомия представлена на любом уровне ИКР.

ИКР, как форма организации акторов, гетерархична не только потому, что иерархия в его структуре сглажена, но и потому, что здесь сталкиваются и должны сосуществовать несколько систем оценки циркулирующих потоков и действий акторов (возрастающая взаимозависимость акторов, и одновременно, их автономность приводит к увеличению числа критериев оценки действий). Принимая ИКР как комплексную адаптивную систему, сочетающую в себе множество организующих принципов, мы и получаем систему в виде управляемой гетерархии.

Рассмотренные организационно-управленческие формы должны быть основаны на методах процессного подхода и процессных технологий, являющихся новой философией эффективного управления бизнесом, универсальным базисом для построения прогрессивных технологий, обеспечивающих необходимую и достаточную прозрачность для организации эффективной работы информационно-кредитного рынка на основе разработанных и принятых стандартов качества.

4.3 Информационные активы как фактор успешного развития организации

До недавнего времени, рассматривая признаки нового, постиндустриального этапа развития экономики традиционно выделяли лишь такие виды ресурсов, как земля, труд, капитал, предпринимательские способности, хотя постиндустриальная цивилизация ставит в один ряд с ними

информацию. В настоящее время уже никто не отрицает тот факт, что направлением, ведущим к успешному развитию страны, является путь развития её информационного общества, а также вхождение страны в мировое информационное сообщество. Этот процесс имеет глобальный характер. Использование материальных и духовных благ мировой информационной цивилизации обеспечивает достойную жизнь населения, экономическое процветание и необходимые условия для свободного развития личности.

Современные информационные технологии предоставляют возможности оперативного и достоверного донесения информации до миллионов граждан и осуществления обратной связи, взаимодействия граждан и органов государственной власти. Эти возможности несут в себе огромный потенциал непосредственного общения, позволяют эффективно формировать новый облик страны как полноправного члена мирового глобального информационного общества.

Финансовые успехи или неудачи любого предприятия напрямую зависят от качества обработки и доступа к постоянно растущим объёмам информации, которая превратилась в один из наиболее важных факторов определяющих эффективность и жизнеспособность организации. Информация лежит в основе выбора, определяет поведение организации на финансовых рынках и становится общественным ресурсом развития.

Вопросы хранения, управления, использования информации, как непосредственно влияющие на бизнес-процессы организации, давно не рассматриваются как сугубо технологические проблемы. Наличие информационной составляющей при расчёте параметров экономического роста уже не оспаривается. Выявлена прямая зависимость между экономическими результатами и количеством информации, введённой в экономическую деятельность. Интеллектуальный капитал стал фактором развития «новой» экономики.

Трактуя термин «новая экономика», чаще всего подразумевают интернет-торговлю. Действительно это словосочетание появилось в середине 90-х годов прошлого века, когда на рынок вышли интернет-компании. Только как интернет-экономику многие трактуют это понятие и поныне, некоторые считают, что «новая экономика» — это лишь новые технологии. Но «новая экономика» — это не только (и даже не столько!) ведение какого либо вида бизнеса в Интернете. Это любой бизнес в условиях, которые задают информационные технологии. «Новая экономика» — это новое управление, предоставление производству совсем иных информационных возможностей. Одной из отличительных особенностей «новой экономики» является тенденция «творческого разрушения» — безостановочное и стремительное вытеснение «старых» технологий новейшими.

Информация превратилась не только в товар, но и в реально ощутимый потенциал. Владение системно организованной информацией — экономическое преимущество, которое обеспечивает перераспределение ресурсов, открывает новые возможности для всех видов и форм экономической деятельности. Ценность компании всё больше определяется её людьми, их идеями, информационными ресурсами, а не материальными активами. Информационных активы становятся одним из видов основных активов предприятия. Сегодня, как никогда прежде, информационные активы способны приносить огромную прибыль. При возросшей скорости изменений на современном рынке для оценки эффективности деятельности предприятий всё чаще стали использовать метод нефинансовых индикаторов Balanced ScoreCard (BSC), связанных с такими параметрами, как интеллектуальный капитал предприятия, его инновационная активность, лояльность потребителей, потенциал менеджеров, возможности продвижения брендов. Подобные индикаторы служат для оценки перспектив компании в отличие от бухгалтерских показателей, отражающих результаты

работы за прошедший период.

«Новая экономика» — это экономика знаний, рынок без границ или ещё можно сказать экстремальный антрепренёрский рынок.

Интеллектуальный капитал — основной продукт «новой экономики». Развитие интеллектуального капитала, его присоединение к основным факторам производства — главная особенность «новой экономики», её революционное отличие от всех предыдущих.

Можно определить «новую экономику» как первый этап начавшегося «постиндустриального» строя, как долгосрочный экономический цикл, открывающий сверхдолгосрочный цикл постиндустриализма.

Рассмотрим влияние информации на одну группу акторов рынка — кредитные организации. Современный банковский процесс — это преимущественно воздействие на финансовые ресурсы и услуги со стороны специалистов банка, чья работа, по сути, носит информационный характер, так как многие информационные по природе затраты могут быть связаны с производственным процессом, например, оформление документов, учёт, контроль, мониторинг, работа с клиентами.

Описывая процессы использования информации, обрабатываемой или используемой в банковском (и не только) бизнесе, влияние её на финансовую деятельность, в современной экономической литературе всё чаще стали употреблять термин «информационные активы». Вместе с тем, параллельно с понятием «информационные активы» используется и понятие «информационные ресурсы». Чаще всего между этими понятиями ставят знак равенства, что, на наш взгляд, не всегда отражает суть и природу используемой информации, её оборот и влияние на бизнес-процессы.

Оба понятия близки и достаточно расплывчаты. Понятие «информационные активы» очень тесно связано с понятиями «стоимость» и «информационные риски». Под информационными рисками могут подразумеваться различные типы хакерских атак, ущерб от вирусов, утечка инфор-

мации, ошибки в работе автоматизированных систем. В последнее время всё чаще понятие «информационный риск» используется страховыми компаниями, хотя этот вид страховых услуг пока не так развит, как остальные. В первую очередь за этими услугами обращаются организации банковской сферы, которые стараются просчитывать каждый свой шаг и застраховать возможные убытки. Информационный риск определяют как событие, нежелательное для владельца информационного актива. Событие обладает определённой степенью вероятности, которая может произойти, и при которой нанесён определённый урон или ущерб.

Кроме того, оценивать следует не только реально получаемую, но и потенциальную прибыль, которой можно добиться при данном информационном профиле банка и информационной конъюнктуре рынков. Вот здесь и возникает вопрос о необходимости определения информационного актива: что входит в это понятие, как использовать информационные активы (можно ли, например, получить дополнительный доход, используя имеющиеся информационные активы, влияют ли информационные активы на финансовые потоки) и можно ли ставить знак равенства между информационными активами и ресурсами.

Если обратиться к понятиям «активы» и «ресурсы», как их толкуют в словарях, то разница между ними, хотя и размыта, но заметна. В литературе указывается, что слово «актив» произошло от латинского *activus*, что значит действительный, деятельный, а вот слово «ресурс» происходит французского *ressources*, что означает «вспомогательное средство».

В толковом словаре русского языка Д.Н. Ушакова⁶⁷ понятие «актив» даётся как «стоимость наличного и долгового имущества и ценностей, принадлежащих торгово-промышленному предприятию».

Советский энциклопедический словарь, определяя актив, добавляет к

⁶⁷ Толковый словарь русского языка / под ред. проф. Д.Н. Ушакова. Москва : ОГИЗ, 1934.

определению Д.Н. Ушакова новое, говоря, что актив есть «одна из сторон баланса бухгалтерского, показывает состав, размещение и использование средств, которые группируются по признаку их функциональной роли в хозяйстве»⁶⁸.

В толковом словаре С.И. Ожегова⁶⁹ кроме определения актива, как стороны бухгалтерского баланса, добавляется ещё одно определение — «имущество, а также права на него, принадлежащие физическому или юридическому лицу».

Одно из последних изданий экономического словаря⁷⁰ в определение активов вносит ещё один момент — «в зарубежной практике это любой предмет, материальные или нематериальный, который представляет ценность для своего владельца» и далее «... однако в активы должна включаться только такая собственность, **стоимость которой может быть установлена ...**».

В определении понятия «ресурсы» словари практически единодушны. Все они определяют ресурсы как запасы или источники средств, доходов либо как средство, к которому обращаются в нужном (необходимом) случае.

Сопоставив все полученные определения, получаем, что главное отличие в том, что актив подразумевает действие (активность), а ресурс изначально пассивен, запас может храниться долго, не принося никакого дохода.

Рассматривая информацию как один из видов собственности банка, на первый взгляд, можно сказать, что информация есть его информацион-

⁶⁸ Советский энциклопедический словарь / гл. ред. А.М. Прохоров. 2-е изд. М. : Сов. энциклопедия», 1983.

⁶⁹ Ожегов С.И. и Шведова Н.Ю. Толковый словарь русского языка / Российская академия наук. Институт русского языка им. В.В. Виноградова. 4-е изд., дополненное. М. : Азбуковник, 1999.

⁷⁰ Большой экономический словарь / под ред. А.Н. Азраиляна. 7-е изд., доп. М. : Институт новой экономики, 2007.

ный актив. Но вернувшись к определению актива и ресурса, мы полагаем, что информация изначально является всё-таки ресурсом и далеко не всегда превращается в актив, из которого можно извлечь доход.

Основная задача экономических исследований информации состоит в решении вопросов, как научиться превращать информацию в денежные средства, или — как перевести имеющиеся информационные ресурсы в информационные активы и сделать эффективным процесс трансформации «ресурсы–активы–результаты». Для превращения информационных ресурсов в актив требуется наличие реальных инструментов. Иначе, зачастую осуществляются масштабные инвестиции в ИТ-технологии, а эффекта не получается либо он минимален — информационные ресурсы превращаются в залежи и лежат мёртвым грузом. Ориентация только на компьютерные технологии не всегда обоснована. Информационная система может существовать и без компьютеров. Именно информация является производительной силой.

Подводя итог нашим рассуждениям по определению информационных активов и ресурсов:

— любая информация, созданная/приобретённая организацией является её информационным ресурсом;

— сущность информационных активов определяется не их физической природой, а ролью в экономической деятельности и способах получения полезности от использования;

— информационный ресурс становится активом, если он обеспечивает жизнедеятельность бизнес-процессов;

— ценность информационного актива выражается величиной потерь, которые понесёт организация в случае нарушения безопасности или целостности актива;

— граница между ресурсами и активами достаточно зыбкая, в процессе жизнедеятельности информационные ресурсы могут становиться

активами и обратно.

Для оценки информационных активов и связанных с ними информационных рисков требуется механизм оценки информации. Даже сам владелец информации не всегда в состоянии оценить её стоимость, стоимость ущерба от возможной потери, то есть оценить возможные информационные риски. Очень трудно, например, произвести оценку базы данных, которая постоянно растёт, при этом её стоимость может изменяться нелинейно и чаще всего непредсказуемо. Для оценки эффективности и определения на практике вклада информации в формирование доходов банка требуется использовать простые и понятные методы. Например, сопоставлять информационные затраты с возможностью получения информационных выгод и связанными с этим рисками. Информация, информационные услуги, выступая в качестве товара, должны иметь стоимостные характеристики или сами будут являться выражением стоимости.

Говоря о стоимости информации можно сравнить её с опционом. Как и обычный опцион, она имеет срок действия (иногда его трудно определить, он может иметь разрывы и т.д.), стоимость и цену исполнения. Но информация — это не просто опцион — это целая серия реальных опционов, точная оценка которых не всегда возможна.

Как информационные активы и ресурсы влияют на деятельность банковской системы и как их можно оценить? Чаще всего оценивая информационные активы, их воспринимают как активы нематериальные, а стало быть, неосязаемые и ассоциируют с абстрактностью их реальной стоимости. Находясь в рамках нормативной бухгалтерской модели, не имея методических инструментов оценки и отражения нематериальных элементов, достаточно сложно представить необходимость и возможность повышения реальной рыночной стоимости организации, либо предлагаемых ею продуктов (услуг), созданных с применением информационных активов, путём целенаправленного и рационального управления активами,

созданными казалось бы «из ничего».

Любые финансовые потоки сопровождаются интенсивным движением информации. Причём на один финансовый поток приходится несколько информационных. Функционирование информационных активов в целом подчинено закону пирамиды, в соответствии с которым активы более высокого уровня, принимающие форму нематериального капитала, могут работать только при наличии необходимых условий, созданных на низших уровнях пирамиды и предстающих в форме внешнего капитала.

К информационным активам кредитной организации относятся различные виды банковской информации (платёжная, аналитическая и пр.) и программное обеспечение, рассматриваемое вне его носителя (аппаратных средств). Одним из примеров информационного актива кредитной организации являются финансовые активы в электронной форме, то есть денежные средства и ценные бумаги в электронной форме, находящиеся на счетах в банках и депозитариях.

Созданные в процессе деятельности кредитной организации знания организационно-управленческого, маркетингового и иного характера, внутрифирменная культура, опыт и квалификация персонала, фирменный знак, репутация и т.д. не рассматриваются как реальные и основные ценности, а, следовательно, воспринимаются как вспомогательные ресурсы и побочные продукты, редко рассматриваются как основной рыночный продукт. Но в условиях жёсткой конкуренции только уникальный характер информационных активов кредитной организации может обеспечить в долгосрочном аспекте достаточно прочные монопольные барьеры для своей зоны получения стабильных доходов на рынке.

Применение информационных технологий является одним из важных факторов, определяющих конкурентоспособность банка. Однако, наряду с очевидными преимуществами, такими как повышение скорости и качества обслуживания клиентов, доступности банковских услуг, сниже-

ние издержек, использование информационных технологий приносит новые существенные риски. Именно они приобретают всё большее значение по мере развития конкуренции в банковской сфере и расширении географического присутствия банков. В условиях конкуренции любое преимущество может стать определяющим фактором в пользу выбора клиентом кредитной организации. Утверждение банка о том, что он застраховал свои информационные риски и не потеряет имеющуюся информацию, может стать решающим аргументом для клиентов.

Именно исходные предпосылки в составе традиционных ресурсов кредитной организации выдвигают информационные активы в состав важнейших факторов дальнейшего экономического развития, вытесняющих обычный материальный эффект.

В результате этого значительно возрастает цена утечки или искажения информации. Потеря электронных данных может привести к серьёзным последствиям и убыткам. Взломы информационных систем, несанкционированные списания финансовых активов, использование баз данных конкурентов в различных целях и т.п. периодически случаются во всех крупных системах, даже в банковских, считающихся самыми защищёнными. Огромная масса усилий и денежных средств тратится на то, чтобы оградить внутреннюю сеть предприятия от взлома и предотвратить возможность утечки информации. Хакеры же, в свою очередь, стремятся идти на шаг вперёд разработчиков защитных систем, вследствие чего компьютерные вирусы и преступления, связанные с IT-технологиями, становятся всё более сложными и трудно определяемыми. На сегодняшний день обеспечить гарантированную защиту электронных данных практически невозможно.

В этой ситуации на помощь должны прийти страховые компании, становясь полноправными участниками информационного рынка, предлагая другим участникам предпринять попытку оградить себя от убытков за счёт

страхования информационных рисков.

В контексте страхования информационные активы чаще всего понимаются как электронные данные — информация (архивы, базы данных, библиотеки, документы) и программное обеспечение (компьютерные программы, приложения к ним и т.д.). С экономической точки зрения, мы считаем возможным, сказать, что информационные активы — принадлежащая физическому или юридическому лицу информация или права на информацию, которые имеют установленную стоимость.

При определении информационного риска, традиционно определяют два главных фактора — вероятность наступления события и возможный ущерб. Отсюда и определение информационного риска как вероятность наступления убытков или возникновения ущерба в результате применения информационных технологий, связанных с созданием и передачей информации, её хранением и использованием. Иными словами, говорят, что информационный риск есть некое событие, нежелательное для владельца информационного актива, обладающее определённой степенью вероятности, которое может произойти и, самое главное, нанести определённый урон или ущерб владельцу информационного актива.

При разработке страховой защиты от информационного риска выделяются два основных направления:

— покрытие убытков, связанных с техническими сбоями в работе средств передачи данных (информации) по причине ошибок в инсталляции или обслуживании, атак компьютерных хакеров и вредоносных программ либо убытки, связанные со сбоями в работе средств передачи данных контрагентов;

— покрытие убытков, вызванных уничтожением, повреждением или утечкой информационных активов, использованием этой информации третьими лицами в целях извлечения незаконной выгоды.

Мы же в первом разделе нашей работы пришли к выводу, что тракто-

вать риск только через вероятность не верно. Мы полагаем, что информационный риск можно также рассчитать, используя метод массы риска. Проблема состоит в том, что на текущий момент нет объективного ориентира, методики по определению стоимости информации и это может являться отдельной темой исследования.

Идеи о страховании информационных активов в России начали внедряться с 1999 г., в 2001 г. в стране появилась лицензия на подобный вид страховой деятельности, но пользуются ею нечасто. В первую очередь, это банковские структуры, которые стараются застраховать каждый вид своей деятельности и любой сопутствующий ей риск, либо компании, для которых информационный актив является основным, например регистраторы доменных имен.

Страхование информационных рисков, безусловно, займёт свою нишу в страховом секторе, в будущем этот вид страхования будет одним из наиболее востребованных и перспективных, когда руководство предприятий осознает, что ориентироваться на удачу и квалификацию системных администраторов уже недостаточно, и что в случае полной или даже частичной утраты информации страхование подобных рисков обеспечит возможность избежать намного больших расходов.

4.4 Взаимодействие акторов на информационно-кредитном рынке

Рассматривая в первом разделе работы риск как категорию, классифицируя риски, мы говорили, что особой стороной деятельности акторов рынка является посредничество всех видов, в том числе финансовое. Неизбежным при этом, как мы выяснили, становится интермедиация риска. Финансовые потоки рождают и такие явления как дезинтермедиация и реинтермедиация.

Нынешний финансовый кризис выявил изъяны макроэкономического

прогнозирования и поставил под сомнение адекватность используемых субъектами рынка стохастических моделей общего динамического равновесия, базирующихся на понятиях эффективных финансовых рынков и рациональных ожиданий. В этих условиях в ходе усвоения уроков кризиса и разработки системы раннего предупреждения интересны новые модели деятельности экономических агентов.

Практически вся хозяйственная активность в современном мире осуществляется не индивидами, а организациями, требующими высокого уровня общественной кооперации. Одновременно предприятие общество имеет возможность ощутимо сэкономить на операционных издержках, если его деятельность подкреплена социальным капиталом и доверием, которое по определению Ф. Фукуямы «... есть продукт длительного существования сообществ, объединяемых набором моральных норм или ценностей. Участие в этих сообществах, по крайней мере, как оно осознаётся и воспринимается последними поколениями самих участников, не является для них результатом рационального выбора в том смысле, в котором это понимается экономистами»⁷¹.

Одно из условий конкурентоспособности любого предприятия — организация эффективного взаимодействия с заинтересованными в успешном функционировании этого предприятия сторонами.

Даже у самого небольшого предприятия есть несколько групп субъектов с разными интересами, с которыми оно может находиться во временном или постоянном сотрудничестве. Вопросам изучения характера этих интересов, путям решения возникающих проблем внутренних и внешних участников (агентов) предприятий, приведение конфликтующих интересов различных групп к гармоничному сосуществованию посвящены в послед-

⁷¹ Фукуяма Ф. Доверие : социальные добродетели и путь к процветанию / пер. с англ. М. : ООО «Издательство АСТ», ЗАО НПЦ «Ермак», 2004. С. 6.

нее время многие управленческие теории⁷².

Во-первых, это *теория агентов* или теория передачи полномочий⁷³, которая рассматривает различные механизмы стимулирования деятельности подчинённых, а также организационные схемы, обеспечивающие оптимальное распределение риска между принципалом и агентом. Эта теория отражает противоречия между интересами владельцев предприятия — принципалов (ориентация своих действий на перспективу) и его управленческого персонала — агентов (извлечение краткосрочной прибыли).

Другая теория — *теория заинтересованных сторон* утверждает, что менеджеры предприятия должны принимать решения с учётом интересов всех заинтересованных сторон в организации. Основа этой теории — бизнес-этика, главный принцип — интересы всех сторон законны и требуют удовлетворения.

До появления теории заинтересованных сторон предлагалось несколько подходов рассмотрения взаимоотношений, рождаемых деятельностью организации. Один из подходов рассматривает организацию как совокупность групп и индивидов, из которых она состоит, и которые находятся в постоянном взаимодействии друг с другом, а также и с субъектами внешней среды организации. Отношения возникают на основе групповых и личностных интересов. Г. Минцберг называет эти отношения «школой власти»⁷⁴. Наиболее же полно возникающие отношения описываются теорией заинтересованных сторон (*stakeholder theory*), появление которой связывают с работой Р. Э. Фримена «Стратегический менеджмент: концепция заинтересованных сторон»⁷⁵, где и вводится понятие — «заинтересованная сторона» (*stakeholder*). Стейкхолдеры определяются как лица и

⁷² Бочарова И.Ю. Вместе весело шагать // Российское предпринимательство. 2005. № 5. С. 95–102.

⁷³ Ross S. The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem // American Economic Review, 1973 / vol. 63 / May.

⁷⁴ Минцберг Г., Альстрэнд Б., Лэмпел Дж. Школы стратегий. СПб. 2001.

⁷⁵ R.E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. Boston, 1984.

стороны, которые испытывают на себе влияние деятельности предприятия или могут влиять на его работу.

В теории заинтересованных сторон (далее ТЗС) утверждается, что успешность организации определяется степенью удовлетворения интересов заинтересованных лиц. Если сначала в этой теории не упоминалось, о каких целях идёт речь, то в дальнейших исследованиях появилось уточнение, что таковой целью является стоимость предприятия, ибо именно рост стоимости утвердился в качестве критерия стратегического развития.

Теория, получившая измеритель эффективности, стала третьей, относительно новой, всё чаще упоминаемой сегодня теорией, названной *просвещённой теорией заинтересованных сторон*.

Один из главных постулатов просвещённой ТЗС — целевой функцией деятельности предприятия является максимизация его долгосрочной стоимости, другими словами — изменение долгосрочной рыночной стоимости предприятия является оценочным показателем измерения успеха. Максимизация стоимости — это не только стратегия или направление, это Scorecard (система показателей) предприятия. Вторым постулат — предприятие не может максимизировать стоимость, если оно игнорирует интересы заинтересованных сторон.

При этом критерий эффективности представляет собой долгосрочную рыночную стоимость, в отличие от текущих рыночных котировок определённую с учётом долгосрочных перспектив развития предприятия, которые рынок может на сегодняшний день и не распознать.

В существующей литературе, посвящённой ТЗС, анализируется стратегии преимущественно с позиций единственного участника — предприятия, осуществляющего стратегическое планирование.

Просвещённая ТЗС включает в себя большую часть теории заинтересованных сторон, но в ТЗС существует множественность целей, что затрудняет проведение эффективных управленческих решений. Просвещён-

ная ТЗС решает проблему множественности целей путём определения критериев и приоритетов среди заинтересованных сторон.

Мы считаем, что можно применить ТЗС, причём именно просвещённую ТЗС, для описания механизмов функционирования, аудита действий акторов информационно-кредитного рынка. Таким образом, ТЗС должна быть применена не с точки зрения одного участника, а всей совокупности групп и отдельных акторов ИКР.

Рассматривая участников ИКР, мы употребляли термин «актор», который означает действующий субъект, индивид, совершающий действия, направленные на других.

В ТЗС же применяется термин «стейкхолдер» (от англ. stakeholder — буквально «держатель интереса» или «владелец доли»). В русскоязычной экономической литературе термин «стейкхолдер» часто употребляется без перевода либо переводится, как «заинтересованная сторона». Термин может трактоваться как в широком, так и в узком смысле слова⁷⁶.

Полагаем, что определение стейкхолдеров, как все группы (индивидов или других организаций), чей вклад (работа, капитал, ресурсы, в том числе информационные, покупательная способность, распространение информации об организации и т.п.) является основой успеха организации, определяет суть этого понятия.

Несмотря на схожесть определений, термин стейкхолдер более точно отражает позицию участника рынка в рассматриваемый момент времени и места. Актор же — общее понятие для участника ИКР, без деления на внешних и внутренних участников по отношению к предприятию.

Согласно общим принципам для применения ТЗС должно быть, во-первых, некоторое количество групп или отдельных участников, воздействующих или могущих воздействовать на процесс, так как теория занимает

⁷⁶ Петров М.А. Теория заинтересованных сторон : пути практического применения // Вестник СПбГУ. Сер. 8. 2004. Вып. 2 (№ 16). С. 51–68.

ся природой возникающих между ними отношений. Во-вторых, интересы всех участников потенциально могут быть (или должны быть) учтены и, в-третьих, основной упор при этом возлагается на управленческие решения.

Мы разделили акторов ИКР на функциональные группы, но при этом не рассматривали как акторы одних групп влияют на действие других акторов в группе, либо внутри той организации, где они функционируют. Для этого следует применить понятие «стейкхолдер» и понять, как различные заинтересованные группы (внешние и внутренние) взаимодействуют между собой.

В определении ИКР уже заложена возможность применения ТЗС, так как по логике любая организация превращается в совокупность специфических взаимоотношений стейкхолдеров. Определив стейкхолдерскую деятельность акторов, их влияние на работу групп мы неизбежно приходим к рассмотрению отношений, возникающих в рамках ИКР.

Предметом исследования ТЗС в классическом варианте являются действия групп, преследующих свои интересы, которые связаны с деятельностью какой-либо организации. В случае ИКР предметом исследования ТЗС является действия акторов при обмене и купле-продаже информации (информационных ресурсов) в рамках кредитной системы, влияние действий акторов на состав информационных ресурсов.

Целью применения ТЗС на ИКР является решение вопросов:

- кто является заинтересованными сторонами на ИКР;
- какой цели они хотят достичь;
- как заинтересованные стороны добиваются или намерены добиться своих целей;
- кто и как проводит аудит действий стейкхолдеров ИКР.

Вопросы трансформируются в задачу определения круга стейкхолдеров, баланса интересов ключевых стейкхолдеров из этого круга. При решении этой задачи должна быть выстроена такая система отношений

всех групп на ИКР, которая будет способна включать формы контроля (или аудита) поведения стейкхолдеров в условиях их разнонаправленных интересов.

Актеры ИКР вступают в отношения, которые представляют собой процесс информационного взаимодействия экономических интересов заинтересованных сторон. В основе этих отношений лежит асимметричность информации, порождаемая противоречивостью, конфликтностью, множественностью проблем, вызванных несогласованностью как внешних, так и внутренних интересов. Этим и определяется задача по выявлению путей и особенностей реализации этих отношений.

Отношения стейкхолдеров требуется рационализировать с позиций отношений к информационным ресурсам и организационной иерархии ИКР с целью достижения синергии совместной деятельности. Каждая из заинтересованных групп, взаимодействуя на ИКР с другими группами или отдельными акторами, имеет свои цели и функции, преследует собственные интересы, общие для всех членов группы; получает эффект от взаимодействия; несёт определённые затраты и прилагает усилия в целях осуществления взаимодействия друг с другом, предлагая имеющиеся информационные ресурсы (рисунок 28).

Упрощённо взаимодействие заинтересованных групп ИКР представлено на рисунке 29.

Для применения просвещённой ТЗС следует выбрать цель и определить критерии или оценки эффективности деятельности стейкхолдеров.

Мы считаем, что все усилия по проведению организационных мероприятий на ИКР должны руководствоваться целью уменьшения информационной асимметрии, что, в конечном счёте, должно приводить к повышению долгосрочной стоимости акторов на рынке, а это и есть цель просвещённой ТЗС.

Определяя критерии эффективности, следует учитывать, что логиче-

ски невозможно одновременно максимизировать показатели в более чем одном измерении, но, если измерения находятся в прямо пропорциональной зависимости, то их может быть и несколько.

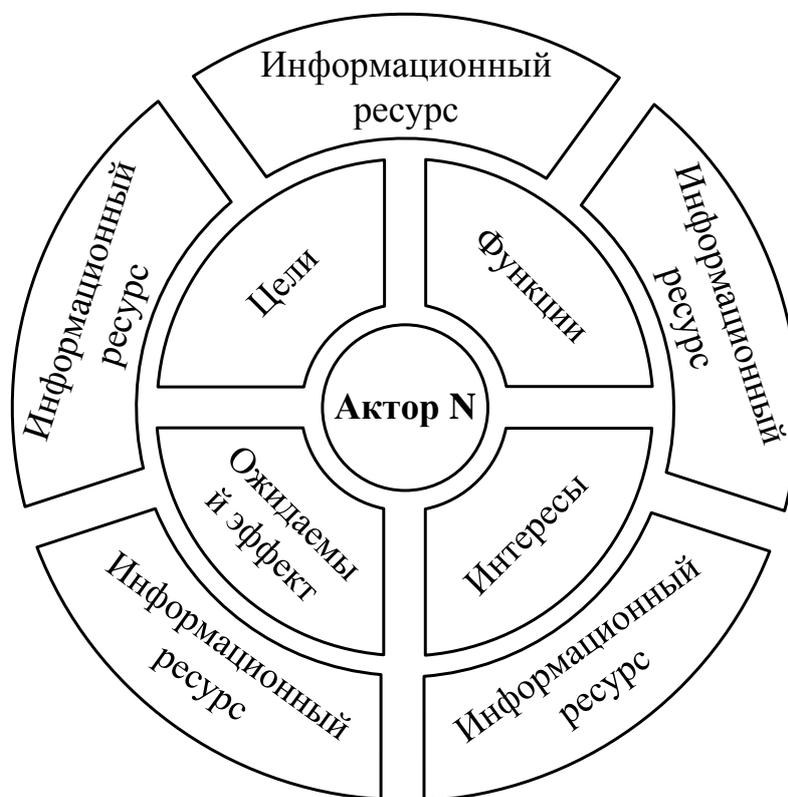


Рисунок 28 — Структура актора ИКР

Главным измеримым показателем уменьшения информационной асимметрии на ИКР должно стать уменьшение затрат на поиск информации (доступность информации), который повлечёт за собой показатели, прямо от этого зависящие:

- уменьшение объёма просроченной задолженности;
- увеличение объёмов кредитования;
- увеличение, в итоге, прибыли акторов рынка.

Перед регуляторами ИКР в рамках ТЗС стоят две основные задачи.

Первая — обеспечение максимально эффективного удовлетворения

функциональных потребностей всех заинтересованных сторон — владельцев ресурсов и пользователей, всех групп акторов.

Вторая — обеспечение максимально эффективного использования ресурсов — материальных, финансовых, трудовых и информационных (с точки зрения эффективности удовлетворения потребностей).

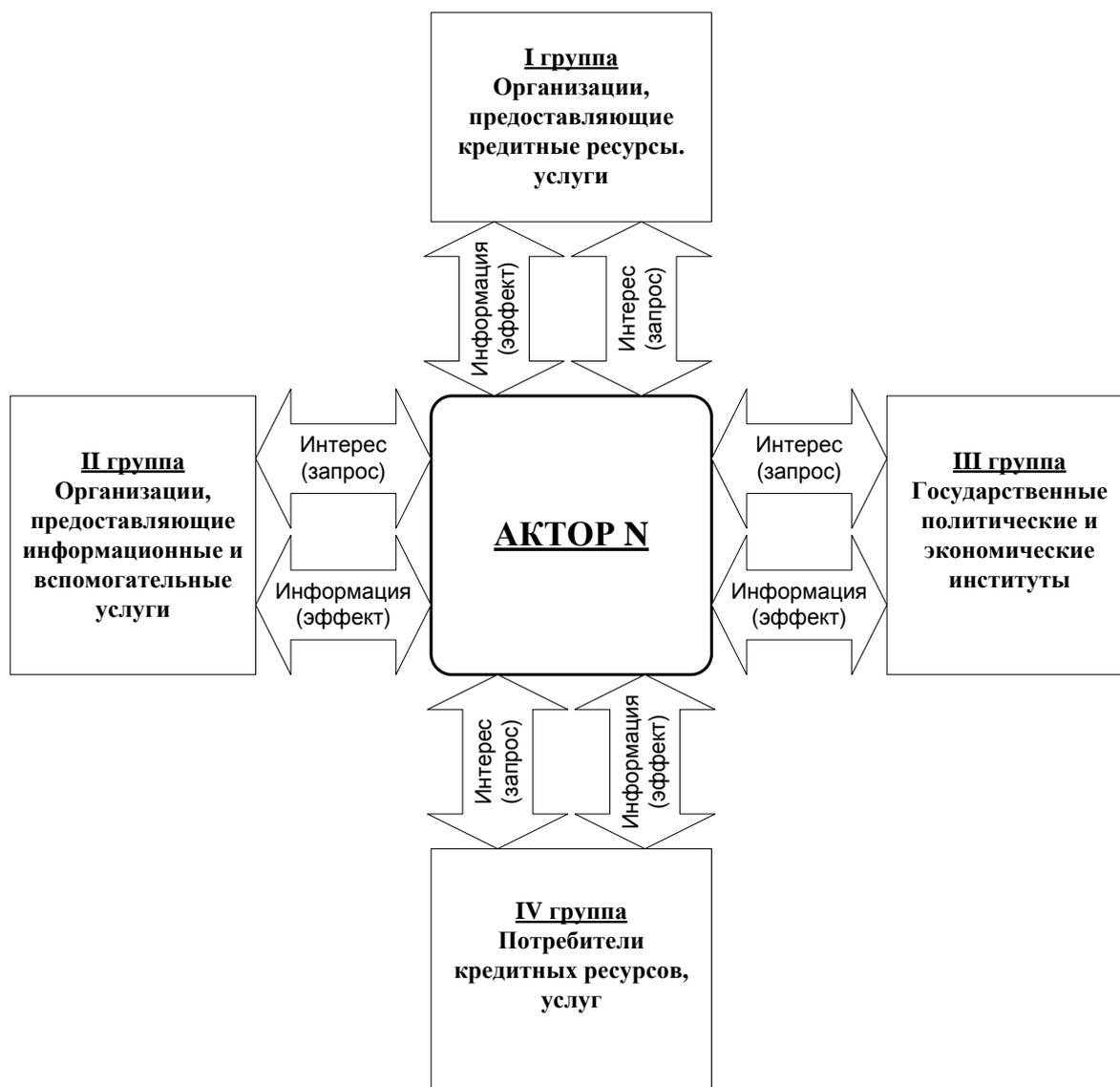


Рисунок 29 — Взаимодействие акторов ИКР

Эффективность использования ресурсов должна включать в себя не только КПД с точки зрения эффективности удовлетворения потребностей заинтересованных сторон, но и возможность эффективного возобновления

и наращивания этих ресурсов. То есть, насколько эффективно система управления, построенная на ИКР, позволит удовлетворять потребности акторов и использовать имеющиеся ресурсы.

Оптимальным режимом регулирования для любого рынка является порядок, при котором проводится чёткая дифференциация между функциями, возложенными на регуляторов и на остальных акторов рынка, то есть, в осуществление каких функций должен вмешиваться регулятор, а какие функции надлежит оставить на усмотрение акторов для принятия бизнес-решений в условиях конкурентной борьбы.

Рынок сам по себе не создаёт стимулов для заботы об интересах всех акторов в целом, включая конкурентов. В обязанности регуляторов входит беспристрастное отношение ко всем акторам на рынке.

Говоря об аудите действий акторов на ИКР, вновь обратимся к теории. Суть теории агентских отношений состоит в том, что доверители (принципалы) могут быть уверены в том, что их доверенные лица (агенты) будут принимать оптимальные решения лишь при наличии соответствующих стимулов и лишь тогда, когда деятельность этих доверенных лиц будет контролироваться. Причём стимулы должны напрямую зависеть от того, в какой мере управленческие решения соответствуют интересам принципалов.

Контроль деятельности агентов осуществляется путём аудита и ограничения управленческих решений.

Просвещённая ТЗС может использовать ряд преимуществ, которые могут быть предложены в направлении процессов контроля и аудита для измерения и оценки организационного управления отношениями со всеми стейкхолдерами ИКР.

Но ТЗС не сообщает ничего акторам о том, как найти и применить инициативы, создающие дополнительную прибыль и, в конечном счёте, повышающие стоимость организации. Определяя цели и показатели эф-

фективности, теория только позволяет измерить успех деятельности.

Технологическим методом аудита действий акторов может стать применение систем менеджмента качества, соответствующих требованиям стандарта ИСО 9001:2000 и принципам менеджмента качества стандарта ИСО 9000:2000, где одним из главных принципов является принятие решений, основанное на фактах. В новой версии стандартов серии ИСО 9000:2008 особое внимание уделяется пониманию и идентификации потребностей и ожиданий всех заинтересованных сторон организации.

ТЗС в наибольшей степени проявляется именно в менеджменте качества, основанном на ИСО серии 9000. Именно на основе выделения заинтересованных сторон разрабатывается политика в области качества.

Инструментом для применения мегарегулятором ТЗС может стать идентификация значимости заинтересованных сторон на основе модели Митчелла.

По этой модели для идентификации значимости заинтересованных групп выбираются атрибуты. По наличию и степени обладания этими атрибутами для каждой группы оценивается класс её значимости и уровень влияния. В модели Митчелла предлагаются три атрибута — власть (*power*), законность (*legitimacy*) и срочность требований (*urgency*). Группы акторов могут обладать определённым набором этих атрибутов (таблица 11), исходя из чего, и происходит разбиение на классы.

Вхождение акторов в группы непостоянно и может меняться в зависимости от времени, обстоятельств, отношений между собой. Разбиение на классы в каждый момент времени позволяет упорядочить заинтересованные стороны, выстроить закономерности для каждой группы или отдельного актора.

Вне зависимости от времени и обстоятельств в категорическую группу для каждого актора будет входить Банк России, как обладающий властью, законностью и срочностью.

Таблица 11 — Разбиение заинтересованных сторон на классы и группы влияния согласно модели Митчелла

Классы	Атрибуты группы				По- зиция	Сте- пень влия- ния группы
	№	Власть <i>power</i>	Законность <i>legitimacy</i>	Срочность <i>urgency</i>		
Латентные	1	Бездействующая (спящая) группа	—	—	Пас- сив- ная	Низкая
	2	—	Контролируемая группа	—		
	3	—	—	Требующая группа		
Ожидающие	4	Доминирующая группа		—	Актив- тив- ная	Сред- няя
	5	—	Зависимая группа			
	6	Опасная	—	группа		
Категориче- ские	7	Категорическая группа				Высо- кая

Кроме того, определив классы и группы заинтересованных сторон можно выстроить балансовую модель ресурсных отношений. Акторы ИКР вступают в отношения между собой с целью ресурсного обмена. В случае ИКР это в первую очередь информационные ресурсы.

Архитектурные принципы построения ИКР — сетевое функционирование и развитие. ИКР есть управляемая гетерархия, предполагающая отношения взаимозависимости узлов (мы говорили об этом в предыдущем разделе).

Для устранения информационной асимметрии требуется выстроить эквивалентный обмен (баланс) информационными ресурсами. Рассматривая взаимоотношения заинтересованных сторон на ИКР, с учётом его архитектуры можно выстроить сеть и применить методы анализа сетей (плотность сети, центральность узлов). Цель построения балансовой модели ресурсных отношений — анализ наиболее важных характеристик отношений акторов при ресурсном обмене.

Нами перечислены далеко не все методы и инструменты аудита с точ-

ки зрения ТЗС, так как целью наших исследований является в первую очередь изучение возможностей применения ТЗС на практике.

Выстраиваемая система отношений на ИКР, их аудит, позволит оптимально распределить ресурсы, выгоды акторов и затраты, требуемые для их получения, достигнуть эффективного функционирования рынка, а значит и каждого актора.

Взаимоотношения между заинтересованными сторонами ИКР строятся, прежде всего, на основе меркантилизма, согласно которому взаимоотношения основываются на взаимной и объективной финансовой выгоде, а все иные виды взаимоотношений (эмоциональные, например) являются гораздо менее значимыми.

ИКР как любой рынок может игнорировать многие управленческие действия и возможности регуляторов. Задача акторов ИКР отказаться от уступок требований рынка в случаях, когда они не обладают достаточной информацией для каких-либо действий.

5 БАНК РОССИИ КАК ОСОБЫЙ УЧАСТНИК РЫНКА

5.1 О рисках Банка России

В статье 3 Закона о «Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»⁷⁷ декларируется, что этот государственный орган управления не ставит своей целью получение прибыли. Тем не менее, анализ практики показывает, что Центральный банк — институт торговый. Аккумулируя на своих счетах денежные средства клиентов (кредитных организаций), он осуществляет их перераспределение на возвратной основе, опосредствуя кредитами потребности тех банков, которые нуждаются во временной денежной помощи в форме рефинансирования. Таким образом, предпринимательская деятельность в Банке России присутствует, ибо предпринимательство имеет своей конечной целью не только получение прибыли, но и обеспечение непрерывности процесса, связанного с воспроизводством спроса и удовлетворением постоянно меняющихся, постоянно возрастающих потребностей индивидуума или социальной группы, общества в целом. Предпринимательство Банка России есть разновидность государственного предпринимательства, основное отличие которого от частного состоит в том, что деятельность его не направлена исключительно лишь на получение прибыли, а на выполнение помимо коммерческих, определённых социально-экономических целей.

Как государственный орган регулирования экономики Банк России целью своей деятельности выражает стремление обеспечить устойчивое развитие банковского и финансового сектора, и, в конечном счёте, обеспечить достижение макроэкономического равновесия и оптимальных для страны темпов экономического роста.

Оборотной стороной предпринимательства любой формы является

⁷⁷ Федеральный закон Российской Федерации «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 02.07.2002. № 86-ФЗ.

наличие риска. Какие же виды рисков присутствуют в деятельности Центрального банка? Исходя из имеющихся классификаций рисков (что мы рассматривали в разделе 1) никаких необычных типов или видов рисков в деятельности Банка России, как мы полагаем, нет. Хотя особенностью этого института является та ответственность, которую Банк России несёт перед экономикой страны и обществом в целом.

Учитывая, что видов риска много, ограничимся рассмотрением лишь некоторых из них, являющихся, на наш взгляд, основными.

Поскольку Банк России является кредитором последней инстанции для банковской системы, следовательно, в его деятельности обязательно присутствуют кредитные риски.

В четвёртом квартале 2008 г. во исполнение Федерального закона от 13.10.2008 № 173-ФЗ «О дополнительных мерах по поддержке финансовой системы Российской Федерации» Банк России приступил к предоставлению кредитов без обеспечения (первый аукцион по предоставлению банкам беззалоговых кредитов прошёл 21 октября 2008 г., когда банковской системе грозил кризис неплатежей). Данные операции охватили широкий круг кредитных организаций, имеющих кредитные рейтинги международных или российских рейтинговых агентств.

Этот вид кредитования стал самой спорной из всех мер поддержки банков в период кризиса, поскольку сама идея предоставления кредита без обеспечения противоречит функции кредитора последней инстанции, коим является Центральный банк. Классически кредитование последней инстанции должно осуществляться по высокой процентной ставке и под должное обеспечение. Эти два условия позволяют избежать обращения за кредитами к Центральному банку тех кредитных организаций, для которых нет риска потери ликвидности (мотивом может быть, например, осторожность или желание создать запас прочности), должное обеспечение является гарантом соблюдения интересов Центрального банка в случае невозврата

кредитов. Приняв решение о предоставлении кредитов без обеспечения, Банк России принял на себя дополнительные риски.

В конце 2008 и до середины 2009 гг. средства Банка России стали одним из основных источников пополнения ликвидности в банковской системе: в феврале 2009 г. объём беззалоговых кредитов достиг 1,92 трлн руб. (рисунок 30).

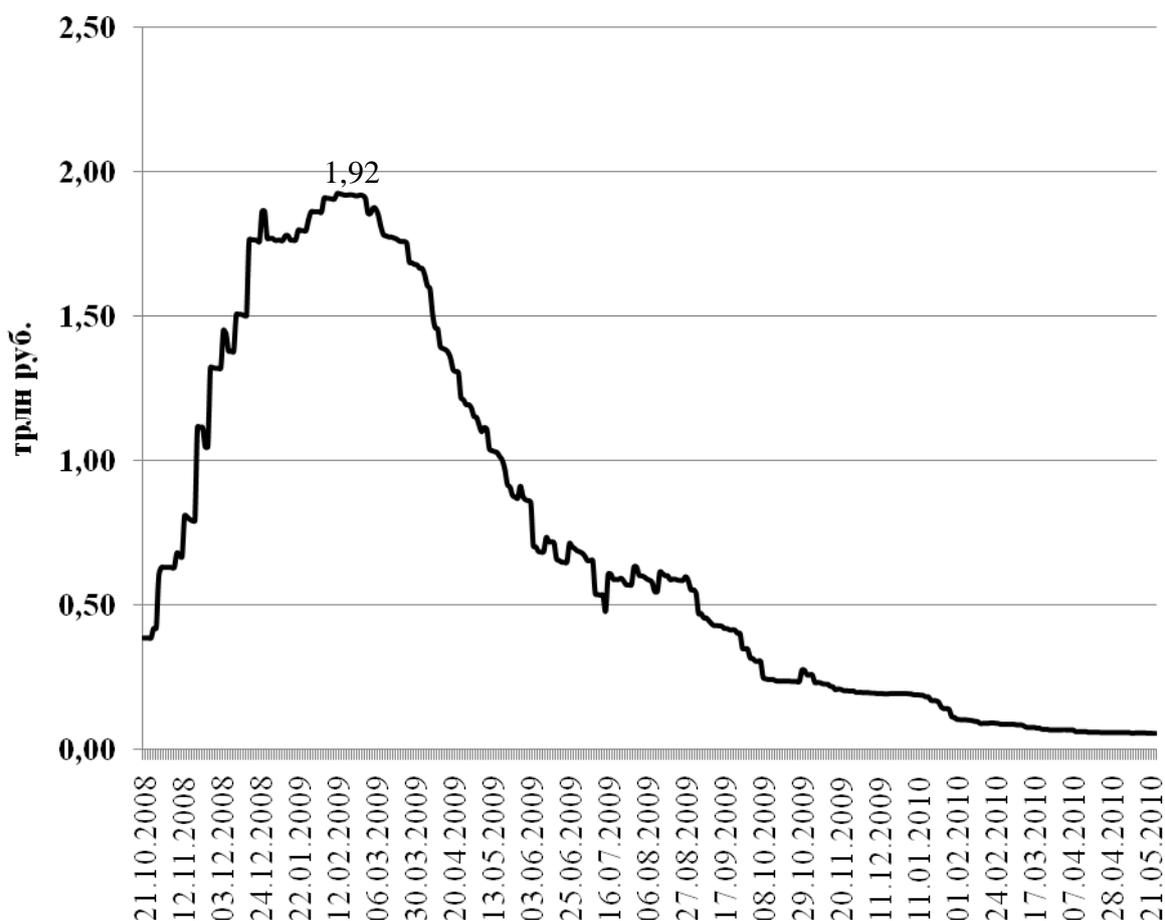


Рисунок 30 — Объём задолженности (на начало дня) по беззалоговым кредитам

При таких объёмах кредитования, а также учитывая слишком широкий круг допущенных к этому виду кредитования (возможностью получения беззалоговых кредитов воспользовалось 217 банков, в общей сложности

сти было выдано около 3 трлн руб.⁷⁸), совершенно ожидаема ситуация, что Банк России столкнётся с невозвратами по беззалоговым кредитам. Риски невозврата — оборотная сторона предпринятой меры поддержки банковской системы.

Просроченная задолженность банков по возврату беззалоговых кредитов, выданных Банком России в настоящее время, в начале 2010 года составляла около 10 млрд руб. В масштабах страны эти цифры, безусловно, не выглядят пугающе. Кроме того, выплаты процентов по беззалоговым кредитам приносят ЦБ РФ существенную прибыль. В апреле 2010 г., ЦБ РФ сообщил, что с осени 2008 года им получено почти 200 млрд рублей в качестве процентов по беззалоговым кредитам. Таким образом, антикризисная мера оказалось, в первую очередь, чрезвычайно эффективным проектом с точки зрения поддержки банковской системы и финансового результата⁷⁹.

Проблема неплатежей по беззалоговым кредитам будет приобретать более чёткие очертания по мере сворачивания беззалоговых аукционов. Банки, которые использовали эти средства для покрытия временных проблем с ликвидностью, кредиты вернули, остались банки, решавшие таким способом свои более серьёзные проблемы. Просроченная задолженность по беззалоговому кредиту является сигналом Банку России о том, что у банка-заёмщика проблемы и не только с ликвидностью.

Кредитный риск Банка России тесно связан с риском потери ликвидности банковской системы. Если самому Центральному банку риск ликвидности не угрожает, то с точки зрения банковской системы этот вид риска присутствует всегда. Принимая на себя кредитный риск, Центральный банк решает проблему уменьшения риска ликвидности в банковской

⁷⁸ URL: <http://www.rosinvest.com/news/688963>. (дата обращения: 25.05.2010).

⁷⁹ URL: <http://www.prime-tass.ru/news/articles/-201/%7BB4488A45-4118-4108-9100-1D412F47BF27%7D.uif>. (дата обращения: 22.10.2010).

системе. Но при этом появляется риск образования пузыря ликвидности, и этот риск является риском Центрального банка, как регулятора банковской системы.

Рассматривая природу пузырей, мы говорили, что в России потенциально готов, а точнее уже надувается пузырь ликвидности. Банки накопили избыток свободных денег (на корсчетах в ЦБ РФ более 0,6 трлн рублей, на депозитах в Банка России более 0,5 трлн руб., облигаций ЦБ РФ у кредитных организаций на 01.09.2010 размещено уже на 1 039,7 млрд рублей), а размещать их практически некуда. Проблема банковской системы сейчас уже не в нехватке ликвидности, а в её избытке.

Одним из инструментов оживления кредитного рынка, которым Банк России пользуется в последнее время активно, является ставка рефинансирования. Вслед за оживлением кредитного рынка ожидается, что снижение ставки подстегнёт рост экономики, ослабит укрепление отечественной валюты, так как любое изменение этой ставки может иметь эффект сигнала, оказывающего влияние на ставки межбанковского рынка кредитов, ставки по депозитам и кредитам прочим экономическим агентам.

Анализируя скорость реакции кредитного рынка на изменение размера ставки рефинансирования, можно сказать, что на сегодняшний день ставка является неким «договорным» механизмом для определения средней стоимости денег (чем ниже ставка, тем надёжнее финансовая ситуация в государстве, тем доступнее деньги).

С другой стороны, ставка рефинансирования — механизм по сдерживанию инфляционных процессов в стране. При снижении темпов инфляции, снижается и ставка рефинансирования (таблица 12). Например, к концу 2005 года уровень инфляции составлял 10,9 %, при этом ставка рефинансирования понизилась до 12 %, а к концу 2006 года, когда инфляция снизилась и составила 9 %, — до 11,0 % и в 2007 году до — 10,0 %.

Но уже с началом мирового финансового кризиса в 2008 году, когда

инфляция в стране стала выше заданных параметров и появилась тенденция к увеличению инфляции, ставка рефинансирования начала повышаться: сначала до 10,25 %, затем до — 10,50 % и — 10,75 %, потом ещё трижды, достигнув к концу года уровня 13 %.

Таблица 12 — Ставка рефинансирования и уровень инфляции (по данным Банка России)

Год	Размер ставки рефинансирования на конец года (31 декабря), %	Инфляция по итогам года	
		на потребительском рынке, %	базовая, %
2001	25,00	18,60	15,60
2002	21,00	15,10	10,20
2003	16,00	12,00	11,20
2004	13,00	11,70	10,50
2005	12,00	10,90	8,30
2006	11,00	9,00	7,80
2007	10,00	11,90	11,00
2008	13,00	13,30	13,60
2009	8,75	8,80	8,30

На текущий 2010 год возлагают надежды как на период устойчивого восстановления мировой экономики после кризиса. Восстановление экономики каждой отдельной страны происходит по-разному, что обусловлено масштабом кризисных явлений. Действия национальных финансовых регуляторов являются индикатором текущего положения экономики в конкретной в стране.

Политика Банка России выделяется на общем фоне действий финансовых регуляторов в других странах. Если в США и Китае, например, ставки рефинансирования начали повышать, то Банк России продолжает снижать ставки в условиях высокого уровня ликвидности в экономике. С начала 2010 года ставка рефинансирования была снижена уже на 1 %, до 7,75 %. Основанием для этого стали минимальная инфляция и продол-

жающееся снижение инвестиций в основной капитал.

Если исходить из правила, что высокая ставка рефинансирования сдерживает инфляцию, потому что её (инфляцию) порождает увеличение объёмов кредитования, то снижение ставки рефинансирования должно увеличивать объёмы кредитования. В идеальной ситуации вслед за снижением ставки рефинансирования должны снижаться ставки по кредитам, что влечёт за собой увеличение объёмов кредитования, и депозитам, что, в свою очередь, открывает дорогу «длинным деньгам» и уменьшает инфляционное давление на экономику. Изменяя размер ставки, Банк России ожидает достаточно быстрой реакции рынка. Но на деле быстро размер ставки отражается лишь в фискальных механизмах (определение размера пеней за неуплату налогов, признании расходов в виде процентов по займам и кредитам при расчёте налога на прибыль, определение сумм компенсаций и т.д.). Предыдущие снижения ставки рефинансирования не оказали значимого влияния на уровень кредитования реального сектора, в течение прошлого (2009) года Банк России снижал ставку рефинансирования десять раз, но объёмы кредитования при этом не возрастали, а в отношении физических лиц даже уменьшались. На данный момент снижение Банком России ставки рефинансирования может напрямую повлиять только на те кредитные программы, ставки которых привязаны к ставке рефинансирования. При установлении условий кредитования банка больше всего учитывают влияние других факторов, таких как, положительная динамика финансовых показателей организаций в сравнении с предыдущими периодами для понимания того, кого можно и нужно кредитовать.

По итогам 2009 г. общие объёмы кредитования к началу года выросли всего на 3 %, масштабы кредитования физических лиц уменьшились на 11 %.

Таблица 13 — Изменение ставки рефинансирования и ставки по кредитам нефинансовым организациям (по данным Банка России)

СР — ставка рефинансирования СК — ставка по кредитам нефинансовым организациям (итоговые данные по месяцам, «+» — увеличение, «-» — снижение по пунктам)												
2008 год												
	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
СР	0,00	0,00	0,25	0,00	0,00	0,25	0,25	0,25	0,00	0,00	0,00	2,00
СК	0,00	0,60	0,40	-0,20	-0,20	0,30	0,10	0,50	0,90	1,50	0,90	0,40
2009 год												
	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
СР	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,50	-0,50	0,50	0,50	-0,25	-0,75	-0,50	-0,50
СК	1,80	-0,50	-0,90	-0,10	0,00	-0,50	-0,70	0,40	-0,60	-0,30	-0,60	0,00



Рисунок 31 — Зависимость ставки по кредитам нефинансовым организациям от изменения ставки рефинансирования за 2008–2009 гг.

Срок, на который кредитные организации закладывают в проценты по кредитам риск повышения базовой ставки, обычно составляет около года. Следовательно, между изменением ставки рефинансирования и

депозитом, а также между ставкой рефинансирования, депозитом и кредитом довольно длительный временной лаг. Иллюстрацией этого является анализ изменения ставки рефинансирования и ставки по кредитам нефинансовым организациям, например, за 2008–2009 годы: повышение или снижение ставки рефинансирования на несколько пунктов не сразу отражается на ставке по кредитам (таблица 13, рисунок 31), а иной раз изменения эти друг с другом не связаны.

Полагаем, что для снижения процентов по кредитам важен не столько размер ставки рефинансирования Банка России, сколько отсутствие риска её повышения. Банки хотят быть уверены в устойчивости ставки рефинансирования, то есть в том, что завтра она не будет реверсирована. Сейчас же у банков такой уверенности нет. Пока они функционируют в условиях неопределённости, асимметрии информации, не будут опускаться и ставки по кредитам, следовательно, не будут и существенно расти объёмы кредитования. Банки предлагают кредитные ресурсы, но делают это взамен очень высокой ставки, чтобы компенсировать свои риски, а также ищут альтернативные источники дохода, например, от валютно-обменных операций, расчётно-кассового обслуживания (например, взимание комиссий Сбербанком за уплату услуг ЖКХ) и пр.

Опуская ставку рефинансирования планомерно, Центральный банк может системно поддерживать кредитные организации, и тогда при наличии нормальной конкурентной среды на кредитном рынке, с уменьшением кредитного риска ставки по кредитам начнут понижаться.

В условиях относительно слабого роста мировой экономики и повышения суверенных рисков отдельных стран (например, Греции, Испании), возможны валютные интервенции на российский валютный рынок. Мы полагаем, что Банк России снижением ставки рефинансирования, кроме цели повышения кредитной активности преследует цель предотвращения курсовых рисков.

Одним из методов Банка России стимулирования банков к кредитованию может стать снижение или даже прекращение выплаты процентов по размещаемым в нём депозитам.

В условиях волатильности цен на нефть, доллара США и евро, притоков капитала Центральный банк принимает на себя дополнительные риски, а также должен проявлять повышенную гибкость в управлении процентными ставками и валютными курсами. От его политики во многом зависит: будет ли в стране экономическое развитие или стагнация, возрастет ли инфляция, возможен ли валютный кризис.

Столкнувшись с избытком ликвидности, банки стали вкладывать средства в облигации «надёжных» эмитентов, выстраивая тем самым «пирамиду РЕПО» (объём операций РЕПО на ФБ ММВБ по итогам апреля 2010 года достиг исторического рекорда — 4,3 трлн руб.), так как средства, полученные под залог бумаг, направляются на покупку новых инструментов. Приобретая новые бумаги на средства, полученные от залога ценных бумаг, банки резко повышают свою чувствительность к фондовым рискам. Учитывая непредсказуемость поведения Банка России в отношении политики процентной ставки и ведения ломбардного списка, банковская система рискует ещё и с этой позиции, а через банковскую систему риски возвращаются Центральному банку.

Если «пузыри» одни из ключевых драйверов социально-экономической динамики, то, полагаем, Центральный банк может создать механизм управления пузырями. Механизм может состоять из балансирующих индикаторов, целью которых должен стать ответ на вопрос, какие смещения в структуре и распределении ресурсов даёт пузырь (тот же пузырь ликвидности) за время своего существования, и каковы возможные последствия. Таким образом, Центральный банк может стать катализатором по направленной и своевременной перколяции пузырей (а возможно и по управляемому надуванию пузыря).

Технологические риски (ИТ-риски)

Центральному банку присущи и информационно-технологические риски (назовем их ИТ-риски). Информационно-технологическая система (ИТС) Банка России в значительной степени обеспечила решение задач по созданию единого рыночного пространства в стране, вывела Банк России на современный уровень информатизации и явилась катализатором информатизации всей банковской сферы России. ИТС Банка России имеет территориально, функционально и информационно распределённую структуру, внутри которой на логическом и физическом уровнях размещаются вычислительные, сетевые и телекоммуникационные ресурсы для хранения, обработки и распределения различных видов информации и на их основе обеспечивается предоставление сервисов (ИТ-услуг) большому числу потребителей. Это сложная многоцелевая автоматизированная система, распределённая по всей территории России, уникальная по масштабности, многообразию функций и номенклатуре применяемых программно-технических средств.

При такой масштабности информационных систем ИТ-риски для Центрального банка становятся одними из основных рисков. Любой сбой системы вызывает убытки банковской системы и большой общественный резонанс. Примером может служить сбой в системе платежей у банков Московского региона 13 января 2010 года (в связи с задержкой в расчётной системе сделки, обусловленные своевременной поставкой рублёвых средств, не могли быть завершены; так, биржа ММВБ и контрагенты по межбанковским операциям, действующие по предположкам, не могли поставить вовремя купленную банками валюту, поскольку не видели поступления средств на счета, банки без наличия валюты на счетах не отправляли валютные платежи клиентов⁸⁰).

В своих действиях Банк России стремится стать более похожим на

⁸⁰ Хуторных Е., Губейдуллина Г. Евро ждали всю ночь // Ведомости. 15.01.2010.

Центральные банки развитых стран по уровню информационной открытости. Такими шагами является создание официального сайта Банка России в сети Интернет, а также шаги по предварительному объявлению о заседаниях совета директоров. Сейчас сайт Банка России отлажен, его лишь следует развивать и наполнять этот ресурс качественным содержанием.

Прямым следствием улучшения информационной политики Банка России станет повышение подотчётности регулятора обществу и улучшение его имиджа и репутации.

Банк России является главным стейкхолдером банковской системы, кроме того, одним из основных стейкхолдеров экономики страны. Поэтому, степень транспарентности Банка России, безусловно, влияет на уровень предсказуемости экономической среды и понимание действий регулятор другими участниками рынка.

В то же время Банк России должен найти ту грань между необходимой информационной открытостью и информацией, которая способна вызвать нестабильность какого-либо сектора финансового рынка.

Например, степень детализации раскрытия информации о составе золотовалютных резервов Банка России: величина, состав, переоценка, процентный доход и пр. С одной стороны подобная детализация, вероятно, облегчит жизнь аналитикам кредитных организаций, а с другой, может привести к нестабильности рынка (если, например, доля краткосрочных капиталов в резервах велика).

Задача ЦБ РФ как регулятора банковской системы заключается в отыскании баланса между рисками банковской деятельности и стимулированием создания инновационных продуктов и услуг в отечественной финансовой системе. Очевидно, что полностью исключить возможность банкротства банков регулятор не в состоянии, но может принять меры для максимального снижения последствий этих банкротств для общества, уменьшая риски для общества и управляя собственными рисками.

5.2 Меры Банка России по сохранению и развитию банковского сектора

Антикризисные меры

Один из наиболее обсуждаемых до сих пор в финансовых кругах вопросов, и в России в том числе, касается причин возникновения, течения и продолжительности нынешнего кризиса. Быстрый экономический рост в последние десять лет расслабил и бизнес-сообщество, и чиновников всех уровней. Глубина экономического спада в России 2008–2009 гг. стала полной неожиданностью для большинства экспертов. Однако уже в 2009 году специалистам ясно, что нынешний кризис — это кризис глобальный, восстановление после него будет, скорее всего, длительным и трудным.

Анализируя и обобщая материалы, связанные с состоянием и возможными последствиями нынешнего финансового кризиса, большинство экспертов пришли к единым выводам:

— масштабы кризисных процессов, происходящих в финансово-банковской системе глобальны, следствием чего является неизбежность рецессии и экономического спада, свертывание объёмов инвестиционной активности, снижение спроса и сокращение объёмов международной торговли, серьёзные социальные потери;

— существуют серьёзные пробелы в действующей мировой финансово-банковской системе (отсутствие должного контроля деятельности банков), необходимо её кардинально реформировать;

— масштаб, глубина и последствия кризиса в каждой отдельной стране зависят от прочности финансово-валютной системы, капитализации и ликвидности национальных кредитных институтов (иначе говоря, от уровня устойчивости, диверсификации и конкурентоспособности экономики страны).

Кроме того, анализ некоторых предыдущих экономических кризисов показывает, что период восстановления экономики приблизительно в два

раза длиннее периода рецессии. Например, в период Великой депрессии в США падение длилось 4 года, а восстановление — 8 лет, в Великобритании соответственно — 2 и 4 года. Следовательно, можно предположить, что и в нынешней ситуации восстановление ВВП до докризисного уровня займёт примерно в два раза больше времени, чем длилось падение.

Центральный банк Российской Федерации делает выводы из особенностей российского кризиса. Называются причины, по которым попали под санацию крупные банки. Проводится анализ этих причин: излишняя активность кредитования собственников кредитных организаций, концентрация риска при кредитовании определённых сфер бизнеса, выдача кредитов на покупку ценных бумаг. На основе этих материалов возможна разработка дополнительных мер по урегулированию, которые согласно сообщениям в прессе руководство Центрального банка в ближайшее время намерено обсуждать с банковским сообществом.

Роль Центрального банка в преодолении кризисных явлений в банковской сфере неоспоримо главенствующая. Причём чтобы направить рынок в нужную сторону, Центральному банку не всегда необходимо купить или продать миллиарды долларов, достаточно провести как часто говорят, определённые «словесные интервенции», которые рынок примет как сигнал и ситуация будет успокаиваться.

Пакет антикризисных мер, проводимых Банком России и Правительством для укрепления банковского сектора, можно условно сгруппировать по нескольким направлениям.

Во-первых, это *монетарные меры*. К ним относится установка в январе 2009 года коридора колебаний рубля к бивалютной корзине, разработка денежно-кредитной политики так же, как и бюджетное планирование, на 3-летнюю перспективу, что способствует стабилизации инфляционных ожиданий экономических агентов; планирование перехода к таргетированию инфляции; изменение ставки рефинансирования. Заявленный курс на

придание рублю статуса региональной резервной валюты и превращение России в самостоятельный центр финансовой политики заслуживает безусловной поддержки как важнейшее средство сохранения национального суверенитета.

В дальнейшем уменьшение процентных ставок обеспечит сокращение притока спекулятивного капитала, особенно, если Центральный банк однозначно заявит об отсутствии целевого ориентира по валютному курсу. Одновременно следствием этого шага станет повышение спроса потребителей и предпринимателей на кредиты. Центральный банк может подтолкнуть банки к кредитованию посредством прекращения выплаты процентов по размещаемым в нём депозитам.

Во-вторых, *меры по повышению капитализации банковской системы*, которыми могут стать, например, введение нулевой ставки налога на прибыль в случае её реинвестирования в собственный капитал банка, освобождение от налогообложения части прибыли инвесторов, направляемой на формирование уставного капитала банков.

В-третьих, *формирование базы пассивов банков за счёт источников внутреннего рынка*. Кредиты без обеспечения стали одним из направлений этой группы мер. Первый аукцион по предоставлению банкам беззалоговых кредитов прошёл 21 октября 2008 г., когда банковской системе грозил кризис неплатежей. В дальнейшем эта группа мер, может быть дополнена, например, увеличением размера гарантий по вкладам физических лиц, страхованием средств юридических лиц, законодательным закреплением возможности открытия безотзывных вкладов, обеспечением участия пенсионных накоплений в фондировании банков.

Кроме этого, антикризисными мерами являются и консолидация банковского сектора, и расширение спектра государственных гарантий, и упорядочение рынка проблемных активов (формирование единой системы классификации проблемных активов, обеспечение вывода проблемных

активов с балансов банков, создание единой площадки торговли проблемными активами, принятие закона о коллекторской деятельности), и повышение прозрачности и технологичности банковской системы.

Одной из мер, которую можно назвать внутренней для Центрального банка, а на самом деле влияющей на функционирование банковской системы, является вывод на уровень центрального аппарата Банка России контроля за сотрудниками территориальных управлений ЦБ РФ, занимающимися проверками банков в регионах. Такое решение, проводимое пока в рамках эксперимента, позволит минимизировать риски субъективных надзорных решений, уменьшить время реакции на факты появления у банков финансовых проблем. В целом же эта мера позволит регулятору в лице Банка России более оперативно и адекватно реагировать на изменение ситуации в банках, сокращать случаи неконтролируемого ухудшения положения банка в течение длительного времени, что приводит после отзыва лицензии к серьёзным проблемам при расчётах с кредиторами.

Внедрение процессных технологий в банковский бизнес

Чтобы обеспечить растущие потребности рынка банковских услуг, кредитные организации постоянно расширяют спектр своего предложения. Расширение спектра услуг происходит за счёт разработки и вывода на рынок новых продуктов, объединения с другими игроками, скупки активов. В таких условиях развития банковского сектора всё более настойчиво звучат вопросы — как перестраивать работу кредитной организации, как внедрять новые технологии, как организовать сам процесс их применения?

При выборе клиентом кредитной организации далеко не единственным критерием являются финансовые условия. Особенно это характерно для потребительского кредитования, где к параметрам выбора добавляются характеристики качества обслуживания, например, время принятия решения для выдачи кредита, количество необходимых документов,

скорость оформления сделки, удобство внесения платежей и прочее. На основе этих критериев формируется отношение клиента к конкретной кредитной организации.

Одним из основных факторов, определяющих эффективность деятельности любой организации, является качество управления. Эффективное управление всеми происходящими изменениями предполагает внедрение процессного управления и всё чаще ответом на вопросы о методах повышения качества управления является внедрение в практику управления процессных подходов. Важность этого метода уже не оспаривается, именно используя процессное управление, работают крупнейшие международные банки, без подобной перестройки систем управления отечественным кредитным организациям будет трудно продолжать сохранять свои позиции.

Преимущества процессного подхода исходят из того, что, во-первых, такой подход создаёт необходимые ориентиры для бизнеса и, соответственно, обеспечивает конкурентоспособность при предоставлении услуг; во-вторых, является универсальным базисом для построения соответствующих отрасли технологий; в-третьих, обеспечивает необходимую и достаточную прозрачность для организации эффективного банковского надзора, выстроенного в соответствии с универсальными требованиями — стандартами качества.

Стандарты качества — способ обобщения лучшей банковской практики и призваны быть эталоном, с которым можно и нужно себя сопоставить. В дальнейшем и надзорные требования должны исходить из обобщения лучшей практики, которая существует в определённых условиях. Это должно быть заложено в основу мотивированных суждений представителей регулятора.

Внедрение новых технологий управления предъявляют и новые требования к информационным технологиям, которые поддерживают про-

цессный подход. Сегодня есть все основания рассматривать информационные технологии как неотъемлемый компонент технологий управленческих в организации любого вида деятельности, тем более банковской.

С каждым годом влияние ИТ-технологий росло и продолжает расти. Сегодня динамичное развитие кредитной организации без мощной ИТ-компоненты невозможно. Качество и надёжность ИТ-инфраструктуры, правильная организация управления ИТ-технологиями даёт реальные конкурентные преимущества, позволяет расширять сферы деятельности, создавать и внедрять новые виды услуг. Если ИТ-технологии автоматизируют деятельность кредитной организации как процесс, то при их внедрении они вносят значительную лепту в обеспечение надёжности банковской системы. Всё, что влияет на результаты деятельности организации, становится элементом системы управления, потому так важна интеграция управления ИТ-сервисами в общую систему управления качеством. При реальном обеспечении качества бизнеса руководство кредитной организации уверено в том, что бизнес управляем, и что клиент получает именно то, чего ожидает.

Понимание этого заставляет банковское сообщество искать методологические решения в области ИТ, учитывающие банковскую специфику.

Впервые концептуальный подход к повышению качества корпоративного управления в банках был предложен Банком России в цикле статей А.А. Козлова и А.О. Хмелёва под общим названием «Качество кредитной организации» в журнале «Деньги и кредит», начиная с 2002 года. Корпоративное управление рассматривалось в них в широком смысле, не только как инструмент организации взаимоотношений руководства кредитной организации, исполнительных органов и акционеров, но и как инструмент, обеспечивающий соответствие кредитной организации требованиям и ожиданиям всех контрагентов и клиентов, в том числе, кредиторов, вкладчиков, органов банковского регулирования и надзора.

Именно поэтому Банк России, являясь регулятором банковской системы в качестве одной из своих важнейших задач по совершенствованию банковской системы Российской Федерации, банковского надзора финансовых рынков и платёжной системы включает разработку совместно с банковскими ассоциациями Стандарта качества банковской деятельности по применению банковских информационных технологий.

Нормативно-правовые меры

Рассматривая механизмы управления информационно-кредитным рынком можно прийти к выводу о том, что одним из нормативно-правовых механизмов может стать вводимый в настоящее время Банком России институт кураторов кредитных организаций⁸¹. Банковская система во главе с Центральным банком Российской Федерации является основным актором на информационно-кредитном рынке, её жизнеспособность, открытость влияет на деятельность остальных участников. Следовательно, и механизмы управления этой группой акторов будут влиять на рынок в целом.

Ещё до принятия положения № 310-П в территориальных управлениях Банка России де-факто практически у каждой кредитной организации был свой куратор (человек, за которым закреплена та или иная кредитная организация). А в регионах, где не так много банков, таких кураторов иногда и несколько человек. С введением «института кураторства» эти сотрудники получают больше полномочий, но тогда и ответственность за принятые ими решения возрастает.

Принятию положения предшествовал эксперимент, проведённый в нескольких территориальных управлениях Банка России.

Целью назначения кураторов кредитных организаций является совершенствование банковского надзора, в том числе на основе повышения

⁸¹ Положение Банка России № 310-П от 07.09.2007 г. «О кураторах кредитных организаций» // «Вестник Банка России». 2007. № 57. URL: <http://www.cbr.ru>. (дата обращения: 10.01.2010).

персональной ответственности куратора за качество и своевременность оценок и предложений по деятельности кредитной организации. На фоне широкой регламентации текущей деятельности кредитных организаций прогнозная оценка их поведения развита пока достаточно слабо. Оптимизация содержания и методов банковского надзора в направлении смещения акцентов с формальной оценки количественных параметров на профессиональную и своевременную диагностику состояния банка является особо актуальной. При этом институт кураторов не меняет организационную структуру банковского надзора, а также процессы принятия надзорных решений. Куратор, являясь сотрудником территориального учреждения Банка России, при выполнении возложенных на него обязанностей, руководствуется нормами и требованиями, установленными для служащих Банка России, и не уполномочен принимать какие-либо самостоятельные надзорные решения в отношении закреплённой за ним кредитной организации.

Задача куратора — работать в контакте с руководством и персоналом кредитной организации, обсуждать вопросы её деятельности и финансовой устойчивости. Куратор должен своевременно подготавливать и представлять своему руководству информацию и предложения по вопросам, отнесённым к его компетенции. В этих целях он должен получить возможность аккумулировать всю существенную информацию о деятельности кредитной организации, что должно способствовать повышению эффективности системы раннего реагирования.

Положение предусматривает возможность участия куратора по решению руководителя территориального учреждения Банка России в проверке закреплённой за ним кредитной организации. По согласованию с руководством кредитной организации и с разрешения своего непосредственного руководителя куратор может посещать кредитную организацию с целью изучения её деятельности, получать от руководителей и служащих кредит-

ной организации пояснения по вопросам деятельности закреплённой кредитной организации. При этом куратор, как служащий Банка России, несёт в соответствии с законодательством ответственность за соблюдение конфиденциальности всей ставшей известной ему информации о деятельности кредитной организации. Положение устанавливает требования к личным и профессиональным качествам куратора, а также предусматривает соответствующие процедуры, включая периодическую ротацию кураторов, коллегиальность обсуждения оценок и предложений куратора.

Институт кураторства поможет сделать процедуры банковского надзора более прозрачными и понятными для кредитных организаций, снизить формальную составляющую надзора в пользу содержательной. Сроки решения ряда вопросов, возникающих в ходе ежедневной оперативной деятельности должны сократиться, как и должно сократиться время прохождения документов, особенно запросов, направляемых в Банк России.

Повышение эффективности регулирования банковской деятельности и, как результат, снижение рисков — это задача, решать которую нужно с двух сторон: со стороны надзорного органа (Банк России) и кредитных организаций.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Глобальный экономический кризис 2008–2009 гг. отчётливо продемонстрировал необходимость продолжения научных изысканий в области теории рисков. Дисбалансы в распределении мировых сбережений и инвестиций, отрыв финансовых посредников и финансовых рынков от реального сектора — факторы, обусловившие рост макроэкономической волатильности.

Управление массой риска позволяет построить класс сценариев управления, удовлетворяющих конкретным требованиям по менеджменту организации с учётом текущих условий ведения бизнеса. Этот класс сценариев состоит в замене структуры зависимости в повседневном режиме управления на структуру зависимости экстремального типа и дальнейшем количественном анализе всех её линий на предельных значениях параметров модели структуры. Это позволяет выявить потенциальные триггер-точки для каждой отдельной линии бизнес-структуры и построить уникальный сценарий менеджмента на случай наступления экстремального события и последствий его воздействия на линию, содержащую эту триггер-точку, и бизнес-структуру в целом.

Следует развивать и теорию пузырей. Ведь банки, коллекторские агентства, которые борются с просроченной задолженностью, фактически воюют с последствиями просроченного кредитного пузыря.

Мы полагаем, что одним из методов развития теории пузырей может стать изучение пузырей на уровне банка (хотя мы и говорили, что риски на уровне банка не возникают как пузыри, но исходя из положения о фрактальности пузырей, возможно, стоит рассмотреть и такую возможность) или даже на уровне одного кредита, применяя философские категории о частном и общем.

Другой стороной нашего исследования является поведение акторов на

информационно-кредитном рынке, выявление возможности применения теорий управления деятельностью субъектов рынка и выяснение влияния информационной составляющей на риски, подсчёт массы риска и хеджирование её. Поэтому информационные технологии, информационные активы были представлены нами столь подробно.

Мы уверены, что наша страна должна войти в семью технологически и экономически развитых стран на правах полноценного участника мирового цивилизационного развития с сохранением политической независимости, национальной самобытности и культурных традиций, с развитым гражданским обществом и правовым государством. В России созданы все предпосылки и имеются реальные пути формирования и развития такого общества.

Информация, информационные ресурсы и технологии — один из инструментов перехода от экстенсивного развития экономики к интенсивному, существенно более производительному, основанному на знаниях, внедрении автоматизированных средств управления всех сфер жизни государства. С развитием общества, ростом производства увеличиваются объёмы обрабатываемой информации, происходит диверсификация бизнеса, появляются сетевые компании на основе интернет-технологий, а главное, формируется интеллектуальный капитал, создаётся новая информационная экономика, основанная на знаниях, возникает единое пространство знаний, формируются информационные рынки. Информация оказывает существенное влияние на все отрасли производства и инфраструктуры; в действии рыночного механизма приходящего информационного общества также появляются новые черты, отличающие его от рынка индустриальной эпохи.

Государственная информационная политика в сфере информатизации управленческих отношений может и должна стать продолжением и механизмом реализации государственной административной и социально-

экономической политики, содействуя в условиях рыночных отношений высокой эффективности функционирования как государственного, так и негосударственного сектора национальной экономики, обеспечивая целостность управления страной как единым производственно-потребительским комплексом и единым субъектом управления.

Ознакомиться с электронной версией данной монографии и скачать её можно на сайте диссертационного совета Хабаровской государственной академии экономики и права в разделе «Библиотека совета»

<http://fin-econ.ru/4r.htm>

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1 Федеральный закон Российской Федерации «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 02.07.2002. № 86-ФЗ.

2 Федеральный закон Российской Федерации «О банках и банковской деятельности» от 02.12.1990. № 395-1.

3 Федеральный закон Российской Федерации «О коммерческой тайне» от 29.07.2004 № 98-ФЗ.

4 Федеральный закон Российской Федерации «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» от 27.07.2006 г. № 149-ФЗ.

5 Письмо Банка России от 23.07.2007 № 70–Т «О типичных банковских рисках» / Вестник Банка России. 2004. № 38(762). URL: <http://www.cbr.ru>. (дата обращения: 10.01.2010).

6 Положение Банка России № 310-П от 07.09.2007 г. «О кураторах кредитных организаций» // «Вестник Банка России». 2007. № 57. URL: <http://www.cbr.ru>. (дата обращения: 10.01.2010).

7 Абдрашитов Э. Н. Интегрированная система управления телекоммуникационными и информационными ресурсами Банка России // ВКСС.Connect. 2007. № 4 (43).

8 Абчук В.А. Предприимчивость и риск : 21 урок предпринимательства и менеджмента. Л. : ЛФ ВИПК РП, 1991.

9 Абрамов И.Н. В России повышены гарантии банковских вкладов // Деньги и жизнь. 2007. № 10. С. 5.

10 Акерлоф Дж. Рынок «лимонов»: неопределённость качества и рыночный механизм George A. Akerlof. The Market for «Lemons»: Quality Uncertainty and the Market Mechanism // The Quarterly Journal of Economics, v.84, August 1970, p.488-500. Перевод Е.И.Николаенко.

11 Аристотель. Метафизика. URL: http://webreading.ru/sci_/sci_philos-

ophy/aristotel-metafizika.html. (дата обращения: 25.10.2009).

12 Афанасьева О.Н. Тенденции развития и направления совершенствования депозитного рынка // Банковское дело. 2005. № 6. С. 9–13.

13 Байдина О.С., Байдин Е.В. Финансовые риски: природа и взаимосвязь // Деньги кредит. 2010. № 7, С. 29–32.

14 Банк России: [сайт]. URL: <http://www.cbr.ru>. (дата обращения: 01.04.2010).

15 Банковские риски : учебное пособие / кол. авторов; под ред. О.И. Лаврушина и Н.И. Валенцевой. 2-е изд. М. : КНОРУС, 2008. 232 с.

16 Банковское дело : учебник / О.И. Лаврушин, И.Д. Мамонова, Н.И. Валенцева [и др.]; под ред. О.И. Лаврушина. 8-е изд., стер. М. : КНОРУС, 2009. 768 с.

17 Банковское дело : учебник / под ред. Г.Г. Коробовой. 2-е изд., перераб. и доп. М. : Магистр. 2009. 590 с.

18 Бернулли Д. Опыт новой теории измерения жребия // Вехи экономической мысли. Теория потребительского поведения и спроса. Т. 1 / под ред. В.М. Гальперина. СПб. : Экономическая школа, 2000.

19 Большой экономический словарь / под ред. А.Н. Азраиляна. 7-е изд., доп. М. : Институт новой экономики, 2007. 1472 с.

20 Бочарова И.Ю. Вместе весело шагать // Российское предпринимательство. 2005. № 5. С. 95–102.

21 Бэр Х.П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов — инновационная техника финансирования банков / пер. с нем. Ю.М. Алексеева, О.М. Иванова. М.: Волтерс Клувер, 2007. 624 с.

22 Бюллетень банковской статистики за 2001–2010 гг. URL: <http://www.cbr.ru>. (дата обращения: 15.10.2010).

23 Васин С.М., Шутов В.С. Управление рисками на предприятии : учебное пособие. М. : КНОРУС, 2010. 304 с.

24 Васютович А.В., Гитгарц Е.А., Чеготов М.В. Урок кризиса: нужна

универсальная и превентивная система управления рисками // Банковское дело. 2010. № 2. С. 34–36.

25 Де Куссерг С. Новые подходы к теории финансового посредничества и банковская стратегия // Вестник Финансовой Академии. 2001. № 1. С. 35–47.

26 Дробышевский С.М., Наркевич С.С., Пикулина Е.С., Полевой Д.И. Анализ возможности возникновения «пузыря» на российском рынке недвижимости. М. : ИЭПП, 2009. 136 с.

27 Горловская И.Г., Марченко Я.В. Коммерческие банки как финансовые и торговые посредники на рынке ценных бумаг // Фундаментальные исследования. 2008. № 12. С. 29–32.

28 Дроздовская Л.П. Теория заинтересованных сторон и аудит акторов информационно-кредитного рынка // Аудит и финансовый анализ. 2009. № 6. С. 254–259.

29 Дроздовская Л.П., Демчук И.Н. Масса риска как показатель, применяемый при расчётах инвестиционных проектов // Вестник Хабаровской государственной академии экономики и права, 2010. № 4. С. 30–36.

30 Дроздовская Л.П. Формирование информационно-кредитного рынка : монография / под науч. ред. Ю.В. Рожкова. Хабаровск : РИЦ ХГАЭП, 2008. 156 с.

31 Журавлёва Ю.А. Банковские стратегии на рынке корпоративных депозитов // Банковское дело. 2010. С. 24–28.

32 Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Русский Гуманитарный Интернет Университет. Библиотека учебной и научной литературы. URL: www.I-U.RU. (дата обращения: 10.01.2010).

33 Кеннет Эрроу. Восприятие риска в психологии и экономической науке Kenneth J. Arrow. Risk Perception in Psychology and Economics // Economic Inquiry, January 1982, v.20, no.1, p.1–9. © Western Economic Association, 1982 Перевод Е.А. Сафировой.

34 Классификация банковских рисков и их оптимизация / под общ. ред. проф. Е.В. Иода. 2-е изд., испр., перераб. Тамбов : Изд-во Тамб. гос. техн. ун-та, 2002. 120 с.

35 Козлов А.А., Хмелёв А.О. Качество кредитной организации // Деньги и кредит. 2002. № 11, 12.

36 Козлов А.А., Хмелёв А.О. Качество кредитной организации: // Деньги и кредит. 2003. № 2, 3, 4.

37 Козлов А.А., Хмелёв А.О. Качество кредитной организации: формализация процессов банка // Деньги и кредит. 2003. № 5.

38 Козлов А.А., Хмелёв А.О. Качество кредитной организации: информационно-аналитическая система // Деньги и кредит. 2003. № 6.

39 Козлов А.А., Хмелёв А.О. Качество кредитной организации: стоимость процесса // Деньги и кредит. 2003. № 7.

40 Козлов А.А., Хмелёв А.О. Качество кредитной организации: стимулирование труда // Деньги и кредит. 2003. № 10, 11, 12.

41 Козлов А.А., Хмелёв А.О. Проблемы реинжиниринга в Банке России // Деньги и кредит. 2004. № 3.

42 Козлов А.А. О подходах к повышению качества управления и организации деятельности банков // Деньги и кредит. 2005. № 2.

43 Концепция управления государственными информационными ресурсами URL: <http://www.inforeg.ru/Koncept-UprIR.html>. (дата обращения: 02.02.2009).

44 Кругман П. Возвращение великой депрессии? Мировой кризис глазами нобелевского лауреата. М. : Эксмо, 2009. 336 с.

45 Латынина Ю. Итоги года. Теория экономической относительности. URL: <http://ej.ru/?a=note&id=8717>. (дата обращения: 12.03.2010).

46 Либман А.В. Теоретические аспекты агентской проблемы в корпорации // Вестник СПбГУ. 2005. № 1. С. 123–140.

47 Ливрага Х.А. Общество комфорта и философия риска.

URL: www.newacropolis.ru. (дата обращения: 15.09.2009).

48 Липницкий Д. Эпоха бесконечных «пузырей». URL: http://strateger.net/epoxa-beskonechnix-puzirej-I_denis-lipnickij. (дата обращения: 03.04.2010).

49 Максимизация стоимости, теория заинтересованных сторон (stakeholders) и целевая функция предприятия / Michael C. Jensen (2001), Value maximization, Stakeholder theory, and the Corporate objective function, The Monitor Group and Harvard Business School. Перевод: Баязитов Т.М. URL: www.bigspb.ru. (дата обращения: 15 июля 2009).

50 Министерство финансов: [сайт]. URL: <http://www1.minfin.ru/servefund/statistics/volume/index.php?id4=5796>. (дата обращения: 01.09.2010).

51 Минэкономразвития Российской Федерации «Сценарные условия функционирования экономики Российской Федерации, основные параметры прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2011 год и плановый период 2012 и 2013 годов» / Интернет-портал Правительства Российской Федерации URL: <http://www.government.ru/docs/10861>. (дата обращения: 10.06.2010).

52 Минцберг Г., Альстрэнд Б., Лэмпел Дж. Школы стратегий. СПб, 2001.

53 Моисеев С.Р. Беззалоговое кредитование в практике центральных банков // Банковское дело. 2008. № 3. С. 48–55.

54 Найт Ф. Х. Риск, неопределённость и прибыль. М. : Дело, 2003.

55 Ожегов С.И., Шведова Н.Ю. Толковый словарь русского языка / Российская академия наук. Институт русского языка им. В.В. Виноградова. 4-е изд., дополненное. М. : Азбуковник, 1999. 944 с.

56 Основы рискологии : учебное пособие. СПб. : СПбГУЭФ, 1998.

57 Пахоль В.Б. Противоречия в сотрудничестве банков и бюро кредитных историй // Банковское дело. 2010. №. 3. С.33–37.

58 Петров М.А. Теория заинтересованных сторон : пути практического применения // Вестник СПбГУ. Сер. 8. 2004. Вып. 2 (№ 16). С. 51–68.

59 Поппер К. Открытое общество и его враги. Т. 2. : Время лжепророков : Гегель, Маркс и другие оракулы / пер. с англ. под ред. В. Н. Садовского. М. : Феникс, Международный фонд «Культурная инициатива», 1992. 528 с.

60 Рожков Ю.В., Дроздовская Л.П. Информационно-кредитный рынок: формирование и регулирование // Банковское дело. 2008. № 7. С. 51–55.

61 Рожков Ю.В., Дроздовская Л.П. О введении в научный оборот понятия «информационно-кредитный рынок» // Сибирская финансовая школа. 2008. № 2(67). С. 119–122.

62 Рожков Ю.В., Дроздовская Л.П. О вводе в научный оборот понятия «масса риска» // Вестник Хабаровской государственной академии экономики и права. 2010. № 1. С. 29–37.

63 Рожков Ю.В., Дроздовская Л.П. О массе риска как инструменте банковского риск-менеджмента // Банковское дело. 2010. № 7. С. 43–48.

64 Рожков Ю., Терский М. Инвестиционный потенциал региона и масса регионального инвестиционного риска // Вестник Хабаровской государственной академии экономики и права. 2000. № 1.

65 Рюэгг-Штюмм Й., Янг М. Значение новых сетеобразных организационно-управленческих форм для динамизации предприятий // Международный интернет-журнал «Проблемы теории и практики управления». 2001. № 06. URL: http://vasilieva.narod.ru/ptpu/18_6_01.htm. (дата обращения: 23.06.2009).

66 Саркисян Т.С. Проблемы финансового посредничества // Деньги и кредит 2007. № 7. С. 26–28.

67 Синки Дж.Ф. Управление финансами в коммерческих банках / под ред. Р.Я. Левиты, Б.С. Пинскера. М. : Catallaxy. 1994. С. 427–428.

68 Советский энциклопедический словарь / гл. ред. А.М. Прохоров. 2-е изд. М. : Сов. энциклопедия, 1983. 1600 с.

69 Солдаткин А.Е. Государственные информационные ресурсы Интернет // Российская юстиция. 2001. № 8.

70 Сорнетте Д. Как предсказывать крахи финансовых рынков. Критические события в комплексных финансовых системах. М., 2003. 394 с.

71 Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Электронная копия. URL: <http://capitalizm.narod.ru/soros1.htm>. (дата обращения: 29.10.2009).

72 Сорос Дж. Исправить регулирование: теория рыночного равновесия неверна. URL: <http://www.america.gov/st/econrussian/2009/June/20090714152104naneerg6.390017e-02.html>. (дата обращения: 29.03.2010).

73 Сэй Ж.-Б. Трактат по политической экономии // Сэй Ж.-Б., Бастиа Ф. Трактат по политической экономии / Ж.-Б. Сэй; Экономические софизмы. Экономические гармонии / Ф. Бастиа. М. : Дело, 2000.

74 Старк Д. Гетерархия: неоднозначность активов и организация разнообразия в постсоциалистических странах // Экономическая социология. 2001. № 2. Интернет-журнал. URL: <http://www.ecsoc.mses.ru>. (дата обращения: 23.06.2009).

75 Столбов М.И. Финансы и экономическая нестабильность. Роль финансовых посредников и рынков в трансмиссии колебаний деловой активности (научный доклад). М. : Институт экономики РАН, 2010. 50 с.

76 Стрельцов А.В. Моделирование деятельности финансовых посредников. Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.13 : Санкт-Петербург, 2004 167 с. РГБ ОД, 61:05-8/17.

77 Теория риска и моделирование рискованных ситуаций : учебник / А.С. Шапкин, В.А. Шапкин. 5-е изд. М. : Издательско-торговая компания «Дашков и К°», 2009. 880 с.

78 Тет Г. Уроки реструктуризации казахского банка // Financial Times, June 4, 2010, p. 28.

79 Тойнби А. Дж. Постигание истории. URL: <http://filosof.historic.ru/books/item/f00/s00/z0000991/st000.shtml>. (дата обращения: 12.09.2010).

80 Толковый словарь русского языка. Том III / под ред. проф. Д.Н. Ушакова. Москва : ОГИЗ, 1939. 1423 с.

81 Фукуяма Ф. Доверие: социальные добродетели и путь к процветанию / пер. с англ. М. : ООО «Издательство АСТ», ЗАО НПП «Ермак», 2004. 730 с.

82 Хагстром П. В поисках новых организационных форм // Экономические стратегии. 2003. № 1. С. 88–93.

83 Хиценко В.Е. Эволюционный менеджмент. URL:http://www.odn.ru/theory/manag/hice_jan01.shtml. (дата обращения: 23.06.2009).

84 Хуторных Е., Губейдуллина Г. Евро ждали всю ночь // Ведомости. 15.01.2010.

85 Чиркова Е. Анатомия финансового пузыря. URL: <http://www.elena-chirkova.com/contents-85-85-85.html>. (дата обращения: 16.08.2010).

86 Энрич Д. Положение европейских банков // The Wall Street Journal, June 1, 2010.

87 Beck U. Risk Society. Toward a New Modernity. London: Sage Publications, 1992.

88 Luhmann N. Soziologie des Risikos. Berlin, New York: Walter de Gruyter, 1991.

89 Freeman R.E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. Boston, 1984.

90 Ross S. The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem // American Economic Review, 1973 / vol. 63 / May.

91 http://kovalevsky.webs.com.ua/market/mar_s.htm. (дата обращения: 02.02.2009).

92 URL: <http://institutiones.com/investments/918-sovershenstvovanie-ocenkii-effektivnosti-investicij.html>. (дата обращения: 11.06.2010 г.).

93 URL: <http://wara.host56.com/archives/258>. (дата обращения: 10.09.2010).

94 URL: <http://www.prime-tass.ru/news/articles/-201/%7BB4488A45-4118-4108-9100-1D412F47BF27%7D.uif>. (дата обращения: 22.10.2010).

95 URL: <http://www.rosinvest.com/news/688963>. (дата обращения: 25.05.2010).

96 URL: <http://investiciyam.ru/osnovnyekategorii-investitsionnykhproektov>. (дата обращения: 11.06.2010 г.).

97 URL: <http://www.cfin.ru/management/manman/09-1.shtm.l>. (дата обращения: 19.06.2008).

98 URL: <http://www.ecsocman.edu.ru/text/16207846>. (дата обращения: 01.09.2010).

99 URL: <http://www.rbcdaily.ru/2009/01/20/tek/398043>. (дата обращения: 05.08.2010).

100 URL: http://www.rau.su/observer/N12_2005/12_11.HTM. (дата обращения: 17.10.2010).

Научное издание

Дроздовская Людмила Петровна
Рожков Юрий Владимирович

ИНТЕРМЕДИАЦИЯ РИСКА НА
ИНФОРМАЦИОННО-КРЕДИТНОМ РЫНКЕ

В авторской редакции

Подписано к печати 27.10.2010 Формат 60х84/16 Бумага писчая
Печать офсетная Усл. печ. л. 7,1 Уч.- изд. л. 6,6 Тираж 525 экз. Заказ №

Редакционно-издательский центр ХГАЭП
680042, Хабаровск, ул. Тихоокеанская, 134