

**Вопросы методологии антикризисного управления в отношении кредитора  
последней инстанции**

**Научный руководитель – Авдокушин Евгений Федорович**

***Братищева Елизавета Николаевна***

*Выпускник (специалист)*

Московский экономико-финансовый институт, Кафедра финансов, Москва, Россия

*E-mail: elizavete82@mail.ru*

Смена одного миропорядка другим сопровождается небывалым ростом финансового сектора в стране увядающего лидера [2]. При этом дальнейший переход экономической гегемонии к новому лидеру погружает всю мировую экономику в хаос. В XXI веке экономическая гегемония перейдет от США в Китай, а мировому сообществу придется пережить хаос. В этой связи проблемы антикризисного управления центральным банком (ЦБ) РФ также актуальны, как это было в конце 90-х. Финансовый кризис - это в первую очередь кризис исполнения своих функций ЦБ. В настоящее время не существует единого набора принципов, определяющих, как ЦБ должен осуществлять функции кредитора последней инстанции, поскольку принципы классического подхода к такому кредитованию перестали отвечать современным условиям функционирования финансового рынка [1]. Если же, как приближенные аналоги ЦБ низшего финансового уровня, о которых информация более доступна, рассмотреть простые банки - их банкротство в реальности никогда нельзя привязать к конкретной причине, которая к нему привела [6]. Так с середины 2013 по конец 2016 года из банковской системы РФ выбыл каждый третий банк (308) с общим объемом пока лишь точно установленной дыры в капитале объемом 1,4 трлн. руб. В балансах же более чем половине (394) еще живущих банков могут быть спрятаны дыры в капитале на сумму 5,6% ВВП, или почти 4,7 трлн. руб. Взыскать же ущерб с лопнувших банков удалось за указанный срок всего 0,18%, и то только с тех сумм, на которые суды выдали решения о взыскании (101,6 млрд. руб.). Квалифицированный топ-менеджмент рухнувших банков считает, что в их крахе виновны регулятор в лице ЦБ и гипотетические конкуренты, а еще - непреодолимые обстоятельства. И даже скрупулезные судебные разбирательства, в результате которых и появляется возможность установить причину банкротства, констатируют, что такая причина сопровождалась еще массой объективных событий, на которые контролирующие банковские процессы лица, не могли повлиять. А значит и не могут быть признанными виновными в организации криминальных банковских схем. Единственным критерием устойчивости того либо иного банка остается критерий резервирования и в крайнем случае, - отсутствия «кредитных дыр» в их балансе. А значит и антикризисное управление обычными банками следует ориентировать именно на эти показатели. Другие же, классические элементы системы антикризисного управления [3], сколь либо эффективно применить в банковской сфере представляется очень проблематичным. Поэтому-то, с одной стороны банки, чувствуя правовую безнаказанность, преднамеренно обманывают своих вкладчиков руками своего же топ-менеджмента, а с другой стороны, поиск пропавших активов сложен из-за хаотичности действий этого менеджмента, у которого также отсутствует и логика действий, и понимание ситуации в стране и в их банке, в частности. Если же теперь обратиться в качестве аналогии уже высшего по сравнению с ЦБ финансового уровня - к валютным мировым системам, там ситуация еще более парадоксальная

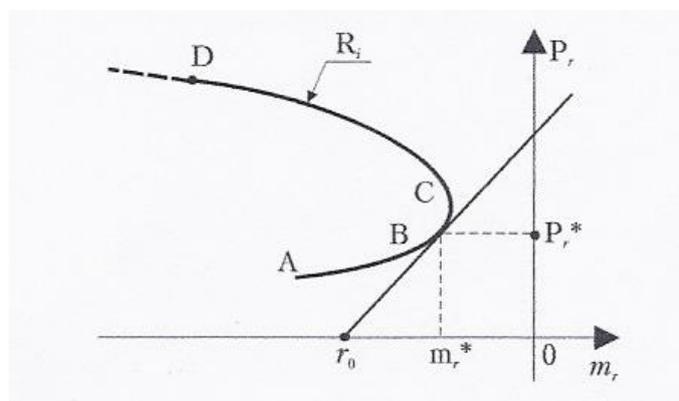
в плане логики и последовательности управленческих, в том числе антикризисных, решений. История их функционирования показывает, что единственной причиной их краха являлась, казалось бы, банальная нехватка резервов [7]. Что касается ЦБ РФ, то, как указывалось выше, адекватных текущему моменту антикризисных решений реализовать бывает проблематично. Но и не только из-за сложной динамики финансовых мировых тенденций, а также - противоречивости правового положения ЦБ как независимого регулятора. Но есть причины и более банальные - почти все сотрудники ЦБ РФ прямо либо косвенно, через личные доли в пакетах акций, связаны с контролируемыми ими банками, участвуя и в их управлении, и одновременно в их же контроле. В этой ситуации прослеживается возможность и необходимость использования портфельного подхода для оценки комплексной стратегии в денежно-кредитной политике, в частности, ЦБ РФ. Однако традиционные подходы по управлению финансовыми рисками в условиях кризисных ситуаций предполагают, чаще всего, лишь минимизацию этих рисков. При этом единственный известный метод Г Марковица для оптимизации финансовых рисков [8; 167-194] обладает двумя, хотя и достаточно формальными, ограничениями: во-первых, использованием в качестве меры риска дисперсии инвестиционного портфеля, а во-вторых, использованием линейной постановкой в отношении структуры такого портфеля. Недавно (2008 г.) доказанная теорема о том, что **максимумы как дисперсии, так и вероятности убытка достигаются на портфеле одной и той же структуры при фиксированном математическом ожидании его доходности** [5], позволяет вполне корректно снять первое ограничение. Если же остающееся второе ограничение по линейности (пропорциональность доходности/убытка объему соответствующей инвестиционной доли портфеля) считать, в первом приближении, несущественным, то использование метода Марковица можно распространить на случаи оптимизации рисков в условиях возможности финансовых кризисов. В частности, - для оптимизации величины и структуры золотовалютных резервов (ЗВР), а также - эффективного курса национальной валюты по отношению к валюте-доминанте (доллару). Критериями, оправдывающими использования метода Марковица в условиях нелинейной зависимости убыток/доходность от величины доли инвестиционного портфеля, могут служить следующие аргументы: а) слабая нелинейность каждого из составляющих внешних факторов; б) нелинейные внешние факторы могут быть разнонаправленными, и поэтому будут компенсировать друг друга; в) количество факторов, хотя и нелинейных, влияющих на доходность - очень велико, и вклад каждого из них заведомо небольшой, а потому практически линейный; г) собственно постановка задачи в рамках логики Г. Марковица не противоречит использованию нелинейных долей в составе оптимального портфеля, предлагая при этом область вполне конкретных решений. Определенные трудности здесь возникают вследствие отсутствия аналитического решения, а также - необходимостью отсеивать возможные решения с отрицательными величинами портфельных долей, что совершенно не принципиально при использовании вычислительной техники. Изложенные выше аргументы позволяют подойти к проблеме управления рисками, для случая возможного возникновения кризисных ситуаций, на основе математической вероятностной модели оптимального инвестиционного портфеля с нелинейными по эффективности долями, являющейся модифицированной моделью Марковица. Подобный опыт ранее был успешно использован, на основе тогда еще только гипотезы о существовании идентичности между дисперсией и убытком для оптимального портфеля, в качестве подхода по оптимизации основных параметров двухкомпонентной денежной системы [4] - см. рисунок.

Работа выполнена при финансовой поддержке РФФИ. Проект «Теоретико-методологические основы формирования стратегии инклюзивного развития экономики России» № 17-02-00040 «а».

### Источники и литература

- 1) Андрюшин С., Кузнецова В. Центральный банк как кредитор последней инстанции: новые вопросы теории денежно-кредитной политики // Вопросы экономики. 2010 г. № 12. С. 70-81.
- 2) Буев М. Предсказанный хаос // Ведомости. 23.01.2017. С. 7.
- 3) Гасанов Г.С. Основные элементы антикризисного управления // Экономическая теория в XXI веке – 7(14): Инновационная экономика / Под ред. Ю.М. Осипова, И.В. Шевченко, Л.Н. Дробышевской, Е.С. Зотовой. – М.: Краснодар, 2008. – 578 с. С. 511-516.
- 4) Иванова Е.Н. Разработка модели по формированию оптимальной величины и структуры золотовалютных резервов // Экономический вестник, ЯргУ им. П.Г.Демидова. 2001 г. № 6. С. 98-107.
- 5) Кузичев А.А. Определение оптимального портфеля ценных бумаг // Вестник МГТУ «Станкин». М.: 2008. № 2. С. 77-81.
- 6) Петрова С. Сбежавшие миллиарды // Ведомости. 06.02.2017. С. 20-21.
- 7) Суэтин А.А. Международные валютно-финансовые и кредитные отношения: учебник / А.А. Суэтин. – Ростов н/Д: Феникс, 2010. – 411 с. – (Высшее образование).
- 8) Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФА-М, 2003. – XII, 1028 с.

### Иллюстрации



**Рис. 1.** Рис. Кривая  $R_i$  в координатах “результатирующая эффективность ЗВР  $m_r$  - результирующий риск  $P_r$ ”. Здесь  $A$  – 100-процентное резервирование;  $D$  – минимальный уровень ЗВР;  $BC$  – рациональная область;  $r_0$  – общая эффективность безрисковой доли;  $m_r [U+F02A]$ ,  $P_r [U+F02A]$  – оптимальная точка.