

УДК 336.7

О ПРИМЕНЕНИИ КАТЕГОРИИ «МАССА РИСКА» В ТЕОРИИ ФОНДОВОГО РЫНКА

Клейман В.В. -- ПАО "Банк Открытие", брокер, (Москва, Россия);

Рожков Ю. В. – д.э.н., профессор кафедры финансов и кредита, Хабаровский государственный университет экономики и права, профессор (Хабаровск, Россия)

Аннотация. В статье рассматриваются проблемы функционирования российского фондового рынка. Подчёркивается, что перечень участников этого рынка значительно расширился в последние годы. Однако по масштабам рынок значительно отстаёт от передовых стран. Показано наличие рисков операций на фондовом рынке. Предлагается кроме вероятности риска использовать в финансовых расчётах понятие «масса риска».

Ключевые слова: фондовый рынок, инвестиционный портфель, риск, вероятность риска, масса риска, масса шанса.

Kleiman V.V.,

Rozhkov Yu.V.

ON APPLICATION OF THE RISK MASS CATEGORY IN THE STOCK MARKET THEORY

Abstract. The article deals with the problems of functioning of the Russian stock market. It is emphasized that the list of participants in this market has significantly expanded in recent years. However, the market is far behind the leading countries in terms of scale. The presence of risks of operations on the stock market is shown.

In addition to the probability of risk, it is proposed to use the concept of "risk mass" in financial calculations.

Keywords: stock market, investment portfolio, risk, probability of risk, mass of risk, mass of chance.

Фондовый рынок, как известно, представляет собой часть финансового рынка, на котором его участники обмениваются между собой финансовыми инструментами с целью получить прибыль или диверсифицировать свой инвестиционный портфель. Каждый его участник влияет на общее состояние фондового рынка. Д.М. Кейнс подчёркивал, что спекулятивные процессы формируют знания о будущем рынка лучше, чем это делает сам рынок [1].

Перечень участников современного российского фондового рынка достаточно обширен. Кроме традиционных интермедиаторов этого рынка (банки, страховые компании и т.д.) отметим возникновение таких новых участников, как актуарии, администраторы финансовых индикаторов и некоторые другие. Однако данный рынок по масштабам пока значительно отстаёт от рынка западных стран.

Функционирующий в настоящее время в Российской Федерации фондовый рынок аналитики относят к типичному крупному развивающемуся рынку. С одной стороны, он характеризуется весьма высокими темпами количественных и качественных изменений, имеющих позитивный характер. С другой, – этот рынок обладает многочисленными проблемами, имеющими комплексный характер, что препятствует его эффективному развитию.

Отметим, что ряд рыночных акторов, осуществляющих фондовую торговлю, не вполне осознают потенциальных возможностей заключения сделок разнообразными способами. Многие участники фондового рынка плохо разбираются в сущности и видах используемых операций. По существу, речь идёт о слабой инвестиционной культуре. Это, безусловно, отрицательно сказывается на темпах роста капитализации фондового рынка.

Много лет российские учёные и практики говорят о такой проблеме развития фондового рынка, как медленное становление инвестиционного законодательства. Утверждается (и не без оснований!), что российское законодательство пока не может отразить все реалии деятельности инвесторов и иных участников рынка. Надо сказать, что существенные прорехи фондового законодательства давно ликвидированы, а речь идёт лишь об отдельных финансовых нюансах, которые носят преходящий характер [2].

Среди рыночных проблем фондового рынка отдельно следует выделить необходимость развития систем управления финансовыми рисками.

Несмотря на огромное количество публикаций, посвящённых экономическим и, в частности, финансовым рискам, российские учёные пока не пришли к однозначным выводам об их сущности.

Риск в понимании российских авторов – это один или же комбинация признаков:

- неопределённость;
- предполагаемый ущерб (убыток и т.д.);
- математическая вероятность потерь;
- возможность неудачи;
- опасность события и т.д.

По этой причине риск предстаёт в теории как система нескольких контрарных (двух и более) суждений. Это снижает научную значимость процесса дефинирования базовых понятий, связанных с риском.

Наиболее общее определение понятия «риск» заключается в том, что сюда включено понятие «вероятность». Речь идёт о неблагоприятном исходе какого-либо события. Однако, во-первых, вероятность не может в максимальной степени характеризовать риск. Именно поэтому наиболее полно сущность риска отражена в подходе, когда в риск включена категория опасности, а под риском понимается логическая конъюнкция величины (вероятности и массы) опасности и сама эта опасность [3]. Во-вторых, в экономике невозможно применять математические вероятности. Действительно, экономика ведь не заключается в вытаскивании разноцветных шаров из корзины, это не связано с многократным подбрасыванием монетки. Мы считаем, что А.Г. Мадера вполне убедителен, когда говорит о невозможности применения объективных (классических, статистических) вероятностей к человеческой деятельности, включая такие сферы как экономика, менеджмент, социология, психология. Эти категории нельзя считать вероятностными объектами [4].

Если говорить о фондовом рынке, то каждая транзакция на фондовом рынке, сопряжена с риском. С целью определения риска каждой операции, в научной литературе предлагается к использованию целый ряд различных методик (в виде интернет-стратегий, книг в бумажной и электронной формах), базирующихся на математических подходах. В сети Интернет размещено много предложений по покупке методик от практикующих трейдеров. Как они утверждают, каждая методика помогает увеличивать прибыль от спекулятивных операций на фондовом рынке на десятки, а то и сотни процентов. Анализ практики показывает, что это не более чем реклама. Получение максимально достоверных

рыночных вероятностей при инвестировании денежных средств на финансовом рынке остаётся процессом недостижимым.

Именно поэтому мы считаем возможным использовать в процессе спекулятивных операций понятие «масса риска» (MaR), предложенное российскими учёными [5]. Данный термин определяет, какую реальную и виртуальную сумму денег может потерять инвестор при вложении денежных средств в определённый актив.

Спекулянт, как правило, стремится получить доход, используя разницу цены активов. На фондовом рынке спекуляции, проводят обычно с валютными парами, акциями и инструментами срочного рынка. Спекулянту неинтересно долгосрочное получение прибыли, его интересует возможность получения прибыли внутри, например, одного торгового дня. При этом спекулянты-трейдеры не обладают достаточным временем расчёта по различным математическим методикам риска их операций – они измеряют эффективность своих транзакций соотношением потенциального получения прибыли и потенциального получения убытков. В момент совершения спекуляции, у трейдера создаётся чувство неопределённости, неуверенности в получении соответствующего дохода или убытка. Если рассуждать более широко, то неопределённость может привести к событиям с отрицательными последствиями, а одним из таких событий является риск. Это имеет прямое отношение к массе риска.

Аналитические методики позволяют определить вероятность достижения цели, наступления события на основании математических моделей, которые строятся, как правило, на основании исторических данных. Считаем, что данные методы лучше всего подходят для более стабильных отраслей, сфер деятельности, к коим не относится фондовый рынок, где кроме вероятности, существенную роль играют расчёты, связанные с рисками и шансами.

Шанс как категория фондового рынка является в российской литературе мало изученным явлением. В настоящее время в российской литературе применяется тавтологическая по своей сущности модель:

$$P_{sh} + P_r = 1 \quad (1)$$

где P_{sh} – вероятность шанса.

P_r – вероятность риска.

Вся рыночная деятельность трейдера нацелена фактически не на риск, а на шанс, то есть возможность получения прибыли. Поэтому важны усилия по раскрытию сущности понятия «масса шанса». Формула (1) уже не будет актуальна для показа взаимоотношений шанса и риска. Априори можно утверждать, что ряд элементов в составе массы риска и массы шанса могут совпасть.

Основными методами анализа, используемыми финансовыми аналитиками на фондовом рынке являются:

- Фундаментальный анализ.
- Технический анализ.

Основными недостатками фундаментального анализа является то, что в основном данный анализ служит для более долгосрочных инвестиций, что, в принципе, не интересно спекулянту, который ставит цель «быстрого заработка». Данный вид анализа занимает большое количество времени, так как для принятия решения по покупке или продаже ценной бумаги какого-либо эмитента инвестору необходимо проанализировать весь целевой рынок данной компании и саму компанию, что в принципе не подходит для спекулянта, так как он стремится получить прибыль, как правило, внутри одного торгового дня.

Что касается технического анализа, то он строится на основании статистических данных, которые были в прошлом и не учитывают, те явления, которые возможно произойдут в будущем, ведь именно это является смыслом финансового анализа. В данный метод закладывается принцип – история повторяется, но, когда точно сработает данный принцип, это неизвестно. Глядя на график, большинство людей замечают какие-либо закономерности, которые повторялись в прошлом и на основе этого предполагают, что эти же колебания цены повторятся и в будущем – возможно, но как было сказано выше, нет определённого срока, когда это может случиться. Руководствуясь одним и тем же методом технического анализа, два разных аналитика могут сделать разные субъективные выводы, что также может говорить о субъективности данного метода анализа. Также данный метод основан исключительно только на числовых значениях, что, собственно, исключает такие понятия, как «риск» и «шанс», которые присущи инвестиционным операциям и играют немаловажную роль в достижении поставленной цели.

В сфере финансовых моделей самым популярным, близким по значению понятию «масса риска» является показатель VaR, который является мерой измерения стоимости риска. Данный показатель выступает в качестве основного показателя измерения риска, так как он относительно прост в использовании, помогает привести все сопутствующие рыночные риски к единому показателю. Но также он обладает и целым рядом недостатков:

- не учитывает будущих колебаний рынка;
- не различает более ранние и более поздние колебания цен, присваивая каждому событию одинаковую вероятность;

- не учитывает возможности больших потерь, которые могут произойти с вероятностями небольшого размера;

- не учитывает разные веса наступления событий и их последствия.

Данный метод позволяет рассчитать потенциал конкретной сделки исходя только из числовых значений – используя математический аппарат. Но не всегда с помощью каких-либо математических исчислений можно предположить наступление данного события. Фондовый рынок, как и вся сфера экономики, всегда обладает мерой риска и шанса.

Риск и шанс – это понятия, которые всегда только предполагаются. Именно они имеют приоритет в исходе события – получит спекулянт прибыль или нет. Если же рассматривать фондовый рынок, то имеет смысл говорить о «фондовом риске».

Фондовый риск – это опасность потерь (вероятность и масса), которая может возникнуть в связи с изменением курсовой стоимости купленных ценных бумаг спекулянтом. В свою очередь, к факторам, которые могут повлиять на изменение стоимости, можно отнести:

- фундаментальные: макроэкономические показатели экономики;
- технические: индикаторы технического анализа;
- финансовое состояние эмитента финансового инструмента;
- природные, политические катастрофы: стихийные бедствия, санкции и т.д.

Основной риск, присущий спекуляциям, – это риск изменения цены. И именно здесь и должно использоваться такое понятие, как «масса риска». Трейдер ограничивает свою прибыль и убытки с помощью условных заявок: stop loss и take profit. Выставляя данные заявки, он автоматически определяет массу риска его спекулятивных операций: сколько он в совокупности готов и потерять, и получить.

Итак, расчёт событий на фондовом рынке по формуле VaR, фундаментальный или технический анализ не могут помочь трейдеру в его предположениях об исходе этих событий – риске того, что стоимость актива может достигнуть предполагаемого уровня цены и спекулянт получит прибыль. Расчёты фондового риска целесообразно дополнить определением массы риска и массы шанса.

Список источников

1. Кейнс Д.М. Общая теория занятости, процента и денег. М.: ЭКМО, 2007. 153 с.
2. Проблемы развития фондового рынка России и пути их решения. URL: https://vuzlit.ru/57382/problemy_razvitiya_fondovogo_rynka_rossii_i_puti_ih_resheniya (дата

обращения: 10.07.2018).

3. Плесовских Ю.Г., Останин В.А., Рожков Ю.В. Триада «Страх-Опасность-Риск» и экономическая безопасность предпринимательства // Экономика и предпринимательство. 2012. № 2. С. 181–185.

4. Мадера А.Г. Риски и шансы: принятие решения в условиях неопределённого будущего // Менеджмент в России и за рубежом. 2014. № 2. С. 12–21.

5. Рожков Ю.В., Дроздовская Л.П. О массе риска как инструменте банковского риск-менеджмента // Банковское дело. 2010. № 7. С. 43–48.