

6.4. УПРАВЛЕНИЕ РИСКОМ АКТИВНЫХ ПОРТФЕЛЬНЫХ СТРАТЕГИЙ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА: МОНИТОРИНГ АНОМАЛИЙ БИРЖЕВОГО СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Петров С.С., к.ф.-м.н., доцент,
кафедра финансов и кредита;
Кашина О.И., ассистент,
кафедра финансов и кредита;
Ошарина Н.Н., к.ф.-м.н., доцент,
кафедра информационных систем
в финансово-кредитной сфере

Институт экономики и предпринимательства Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского, г. Нижний Новгород

На основе подхода Вальраса к ценообразованию финансовых активов в работе исследуются аномалии спроса и предложения, ранее обнаруженные авторами при изучении фондового кризиса 2008-2009 гг. в Российской Федерации. Онлайн-анализ лимитных заявок показывает, что в преддверии кризиса иногда наблюдается регулярная склонность крупных инвесторов к покупке различных акций на фоне начавшегося нисходящего тренда их цены. Показано, что это явление можно использовать для улучшения результатов активных портфельных стратегий, заблаговременно выводя капиталы из акций до наступления острой фазы кризиса.

Литература

1. Белова Е.В., Окоороков Д.К. Технический анализ финансовых рынков [Текст] : учеб. пособие / Е.В. Белова, Д.К.Окоороков. – М. : ИНФРА-М, 2006. – 398 с. (Учебники Экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова).
2. Вэриан Х.Р. Микроэкономика. Промежуточный уровень: Современный подход [Текст] / Хэл Р. Вэриан ; пер. с англ. под ред. Н.Л. Федоровой. – М. : ЮНИТИ, 1997. – 767 с.
3. Грэхем Б. Разумный инвестор [Текст] / Б. Грэхем, Д. Цвейг ; пер. с англ. – М. : Вильямс, 2009. – 672 с.
4. Информационный портал Investfunds [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.investfunds.ru/>.
5. Кемаева С.А., Кравченко В.С. Особенности формирования учетной политики в малых инновационных предприятиях [Текст] / С.А. Кемаева, В.С. Кравченко // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №2. – С. 18-26.
6. Московская биржа [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://moex.com/>.
7. Национальный доклад: Риски финансового кризиса в России: факторы, сценарии и политика противодействия [Текст]. – М. : Финакадемия, 2008. – 140 с.
8. Петров С.С. и др. Диагностика рыночного оценивания фондовых активов с использованием моделей фундаментального анализа [Текст] / С.С. Петров, Д.А. Бархатова, О.И. Кашина, Р.Н. Мурашкин // Аудит и финансовый анализ. – 2015. – №6. – С. 324-331.
9. Петров С.С., Кашина О.И. Исследование котировок на покупку и продажу акций на фондовой бирже в целях совершенствования инвестиционной стратегии [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – №5. – С. 220-226.
10. Петров С.С., Кашина О.И. О возможностях прогнозирования доходности финансовых активов на основе анализа окна биржевых котировок [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина // Аудит и финансовый анализ. – 2015. – №2. – С. 135-141.
11. Петров С.С., Кашина О.И. О применении мониторинга лимитных заявок на фондовой бирже для активного управления портфелем ценных бумаг [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина // Аудит и финансовый анализ. – 2012. – №5. – С. 273-279.
12. Петров С.С., Кашина О.И. Оптимизация активной стратегии управления портфелем ценных бумаг по критериям ожидаемой доходности и риска [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина // Аудит и финансовый анализ. – 2013. – №2. – С. 217-227.
13. Петров С.С., Кашина О.И. Экономико-математическая модель ценообразования финансовых активов в ходе биржевых торгов и ее применение для активного управления портфельными инвестициями [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина // Науч. тр. Вольного экономического об-ва России. – 2014. – Т. 186. – С. 94-99.
14. Петров С.С., Медведева М.В., Кашина О.И. Ценообразование финансовых активов в ходе биржевых торгов: аналитическое описание методами теории рыночного равновесия [Текст] / С.С. Петров, М.В. Медведева, О.И. Кашина // Аудит и финансовый анализ. – 2013. – №3. – С. 249-257.
15. Петров С.С., Трушанина О.Ю. Краткосрочное прогнозирование цен акций на основе анализа тенденций спроса и предложения на фондовой бирже [Текст] / С.С. Петров, О.Ю. Трушанина // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2012. – №12. – С. 17-24.
16. Сагитов Р.Р. Предсказуемы ли кризисы? [Текст] / Р.Р. Сагитов // Вестн. Самарского госуд. ун-та. – 2010. – №1. – С. 80-85.
17. Солнцев О.Г. и др. Опыт разработки системы раннего оповещения о финансовых кризисах и прогноз развития банковского сектора на 2011-2012 гг. [Текст] / О.Г. Солнцев, А.А. Пестова, М.Е. Мамонов, З.М. Магомедова // Ж-л новой экономической ассоциации. – 2011. – №4. – С. 41-76.
18. Улюкаев А.В., Трунин П.В. Применение сигнального подхода к разработке индикаторов-предвестников финансовой нестабильности в РФ [Текст] / А.В. Улюкаев, П.В. Трунин // Проблемы прогнозирования. – 2008. – №5. – С. 100-109.
19. Федорова Е.А., Назарова Ю.Н. Использование эконометрического моделирования для прогнозирования финансовых кризисов [Текст] / Е.А. Федорова, Ю.Н. Назарова // Аудит и финансовый анализ. – 2008. – №6. – С. 441-446.
20. Федорова Е.А., Назарова Ю.Н. Финансовые индикаторы кризисной ситуации российского фондового рынка [Текст] / Е.А. Федорова, Ю.Н. Назарова // Аудит и финансовый анализ. – 2009. – №6. – С. 442-446.

21. Фейгин Г.Ф. Закономерности глобализации и развитие национальных экономик [Текст] : монография / Г.Ф. Фейгин. – СПб. : Изд-во СПбГУЭФ, 2009. – 184 с.
22. Финансовые рынки [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/finmarkets/?prtid=inside_detect.
23. Яшина Н.И., Емельянова О.В. Методика оценки финансового состояния консолидированных бюджетов субъектов РФ [Текст] / Н.И. Яшина, О.В. Емельянова // Вестн. Нижегородского ун-та им. Н.И. Лобачевского. – 2008. – №5. – С. 154-166.
24. Яшина Н.И., Кравченко В.С. Методика оценки финансового состояния убыточных предприятий и предприятий-недомощников на основе определения коэффициента финансового риска с учетом показателей рентабельности и ликвидности [Текст] / Н.И. Яшина, В.С. Кравченко // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2012. – №18. – С. 9-13.
25. Cochrane J.H. Asset pricing (revised) [Text] / J.H. Cochrane. – Princeton University Press. 2005. – 568 p.
26. Fama E.F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work [Text] / E.F. Fama // The j. Journal of fFinance. – 1970. – Vol. 25 ; no. 2. – Pp. 383-417.
27. Kaminsky G. et al. Leading indicators of currency crises [Text] / G. Kaminsky, S. Lizondo, C. Reinhart // IMF staff papers. – 1998. – Vol. 45. – Pp. 1-48.
28. Kaminsky G. Currency and banking crises: the early warnings of distress [Text] / G. Kaminsky // IMF working paper. – 1999. – Vol. 99/178. – Pp. 1-38.
29. Mas-Colell A. et al. Microeconomic theory [Text] / Andreu Mas-Colell, Michael D. Whinston, Jerry R. Green. – Oxford University Press, Inc. 1995. – 1008 p.
30. Virolainen K. Macro stress testing with a macroeconomic credit risk model for Finland [Text] / K. Virolainen // Bank of Finland discussion papers. – 2004. – Vol. 18. – Pp. 1-44.
31. Shiller R. From efficient markets theory to behavioral finance [Text] / Robert J. Shiller // The Journal of Economic Perspectives. – 2003. – Vol. 17. – Pp. 83-104.
32. Sorge M. Stress-testing financial systems: an overview of current methodologies [Text] / M. Sorge // BIS working papers. – 2004. – Vol. 165. – Pp. 1-36.
33. Stiglitz J.E. Globalization and its discontents [Text] / J.E. Stiglitz. – New York : W.W. Norton&Co, 2002. – 214 p.

Ключевые слова

Фондовый рынок; финансовые активы; риск и доходность; активная портфельная стратегия; спрос и предложение на бирже; аномалии спроса и предложения; финансовый кризис; прогнозирование фондового кризиса; лимитированные заявки; Вальрасов подход к ценообразованию активов.

Петров Сергей Сергеевич

Кашина Оксана Ивановна

Ошарина Надежда Николаевна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность проблемы и практическая значимость результатов. В последние полтора десятилетия, часто называемые «эпохой турбулентности», финансовые рынки многих стран (в особенности это касается развивающихся рынков) подвергаются нелегким испытаниям. Потери национальной экономики, к которым приводят волны кризисных явлений, весьма значительны. В связи с этим во всем мире проблема прогнозирования финансовой нестабильности привлекает повышенное внимание ученых. Несмотря на это, возможности существующих методик диагностики приближения кризиса, базирующихся преимущественно на анализе макроэкономических показателей с помощью эконометрических методов и моделей, остаются весьма ограниченными.

В предлагаемой работе авторы показали, что ранее развитую ими методику моделирования вариаций рыночных цен акций на основе Вальрасовой концепции равновесия и анализа мгновенного спроса и предложения на бирже можно применить для прогнозирования кризисных явлений на финансовом рынке. Это сделало возможным не только разработать антикризисную активную стратегию управления портфелем ценных бумаг, но и адаптировать ее к предпочтениям инвестора относительно ожидаемой доходности и риска путем отбора наиболее надежных сигналов.

Научная новизна. Несомненно, пионерской является идея авторов о том, как уловить признаки грядущего финансового кризиса (по крайней мере, для российского рынка) на основе онлайн-мониторинга мгновенного спроса и предложения на бирже, и ее имплементация. Далее успех развитой в работе процедуры прогнозирования глубоких кризисов финансового рынка служит верификации предложенного авторами ранее оригинального подхода к теоретическому описанию явлений ценообразования фондовых активов в приближении равновесия по Вальрасу. Наконец, решение обратных задач финансовой экономики, к которым относится выявление ожиданий крупных держателей акций, всегда представляет большой научный интерес: информация о предпочтениях индивидуальных участников рынка («портрет репрезентативного инвестора») весьма полезна, в частности, в качестве предпосылки успеха государственной монетарной политики.

Заключение. Предложенная статья имеет несомненную научную ценность и заслуживает опубликования в ведущих научных изданиях.

Яшина Н.И. д.э.н., профессор, заведующий кафедрой «Финансы и кредит» Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского, Институт экономики и предпринимательства, г. Нижний Новгород.