

7.3. ПРИМЕНЕНИЕ МЕТОДОВ ПОРТФЕЛЬНОЙ ОПТИМИЗАЦИИ В СИСТЕМЕ УПРАВЛЕНИЯ ВЫСОКОЛИКВИДНЫМИ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ АКТИВАМИ

Дроговоз П.А., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой, кафедра предпринимательства и внешнеэкономической деятельности;

Братищева Е.Н., ассистент кафедры, аспирант, кафедра предпринимательства и внешнеэкономической деятельности

ФБГОУ ВО «Московский государственный технический университет им. Н.Э. Баумана», г. Москва

Описаны основные функции высоколиквидных государственных активов развивающихся стран в области инвестиций, инноваций и обеспечения безопасности. Раскрыты методологические проблемы управления высоколиквидными государственными активами, выявлены объективные и субъективные факторы, обуславливающие возникающие противоречия и проблемные ситуации. Обоснован интегральный подход к оптимизации величины и структуры высоколиквидных государственных активов на основе формирования нелинейного оптимального инвестиционного портфеля. В отличие от известных методик, предложенный подход отличается введением виртуальной доли дефицита, эффективность и риск которой являются функциями относительной величины этой доли в составе всего портфеля. В качестве первичного основного критерия оптимизации выбрана величина девальвационного ущерба при реализации валютно-финансового кризиса.

Литература

1. Абрамов В. Резервы РФ на пике 3,5 лет из-за операций Минфина и переоценки [Электронный ресурс] / В. Абрамов. – URL : https://fomag.ru/news-stream/rezervy_rf_na_pike_3_5 лет_iz_za_operatsiy_minfina_i_pereotsenki/.
2. Андриюшин С. Денежно-кредитная политика и глобальный финансовый кризис: вопросы методологии и уроки для России [Текст] / С. Андриюшин, В. Бурлачков // *Вопр. экон.* – 2008. – №11. – С. 38-50.
3. Андриюшин С. Центральный банк как кредитор последней инстанции: новые вопросы теории денежно-кредитной политики [Текст] / С. Андриюшин, В. Кузнецова // *Вопросы экономики.* – 2010. – №12. – С. 70-81.
4. Арыстанбекова К. Экономическая политика Казахстана в условиях высокого уровня иностранных инвестиций [Текст] / К. Арыстанбекова // *Вопр. экон.* – 2004. – №8. – С. 110-119.
5. Базанова Е. Валютная надежда Венесуэлы [Текст] / Е. Базанова // *Ведомости.* – 2015. – 23 янв. – С. 5.
6. Братищева Е.Н. Нелинейный портфель как инструмент антикризисного управления в отношении кредитора последней инстанции [Текст] / Е.Н. Братищева // *Философия хозяйства.* – 2017. – №4. – С. 238-253.
7. Братищева Е.Н. О двойственности субъективного фактора в рейтингономике [Текст] / Е.Н. Братищева // *Экономическая теория в XXI веке. 9 (16) : Росийский антикризис и экономическая наука* / под ред. Ю.М. Осипова, В.М. Юрьева, Е.С. Зотовой. – М. : Тамбов : Изд. дом ТГУ им. Г.Р. Державина, 2015. – 570 с. – С. 299-305.
8. Братищева Е.Н. Реформирование как преодоление фундаментальных противоречий через риски и кризисы [Текст] / Е.Н. Братищева // *Постреформизм и развитие / Национальный ун-т ГНС Украины.* – Москва : Ирпень, 2013. – С. 364-371.
9. Буев М. Предсказанный хаос [Текст] / М. Буев // *Ведомости.* – 2017. – 23 янв. – С. 7.
10. В ответ на заморозку с США своих активов Россия заморозит долги [Текст] // *Аргументы недели.* – 2018. – №13.
11. *Ведомости.* – 2003. – 27 февр. – С. Б1.
12. Гасанов Г.С. Основные элементы антикризисного управления [Текст] / Г.С. Гасанов // *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.
13. Гельбрас В. Россия и Китай: неизбежность судьбоносных перемен [Текст] / В. Гельбрас // *Вопр. экон.* – 2011. – №11. – С. 109-121.
14. Гилбоа И. и др. Вероятность и неопределенность в экономическом моделировании [Текст] / И. Гилбоа, Э. Постулэйт, Д. Шмайндлер // *Вопр. экон.* – 2009. – №10. – С. 46-61.
15. Головачев Д.Л. Государственный долг. Теория, российская и мировая практика [Текст] / Д.Л. Головачев. – М. : ЧеРо, 1998. – 176 с.
16. Головин М. Банковская система Китая на фоне других переходных банковских систем [Текст] / М. Головин // *Вопр. экон.* – 2003. – №12. – С. 137-144.
17. Гордон Р. Дж. Закончен ли экономический рост? Шесть препятствий для инновационного развития [Текст] / Р. Дж. Гордон // *Вопросы экономики.* – 2013. – №4. – С. 49-67.
18. Девальвация тенге: Казахстан ослабил национальную валюту с обещанием гражданам компенсировать потери наличными [Электронный ресурс]. – URL : http://sia.ru/?section=2851&action=show_news&id=308661.
19. Дементьев В.Е. Борьба за нанотехнологическое лидерство: США, ЕС, Китай, Россия [Текст] / В.Е. Дементьев // *Ж-л Новой экономической ассоциации.* – 2009. – № 3-4.
20. Иванова В.Н. Динамическая модель инновационного развития [Текст] / В.Н. Иванова // *Экономическая теория в XXI веке. 8(15) : Экономика модернизации : монография* / под ред. Ю.М. Осипова, А.Ю. Архипова, Е.С. Зотовой. – М. : Ростов н/Д : Вузовская книга, 2011. – С. 186-192.
21. Иванова В.Н. Рента, валюты и платежные системы в контексте реформирования мировой финансовой архитектуры [Текст] / В.Н. Иванова // *Социальные и гуманитарные знания.* – 2015. – Т. 1 ; №2. – С. 114-122.
22. Иванова Е.Н. Разработка модели по формированию оптимальной величины и структуры золотовалютных резервов [Текст] / Е.Н. Иванова // *Экон. вестн. ЯрГУ им. П.Г. Демидова.* – 2001. – №6. – С. 98-107.
23. Илларионов А. Мифы и уроки августовского кризиса [Текст] / А. Илларионов // *Вопр. экон.* – 1999. – №11. – С. 24-48.
24. Иогансен Н. Высшая математика финансов (интервью с первым зам. министра финансов РФ А. Улюкаевым) [Текст] / Н. Иогансен // *Итоги.* – 2002. – №16. – С. 16-20.

25. Капелюшников Р. Идея «вековой стагнации»: три версии [Текст] / Р. Капелюшников // *Вопр. экон.* – 2015. – №5. – С. 104-133.
26. Колтуновский К.И. Федеральный закон о рейтинговых агентствах в свете федерального закона о единстве измерений [Текст] / К.И. Колтуновский // *Мат-лы Междунар. молодежного науч. форума «Ломоносов-2016»* / отв. ред. И.А. Алешковский, А.В. Андриянов, Е.А. Антипов. – М. : МАКС Пресс, 2016.
27. Крутаков Л. Башни Траппа [Текст] / Л. Крутаков // *Русский пионер.* – 2016. – №9. – С. 22-25.
28. Кузичев А.А. Определение оптимального портфеля ценных бумаг [Текст] / А.А. Кузичев // *Вестн. МГТУ «Станкин».* – 2008. – №2. – С. 77-81.
29. Моисеев С. Пора остановиться [Текст] / С. Моисеев // *Ведомости.* – 2004. – 10 нояб. – С. 4В.
30. Московский комсомолец. – 2003. – 20 июня. – С. 1.
31. Первозванский А.А. Финансовый рынок: расчет и риск [Текст] / А.А. Первозванский, Т.Н. Первозванская. – М. : ИНФРА-М, 1994. – 192 с.
32. Петров М. Механизмы противостояния Центробанку: анонсировано уникальное мероприятие [Текст] / М. Петров // *Московский комсомолец.* – 2018. – 15 марта. – С. 3.
33. Петрова С. Сбежавшие миллиарды [Текст] / С. Петрова // *Ведомости.* – 2017. – 6 февр. – С. 20-21.
34. План В: как вторая валюта может решить проблемы Греции [Электронный ресурс]. – URL : <http://top.rbc.ru/finances/24/06/2015/558a870f9a7947d561f61015>.
35. Попов В. Глобальные дисбалансы – нетрадиционная трактовка [Текст] / В. Попов // *Вопр. экон.* – 2013. – №1. – С. 69-80.
36. Причины и последствия финансового кризиса в России конца 90-х годов [Текст] // *Аналит. вест. Инф.-аналит. управления аппарата Совета Федерации ФС РФ.* – 1999. – №10.
37. Суэтин А.А. Международные валютно-финансовые и кредитные отношения [Текст] : учеб. / А.А. Суэтин. – Ростов н/Д : Феникс, 2010. – 411 с. – (Высшее образование).
38. Тамбовцев В. Финансовый кризис и экономическая теория [Текст] / В. Тамбовцев // *Вопр. экон.* – 2009. – №1. – С. 133-138.
39. Уэлч С. Новый взгляд на риск [Электронный ресурс] / С. Уэлч. – URL : <http://pbwm.ru/articles/novyy-vzglyad-na-risk.htm>.
40. Фридмен М. Количественная теория денег [Текст] / М. Фридмен ; пер. с англ. – М. : Эльф пресс, 1996. – 131 с.
41. Фролов Д.П. Институциональная логика технологического прогресса (случай нанотехнологий) [Текст] / Д.П. Фролов // *Ж-л институциональных исследований = J. of institutional studies.* – 2012. – Т. 4 ; №1. – С. 49-64.
42. Функции денег [Электронный ресурс]. – URL : <http://center-yf.ru/data/economy/Funkcii-deneg.php>.
43. Шарп У. и др. Инвестиции [Текст] : пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли – М. : ИНФА-М, 2003. – XII, 1028 с.
44. Юровицкий В. Эволюция денег: денежное обращение в эпоху изменений [Текст] / В. Юровицкий. – М. : ГроссМедиа, 2004. – 496 с.
45. Markowitz H.M. Portfolio selection [Text] / H.M. Markowitz // *J. of finance.* – 1952. – Vol. 7 ; no. 1. – Pp. 77-91.

Ключевые слова

Высоколиквидные государственные активы; портфельная оптимизация; нелинейный оптимальный портфель.

Дроговоз Павел Анатольевич

Братищева Елизавета Николаевна

РЕЦЕНЗИЯ

Рецензируемая статья посвящена актуальным вопросам развития методологии макроэкономического антикризисного управления в части методов определения оптимальной величины и структуры высоколиквидных государственных активов (ВГА). В настоящее время не существует единого набора принципов, определяющих, как государственный денежно-кредитный регулятор должен осуществлять функции кредитора последней инстанции, поскольку принципы классического подхода к такому кредитованию перестали отвечать современным условиям функционирования финансового рынка. Следует отметить, что проблемы эффективной реализации управленческих решений обусловлены не только сложной динамикой мировых тенденций в финансовой сфере, но и противоречиями в существующей системе управления ВГА.

В статье выполнена структуризация функций ВГА развивающихся стран, выявлены противоречия при их реализации в современных экономических условиях, раскрыта методологическая проблема нахождения интегрального критерия их эффективности. В статье достаточно аргументированно обоснована необходимость перехода от понятия достаточности ВГА к понятию об их оптимальной величине и оптимальной структуре. Авторы правомерно рассматривают возможность и необходимость использования портфельного оптимизационного подхода для обеспечения безопасности кредитно-денежной системы, а также оценки комплексной стратегии в отношении инвестиционной политики со стороны государственного денежно-кредитного регулятора. В качестве исходной величины для оценки эффективности осуществления ВГА своей основной функции – обеспечения безопасности в условиях возможных валютно-финансовых кризисов, - авторами предложена величина посткризисной девальвации национальной валюты, являющейся функцией от обеспеченности ВГА обязательств расширенного правительства. Авторы исходят из гипотезы о том, что метод портфельной оптимизации, предложенный ранее Г. Марковицем, может быть модифицирован и в дальнейшем применен для комплексной оптимизации прямых и портфельных инвестиций, что как раз и необходимо в рамках решения задачи об оптимальной величине ВГА.

Разработки авторов, представленные в настоящей статье, имеют несомненную теоретическую значимость и практическую ценность. Рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, подготовлена на высоком научно-методическом уровне, содержит оригинальные авторские подходы к применению методов портфельной оптимизации в системе управления высоколиквидными государственными активами. Статья рекомендуется к публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Омельченко И.Н., д.т.н., д.э.н., профессор, руководитель научно-учебного комплекса «Инженерный бизнес и менеджмент» Московского государственного университета им. Н.Э. Баумана, г. Москва.

