

УДК 330.131.7

ЭВОЛЮЦИЯ КОНЦЕПЦИЙ РИСКА В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ

Чепурко В.В.

В статье рассматривается становление и развитие концепций экономического риска от античности до двадцатого века. Последовательно прослеживается формирование идей о роли риска в получении предпринимательской прибыли, премии за риск, соотношении доходности и риска финансовых активов, измерении склонности к риску.

Ключевые слова: экономическая теория, риск, предприниматель, прибыль, фондовый рынок, портфель, несклонность к риску.

Современное повышенное внимание к теории экономического риска, актуальность методологических и прикладных проблем его измерения и оценки отражают как объективные потребности развития общества, так и достижения мировой экономической науки в этой области.

Формирование отечественной школы экономической рискологии обуславливает необходимость анализа и оценки теоретических концепций экономического риска, которые последовательно разрабатывались в процессе эволюции экономической мысли. Только на основе осмысления логики становления и развития концепций экономического риска можно сформулировать плодотворные гипотезы для дальнейшего развития этого направления экономической науки с учетом особенностей трансформационной экономики Украины. К сожалению, в отечественных публикациях эволюция взглядов на экономический риск в процессе развития экономической науки представлена, в основном, фрагментарно применительно к предметным областям конкретных исследований. При этом вследствие отсутствия достаточной теоретической базы нередко даются упрощенные трактовки категории экономического риска, связывающие его исключительно с возможным ущербом. Поэтому последовательное рассмотрение развития идей теории экономического риска представляет научный интерес.

Цель статьи – обобщить логический и гносеологический процесс формирования и развития идей, связанных с категорией риска в ходе эволюции экономической науки в западных странах, как предпосылку для дальнейшего развития экономической рискологии в Украине.

В доклассических экономических учениях существование риска в экономической деятельности эпизодически признавалось в форме возможности неожиданных потерь богатства вследствие различных случайных факторов. Доминирующим же был детерминистский подход к формулировке законов создания и распределения богатства.

Классическая экономическая теория продолжала оперировать категориями, основывающимися на детерминистских постулатах, принципиально абстрагировалась от реалий различий, изменчивости и случайности рассматриваемых элементов капиталистического рынка.

Тем не менее, в рамках классической школы в работах Дж. Милля и Н. Сениора были заложены элементы теории предпринимательской прибыли, связанные с риском. Рассматривая прибыль как премию за «жертву» капиталиста, состоящую в воздержании от потребления текущего дохода с собственности и обращении его в средства производства, они выделяли в её структуре процент на вложенный капитал и плату за риск как возмещение возможных потерь, связанных с предпринимательской деятельностью [1, с. 70].

Эта идея впоследствии была воспринята английским ученым А. Маршаллом, представителем неоклассического направления экономической теории. В труде «Принципы экономической науки» он пишет: «...человек не будет заниматься рискованным бизнесом, если – при прочих равных условиях – он не ожидает получить от него больший доход, чем мог бы это сделать в других доступных ему отраслях, после вычитания вероятных убытков из вероятных поступлений, рассчитанных на основе надёжной страховой статистической оценки» [5, с. 23]. По мнению А. Маршалла, при отсутствии страхования предпринимательского риска, он дол-

жен компенсироваться примерно на уровне, соответствующем ставке страховой компании для данного вида риска. В этом выводе А. Маршалл практически приблизился к формулировке концепции премии за риск.

К.Маркс, восходя к законам через научную абстракцию, постоянно отмечал реальное наличие в экономической действительности постоянных и массовых колебаний, изменчивости, разнообразия, случайности исследуемых явлений в их единичном бытии. Обосновывая процесс выравнивания средней нормы прибыли путём перетекания капитала и конкуренции, он называл в числе последствий такого выравнивания закономерные массовые разорения одних и обогащение других капиталистов. Тем самым марксистская экономическая теория, не рассматривая экономический риск непосредственно, косвенно предполагала его закономерное существование в действительности.

Трактовку экономического риска отличную от воззрений неоклассиков даёт Дж. М. Кейнс в своём фундаментальном труде «Общая теория занятости процента и денег», в соответствии с которой риском является часть стоимости, связанная с возможными потерями вследствие непредвиденных изменений рыночных цен, чрезмерным износом оборудования, разрушениями в результате катастроф. При этом он вводит понятие рискованных затрат, которые возмещают разность между реальной и ожидаемой выручкой [3, с. 311-312].

Дж. М. Кейнс впервые характеризует процесс инвестиций как объективно связанный с неопределённостью, приводит основные причины и факторы риска инвестиций. Например, он отмечает: «Достаточно характерным фактом является ненадёжность той информации, на основании которой нам приходится оценивать ожидаемый доход. Наши знания о факторах, которые будут определять доход от инвестиций через несколько лет, обычно являются слабыми, а зачастую – жалкими» [4, с. 107].

Дж. М. Кейнс выделяет три основных вида экономического риска: риск предпринимателя либо заёмщика, состоящий в неопределённости получения ожидаемой перспективной полезности; риск кредитора, вызываемый возможностью банкротства должника либо недостаточной обеспеченностью займа; риск, связанный с обесцениванием денежной единицы, то есть с инфляцией. Новым шагом в развитии теории экономического риска является выделение и анализ финансовых рисков.

Существенный вклад в экономическую теорию предпринимательства и прибыли, как основу для дальнейшего развития концепции риска, внесли работы Й. Шумпетера «Теория экономического развития» и «Экономические циклы», «Капитализм, социализм и демократия». Прибыль, по Й. Шумпетеру, возникает только в результате новых комбинаций факторов производства: создания нового продукта, использования новых технологий производства, использования новой организации производства, открытия новых рынков сбыта и источников сырья. Предприниматель, осуществляя нововведения, открывает новые пути получения прибыли, которую следует рассматривать как избыток над тем доходом, который установился в процессе кругооборота [1, с. 131-132; 2, с. 194]. Поскольку любое новаторство связано с принятием решений в условиях неопределённости, прибыль в концепции Й. Шумпетера является, по существу, вознаграждением за риск.

Этот подход ещё в середине восемнадцатого века обозначил французский экономист Р. Кантильон, который считал, что предпринимательская прибыль – это результат предвидения и желания брать на себя риск, а само предпринимательство – экономическая функция особого рода, состоящая в приведении предложения в соответствие со спросом на различных товарных рынках [1, с. 137].

Американский экономист Ф. Найт в книге «Риск, неуверенность и прибыль» представляет прибыль как компенсацию за риск, с которым сталкивается предприниматель, организовывая и осуществляя свой бизнес. В принципе предприниматель никогда не может быть уверен в успехе своей деятельности, для него вероятны как прибыли, так и убытки. Экономическая миссия предпринимателя состоит в принятии на себя всего риска, связанного с его бизнесом и от которого нельзя застраховаться. Предприниматель, по Ф. Найту, постоянно сосуществует

с неопределённостью, реальность часто опрокидывает его расчеты и планы, и поэтому он вынужден брать на себя все риски, сопутствующие его делу [2, с. 195]. При этом главным последствием неопределённости считается прибыль, а не потери и ущерб.

В 1947 году вышла в свет монография Дж. Фон Неймана и О. Моргенштерна «Теория игр и экономическое поведение», в которой были сформулированы основы теории ожидаемой полезности, являющейся развитием неоклассической теории индивидуального выбора для условий неопределённости и риска, а также разработаны математическая теория и методы оптимизации решений с помощью теории игр [6]. Тем самым был заложен фундамент для оптимизации функций экономического риска.

К середине двадцатого века экономической наукой были наработаны методологические основы, необходимые для перехода от абстрактно-логических концепций экономического риска к разработке количественных методов его оценки и обоснования решений с учетом риска. Качественный скачок стал возможен с развитием фондового рынка и накоплением информации о его характеристиках. То, что выступало в форме качественных гипотез, стало непосредственно измеримым и наблюдаемым. Фондовый рынок в определённой степени приоткрыл завесу тайны с процесса движения капиталов, норм прибыли и формирования рыночного равновесия. Одновременно актуальной стала проблема оптимизации решений инвесторов на рынке ценных бумаг.

В этот период теория экономического риска получила качественно новое развитие в трудах выдающихся ученых, лауреатов Нобелевской премии по экономике Г. Марковица, Д. Тобина, М. Фридмана, У. Шарпа и К. Эрроу. В частности, Г. Марковиц публикацией статьи «Выбор портфеля» инициировал новое направление экономической науки – теорию финансов, в которой ключевую роль играет теория финансового риска. Он подверг ревизии традиционное представление о поведении «экономического человека», максимизирующего прибыль. В его концепции участники фондового рынка наряду с целью максимизации будущих доходов от инвестиций руководствуются стремлением к ограничению степени неопределённости этих доходов, то есть уровня риска инвестиций. Достижение этих противоположных целей становится возможным при создании инвестиционного портфеля.

Одновременно Г. Марковиц доказал фундаментальное положение своей теории, в соответствии с которым инвестор достигает снижения риска при создании дифференцированного портфеля акций даже при условии случайности и некоррелированности изменчивости норм прибыли составляющих его ценных бумаг. Он обосновал универсальность и сопоставимость оценки риска ценных бумаг с помощью измерения вариации нормы прибыли относительно её математического ожидания и вывел граничное условие, показывающее обратную зависимость среднего квадратического отклонения нормы прибыли, как меры риска портфеля, от квадратного корня из числа входящих в него бумаг [7, с. 79-84]. Работы Г. Марковица являются основой современных научных представлений о взаимосвязи между риском и доходностью и о формировании оптимальной структуры капитала [8, с. 470].

Развивая идеи Г. Марковица, другой американский ученый Дж. Тобин ввёл в процедуру конструирования и модель оптимизации портфеля безрисковые ценные бумаги, доказал, что при наличии в структуре портфеля безрисковых ценных бумаг оптимальная структура портфеля является единственной независимо от склонности инвестора к риску [7, С. 94-96]. Главным же вкладом Дж. Тобина в развитие теории риска считается обобщенная теория портфеля, которая даёт ответ на вопрос о принципах и закономерностях приобретения активов любого рода, а не только инструментов фондового рынка [8, с. 461].

Последователь Г. Марковица Уильям Шарп представил риск ценной бумаги, измеряемый дисперсией её нормы прибыли, как сумму рыночного или систематического риска и собственного (диверсифицированного или несистематического) риска, разработал концепцию и методику измерения систематического риска с помощью статистических коэффициентов (бета-коэффициентов). Квинтэссенцией теоретических новаций У. Шарпа следует считать модель ценообразования капитальных активов (САРМ), представляющую собой формализацию концепции премии за риск в виде зависимости требуемой нормы прибыли ценной бумаги от безрисковой ставки, нормы

прибыли рыночного портфеля и бета-коэффициента этой бумаги [9]. Эта модель стала одной из важнейших идей современной экономической науки, так как объясняет феномен равной привлекательности любых финансовых инструментов, от низкодоходных государственных облигаций до самых авантюрных акций, на основе формирования дифференциации цен капитальных активов в зависимости от соответствующего риска инвестирования в них.

Наряду с теоретическим значением, модель ценообразования капитальных активов выполняет операциональную роль в широком спектре методик обоснования проектов, в частности при конструировании нормы дисконтирования в оценке инвестиционных проектов. Непреходящее значение имеют также методологические и методические идеи У. Шарпа, которыми следует руководствоваться при адаптации и развитии теории экономического риска применительно к специфике переходной экономики.

В соответствии с эволюцией воззрений на риск в экономической науке изменялись и соответственные аспекты в рамках теории фирмы.

Статическая неоклассическая теория фирмы описывает назначение и распределение ресурсов фирмы и максимизацию ее доходов, исходя из предпосылки о совершенстве знаний и однозначной количественной оценки характеристик фирмы и рынка на определенный момент времени. Динамическая неоклассическая теория также подтверждает возможность совершенного знания, но исходит из того, что лицо, принимающее решение, максимизирует чистую приведенную стоимость за определенный промежуток времени. При этом допускается наличие риска, так как полагается, что максимизируется ожидаемая чистая приведенная стоимость, то есть фактические и ожидаемые доходы могут отличаться [12]. Однако в рамках этой теории невозможно объяснить поведение фирм, связанное со страхованием, которое уменьшает чистую приведенную стоимость [13].

Современные теории фирмы уже оперируют категорией отношения к риску. Теория отношения к риску констатирует, что при принятии решения в условиях неопределенности максимизация ожидаемого богатства не эквивалентна максимизации ожидаемой полезности (полезности) и при этом полезность является линейной функцией богатства. Каждому значению богатства соответствует определённый уровень благосостояния (полезности), обеспечиваемый данной величиной богатства. В соответствии с гипотезой ожидаемой полезности, человек, имея определённые представления о вероятностных распределениях величины богатства, выберет решение, при котором достигается максимальная ожидаемая полезность.

К. Эрроу ввёл категорию несклонности к риску, в соответствии с которой индивид не склонен к риску, если при повышении степени риска и соответствующем росте богатства его оценка полезности уменьшается. Для несклонного к риску человека снижение степени риска при неизменном доходе увеличивает привлекательность решения, а при нейтральном отношении к риску определяющим является только доход. Чем больше требуется увеличить доход, чтобы компенсировать единичное возрастание риска, то есть чем выше предельная норма заменяемости между риском и доходом ($\frac{\partial W}{\partial R}$), тем выше несклонность к риску. Уровень дохода при отсутствии риска, эквивалентный по полезности с доходом в рискованной ситуации, считается детерминированным эквивалентом решения в рискованной ситуации, и чем выше его значение в одной и той же ситуации, тем выше несклонность риска лица принимающего решение.

Для оценки отношения к риску К. Эрроу предложил коэффициенты абсолютной (R_A) и относительной несклонности к риску (R_O), на основе которых уже становится объяснимым феномен годового дохода страховки. Он выдвинул четыре гипотезы относительно критериев несклонности к риску, которые согласуются с теорией отношения к риску и эмпирическими представлениями. При $R_O > 0$ имеет место положительная относительная несклонность к риску, а при $R_A > 0$ – положительная абсолютная несклонность к риску. Если $\frac{\partial R_A}{\partial W} < 0$, то происходит снижение абсолютной несклонности к риску с ростом доходов. Выполнение условия $\frac{\partial R_O}{\partial W} > 0$ означает рост относительной несклонности к риску при увеличении уровня доходов [10].

Эта теория отношения к риску получила широкое распространение в описании поведения фирм в условиях высокой степени неопределенности [11].

ВЫВОДЫ

Таким образом, в западной экономической науке теория экономического риска стала её неотъемлемой составной частью. Современную систему научных экономических знаний невозможно представить без концепций экономического риска и рассмотрения экономического поведения в условиях неопределённости.

Причиной экономического риска является неопределенность, присущая поведению экономических систем и управления ими. Экономический риск неразрывно связан с предпринимательской прибылью, которая является одновременно побудительным мотивом для принятия риска, целью, последствием и критерием оправданности риска. Поэтому некорректно считать последствиями риска возможные потери и экономический ущерб. Последствиями риска, в первую очередь, являются положительные изменения прибыли, рыночной позиции, конкурентоспособности и т.п., и только во вторую очередь возможные потери прибыли, дохода, имущества.

Экономический риск является объективно субъективной категорией. Причины, предпосылки и факторы риска существуют объективно, но всегда необходим субъект, который идентифицирует и оценивает риск. В принятии решений с учетом риска важнейшим является отношение лица, принимающего решение, к риску, которое формализуется с помощью функций несклонности к риску.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Агапова И.И. История экономической мысли. - М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем», Издательство ЭКМОС, 1998. - 248 с.
2. Барр Р. Политическая экономия: В 2-х тт. - Т. 2: Пер.с фр. - М.: Междунар. отношения, 1995. - 752 с.
3. Кейнс Дж. Общая теория занятости, процента и денег. - М.: Прогресс, 1978. - 256 с.
4. Кейнс Дж. Трактат про грошову реформу. Загальна теорія зайнятості, процента та грошей. Реферат-дайджест. - К.: АУБ, 1999. - 189 с.
5. Маршалл А. Принципы экономической науки. т. 3: Пер.с англ.. - М.: Издательская группа «Прогресс», 1993. - 351 с.
6. Нейман Дж., Моргенштерн О. Теория игр и экономическое поведение: Пер. с англ. - М.: Наука, 1970. - 707 с.
7. Первозванский А.А., Первозванская Т.Н. Финансовый рынок: расчет и риск. - М.: «Инфра-М», 1994. - 192 с.
8. Теоретическая экономика. Политэкономия: Учебник для вузов / Под ред. Г.П. Журавлёвой и Н.Н. Мильчаковой. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. - 485 с.
9. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер.с англ. - М.: ИНФРА-М, 1997. - 1024 с.
10. Arrow K. Aspekts of the Theory of Risk-Bearing. - Helsinki: Academic Book Store, 1965. - 238 p.
11. Gray R.S., Furtan W.H. Risk Analysis in the Theory of the Firm: An Old Problem Revisited // Canadian Journal of Agricultural Economics. - 1983. - №31. - P. 27-44.
12. Johnson G. Alternatives to the Neoclassical Theory of the Firm // American Journal of Agricultural Economics. - 1972. - №4. - P. 295-303.
13. Sandmo A.R. On the Theory of the Competitive Firm under Price Uncertainty // American Economic Review. - 1971. - №61. - P. 65-73.