

Ирина Николаевна ДМИТРЕНКО

доктор экономических наук, доцент, профессор базовой кафедры финансовой и экономической безопасности Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова, г. Москва, Dmitrenko.IN@rea.ru

ВЕКТОР ВЛИЯНИЯ «ФИНАНСОВЫХ ПУЗЫРЕЙ» НА ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКУЮ БЕЗОПАСНОСТЬ ЭКОНОМИЧЕСКИХ АГЕНТОВ В ПАРАДИГМЕ ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Аннотация. В статье рассмотрена специфика финансовых пузырей с точки зрения их природы, характеристик, способов «раздувания», причин и последствий «схлопывания». Определен вектор влияния деятельности по сохранению финансового пузыря и последствий его «схлопывания» на финансово-экономическую безопасность экономических агентов разных уровней. Установлены катализаторы финансовых пузырей, предложена логика разработки методологии управления их влиянием на финансово-экономическую безопасность экономических агентов в парадигме цифровой экономики.

Ключевые слова: природа финансовых пузырей, парадигма цифровой экономики, экономические агенты, финансово-экономическая безопасность, доля финансового пузыря.

Irina Nikolaevna DMITRENKO

Doctor of Economic Sciences, Associated Professor, Professor of the Basic Department of Financial and Economic security Federal 6/21/2022State Budget Educational Institution of Higher Education «Plekhanov Russian University of Economics», Moscow, Dmitrenko.IN@rea.ru

THE VECTOR OF THE IMPACT OF FINANCIAL BUBBLES ON THE FINANCIAL AND ECONOMIC SECURITY OF ECONOMIC AGENTS IN THE DIGITAL ECONOMY PARADIGM

Abstract. The article considers the specifics of financial bubbles in terms of their nature, characteristics, methods of "inflating", the causes and consequences of "collapse". The vector of influence of activities to preserve the financial bubble and the consequences of its "collapse" on the financial and economic security of economic agents of different levels is determined. Catalysts of financial bubbles have been established, the logic of developing a methodology for managing their impact on the financial and economic security of economic agents in the digital economy paradigm has been proposed.

Keywords: nature of financial bubbles, digital economy paradigm, economic agents, financial and economic security, financial bubble share.

В современном мире в условиях развития цифровой экономики рост совокупных угроз и факторов их предопределяющих, набирает существенные масштабы и выводит на орбиту ранее не проявленные риски, поэтому проблемы обеспечения финансово-экономической безопасности экономических агентов не только не утрачивают своей актуальности, но требуют особого внимания и разработки конструктивных методологических решений.

В Программе Правительства Российской Федерации «Цифровая экономика Российской Федерации» от 28 июля 2017 г. № 1632-р. выделено пять базовых направлений развития цифровой экономики: нормативное регулирование, кадры и образование, формирование исследовательских компетенций и технических заделов, информационная инфраструктура и информационная безопасность [1].

Современные трактовки сущности цифровизации сводят ее к коренной модернизации технологической базы экономики. Формирование условий для развития цифровой экономики обеспечивает преобразования глобального масштаба, которые трансформируют модели развития бизнеса. Базисом такого развития становится не производство товаров и услуг, а знания и люди, обладающие этими знаниями. Трансформационные процессы цифровизации существенно воздействуют на системы коммуникаций и передачи информации между различными экономическими агентами, модифицируют создание добавочной стоимости на основе генерации цифровых экономических благ, что связано с усилением информационных рисков новой природы. В этой связи развитие цифровизации неотделимо от необходимости обеспечения финансово-экономической безопасности всех участников этого процесса, экономических агентов всех уровней, экономических систем в целом.

В контуре данной статьи фокус исследовательского интереса сосредоточен на обобщении проявлений феномена финансовых пузырей как зоны особого риска, усиливающегося в парадигме цифровой экономики, и требующего разработки комплексного инструментария идентификации, измерения и минимизации негативного влияния на финансово-экономическую безопасность экономических агентов.

Поиск решения проблем обеспечения информационной безопасности как составляющей финансово-экономической безопасности в эпоху цифровизации отражают работы М.А. Гуреевой [2], Т. Паренти [3], Е.М. Белого [4], авторские публикации [5] и др. Исследованию проблем механизмов формирования финансовых пузырей посвящены работы Е.А. Гребенюк [6], М. Дротенко [7], В.Н. Костюк [8], А.Д. Смирнова [9], Е. Чирковой [10] и др. Отдавая должное научному вкладу предшественников, обратимся к риск-образующим факторам феномена финансовых пузырей, систематизации последствий их влияния на параметры финансово-экономической безопасности экономических агентов с тем, чтобы обозначить направления разработки методологии управления рисками влияния этого явления, ставшего неизменным атрибутом рынка активов.

«Финансовый пузырь» (и как его еще идентифицируют: «спекулятивный», «рыночный», «ценовой», «биржевой») — существенное завышение цены актива в процессе торгов в сравнении с ее справедливой (или равновесной) величиной (ценные бумаги на фондовом рынке, активы на рынке недвижимости), что усиливается искусственно созданным ажиотажным спросом. Таким образом «раздувание» финансового пузыря происходит на разности в ценах. Существуют также «финансовые пузыри наоборот», когда речь идет о необеспеченных активах.

Возникновение финансовых пузырей преимущественно связано с нерациональным поведением инвесторов, подверженным воздействию «социального давления» или «эффекта толпы» (в частности, на фондовом рынке, рынке недвижимости). Среди основных катализаторов такого поведения инвесторов следует отметить:

- развитие новых информационных технологий;
- благоприятная денежно-кредитная политика;
- оптимистичные прогнозы аналитиков;

- рост фондов взаимных инвестиций;
- снижение инфляции и эффект денежной иллюзии;
- увеличение объемов торговли на рынках через дисконтных брокеров, трейдеров и круглосуточный трейдинг.

Получили распространение такие способы «раздувания» финансовых пузырей, как:

- организация ажиотажного спроса (информационный каскад поведения толпы);
- азарт участников фондового рынка;
- массовое вовлечение в процесс инвестирования инвесторов-непрофессионалов;
- использование финансового рычага;
- раскрутка бренда;
- монополизация экономической деятельности;
- финансовое мошенничество;
- асимметрия статистической информации и информации финансовой отчетности.

Однако в процессе естественной корректировки рынков цена активов возвращается к справедливой величине. И это происходит значительно быстрее, чем первоначальное раздувание финансового пузыря. То есть идет обратный процесс — «схлопывание» финансового пузыря. Принимая во внимание то, что на реальном рынке достаточно сложно выявить истинную стоимость актива, финансовые пузыри, как правило, обнаруживаются только по факту «схлопывания» в результате внезапного и резкого падения цен, а значит, «схлопывание» финансовых пузырей происходит в период спада ажиотажного спроса на товары, услуги, ценные бумаги. В результате такого «схлопывания» собственники переоцененных активов обычно максимально сокращают свои расходы, что в свою очередь приводит к замедлению экономического роста и углублению кризиса. Природа процесса «раздувания и схлопывания» финансовых пузырей на примере ряда прецедентов, известных в мировой практике, графически представлена на рисунке 1.

Таким образом, внезапное «схлопывание» финансового пузыря может уничтожить существенную массу капитала и вызвать продолжительный спад в экономике не только отдельно взятой страны, но и откликнуться за ее пределами.

Топ-10 финансовых пузырей, известных в мировой истории, яркий тому пример:

1. «Тюльпановый пузырь» цен на луковицы тюльпанов в Нидерландах, 1634-1637 гг.
2. Финансовый пузырь цен на акции Компании Южных морей, 1719-1721 гг.
3. Повышение цен на акции Компании Миссисипи, 1718-1720 гг.
4. Финансовый пузырь цен на фондовом рынке, 1927-1929 гг.
5. Волна банковских кредитов в Мексике и других развивающихся странах, 1970-е гг.

6. Пузырь на рынках недвижимости и акций в Финляндии, Норвегии и Швеции, 1985-1989 гг.
7. Финансовый пузырь на рынках недвижимости и акций в Японии, 1990-е гг.
8. Финансовый пузырь на рынках недвижимости и акций в Таиланде, Малайзии, Индонезии и ряде других азиатских стран, 1992-1997 гг.
9. Волна иностранных инвестиций в экономику Мексики, 1990-1993 гг.
10. Ажиотаж на внебиржевом рынке в США, 1995-2000 гг.

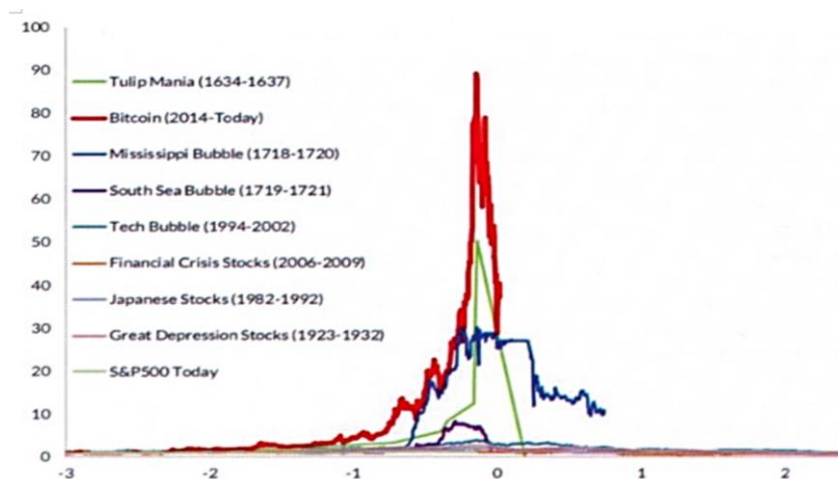


Рис. 1. Природа процесса «раздувания и схлопывания» прецедентов финансовых пузырей в мировой практике

Источник: [11].

Как же влияют финансовые пузыри на финансово-экономическую безопасность экономических агентов разных уровней? Ввиду того, что в процессе «раздувания» финансовые пузыри значительно искажают информацию о реальной цене и стоимости активов, их влияние распространяется по такому вектору:

- принятие инвесторами нерациональных инвестиционных решений в результате ценовой дезориентации;
- нанесение существенных убытков собственникам активов и экономическим агентам, зависящим от них (контрагентам);
- нанесение серьезного ущерба экономическим агентам на уровне отраслей, локальных и глобальных финансовых систем эквивалентно объемам проведенных сделок.

Учитывая всю тяжесть последствий такого явления как финансовые пузыри, тем не менее следует подчеркнуть, что наибольшие проблемы создаются даже не самим их появлением и дальнейшим раздуванием, а деятельностью, направленной на сохранение таких пузырей. Достижению цели сохранения финансового пузыря способствуют такие финансовые стратегии, как рефинансирование, ребрендинг, маркетинговые новации, эмиссия ценных бумаг и т. п. При этом, если финансовый пузырь обретает достаточную устойчивость к изменениям внешних условий, колебаниям рынка и финансовым стрессам, то он

начинает вовлекать все большие объемы капитала вплоть до поглощения реального производственного сектора.

Ключевыми проявлениями негативных последствий финансовых пузырей являются следующие:

– взвинчивается цена актива, создавая асимметрию в информации о ценах, тем самым искажаются экономические измерения и утрачивают смысл расчеты на их основе (производные от цен экономические показатели: доход, прибыль, ВВП; капитализация компаний; оценка стоимости бизнеса; котировки валют; биржевые индексы);

– запускается процесс оттока капитала из реального сектора экономики в финансовый, тем самым финансовый сектор превращается в глобальный пузырь и приводит к концентрации капитала в иных локальных пузырях;

– создается ситуация неопределенности для экономических агентов, что значительно повышает информационные риски при осуществлении инвестиций и транзакций, а в итоге, погружает экономику в хаос.

Финансовые пузыри являются серьезной угрозой финансово-экономической безопасности экономических агентов всех уровней, так как приводят не только к неоптимальному расходованию ресурсов и распределению капиталов, но и к неуправляемости экономики как мультиагентной системы, образованной взаимодействующими экономическими агентами.

В эпоху цифровой экономики особенно сильное влияние на раздувание финансовых пузырей оказывают такие триггеры, как интернет и искусственный интеллект, базирующийся на нейросетях. При этом цифровым компаниям (например, Nintendo) для продвижения своих брендов (к примеру, компьютерных игр Pokemon) не требуется никаких ресурсов, кроме интернета, при достижении колоссальных прибылей.

В эту же когорту финансовых пузырей современности можно отнести криптовалюты, сетевые игры, пакетные инвестиции. Применение искусственного интеллекта дает дополнительные высокотехнологичные способы раздувания и сохранения финансовых пузырей. Так, искусственный интеллект обеспечивает распознавание предпочтений пользователей с использованием этих данных в маркетинге, электронной торговле, агитации. На сегодня доходность и устойчивость финансовых пузырей в условиях цифровизации так велики, что они еще более стремительными темпами поглощают реальный бизнес с потерей управляемости.

В парадигме цифровой экономики обостряется потребность в разработке комплексной методологии управления финансовыми пузырями, которая может включать:

1) методы идентификации финансовых пузырей, диагностики их состояния и воздействия на них;

2) методы измерения и мониторинга доли финансового пузыря в цене активов (товаров, услуг, ценных бумаг, недвижимости и пр.);

3) целевые критерии и сценарии управления финансовыми пузырями с позиции различных категорий экономических агентов;

4) систему индикаторов уровня финансово-экономической безопасности экономических агентов, попадающих в диапазон влияния финансовых пузырей.

Таким образом, в эпоху цифровой экономики эффективное управление финансовыми пузырями на базе комплексной методологии идентификации, диагностики, измерения и мониторинга доли финансового пузыря в цене актива, а также нейтрализации влияния финансовых пузырей создает реальные условия финансово-экономической безопасности и обеспечивает устойчивое развитие экономических агентов всех уровней.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Программа «Цифровая экономика Российской Федерации» от 28 июля 2017 г. № 1632 р. // КонсультантПлюс: надежная правовая поддержка: [официальный сайт]. 1997-2022. URL: <https://demo.consultant.ru/cgi/online.cgi?req=doc&ts=bWbb04TEcTgW61JH&cacheid=D53A47BF1A9ED8E3C4790BC9C192F801&mode=splus&rnd=mdZMg&base=LAW&n=221756#FYdb04TMgArdqLyA1> (дата обращения: 11.04.2022).
2. Гуреева М.А. Экономическая безопасность: учебник. М.: КНОРУС, 2021. 312 с.
3. Паренти Т. Кибербезопасность. Что руководителям нужно знать и делать / Т. Паренти, Дж. Домет: пер. с англ. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2021. 272 с.
4. Экономическая безопасность организации: учебник / колл. авторов; под. ред. Е.М. Белого. М.: КНОРУС, 2020. 348 с.
5. Дмитренко И.Н. Современные тренды информационной составляющей экономической безопасности компаний цифровой экономики // Сборник тезисов докладов национальной научно-практической конференции «Цифровая экономика: тенденции и перспективы развития» (в двух томах), Москва, 22-23 октября 2020. М.: РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2020. Т. 1. С. 255-258.
6. Гребенюк Е.А., Малинкина А.В. Применение методов экономического анализа данных для идентификации и датирования «пузырей» на финансовых рынках. Control Sciences. 2014. № 5. С. 50-58.
7. Дротенко М. Финансовые пузыри: обзор научных течений // Smartlab: [сайт]. 2012–2022. URL: <https://smart-lab.ru/blog/47975.php> (дата обращения: 11.04.2022).
8. Костюк В.Н. Финансовые пузыри и финансовые кризисы // Финансовый рынок. 2012. № 3. С. 2-11.
9. Смирнов А.Д. Макрофинансы I: методология моделирования пузырей и кризисов // Экономический журнал ВШЭ. 2010. № 3. С. 275-310.
10. Чиркова Е. Анатомия финансового пузыря. М.: Кейс, 2010. 630 с.
11. Biggest Economic Bubbles in History // Fortunly: [сайт]. 2022. URL: <https://fortunly.com/infographics/historical-financial-bubbles-infographic/#gref> (дата обращения: 10.04.2022).