

**Мониторинг и регулирование волатильности денежных потоков**

**Научный руководитель – Масленников Владимир Владимирович**

*Ларионов Александр Витальевич*

*Аспирант*

Свободный Университет Берлина, Берлин, Германия

*E-mail: alarionov@hse.ru*

**Обоснование актуальности темы**

Волатильность денежных потоков - мера измерения интенсивности движения денежных потоков, зависящая от скорости совершения операций, а также от их объема. Волатильность денежных потоков в экономике способна оказать существенное негативное воздействие на устойчивость функционирования отдельных субъектов. Экономические субъекты осуществляют хозяйственные операции неодновременно. В этой связи, часть экономических субъектов успевает адаптироваться к волатильности (и даже может ее инициировать), а другая часть вынуждена совершать действия в условиях асимметрии информации, что увеличивает вероятность возникновения для них потенциальных убытков. На основе приказа Минфина России от 02.02.2011 № 11н «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Отчет о движении денежных средств» возможно выделить три основных категории денежных потоков: денежные потоки от текущих операций, денежные потоки от инвестиционных операций и денежные потоки от финансовых операций. При анализе волатильности необходимо учитывать причины направления денежных средств в рамках каждой категории денежных потоков. Волатильность денежных потоков является нормальным явлением в экономике. Опасность представляет лишь значительная волатильность, способная нанести существенный вред финансовой устойчивости организаций. Таким образом, перед государственными органами стоит масштабная задача создания подхода по определению «аномальной» волатильности денежных потоков, создающей существенные риски для устойчивого функционирования отдельных экономических субъектов. Необходимость разработки методологии мониторинга движения денежных потоков отмечена в еженедельных отчетах, публикуемых Банком России с 2020 г., по мониторингу отраслевых финансовых потоков. В этой связи проблема разработки оригинального подхода по определению категорий волатильности денежных потоков, а также прогнозированию их наступления в целях предупреждения негативных эффектов является особенно актуальной. Особый акцент необходимо обратить на разработку инструментов мониторинга и регулирования «аномальных» уровней волатильности денежных потоков.

**Степень научной разработанности темы**

Существующие исследования в части оценки финансовой устойчивости отдельных экономических субъектов демонстрируют, что изменение внешней среды способно оказать существенное негативное воздействие на устойчивость функционирования экономических субъектов. В частности, данный факт был продемонстрирован при построении моделей финансовой устойчивости отдельных банков [1]. Аналогичные результаты были в том числе получены и для страховых компаний [2]. Также некоторые исследования предлагают возможность использования динамики изменения финансовых показателей для оценки финансовой устойчивости организаций [3]. Таким образом, существующие исследования подтверждают влияние внешних факторов, к которым может быть отнесена волатильность денежных потоков на макроуровне, на устойчивость отдельных экономических субъектов.

Усиление волатильности денежных потоков способно нанести существенный вред финансовой устойчивости организаций, что может иметь значительные негативные последствия для устойчивого экономического развития. Для создания системы мониторинга и регулирования необходимо классифицировать волатильность денежных потоков по степени возможного влияния, а также определить основные факторы, влияющие на уровень волатильности денежного потока. Последнее необходимо для развития инструментов прогнозирования волатильности денежных потоков.

### **Методология научной работы**

Исследование предполагает, что волатильность денежного потока является результатом действий субъектов с различными типами поведения. Всего возможно выделить субъектов с активным, адаптивным и реактивным типами поведения [4]. Волатильность денежного потока возникает из-за действий субъектов с активным типом поведения, которые при смене ожиданий совершают активные действия, направленные на изменение внешней среды. Экономические субъекты с адаптивным типом поведения, наблюдая изменение внешней среды, также совершают действия, направленные, в большей степени, на сохранение своих сбережений. Наибольший уровень волатильности денежного потока возникает в тот момент, когда в действие вступают субъекты с реактивным типом поведения. Они совершают стихийные действия, приводящие к значительному увеличению волатильности.

Базируясь на описанном выше подходе, в исследовании предлагается три типа движения денежных потоков: умеренный, переходный и турбулентный. Умеренный тип движения денежного потока отражает ситуацию нормального экономического взаимодействия и предполагает существование низкого уровня волатильности. Умеренный тип движения существует в ситуации нормального взаимодействия всех категорий экономических субъектов. Переходный тип движения возникает при осуществлении действий со стороны субъектов с активным и адаптивным типами поведения. В случае, если сила воздействия субъектов с активным типом поведения не оказывается достаточной, волатильность денежных потоков вновь становится умеренной. Турбулентный тип движения денежного потока возникает в ситуации осуществления действий со стороны субъектов с реактивным типом поведения, которые совершают экономические операции после поддерживающих действий со стороны субъектов с адаптивным типом поведения. На основе исторического анализа кризисов в исследовании выдвигается предположение, что наибольшую угрозу для устойчивости экономического развития несет именно турбулентный тип движения денежного потока. В период турбулентного движения экономические субъекты некорректно оценивают ситуацию и совершают неоптимальные действия, приводящие к возникновению значительных финансовых убытков. Соответственно, задачей Банка России в рамках реализации полномочий по обеспечению стабильности финансового рынка Российской Федерации (статья 3 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)») является разработка и реализация методологии мониторинга и регулирования турбулентного типа движения денежных потоков.

### **Основные результаты научной работы**

В исследовании предложен подход по расчету доверительных интервалов, применение которых позволяет определить тип движения денежных потоков в Платежной системе Банка России. С учетом того, что турбулентный тип движения встречается реже, чем умеренный и переходный тип течения, в исследовании применяется правило «трех сигм», позволяющее классифицировать денежные потоки по типу течения. В исследовании с помощью фрактального анализа подтверждается предположение, что размер волатильности денежных потоков, в большей степени, определяется размером поведенческих реакций

экономических субъектов, нежели институциональными факторами. Для определения значимых факторов, увеличивающих вероятность возникновения турбулентного типа течения денежных потоков, в исследовании строится бинарная пробит регрессия. Построенная регрессия включает показатели, связанные с оценкой экономическими субъектами уровня рисков, изменением параметров внешней среды, а также с внутренними показателями деятельности экономических субъектов. Предложенный подход апробируется на примере денежных потоков в Платежной системе Банка России. Исследование подтверждает, что на волатильность денежного потока существенное воздействие оказывают поведенческие и институциональные факторы. За счет мониторинга отдельных финансовых показателей Банк России может контролировать уровень волатильности, снижая вероятность возникновения турбулентного типа движения денежного потока.

### Источники и литература

- 1) Betz F., Oprică S., Peltonen T., Sarlin P. Predicting distress in European banks / Frank Betz, Silviu Oprică, Tuomas Peltonen and Peter Sarlin // Journal of Banking & Finance. – 2014. – Vol. 45. – No. C. – P. 225–241
- 2) Ларионов А.В. Оценка влияния показателей внешней среды на риски деятельности страховых компаний / А.В. Ларионов // Финансы и кредит. – 2019. – Т. 25. – № 7. – С. 1699-1708
- 3) Makinen M., Solanko L. (2018). Determinants of Bank Closures: Do Levels or Changes of CAMEL Variables Matter? Russian Journal of Money and Finance, v. 77(2), pp. 3-21
- 4) Масленников В.В. Факторы развития национальных банковских систем (монография). – Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов, 2000