

ОРЕНБУРГСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
УНИВЕРСИТЕТ

# ЭВОЛЮЦИЯ ТЕОРИИ РИСКОВ

Левин В.С., д-р экон. наук, профессор

## Вопросы:

1. Взгляд на риски классических политэкономов
2. Маржиналистская теория риска
3. Марксистское учение о рисках
4. Взгляды неоклассиков на риск
5. Институциональная теория рисков
6. Современный синтез теории рисков

## Темы для самостоятельного изучения:

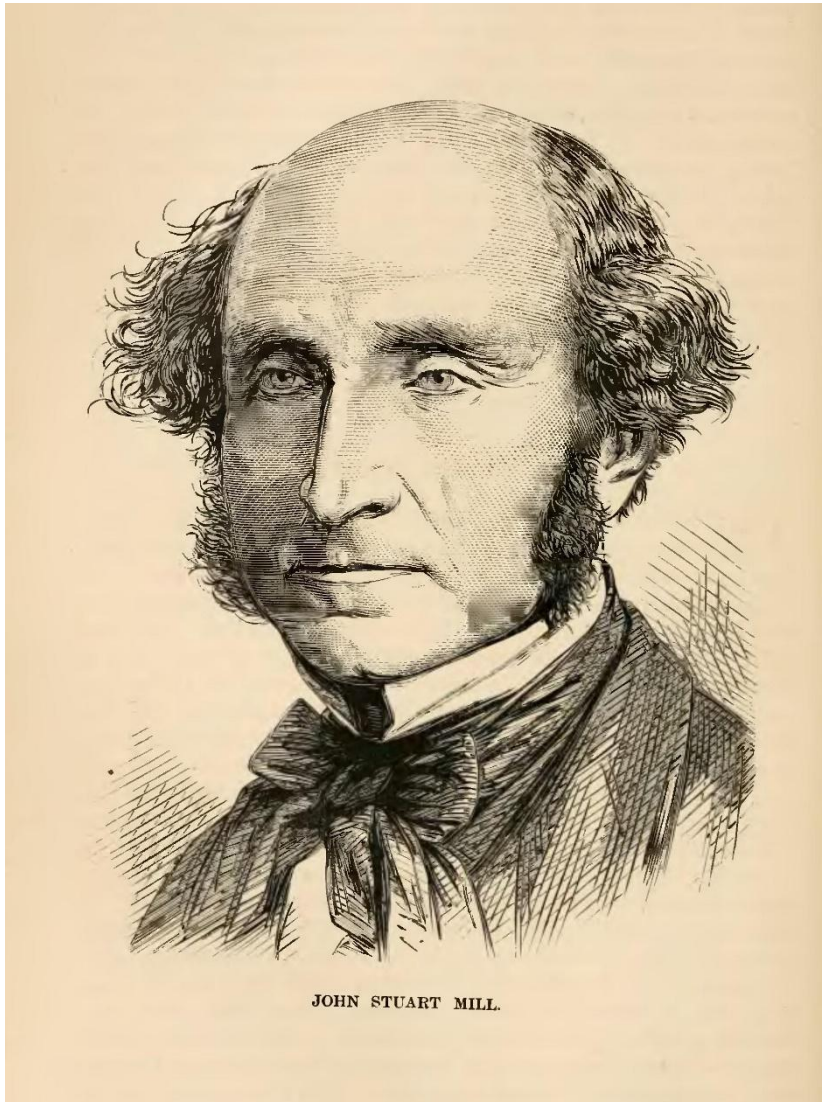
1. Проблемы риска в отечественной экономической мысли
2. Достижения Нобелевских лауреатов по экономике в сфере оценки рисков (Марковиц, Тобин, Шарп, Миллер, Шоулз, Мертон и др.).

# 1. Взгляд на риски классических политэкономов

В предпринимательской деятельности практика учета факторов риска известна с древнейших времен, когда заключались договоры о коллективной компенсации убытков, связанных с риском гибели или повреждения судов при перевозке грузов, сохранности перегоняемого скота, торговых караванов.

Однако теоретические аспекты этой категории стали объектом научного экономического анализа лишь с XVIII в.

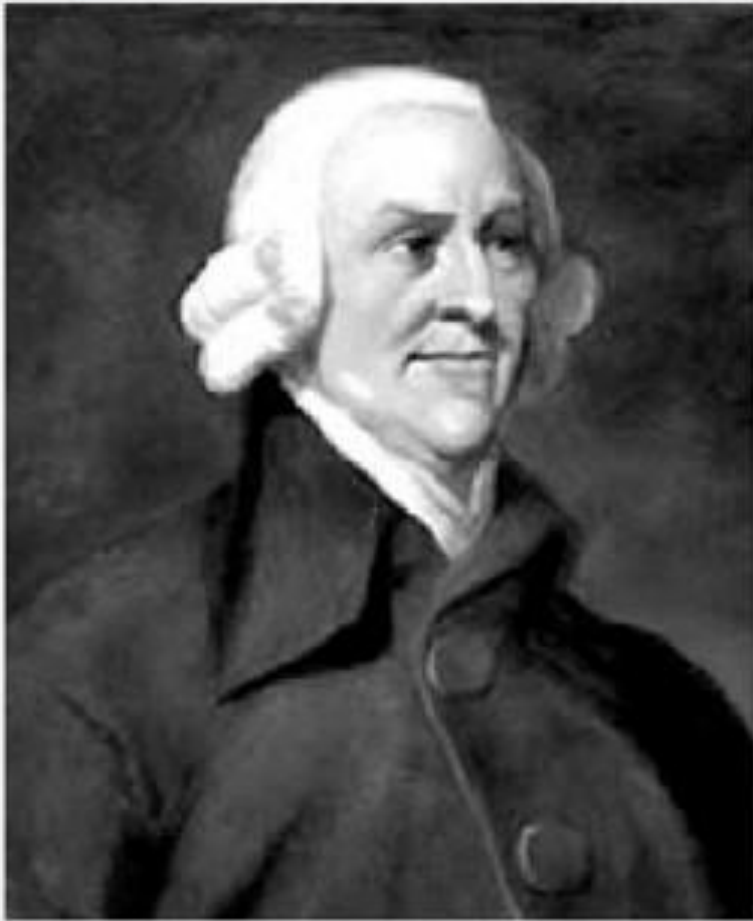
Классическая теория, связывающая понятия *риска* и *предпринимательской прибыли*, принадлежит английскому философу и экономисту Джону Стюарту Миллю (1806—1873).



В своей книге «Принципы политической экономии» он рассматривает предпринимательскую прибыль как сумму «заработной платы» капиталиста, доли (процента) на вложенный капитал и платы за риск.

Плата за риск, по мнению Милля, — это компенсация возможного ущерба, связанного с опасностью потери капитала в результате предпринимательской деятельности.

# Адам Смит (1723-1790)



Формирование основных принципов теории риска в бизнесе связано с парадигмой экономического анализа классической политэкономии и в первую очередь с работами А. Смита.

В своей книге «Исследование о природе и причинах богатства народов» (1784) он рассматривал теорию предпринимательского риска на примерах оплаты труда наемных рабочих, функционирования лотерей, практики страхового дела.

Так, характеризуя с позиций фактора риска различия в уровнях заработной платы, он утверждал, что рабочие требуют более высокой оплаты в тех случаях, если постоянная занятость им не

Такой принцип формирования условий трудового контракта позднее был заложен в основу одной из известных теорий, в которой он рассматривается как сделка между работником, избегающим риска, и фирмой, к риску нейтральной.

А. Смит одним из первых высказал предположение о том, что предпринимательский риск имеет не только экономическую, но и психофизическую природу. Утверждая, что многие люди склонны переоценивать шансы удачи и недооценивать шансы потери, он подтверждает их «любовь к риску» примерами из практики лотерей и страхового бизнеса.

Исследуя связь между экономической и психофизической природой предпринимательского риска, А. Смит выдвинул гипотезу о том, что профессии работников с перспективой сравнительно высоких, но ненадежных доходов в среднем оплачиваются меньше, чем сопоставимые с ними профессии с полностью предсказуемым доходом.

По его мнению, это связано с тем, что люди всегда будут переоценивать свои шансы в рискованных профессиях, например юриста, врача, к этим видам деятельности будут стремиться очень многие, в результате средний уровень их доходности будет снижаться.

Эту теорию риска А. Смит использовал и для объяснения тенденции нормы прибыли в различных отраслях. Впоследствии, однако, А. Смит пришел к заключению о том, что «профессии с высоким уровнем риска гарантируют в среднем более высокую оплату, чем профессии с низким уровнем риска». Этот вывод позднее был положен в основу известного современного постулата теории риска о *взаимосвязи уровней доходности и риска*.

В XIX в. немецкий экономист И. фон Тюнен, являющийся представителем немецкой классической школы, выявил прямую связь между величиной прибыли и предпринимательским риском. Впервые он ввел в теорию рыночных отношений понятие «риска неиспользованных альтернативных возможностей», приводящего к недополучению прибыли. Единственной движущей силой, побуждающей предпринимателя идти на риск, по мнению ученого, является получение прибыли, которая должна возрастать пропорционально увеличению риска.

Развивая идеи И. фон Тюнена, другой представитель немецкой классической школы Г. фон Мангольд впервые поставил вопрос о необходимости оценки степени риска с учетом фактора времени и характера производства.

Степень риска, по мнению Г. фон Мангольда, также зависит от характера производства:

- при производстве на заказ риск невысокий, т.е. в случае четкого определения заказа на производство какой-либо продукции или оказание услуг риск минимальный либо вообще отсутствует;
- изготовлении продукции на рынок риск значительный, т.е. в условиях рыночной конкуренции, непредсказуемости, часто меняющейся ситуации степень риска значительно возрастает.

Кроме того, чем больше времени проходит с момента начала производства до конечной реализации готового товара, тем больше риск возможных потерь и тем большей должна быть компенсация или вознаграждение за него.



## 2. Маржиналистская теория риска

Значительный прогресс в развитии теории предпринимательского риска связан с исследованиями маржиналистов. Основу их экономической парадигмы составляла *теория предельной полезности*, которая позволила им сосредоточиться на микроэкономическом анализе, в частности на поведении потребителя в условиях неопределенности и риска.

Первые попытки оценить риск в условиях неопределенности с учетом поведения потребителей сделаны в статье известного швейцарского математика, в 1725—1733 гг. академика Петербургской академии наук Д. Бернулли, который выдвинул гипотезу о том, что математическое ожидание выигрыша должно определяться с учетом его субъективной оценки.

Он утверждал, что, принимая свои решения в условиях неопределенности, люди руководствуются не «математическим ожиданием» шансов на успех, а «моральным ожиданием успеха, при котором вероятность взвешивается на полезность дохода».

При этом предельная полезность дохода с каждым приростом последнего снижается. В условиях снижающейся предельной полезности денежного дохода люди будут настаивать на увеличивающихся выплатах с тем, чтобы компенсировать риск данной потери.

«Никто не станет платить 1 доллар за шанс выиграть 2 доллара с вероятностью 50%», — утверждал он.



Впоследствии эта гипотеза была развита известными американскими учеными Дж. Нейманом и О. Morgenштерном и получила отражение в известной теории риска «функции полезности Неймана — Morgenштерна», а также в работе нобелевского лауреата по экономике (1988) французского ученого М. Алле «Поведение рационального человека в условиях риска».

Во второй половине XIX столетия гипотеза Д. Бернулли инициировала возникновение самостоятельного психофизического направления школы исследования предпринимательского риска (т.е. поведение индивидуумов в условиях неопределенности), основателями которой являлись В. Вебер и Г. Фехнер.

В соответствии с законом Вебера — Фехнера осязаемые различия в восприятии явлений прямо пропорциональны (соразмерны) интенсивности стимулов. При этом под стимулами понимался *прирост доходов*. Иными словами, утверждалось, что *выбор решений в условиях неопределенности в значительной степени зависит от субъективных оценок уровня риска и доходности конкретными людьми*.

В рамках школы маржиналистов дальнейшее развитие теории риска связано с исследованиями Й. фон Тюнена. В своей работе «Изолированное государство» (1850) он впервые рассмотрел сущность инновационных рисков в процессе предпринимательской деятельности.

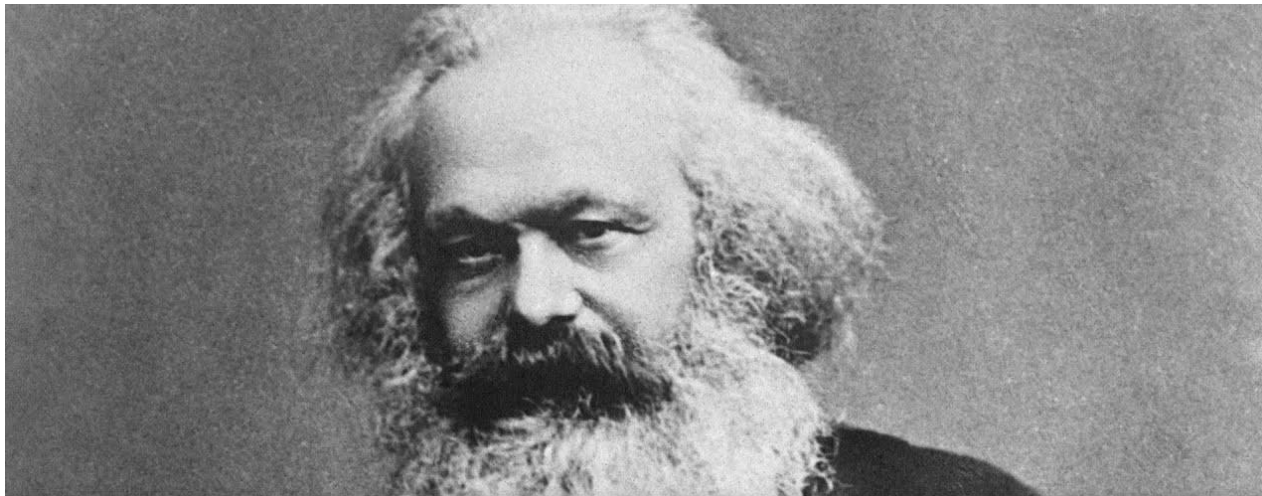
Характеризуя инновационную деятельность как одну из наиболее рискованных в экономическом процессе, он элиминировал размер прибыли предпринимателя в разрезе следующих составляющих: дохода после уплаты налогов, платы за управление и страховой премии по исчисленным рискам потерь.

Вознаграждение предпринимателя, утверждал он, является доходом за принятие на себя тех рисков, которые из-за непредсказуемости не примет на себя и не покроеет ни одна страховая компания. Этот вывод впервые наметил различия между *«условиями риска»* (т.е. условиями, *вероятность которых может быть рассчитана*) и *«условиями неопределенности»* (т.е. условиями, *вероятность которых непредсказуема и не поддается количественному анализу*).

Так как инновационная деятельность в экономическом процессе характеризуется невозможностью предсказания с какой-либо точностью доходов или убытков (т.е. отражает условия неопределенности), осуществляющий ее предприниматель является единственным претендентом на непредсказуемый остаточный рисковый доход.

### 3. Марксистское учение о рисках

Теория получения сверхприбыли в процессе осуществления рискованной инновационной деятельности была существенно углублена представителями *марксистского экономического учения*. Согласно К. Марксу внедрение нового оборудования является одним из двух главных источников сверхприбыли капиталистов (вторым источником выступает принуждение рабочей силы к более напряженному труду).



**KARL MARX**

Осуществление рискованных инновационных инвестиций, с одной стороны, позволяет в определенной мере преодолевать ограниченность экономической отдачи факторов производства, а с другой — существенно подавлять действие закона снижения доходности инвестируемого капитала. В соответствии с марксистской *теорией инновационное инвестирование, несмотря на его высокий риск, является важным средством активного формирования конкурентных преимуществ предприятия.*

К. Маркс, говоря о прибыли, приводит в «Капитале» слова английского публициста XIX в. Т. Дж. Даннинга: «...раз имеется в наличии достаточная прибыль, капитал становится смелым. Обеспечьте 10 процентов, и капитал согласен на всякое применение, при 20 процентах он становится оживленным, при 50 процентах положительно готов сломать себе голову, при 100 процентах он попирает все человеческие законы, при 300 процентах нет такого преступления, на которое он не рискнул бы, хотя бы под страхом виселицы».

## 4. Взгляды неоклассиков на риск

В первой четверти минувшего века английскими учеными Альфредом Маршаллом и Артуром Пигу была разработана так называемая неоклассическая теория предпринимательского риска.

*Альфред Маршалл, Артур Пигу*





Суть этой теории сводится к следующему:

в рыночной экономике предприятие работает в условиях неопределенности, в связи с чем прибыль является величиной случайной и переменной, поэтому предпринимателя интересует не только величина прибыли, но и размах ее вероятных колебаний;

предпринимательское поведение в этих условиях должно зависеть не от абсолютной величины прибыли, а от так называемой полезности, которая определяется наивыгоднейшим сочетанием ожидаемой величины прибыли и ее вероятности — среднеожидаемым значением.

По данной теории получается, что *небольшая, но гарантированная прибыль выгоднее, чем большая, но сомнительная*. Отсюда делается вывод о невыгодности участия в азартных играх, лотереях и тому подобных азартных мероприятиях.

А. Маршалл поставил под сомнение выводы своих предшественников, которые рассматривали прибыль «только как вознаграждение за нестрахуемый риск» на том основании, что от многих видов риска предприниматель может застраховаться. Он отмечал, что если предприниматели, вовлеченные в определенную отрасль, являются азартными игроками, для которых сдерживающее влияние риска понести убытки значительно меньше, чем притягательность шанса получить большую выгоду, неопределенность условий может действительно снизить средний уровень доходов в отрасли.

Однако, по его мнению, в подавляющем большинстве случаев риск действует в противоположном направлении, т.е. большинство предпринимателей ограждают себя от чрезмерного риска. Для них общая полезность растущего дохода увеличивается медленнее, чем растущий уровень риска. Впоследствии эта теория А. Маршалла была положена в основу одной из моделей экономического поведения предпринимателей в условиях риска, получившей название «модель неприятия риска».



Значительный вклад в решение проблем предпринимательского риска внес английский экономист Джон Мейнард Кейнс. Он ввел понятие «издержки риска», понимая под ними те средства, которые предприниматель должен включать в затраты для страховки на случай отклонения реальной выручки от планируемой.

В издержки риска следует включать средства для покрытия возможных падений рыночных цен, аварий и катастроф, преждевременного износа оборудования и т.д.

По Кейнсу предприниматель должен учитывать следующие направления предпринимательского риска: риск потери ожидаемой выгоды от непредвиденных обстоятельств; риск кредитора от возможной потери ссуды; риск от потери реальной стоимости денег с течением времени.

## 5. Институциональная теория рисков



Йозеф Шумпетер

Проблема предпринимательского риска в ходе развития рыночных отношений обретала все новые аспекты: риск варианта вложения капитала (инвестиций), учета риска при кредитовании, связанного с техногенными причинами, например износ и поломка оборудования, с природными катаклизмами, колебаниями цен и покупательского спроса и др.

Весомый вклад в развитие инновационной теории риска был внесен представителем школы институционализма Й. Шумпетером.

В своей книге «Теории экономического развития» (1912) он предложил новый подход к оценке роли предпринимателей, осуществляющих инновационную деятельность в условиях риска.

Он утверждал, что только технологические инновации могут породить положительную ставку процента. *Предприниматель, осуществляющий инновационную деятельность в условиях высокого риска, является источником всех положительных динамических изменений в экономике.*

Однако магистральное направление экономической теории того времени проигнорировало вывод Шумпетера, поскольку он не укладывался в рамки статического равновесного анализа и противоречил представлениям о предпринимательском доходе как результате неисчислимого (а соответственно и нестрахуемого) риска.

Попытку примирить эти два подхода предпринял американский экономист Ф. Найт. В книге «Риск, неопределенность и прибыль» (1921) он развивает вывод Й. Тюнена о различиях между *исчисляемым и исчисляемым предпринимателем риском*. Первый он четко формулирует как собственно риск, а второй — как неопределенность.

*Условия риска* он характеризует как такие, в которых известна или «априорная вероятность» (например, вероятность выпадения в азартных играх одной из граней игральной кости заведомо равна одной шестой), или «статистическая вероятность» (например, вероятность человека дожить до определенного возраста).

От такого риска всегда можно застраховаться, и страховые взносы включить в «постоянные издержки отрасли», которые возмещаются потребителями в цене товара подобно другим издержкам производства.

*Условия неопределенности* он рассматривает как такие, в которых ни вероятности, ни даже полный набор возможных результатов неизвестны, так как отсутствует прецедент.

Эта неопределенность, с которой сталкивается большинство предпринимателей, «не может быть ни застрахована, ни капитализирована, ни оплачена в форме заработной платы». Предприниматель не знает заранее цену, по которой будет продан продукт, но в то же время обязан заранее расплатиться с собственниками факторов производства. Если реальная выручка окажется больше этих выплат, он получит прибыль, а если меньше — потерпит убыток.

Теоретические выводы Ф. Найта позволили впервые со времен А. Смита четко *отделить фактор риска от факторов производства* в процессе формирования предпринимательской прибыли.

## 6. Современный синтез теории рисков

Современный синтез теории рисков включает в себя многочисленные их характеристики, связанные преимущественно с практическими аспектами ее использования в разнообразных видах экономической деятельности — страховом бизнесе, банковском деле, инвестициях и т.п.

Современная парадигма финансового риск-менеджмента, формирование которой получило интенсивное развитие начиная с 50-х гг. XX в., базируется на работах преимущественно американских исследователей.

Наиболее широкое распространение получили такие теории риска, как «современная портфельная теория» (Марковица – на фото, Тобина и др.), модель оценки стоимости финансовых активов (Шарпа, Линтнера, Моссина и др.), модель оценки стоимости опционов (Блэка, Шоулза, Мартона и др.) и др.





Окончательно наука о риске сформировалась только в последней четверти XX в., благодаря прежде всего практическим потребностям обеспечения безопасности в техносфере (в частности, в ядерной энергетике и других потенциально опасных технологиях) и стабильности общественного воспроизводства в экономике.

Для российской экономики проблема риска и его оценки не является новой, но остается достаточно противоречивой.

В 20-х гг. XX столетия были сформированы юридические предпосылки учета хозяйственных рисков: принятие ряда законодательных актов, нормативно определивших содержание понятия «нормальный производственный риск» применительно к производственной деятельности.

Мнения о том, что от решения вопроса о риске будут зависеть темпы развития экономики и выполнение планов, встречаются в выступлениях некоторых руководителей того времени.

Но уже к середине 1930-х гг. слово «риск» было объявлено «буржуазным понятием», чуждым новому социально-экономическому строю. Сформировался стереотип о постепенном отмирании риска по мере развития планового характера системы хозяйствования (в процессах социалистического производства нет элементов неопределенности), который мешал осмыслению места экономического риска в системе социалистического народного хозяйства.

Постепенно упоминание понятия «риск» исчезало и полностью исчезло со страниц энциклопедий, научных статей и специальной литературы, что привело к недоучету возможной многовариантности развития народного хозяйства, полной неразработанности методов анализа, оценки и управления рисками. Полное игнорирование риска привело к формированию в основном детерминистских представлений о развитии народного хозяйства, к односторонности в развитии экономической теории и практики.

Однако в 1960-х гг. произошел отказ от постулата детерминированности экономических процессов, что способствовало распространению идей вероятностного характера и неопределенности хозяйственного развития.

Признание вероятностного характера развития экономических систем, осознание того, что запланированный экономический рост подвержен влиянию случайных факторов, которые могут задержать наступление ожидаемого результата или изменить его содержание, поставили на повестку дня проблему экономического риска.

Многие отечественные экономисты, анализируя вопросы управления производственной деятельностью предприятий, соотношения спроса и предложения, специфики НТП в связи с проблемой риска, высказывали суждения о том, что без обоснованного учета риска при принятии управленческих, хозяйственных и технических решений трудно обойтись.

Риск становится необходимым элементом принятия решений в социалистической экономике. В большинстве работ того времени обращается внимание на то, что категория риска необоснованно исключалась из большинства экономических построений, и что нецелесообразно содержание риска сводить только к ущербу, связанному с реализацией выбранного решения, так как это существенно ограничивает использование риска в экономической жизни общества.

Некоторые авторы считали, что экономический риск представляет собой вызванное конкретной ситуацией и направленное на достижение оптимальных результатов принятие социалистическими организациями и их подразделениями хозяйственных решений в условиях наступления непредвиденных факторов, полностью или частично исключающих целесообразность принятых ранее решений.

К середине 1980-х гг. стало очевидным, что анализ и учет факторов риска в экономике необходимы. Вопросы риска стали широко обсуждаться на различных конференциях. Коренные изменения экономики со второй половины 1990-х гг., связанные с качественными изменениями в общественной экономической жизни, привнесли новые виды рисков, ранее не присущих экономике страны.

В рыночной экономике государство не несет ответственности за обязательства предприятий, и последствия риска ложатся на предпринимателя. В связи с этим теория риска не только получила свое дальнейшее развитие, но стала практически востребованной.