

УДК 336.1  
JEL: G18

DOI 10.33278/SAE-2020.book1.260-263

## A SYSTEMIC APPROACH TO ASSESSING RISKS IN THE MANAGEMENT OF PUBLIC FINANCIAL ASSETS

### СИСТЕМНЫЙ ПОДХОД В ОЦЕНКЕ РИСКОВ В УПРАВЛЕНИИ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ ФИНАНСОВЫМИ АКТИВАМИ

Yuliya G. Tyurina<sup>1</sup>

ORCID 0000-0002-5279-4901

Юлия Габдрашитовна Тюрина<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Financial University under the Government of the Russian Federation

<sup>1</sup> Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

*Keywords: public financial assets, risks in the management of public financial assets, a systemic approach to risk assessment*

*Ключевые слова: государственные финансовые активы, риски в управлении государственными финансовыми активами, системный подход в оценке рисков*

Public financial assets are actively used by states in the development and implementation of both budget and monetary policies, as well as in the financial regulation of socioeconomic processes. At present, the relevance of the system risk analysis in the mechanism of state financial assets management in the Russian Federation is due to an increase in the probability of risks associated with the new coronavirus pandemic, the negative situation on the global and Russian financial markets, an increase in the probability of political risks associated with the introduction of restrictive measures against the acquisition by foreign investors of government securities of the Russian Federation, and other factors.

Государственные финансовые активы широко используются государствами при разработке и реализации как бюджетной, так и денежно-кредитной политики, а также при финансовом регулировании социально-экономических процессов. Актуальность системного анализа рисков в механизме управления государственными финансовыми активами в Российской Федерации на современном этапе обусловлена увеличением вероятности реализации рисков, связанных с пандемией новой коронавирусной инфекции, негативной конъюнктурой мирового и российского финансовых рынков, увеличением вероятности реализации политических рисков, связанных с введением ограничительных мер в отношении приобретения иностранными инвесторами государственных ценных бумаг Российской Федерации и другими факторами.

The purpose of the research is to conduct a comprehensive study of risks in the management of public financial assets which are considered in the study to be internal and external assets associated with a possible change in the value of these assets.

Цель работы состоит в комплексном исследовании рисков в управлении государственными финансовыми активами. Риски в управлении государственными финансовыми активами, под которыми в рамках исследования учитываются внутренние и внешние активы, сопряжены с возможным изменением стоимости этих активов.

The importance of quality management of public financial assets and public debt obligations for achieving public policy goals determines the need for a systemic approach to identifying risks in risk management.

Важность качественного управления государственными финансовыми активами и государственными долговыми обязательствами для достижения целей государственной политики предопределяет необходимость при-

Risks arising in the process of managing public financial assets affect changes in the approaches of the state policy:

- the risk of inconsistency between the terms and prices stipulated in contracts between institutional units and the provisions of current financial requirements, since the financial requirement is an asset, providing the lender with economic benefits, acting as a store of value;
- liquidity risks, which may include the risks of negotiability, transferability, marketability, convertibility;
- risks of resident ownership of counterparties to financial instruments (debtors in the case of financial assets and creditors in the case of liabilities), in case there is a possibility of a change of residency;
- risks of a possible insufficient expected increase in assets associated with support within the framework of fiscal policy, certain sectors of the economy, and state corporations;
- risks of insufficient build-up of insurance reserves, consisting of the net value of households' assets in pension funds and life insurance reserves, from funds received in prepayment of premiums, as well as reserves to cover outstanding claims for insurance compensation, the competitive advantages of funds are growing, which show higher profitability [1];
- risks associated with the implementation of transactions denominated in foreign currencies, since the value of state assets converted into national currency using the average of the currency buying and selling exchange rates on the date of the transaction (if the transaction denominated in foreign currency is associated with the creation of a financial asset or liability, for example, payables / receivables, and this transaction is followed by another transaction in the same foreign currency that extinguishes the financial asset or liability, then both transactions are valued based on exchange rates, prevailing at the time of each of them).

At the same time, the use of a non-world currency, for example the dollar, in mutual settlements between the two countries, may lead to a shortfall in the increment of the state asset;

менения системного подхода в выявлении и идентификации рисков в процессе управления активами.

Риски, возникающие в процессе управления государственными финансовыми активами, влияют на изменение подходов осуществляемой государственной политики:

- риск несоответствия условий и цены, предусмотренных в контрактах между институциональными единицами, положениям текущих финансовых требований, поскольку финансовое требование является активом, обеспечивая кредитору экономические выгоды, выступая в качестве средства накопления;
- риски ликвидности, к которым могут быть отнесены риски обращаемости, переводимости, реализуемости на рынке, конвертируемости;
- риски резидентной принадлежности контрагентов по финансовым инструментам (дебиторов в случае финансовых активов и кредиторов в случае обязательств), в том случае, если возникает вероятность смены резидентной принадлежности;
- риски возможного недостаточного ожидаемого приращения активов, связанные с поддержкой в рамках бюджетно-налоговой политики, отдельных отраслей экономики, госкорпораций;
- риски недостаточного наращивания страховых резервов, состоящих из чистой стоимости средств домашних хозяйств в пенсионных фондах и резервах по страхованию жизни, из средств, полученных в предоплату премий, а также резервов на покрытие непогашенных требований о страховом возмещении, растут конкурентные преимущества фондов, которые показывают более высокую доходность [1];
- риски, связанные с осуществлением операций, выраженных в иностранной валюте, поскольку стоимость госактивов конвертируется в национальную валюту с использованием среднего значения обменных курсов покупки и продажи валюты на момент проведения операции (если операция, выраженная в иностранной валюте, связана с созданием финансового актива или обязательства, например, кредиторской/дебиторской задолженности, и за этой операцией следует другая операция в той же иностранной валюте, которая погашает финансовый актив или обязательство, то стоимость обеих операций оценивается на основе обменных курсов, действовавших на момент проведения каждой из них). В то же время использование во взаиморасчетах между двумя странами валюты, не являющейся мировой, к примеру, дол-

- market risk associated with changes in the value of bonds and promissory notes due to changes in market interest rates;
- risks associated with transactions in financial assets and liabilities by sector (public administration, the Central Bank, other depository corporations, non-financial corporations, households and non-profit organizations serving households, international organizations, monetary gold and special drawing rights, etc.);
- risks of inconsistency of state financial assets with the properties of financial assets, which should include: legal recognition, marketability/ circulation (the ability to be an object of free purchase/ sale on the market), standardness (availability of a legally established list of mandatory details), liquidity (the ability to turn into cash), investment risk (the amount of expected income is not always precisely determined);
- risk of uncertainty (perhaps not the only course of events);
- risks characterizing the consequences of the onset of losses-pure, speculative (which are also called dynamic, contain the possibility of both losses and benefits gained from various scenarios (for example, an increase in prices for an asset);
- external risks (political, macroeconomic, natural and climatic, environmental) and internal;
- interest rate risk is usually associated with variability of market rates;
- risk of price fluctuations (for debt financial instruments, it is associated with the existence of a fundamental relationship between their yield and maturity; the longer the maturity, the greater the likelihood of adverse changes in yield);
- inflationary risk (associated with a decrease in the purchasing power of money and, as a consequence, a decrease in the real profitability of transactions performed).

When justifying risks in the management of public financial assets, the time factor should be taken into account using the methods of accumulation and discounting.

лара, может привести к недополучению прираще-ния госактива;

- рыночный риск, связанный с изменением стоимости облигаций и векселей вследствие изменения рыночных процентных ставок;
- риски, связанные с осуществлением операций с финансовыми активами и обязательствами по секторам (сектор государственного управления, Центральный банк, другие депозитные корпорации, нефинансовые корпорации, домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства, международные организации, монетарное золото и специальные права заимствования и т.д.);
- риски несоответствия государственных финансовых активов свойствам финансовых активов, к которым следует отнести: правовую признанность, обращаемость (способность быть объектом свободной купли/продажи на рынке), стандартность (наличие законодательно установленного перечня обязательных реквизитов), ликвидность (способность превращаться в наличные деньги), инвестиционный риск (величина ожидаемого дохода не всегда точно определена);
- риск неопределенности (возможно не единственное развитие событий);
- риски, характеризующие последствия наступления потерь – чистые, спекулятивные (которые также называют динамическими, содержат в себе возможность как потерь, так и получения выгод из различных вариантов развития событий (например, роста цен на какой-то актив);
- риски внешние (политические, макроэкономические, природно-климатические, экологические) и внутренние;
- процентный риск обычно связан с вариабельностью рыночных ставок;
- риск колебания цен (для долговых финансовых инструментов он связан с существованием фундаментальной зависимости между их доходностью и сроком погашения: чем больше срок погашения, тем больше вероятность неблагоприятных изменений доходности);
- инфляционный риск (связан со снижением покупательной способности денег и, как следствие, уменьшением реальной доходности осуществленных операций).

При обосновании рисков в управлении государственными финансовыми активами должен осуществляться учет фактора времени с помощью методов наращивания и дисконтирования.

Таким образом, обобщая системный подход в

Thus, summarizing the systematic approach to risk assessment in the management of public financial assets in the Russian Federation, it can be concluded that risks can be divided into two groups: general and specific.

General risks include liquidity risks; currency risks associated with the implementation of transactions with government financial assets and government debt liabilities denominated in foreign currency; market risks associated with changes in the value of bonds and promissory notes due to changes in market interest rates, as well as changes in the debt portfolio; uncertainty risks; and the risk of price fluctuations.

Specific risks include: those arising in the process of managing public financial assets (price risk – the risk of mismatching conditions and prices; risks of resident ownership of counterparties for financial instruments; risks of possible insufficient expected increase in assets; risks of insufficient build-up of insurance reserves; sectoral risks associated with transactions with financial assets and liabilities by sector; risks of non-compliance of public financial assets with the properties of financial assets; inflation risk).

At the same time, the above classification, which provides for the tools for managing liquidity risks, currency risks, and market risks in general risks, makes it possible to apply similar management tools.

Specific risks are highlighted in order to reflect the characteristics of risk manifestation and develop a set of measures and tools that provide for the manifestation of a price criterion, the inflationary component, a “sanctions” impact on the economy of the Russian Federation, and other factors.

оценке рисков в управлении государственными финансовыми активами в Российской Федерации, следует сделать вывод о том, что риски можно разделить на две группы: общие и специфические.

К общим рискам можно отнести риски ликвидности; валютные риски, связанные с осуществлением операций по государственным финансовым активам и государственным долговым обязательствам, выраженным в иностранной валюте; рыночные риски, связанные с изменением стоимости облигаций и векселей вследствие изменения рыночных процентных ставок, а также изменения портфеля долговых обязательств; риски неопределенности; риск колебания цен.

К специфическим рискам можно отнести по возникающим в процессе управления государственными финансовыми активами: ценовой риск – риск несоответствия условий и цены; риски резидентной принадлежности контрагентов по финансовым инструментам; риски возможного недостаточного ожидаемого приращения активов; риски недостаточного наращивания страховых резервов; секторные риски, связанные с осуществлением операций с финансовыми активами и обязательствами по секторам; риски несоответствия государственных финансовых активов свойствам финансовых активов; инфляционный риск.

При этом приведенная классификация, предусматривающая в общих рисках инструменты управления рисками ликвидности, валютными рисками, рыночными рисками, позволяет применить схожий инструментарий управления. Специфические риски выделены с целью отражения особенностей проявления рисков и выработки комплекса мер и инструментов, предусматривающих проявление ценового критерия, инфляционной составляющей, «санкционное» воздействие на экономику Российской Федерации и другие факторы.

### References / Библиография

1. Review of key indicators of non-state pension funds / Central Bank of the Russian Federation. URL: <https://www.cbr.ru>
2. Revised guidelines for public debt management (IMF, World Bank 2014). URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/040114.pdf>
3. World Bank; IMF. 2009. Guidance note for country authorities. Medium-term debt management strategy (MTDS); Debt management performance assessment (DeMPA). Washington, DC: World Bank Group.
4. Rouble Bond Market: calm before the storm? / Group of companies "Region". URL: <https://www.region.ru>
5. Dynamics of the official rate of a given currency / Bank of Russia. URL: <https://www.cbr.ru>
1. Обзор ключевых показателей негосударственных пенсионных фондов // Центральный Банк Российской Федерации URL: <https://www.cbr.ru>
2. Пересмотренные Руководящие принципы управления государственным долгом (МВФ, Всемирный банк 2014 г.) URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/040114.pdf>
3. World Bank; IMF. 2009. Guidance note for country authorities. Medium-term debt management strategy (MTDS); Debt management performance assessment (DeMPA). Washington, DC : World Bank Group.
4. Рынок рублевых облигаций: затишье перед бурей? // Группы компаний «Регион». URL: <https://www.region.ru>
5. Динамика официального курса заданной валюты // Банк России. URL: <https://www.cbr.ru>