

О.О. Розинка, канд. екон. наук, доцент

ПОЗАЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ФОНДОВОГО РИНКУ

Доведено синергетичний вплив культурних, морально-етичних, психологічних аспектів та соціальної складової на функціонування фондового ринку, що зумовлює специфіку функціонування на макроекономічному рівні та має бути врахованим при визначенні пріоритетів і засобів регулюючого впливу на сферу цінних паперів.

The paper proves that cultural, ethical, psychological and social aspects have synergetic influences on the stock market. It determines particular stock market features at macroeconomic level and should be accounted for when determining the priorities and methods of securities regulations.

Ключові слова: фондовий ринок, економічна культура, довіра, фінансове право.

Keywords: stock market, economic culture, trust, financial law.

Конструктивним принципом системного аналізу є розгляд усіх зрізів системи, серед яких у дослідженні фондового ринку доцільно виділити економічний, правовий, інформаційний, соціальний, культурний, психологічний тощо. У реальному житті вони є невіддільними один від одного і у своїй взаємодії визначають принципові риси ринку. Розгляд ринку цінних паперів як багатоаспектного соціального явища, узятого у своїй сукупності, що перебуває у постійному русі, дає змогу оцінити його саме таким, яким він є в реальному житті, тобто у вигляді системи, що інтегрує в собі підсистеми економічних, правових, інформаційних, психологічних, соціологічних, моральних й інших відносин. Лише так можливо підібрати адекватні і коректні важелі для його регулювання.

При цьому більшість дослідників зазвичай приділяють увагу лише окремим аспектам. Одним з перших їх почав досліджувати М.Вебер, а з сучасних науковців слід виділити Дж.Стігліца, Д.Геберта, І.Беккера.

Метою даної роботи є висвітлення сукупного ефекту і ролі довіри, моральності, економічної культури, освіченості населення та інших позаекономічних факторів у формуванні поведінки суб'єктів ринку.

Невід'ємну частину ринкової взаємодії із приводу цінних паперів складають правові норми. Вони є основою для підтримання порядку, що в остаточному підсумку відкриває перед учасниками можливість для реалізації їх інтересів, не перетворюючи взаємодію в хаос. Таким чином задовольняється потреба у створенні нормальних умов роботи всіх учасників фондового ринку, захисту їх прав, підтримці ціноутворення в залежності від попиту та пропозиції на ринку, розвитку інфраструктури [1, с.25]. При цьому поняття права на сформованому ринку не обмежується нормативним актами державної влади – тут діють і взаємно узгоджені учасниками правила та норми, в тому числі і морально-психологічні.

У фінансовій науці існує окрема концепція “право і фінанси”, де фінансові взаємозв'язки розглядаються через призму контрактних відносин. Початок її розвитку поклала публікація, де у якості визначального фактору рівня розвитку фінансових відносин (фондового ринку, зокрема) назвали правову систему.

Очевидно, що введення критеріїв і стандартів поведінки сприяє зростанню визначеності у взаєминах між суб'єктами ринку, а також захисту інтересів у випадках несумлінної поведінки або при виникненні спірних ситуацій, що зберігає ринкові відносини у незруйнованому вигляді. У країнах же зі слабкою правовою системою банківське кредитування не лише більш ефективне за ринок цінних паперів, але й виключно можливе [9, с.723]. Таким чином, правові фактори постійно присутні у поведінці учасників і відносинах між ними.

Положення про те, що ринкова взаємодія із цінними паперами завжди має інформаційний характер, є настільки очевидним, що його скоріше можна вважати аксіомою, ніж теоремою [5, с.7]. Вивчення фондового ринку у різноманітних його аспектах весь час підводить дослідника до значення інформації. Саме вона визначає характер сучасної форми фіктивного капіталу, специфічні риси цінного паперу як товару, обумовлює стан захищеності інвесторів, є основним інструментом роботи професійних посередників, формує загальне уявлення про стан ринку, а у свою чергу за рахунок джерел фондового ринку отримує можливості для розвитку у різноманітних формах. По-перше, мова йде про повноту інформаційного забезпечення усіх учасників ринку. По-друге, необхідно визначити, яким чином і якою мірою інформаційні технології змінюють торгівлю цінними паперами та процеси, що її обслуговують. Третім напрямком дослідження є місце сектору акцій інноваційних компаній на сучасному фондовому ринку.

З точки зору системного бачення, лише наявність достатнього обсягу вільної інформації у фінансовій системі, тобто сумарної свободи вибору в розпорядженні її елементів (а точніше, наявність достатньої ентропії, тобто ймовірно-логічній міри свободи вибору), робить можливим появу комплексних правил поведінки, або складних внутрішньосистемних зв'язків. Таким чином, інформація безпосередньо пов'язана і з соціально-психологічними факторами.

Фондовий ринок може виступати не тільки як сукупність норм і правил, що обмежують поведінку економічних агентів та впорядковують взаємодію між ними, але і як соціальна організація [1, с.10]. Під соціологічним аспектом ринку цінних паперів розуміють цілеспрямованість характеру дій учасників, а також визнання того, що такі дії завжди є результатом певного рішення. Також важливим є сама наявність фахівців, які розуміли необхідність розбудови національного ринку цінних паперів, вірили у майбутнє фондової біржі і були готові взятися за справу її створення.

Особливо важливими у характері фондового ринку є економічні уявлення про ринок та економічну культуру. Економічні уявлення про фондовий ринок умовно можна назвати прикладними. Поряд з ними існує також і загальноринкова економічна

культура та ідеологія, постулати якої звичайно прагнуть досягнути учасники даного ринку. Одиначними чинниками економічної культури є знання, навички, здатності, компетенції, технології, довіра, тощо [6, с.56].

Для успішного становлення ринкової економіки важливо гармонізувати процеси розвитку її екстернальних атрибутів (законодавства, інфраструктури тощо) та формування ринкових знань і досвіду його функціонування, тобто ринкової культури. Чим менші відмінності між екстернальними та інтернальними складовими розвитку будь-якого ринку, тим ефективніше він буде працювати. Крім того, вчені розрізняють культури з низькою синергією, де соціальна структура породжує дії, направлені людьми один проти одного і культури з високою синергією, що породжує дії, які допомагають людям підтримувати один одного [10, с.107]. Таким чином, дослідники підходять до вирішення проблеми впливу соціально-психологічних факторів в економіці з різних сторін, що дає підстави для повного їх урахування.

Знання загальноринкової ідеології допомагає учасникам фондового ринку орієнтуватися в процесах, що на ньому відбуваються. Воно являє собою як би основу, без якої не можна успішно застосувати прикладні відомості про фондовий ринок. Наприклад, при визначенні тактики й стратегії на ринку цінних паперів інвестор не зможе діяти ефективно, якщо він не буде звертати увагу на макроекономічне становище емітента, перспективи розвитку ринку товарів і послуг у сфері, де діє емітент, або на способи й механізми управління господарською діяльністю останнього.

Поведінка суб'єктів ринку завжди була складною і суперечливою, оскільки обумовлюється психологічними законами, а самі суб'єкти відносяться до різних типів психіки і їх взаємні позиції є рухомими [8, с.40]. Під психологічними аспектами розуміють присутність у ринковій взаємодії таких явищ, як визначеність, упевненість, довіра, надія й так далі. Їх характерною рисою є внутрішнє поєднання раціонального та емоційного. Безперечно, в основі капіталістичних відносин лежать "раціональний образ мислення, раціоналізація способу життя, раціональна державна етика"[4, с.320], проте усі суб'єкти ринку "на підсвідомому рівні відчувають емоційний вплив, який відображається на процедурі прийняття рішень"[11, с.106].

Тому визначеність є раціонально-емоційним відношенням учасника ринкової взаємодії до процесів, які мають місце на ринку, а також до інших його учасників. Для того, щоб певним чином діяти на ринку, людині необхідно визначитися стосовно тієї частини взаємодії, що її оточує. Визначеність значною мірою залежить саме від інформаційних моментів. Сприйняті, головним чином, раціонально, – тобто шляхом роздумів й осмислення – зазначені моменти одночасно впливають і на емоційний стан учасника. Тому визначеність як соціально-психологічний процес прямо залежить від того, яка саме і яким чином інформація надійде до учасника і сприйметься ним як суттєва, а яка залишиться поза його увагою. Звідси виникають різні наслідки щодо його поведінки. Якщо за якісними або кількісними ознаками інформація є недостатньою, то учасник взаємодії перебуває в стані невизначеності. На ринках з

перехідною економікою логічно очікувати, що фондова невизначеність виявиться достатньо великою для того, щоб коливання потужності інформаційного потоку призводили до масової розгубленості інвесторів [5, с.6]. У тому випадку, коли в раціональному відношенні вихідних відомостей не вистачає, то і в емоційному плані людина буде втримуватися від яких-небудь дій. Багато дослідників вважають, що “проблема зменшення невизначеності для учасників ринкової взаємодії є предметом постійного й найбільшого занепокоєння” [13, с.350].

Одним із найважливіших аспектів духовно-морального клімату є рівень суспільної довіри до влади, економічних порядків та інститутів, людей один до одного. Довіра виникає тоді, коли дотримуються моральні канони, такі як не обманюй, цінуй свою гідність, зберігай порядність, не виношуй потай поганих намірів [3, с.56]. Довіра є ключовим фактором фондового ринку, що пов'язано з відсутністю реальної вартості його об'єкта – цінного паперу. Правові гарантії захисту інвестора нічого не варті, якщо відсутня довіра до емітента. Проблема довіри учасників один до одного все сильніше заявляє про себе [1, с.10]. Її відсутність служить причиною погіршення взаємодії між учасниками ринку, а існування очевидної недовіри може взагалі привести до його руйнування. Вітчизняні науковці вказують, що одним з найважливіших стримуючих факторів розвитку фондового ринку в нашій державі є відсутність довіри у більшості українців до механізмів ринку цінних паперів, інститутів фінансового посередництва, держави як гаранта захисту прав інвестора [7, с.27].

На відміну від визначеності, довіра є позитивним відношенням, на відміну від упевненості, вона не є настроєм і стосується тільки відношення до інших учасників ринкової взаємодії.

Надія являє собою явище, відмінне від вищезгаданих – визначеності, упевненості, довіри – однак пов'язане з ними. Учасник ринку цінних паперів може на щось сподіватися, якщо він визначився в ринковій взаємодії, упевнений в інших учасниках ринку й умовах взаємодії, а також довіряє учасникам, з якими він встановив ринкові стосунки. У надії поєднуються відношення певного учасника до інших і до взаємодії, що його оточує, а також настроїв. Вона також впливає на вольові моменти в поведінці учасників ринку. Учасник, що сподівається на щось, буде діяти на ринку більш рішуче.

Деякі фахівці надають надії особливого значення. Зокрема, А. Бернс вважає, що “надія є найбільш потужною силою в ринкових відносинах” [12, с.236].

Окремим аспектом ринку виступають моральні цінності. Особливістю моралі як складової частини ринкової взаємодії із приводу цінних паперів є те, що вирішальне значення в цьому випадку отримують не стільки уявлення про добро й зло – саме вони звичайно становлять основу розуміння моралі, – скільки похідні від них уявлення про чесність, сумлінність, обов'язковість і так далі. Ще М. Вебер, описуючи біржу, підкреслював, що “чесність – сила всілякої суспільної організації” [4, с.362].

Найбільш важливі моральні норми закріплені у державних законах і їх дотримання носить примусовий характер. Проте більшість з них формуються внаслідок історичних

традицій, релігійних вчень та суспільної думки. Безсумнівно, що совість, ідеали, уявлення про честь і гідність впливають на відношення людини до праці, ступінь самовіддачі, життєву активність і в цілому на економічний і соціальний розвиток [3, с.57]

Сучасні науковці вважають моральнісність важливою складовою поняття “інтелект” [6, с.58]. На противагу, аморальність у процесі інформаційних взаємин на ринку може сповільнювати взаємодію, зробити її збитковою для певних учасників або навіть зруйнувати ринкові відносини. У даному випадку значну роль відіграє і держава, яка не повинна допустити, щоб віра у фондовий ринок була похитнута через шахрайство.

У багатьох випадках відносини між учасниками фондового ринку будуються на контрактній основі, тобто між ними постійно укладаються письмові або усні угоди. На відміну від актів державно-правового регулювання, які “нав’язують” певне поведіння учасникам ринкової взаємодії незалежно від того, чи подобаються вони останнім, контрактні зобов’язання у великій мірі є моральними. Моральність контрактних відносин пояснюється добровільним характером прийняття зобов’язань. Порушення цих зобов’язань являє собою також порушення вимог моралі.

Практично всі згадані чинники, які носять соціокультурний характер, впливають на сприйняття ризику, складного поняття, яке включає знання та почуття страху і самоконтролю [11, с.106]. Він безпосереднім чином визначає поведінку учасників фондового ринку. За визначенням І. Беккера, фінансового консультанта FCP Ltd, вкладення на фондовому ринку – це насамперед ризик втратити свої кошти [2]. Економічні ризики є неодмінним атрибутом сучасного життя будь-якого громадянина, і все ж за відповідних умов фондовий ринок надає виняткові можливості перетворити ці ризики у гідний прибуток, що й приваблює до нього мільйони інвесторів.

Серед моральних цінностей особливо слід виділити соціальну справедливість. Під нею розуміють те, як сприймає масова свідомість розподіл доходів і життєвих благ у суспільстві. І хоча багато вчених не відносить поняття “справедливість” до предмету економічної науки, її ігнорування призводить до серйозних економічних наслідків [3, с.57]. Зокрема, якщо дії конкретних учасників ринку цінних паперів сприймаються іншими партнерами як несправедливі, то відносини між ними навряд чи будуть досить плідними або постійними. Фахівці стверджують, що “ніщо так не вражає людське серце, як гостре почуття несправедливості.” [9, с.225]. За певних умов воно може перетворитися в джерело руйнування взаємодії. І навпаки, якщо відносини розцінюються учасниками як справедливі, то при інших сприятливих умовах – економічних, правових, інформаційних і так далі – вони набудуть довгострокового характеру.

Крім зазначених складових частин ринкової взаємодії, вона має також інші, які можуть бути як присутніми, так і відсутніми в окремих ринкових відносинах із приводу цінних паперів. Наприклад, релігія, яка ще від Макса Вебера вважається важливим фактором економічного розвитку. Ця традиція знайшла відображення у роботі Р.

Штульца та Р. Вільямсона “Культура, відкритість і фінансова система”, в якій основна причина відмінностей фінансового розвитку країн пов’язується з культурними особливостями, зумовленими релігією. У число таких аспектів також входять політичні, герменевтичні й інші елементи.

Розкриттям ролі соціальних, культурних, психологічних, моральних чинників, дозволяє зробити висновок про принципове протиріччя його природи стосовно сприйняття зовнішнього впливу, необхідність якого зіштовхується з протидією його складної і динамічної структури, яка визначається глибоко суб’єктивними факторами. Суттєвий вплив на функціонування фондового ринку таких чинників як довіра, надія, мораль, відчуття визначеності і справедливості та інші, дає підстави для висновку про неприйнятність застосування до фондового ринку стандартних методів державного втручання. Інструменти такого впливу для гармонійного його поєднання з іншими складовими ринкової архітектури мають бути особливими та гнучкими, і їх підбір може становити напрям подальших досліджень у даній темі.

Література

1. Афонина А.О. Регулирование фондового рынка в России и за рубежом / А.О. Афонина // Государственное управление. Электронный вестник. – 2007. – № 10.
2. Беккер И. Опасайтесь шумной рекламы [Электронный ресурс] / И. Беккер // Финансовый консультант – 2005. – Режим доступа: <http://www.vip-money.com/articles/forbes12.htm>.
3. Богомолов О. Нравственный фактор социально-экономического прогресса / О. Богомолов // Вопросы экономики. – 2007. – № 11. – С. 55-62.
4. Вебер М. История хозяйства. Биржа и ее значение / М.Вебер – М.: “Гиперборея”, 2007. – 432 с.
5. Вітлінський В. Ентропійний підхід до аналізу фондового ринку / В. Вітлінський, П. Верченко, І. Шатарська // Ринок цінних паперів України. – 2004. – № 11-12. – С. 3-8.
6. Кондрашова-Діденко В. Інтелектуально зорієнтована економіка / В. Кондрашова-Діденко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. № 109/2009. – С. 56-59.
7. Красножон С. Домогосподарства на фондовому ринку: зарубіжний досвід і вітчизняні реалії / С. Красножон // Ринок цінних паперів України. – 2005. – № 11-12. – С. 25-28.
8. Ольсевич Ю. Психологические аспекты современного экономического кризиса / Ю. Ольсевич // Вопросы экономики. – 2009. – № 3. – С. 39-53.
9. Рубцов Б.Б. Эволюция институтов финансового рынка и развитие экономики / Финансовые институты и экономическое развитие / Б.Б. Рубцов. – М.: ИМЭМО РАН, 2006. – 1028 с.
10. Сурков С. Оценка экономической деятельности с помощью социально-психологических подходов / С. Сурков // Вопросы экономики. – 2008. – № 5. – С. 103-118.
11. Федотова М. Поведенческая оценка: концепция поведенческих финансов и ее применение в оценке бизнеса / М. Федотова, В. Глескачевский, В. Рутчайзер, А. Будицкий // Вопросы экономики. – 2009. – № 5. – С. 104-117.
12. Burns A. Reflections and an economic policy maker: speeches and congressional statements, 1969-1978. / A. Burns – Washington: American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1978, p. 236.
13. Gebert D. The Open and the Closed Corporation as Conflicting forms of Organization / D. Gebert, S. Boerner // Journal of Applied Behavioral Science – Sep 1999; 35. – p. 341 - 359.