

Ю. М. Сафонов,
д. е. н., професор, академік АЕН України, Державний вищий навчальний заклад
"Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана"

ІНФОРМАЦІЙНИЙ МОНІТОРИНГ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ НА ДЕРЖАВНОМУ РІВНІ

Y. Safonov,
Doctor of Economics, Professor,
Academy of Economic Sciences of Ukraine State university "Kyiv National Economic University named Vadym Hetman"

INFORMATION MONITORING FINANCIAL MARKETS AT THE NATIONAL LEVEL

У статті проаналізовано інформаційне середовище на фінансових ринках. Визначено інформаційні асиметрії, які виникають внаслідок інформаційної взаємодії основних суб'єктів на фінансовому ринку. Запропоновано проводити інформаційний моніторинг на державному рівні шляхом вдосконалення діяльності існуючих елементів інформаційної інфраструктури фінансового ринку.

The paper analyzes the information environment in financial markets. Definitely informational asymmetries arising from information interaction main actors in the financial market. A running information monitoring at the national level through improvement of existing elements of the information infrastructure of the financial market.

Ключові слова: інформаційне середовище, інформаційні асиметрії, транзакційні витрати, фінансовий ринок.

Key words: information environment, information asymmetries, transaction costs, the financial market.

ВСТУП

Інформаційні аспекти функціонування фінансових ринків уже тривалий час привертають увагу науковців. Роль інформації у функціонуванні фінансових ринків досліджувалася в працях Ж. Сапіра, Т. Скитовські (Scitovsky), О. Михайловської та інших. Дослідженню інформаційних асиметрій на ринках присвячені праці Дж. Акерлофа, Дж. Стігліца, Т. Козачок, І. Кривцун та інших. Проблеми розвитку інститутів досліджені в працях А. Норта, В. Полтеровича, Д. Олейник, С. Кірдіної, О. Васильєвої та інших. Повноцінно розвинуті інформаційні інститути фінансового ринку передбачають наявність відповідної інфраструктури, яка б забезпечувала реалізацію інституційних форм того чи іншого базового інституту. Інформаційна інфраструктура визнається фахівцями як найважливіший фактор формування фінансового ринку [1; 2], який особливо важливий для регіонального інвестиційного ринку [3]. Сформована в єдину систему та наповнена інформацією, вона створює відповідні регіональні сегменти інформаційного сере-

довища фінансового ринку. Як уже зазначалося, на регіональному рівні особливо значимо проявляються два його сегменти, які одночасно і відіграють найважливішу роль у забезпеченні розвитку регіональної соціально-економічної системи: кредитний та інвестиційний. Незважаючи на значну кількість наукових напрацювань з вищезазначеної проблематики, регіональний зріз функціонування інформаційних інститутів фінансового ринку залишається дослідженим недостатньо. Зокрема, відсутні дослідження Регулювання інформаційного середовища для зниження транзакційних витрат на фінансових ринках

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Основне завдання інформаційного середовища регіонального фінансового ринку — мінімізувати транзакційні витрати. Останнє адекватно зниженню інформаційних асиметрій, які виникають внаслідок інформаційної взаємодії основних суб'єктів на фінансовому ринку.

Таблиця 1. Основні інформаційні асиметрії за участю інвесторів

№	Характеристика взаємодії	Асиметрія
1	2 → 4, 5 пошук об'єктів інвестицій	1.1.Неподання інформації щодо негативних сторін діяльності суб'єктів господарювання 1.2.Неповнота інформації щодо об'єктів інвестицій у регіоні 1.3.Неповнота інформації та некоректність оцінки інвестиційної привабливості регіону
2	4, 5 → 2 пошук інвестиційних ресурсів	2.1.Неповнота інформації щодо потенційних інвесторів

Джерело: розроблено автором.

Регіональний фінансовий ринок має два сегменти, значимі для забезпечення функціонування та розвитку соціально-економічної системи відповідного рівня: кредитний та інвестиційний ринки. Тому інформаційне середовище в контексті зменшення асиметрій (транзакційних витрат) доцільно також будувати для обох сегментів окремо, хоча реалізовувати відповідні інституційні форми може одна організація.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Розглянемо насамперед інвестиційний регіональний ринок. Основні інформаційні асиметрії на зазначеному сегменті наведено в таблиці 1.

Під час пошуку інформації щодо об'єктів інвестицій, інвестори взаємодіють з власниками потенційних об'єктів — реципієнтів інвестицій (комерційні структури та суб'єкти управління регіоном) з трьома видами асиметрій, які зумовлюють зростання транзакційних витрат.

1. Перша асиметрія (1.1 у табл. 1) полягає в тому, що інвестор не отримує всю інформацію щодо об'єкту інвестицій. Причому не отримує він, як правило, негативну інформацію. Тому в отриманому ним інформаційному масиві частка позитивної інформації буде завищеною. Щоб ліквідувати позитивну інформацію, інвестору необхідно отримати ту частину інформації, яка йому не подана під час відповідної взаємодії. Для цього необхідно залучити сторонні організації — аудиторські чи консалтингові фірми, що, зрозуміло, зумовлює додаткові витрати. У найгіршому випадку, здійснивши інвестицію, інвестору, дізнавшись про дійсний стан та перспективи об'єкту інвестицій, доведеться виводити інвестицію і шукати інший об'єкт.

2. Друга асиметрія (1.2 в табл. 1) полягає в тому, що інвестор не має повної інформації щодо переліку об'єктів інвестицій у регіоні. Можливо, і є такі об'єкти, які б задовольнили потреби інвестора, але він про них просто не знає. Отримати відомості про наявність таких об'єктів можна, лише організувавши спеціальне дослідження за власні кошти, що є нічим іншим, як зростанням транзакційних витрат.

3. Третя асиметрія (1.3 в 1) подібна до першої та другої, але пов'язана з умовами для ведення бізнесу в регіональній соціально-економічній системі. Можливі варіанти: інвестор не має негативної інформації, яка стосується інвестиційної привабливості регіону; доступна для нього інформація видається йому неповною чи не-

коректною; інформація щодо інвестиційної привабливості регіону взагалі відсутня. В усіх випадках інвестору доведеться організувати за власні кошти додаткові дослідження, що також спричиняє зростання транзакційних витрат.

Існує інформаційна асиметрія і у зворотній взаємодії — при пошуку потенційних інвесторів, особливо, коли відбувається пошук інвесторів партнерів. Адже підприємству, залучаючи інвестиції, важливо зберегти профіль діяльності, марку, етику ведення бізнесу, стратегії та ін. Відповідно здійснити це можна, лише коли інвестор буде мати ана-

логічні наміри, погляди на те, як організувати і вести бізнес тощо. Ще більше це важливо, якщо підприємство планує реалізувати з інвестором якийсь спільний проєкт. Інвестор же, маючи кошти і наміри здійснити інвестицію, може також не розкривати всю інформацію щодо своїх дійсних намірів. Пошук такої інформації збільшує транзакційні витрати, але тепер уже з боку реципієнтів інвестицій.

Регіональне інформаційне середовище має включати такі елементи інформаційної інфраструктури, які б ефективно реалізовували інституційні форми інституту оцінки інвестиційної привабливості та одночасно зменшували б асиметрії відносно неповноти інформації щодо об'єктів інвестицій та інвесторів. На нашу думку, базовим елементом інформаційної інфраструктури інвестиційного сегмента регіональних фінансових ринків доцільно обрати регіональні інформаційно-аналітичні центри.

Діяльність регіональних інформаційно-аналітичних центрів дозволить зменшити ренту за асиметричність інформації за основними інформаційними асиметріями інвестиційного сегмента регіонального фінансового ринку (табл. 1).

Такий центр доцільно створити як комунальне підприємство або ж у формі ТОВ з часткою суб'єктів управління регіону. Діяльність центру базуватиметься на комерційних засадах, але деякі напрями діяльності можуть і повинні фінансуватися за рахунок місцевого бюджету. Зокрема, це стосується моніторингу інвестиційної привабливості регіону та розробки за результатами моніторингу рекомендацій суб'єктам управління щодо підвищення інвестиційної привабливості. Внесення до публічних баз даних інвесторів та об'єктів інвестицій доцільно здійснювати на комерційних засадах.

База даних потенційних об'єктів інвестування, хоча і може мати довільний вигляд, проте, на нашу думку, до неї обов'язково потрібно включити ряд показників, які найчастіше використовуються фахівцями для оцінки інвестиційної привабливості підприємств: оборотність активів, рентабельність акціонерного капіталу, динаміка прибутку [4]. До зазначеного переліку, на нашу думку, потрібно додати ще декілька показників: мета пошуку партнера-інвестора, необхідна сума інвестицій, який механізм залучення інвестицій (механізми) планується. Глибше інвестиційна привабливість об'єкта може бути проаналізована за індивідуальним замовленням на платній основі.

У кожному окремому випадку можуть бути поглиблено проаналізовані ті чи інші аспекти діяльності потенційного об'єкта інвестицій.

Моніторинг інвестиційної привабливості регіону має здійснюватися в таких напрямках — зменшити асиметрію інформації при виборі інвестором регіону об'єкта розміщення інвестицій. Для цього необхідно відслідковувати поточний стан та тенденції регіональної інвестиційної привабливості (відповідна методика обґрунтована вище). Другий, не менш важливий напрям моніторингу — обґрунтування рекомендацій суб'єктам управління регіоном щодо пріоритетних напрямів діяльності по підвищенню інвестиційної привабливості регіональної соціально-економічної системи. Нарешті, третій напрям роботи в рамках моніторингу інвестиційної привабливості — презентація регіону як території, сприятливої для здійснення інвестицій.

Публічна база даних інвесторів необхідна не тільки через те, що інформаційна асиметрія існує лише при пошуку інвестором об'єктів інвестицій, а й у зворотному процесі. У ряді випадків менеджмент (власників) підприємства цікавить інвестор-партнер, така ситуація реалізується у випадку прямих інвестицій, коли новий інвестор не отримує повного контролю над об'єктом інвестицій, а стає співвласником або ж реалізує спільно з підприємством-реципієнтом який-небудь новий проєкт. У таких випадках реципієнтам інвестицій також потрібно мати інформацію про наміри та можливості інвестора [5]. Інвестор може не розкривати всю інформацію щодо своїх намірів та можливостей реципієнтам. У результаті очікування останні можуть не справдитися, оскільки реальні дії інвестора можуть бути далекі від заявлених.

Звичайно, таку інформацію підприємство-реципієнт інвестицій може отримати із різних джерел [5, с. 231]: фондові біржі, члени яких через специфіку діяльності володіють інформацією про ділові відносини і зв'язки підприємств, їх фінансовий стан і репутацію; торгово-промислові палати країн чи окремих регіонів; кредитних бюро; з різноманітних бізнес-довідників; інтернет-сайтів міжнародних економічних організацій. Однак самостійний пошук такої інформації потребує значних витрат (один з різновидів транзакційних витрат). А вже з вищенаведеного переліку джерел жодне не може надати всю потрібну інформацію.

До найважливіших відомостей про потенційного партнера-інвестора, на нашу думку, потрібно віднести достовірні відомості про власників фірми-інвестора, структуру управління, виробництва, збут, мережу філій, членство в альянсах, бізнес-групах, фінансовий стан.

Наведена інформація надає можливість керівництву підприємства, яке шукає партнерів-інвесторів, краще зрозуміти стратегію і тактику бізнес-поведінки інвестора, його дійсні наміри. Певний стандартизований набір зазначеної інформації може розміщуватися на порталі регіонального інформаційно-аналітичного агентства і бути доступним для зареєстрованих користувачів — реципієнтів інвестицій. Відомості про інвесторів, як і про об'єкти інвестицій, повинні бути в обмеженому доступі, тому на порталі потрібно запровадити реєстрацію зацікавлених у користуванні базами даних суб'єктів і на-

дати доступ до відповідної інформації лише зареєстрованим користувачам. Такий доступ до інформації можна назвати обмежено-публічний (тобто інформація має бути доступна всім користувачам, але з певної цільової групи).

Більш поглиблену інформацію (у разі необхідності) зацікавлені користувачі — реципієнти інвестицій зможуть отримати за конкретними угодами-запитами від регіонального інформаційно-аналітичного агентства. Обсяг і форма наданої за такими індивідуальними угодами інформації визначається в кожному випадку окремо.

Для згладжування аналогічної інформаційної асиметрії але при взаємодії інвестор-реципієнт регіональне інформаційно-аналітичне агентство повинно вести публічну базу реципієнтів інвестицій, які розташовані в регіоні. Принцип надання такої інформації подібний до інформації про інвесторів: певний стандартизований набір інформації має перебувати в обмежено-публічному доступі, а поглиблені відомості інвестор може отримати за індивідуальним запитом.

ВИСНОВКИ

Аналізуючи роль інформаційних інститутів у зменшенні інформаційних асиметрій на регіональному фінансовому ринку необхідно зазначити, що потрібно ліквідувати прогалину в інформаційному моніторингу процесів, що відбуваються на українському фондовому ринку, яка полягає у відсутності інформації щодо регіональних ринків цінних паперів. Законодавчо здійснити це на регіональному рівні неможливо, тому це має бути зроблено на державному рівні, шляхом вдосконалення діяльності існуючих елементів інформаційної інфраструктури фінансового ринку.

Література:

1. Желтоносов В.М. Информационно-инфраструктурная обусловленность развития финансовой системы России / В.М. Желтоносов, В.А. Тюфанов, В.В. Желтоносов // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. — 2010. — № 30. — С. 42—47.
2. Серяк Д.Н. Создание условий для формирования информационной среды, повышение емкости и прозрачности регионального фондового рынка / Д.Н. Серяк // Российский экономический интернет-журнал. — 2010. — № 1. — С. 314—319.
3. Белова Е.О. Система информационного обеспечения инвестиционного развития региона / Е.О. Белова // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. — 2006. — № 47—2. — С. 283—285.
4. Носова О.М. Инвестиционная привабливість підприємства / О.М. Носова // Стратегічні пріоритети. — 2007. — № 1 (2). — С. 120—126.
5. Іванович І.Ю. Оптимізація інформаційного середовища інвестиційної діяльності сільськогосподарських підприємств / І.Ю. Іванович // Маркетинг і менеджмент інновацій. — 2011. — № 3. — Т. 2. — С. 228—235.

Стаття надійшла до редакції 11.06.2013 р.