

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНФОРМАЦІЙНОЇ АСИМЕТРІЇ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ ЦИКЛІЧНОСТІ

Серед основних причин сучасної фінансово-економічної кризи у тому числі називається асиметричність інформації, що особливо характерна для фінансових ринків. Несиметричний розподіл інформації призводить до виникнення механізмів «поширення кризової інфекції», що базуються як на раціональних підходах фінансового менеджменту, так і на ірраціональних змінах ринкових очікувань, які комбінуються, утворюючи єдиний комплексний механізм швидкої передачі ринкових коливань у фінансовій сфері» [1, с. 110]. Це явище отримало в економічній літературі назву «ефекту інфікування» (або зараження) [2, с. 6]. Виходячи за межі фінансових ринків, ефект інфікування поширюється і на реальний сектор економіки; в умовах посилення інтеграції національних фінансових ринків відбувається швидке зараження всієї глобальної фінансової системи. Ефект інфікування — «це ланцюгова реакція передачі фінансових потрясінь із однієї країни в іншу, узгоджені падіння фінансових ринків один за одним...» [2, с. 17].

В економічній літературі асиметричність інформації ідентифікується як неспроможність ринкових механізмів саморегулювання, що потребує коригування з боку держави. Сучасна світова фінансово-економічна криза актуалізувала наукові дискусії щодо побудови адекватної системи державного регулювання інформаційної асиметрії фінансових ринків.

У світовій практиці державне регулювання інформаційної асиметрії фінансових ринків включає широкий спектр інструментів: вимоги до розкриття інформації; регламентація діяльності (наприклад, заборона інсайдерської торгівлі, маніпулювання ринком, недостовірної реклами); вхідні бар'єри через ліцензування; вимоги до корпоративного управління, зокрема, усунення конфліктів інтересів; умови щодо дотримання мінімальних фінансових показників (вимоги до розміру капіталу). Застосування цих регулюючих інструментів спрямоване на встановлення набору правил поведінки для емітентів фінансових інструментів та поставачальників фінансових послуг з метою гарантії виконання ними взятих на себе зобов'язань.

Зменшення інформаційної асиметрії внаслідок державного регулювання фінансових ринків має сприяти формуванню у його

учасників більш реалістичних припущень про те, як насправді функціонують фінансові ринки, що підвищує їхню ефективність і стабільність та зменшує ймовірність передачі потрясінь на реальний сектор економіки. Державне регулювання інформаційної асиметрії фінансових ринків повинно мати наслідком зниження загального рівня ризиків і завдяки цьому — зменшення трансакційних витрат, пов'язаних з обігом фінансових активів, що в кінцевому підсумку призводить до здешевлення вартості ресурсів на фінансових ринках.

З огляду на досвід інших країн можна зазначити, що ступінь державного втручання у роботу фінансових ринків градує від концепції саморегулювання до «м'якого» регулювання і далі — до широкого регулювання [3]. Перехід від застосування однієї концепції до іншої пов'язується з циклічними коливаннями в економіці. Як правило, під час економічного піднесення здійснюється м'яке регулювання фінансових ринків в основному шляхом застосування пруденційних (або превентивних) механізмів, основна мета яких полягає у встановленні правил або стандартів діяльності для професійних учасників фінансових ринків. Водночас, упродовж останніх двох десятиліть заходи пруденційного регулювання зазнали значних змін, відбувся перехід від прямого контролю за структурою балансів і ціноутворенням до заходів, що базуються на оцінці ризиків. Перелік сучасних пруденційних заходів включає такі: вимоги при створенні професійних учасників фінансових ринків; вимоги до капіталу; вимоги до структури балансу, у тому числі до розміру резервів; обмеження на об'єднання фінансових інститутів; вимоги ліквідності; вимоги прозорості; схеми підтримки споживачів (наприклад, страхування депозитів і гарантійні фонди).

В умовах кризового падіння фінансових ринків відбувається зсув до застосування жорсткіших заходів державного регулювання, що включають санкції до тих установ, які порушили встановлені правила або не виконують зобов'язання перед клієнтами. Держава посилює контроль за створенням нових фінансових установ, встановлює жорсткіші умови при реєстрації та ліцензуванні, обмеження на проведення активних операцій і т. ін. Такі заходи у першу чергу мають на меті запобігання банкрутству фінансових установ, падінню фінансових ринків та поширенню кризових явищ на інші сектори економіки. Однак, надмірне державне втручання може призвести і до негативних наслідків: стагнації фінансових ринків, падіння довіри з боку споживачів, зниження доходів, уповільнення руху капіталів, зниження ліквідності фінансових активів тощо.

Після подолання кризових явищ відбувається зворотний рух: до лібералізації фінансових ринків. З метою стимулювання ділової активності у багатьох країнах усувались обмеження на рух капіталу, пом'якшувались раніше встановлені вимоги до капіталу, допустимих рівнів ризиків; функції державного регулювання передавались саморегульвним організаціям фінансових ринків.

Таким чином, заходи державного регулювання фінансових ринків своєрідно синхронізуються з економічним циклом. Так і під час нинішньої світової фінансово-економічної кризи з'являється все більше прихильників концепції широкого державного регулювання фінансових ринків; багато країн уже імплементували відповідні рецепти. Деякі дослідники вважають, що за умов, що склались, краще надмірне державне регулювання, адже зроблені помилки згодом можна буде відкоригувати, а зруйновану фінансову систему не скоро вдасться відновити [4].

Потрібно також враховувати, що державна політика на фінансових ринках може навпаки збільшувати проблему асиметричності інформації. Макроекономічні прогнози, політичні декларації щодо регулювання фінансових ринків мають слугувати в якості позитивних інформаційних сигналів з боку держави, слугувати базою для прийняття рішень про умови інвестування ресурсів на фінансових ресурсів. Необґрунтовані прогнози та політичні заяви збільшують інформаційну асиметрію в економіці, призводять до неоптимального розподілу фінансових ресурсів, вигод і витрат між економічними суб'єктами.

Таким чином, державне регулювання фінансових ринків має бути спрямовано, з одного боку, на зменшення інформаційної асиметрії, а з іншого — не продукувати несприятливі для економіки інформаційні сигнали. Однак, у країнах, що розвиваються, де не сформовано повноцінних рамкових умов для розробки державної політики та ефективного застосування регулюючих механізмів держави, не-ефективна державна політика може прискорити поширення кризових явищ у фінансовій системі та загалом в економіці країни. У цьому контексті визначення оптимального ступеня державного втручання у роботу фінансових ринків залишається наразі надзвичайно актуальним як країн з трансформаційною економікою.

Література

1. Кабанов В. Г. Методологічні засади ідентифікації кризових явищ на ринку фінансових інвестицій в Україні / В. Г. Кабанов // Фінанси України. — 2009. — № 4. — С. 109—117.

2. Барановський О. І. Предтечі фінансових криз / О. І. Барановський // Фінанси України. — 2009. — № 3. — С. 3—22.

3. *Bebczuk R. N. Asymmetric Information in Financial Markets. Introduction and Applications* / Ricardo N. Bebczuk. — Cambridge: Cambridge University Press, 2003. — 159 p.

4. *Buiter W. Regulating the new financial sector* / Willem Buiter [Електронний ресурс] // VOX: Research-based policy analysis and commentary from leading economists, 9 March 2009. — Режим доступу: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3232>.

УДК 65.015.13

А. П. Батенко

ПРОЕКТНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ ЯК ІНСТРУМЕНТ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ ЕКОНОМІКОЮ

Світова фінансова криза та національні виклики щодо розвитку української економіки в умовах політичної нестабільності, протистояння гілок влади, відсутності чітко визначених пріоритетів та програми дій уряду щодо стабілізації ситуації та подальшої розбудови національного господарського комплексу вимагають від влади застосування таких інструментів управління, які би дозволяли ефективно вирішувати як нагальні, можна сказати, ургентні проблеми рятування української економіки, так і перспективні задачі. В цій царині далеко не останнє місце посідає такий широко відомий в світових наукових колах і розповсюджений, на жаль, більше у практиці діяльності західних урядів та компаній і недостатньо визнаний у державницькому і бізнесовому середовищі України підхід як проектний менеджмент.

Проектна діяльність притаманна будь-якому суб'єкту господарювання, і ми розглядаємо наявність розвиненої системи управління проектами як необхідний елемент формування конкурентних переваг як окремої компанії, так і країни в цілому. Успішне здійснення проектів національного масштабу (наприклад, проектів «Укриття», «Євро-2012» тощо) формують уяву наших світових партнерів не тільки щодо управлінських компетенцій безпосередніх керівників цих проектів, але й про зрілість системи державного управління в країні в цілому, безпосередньо впливає на рівень інвестиційної привабливості України, що є важливим чинником подолання економічної рецесії.