

*В. М. Пердейчук,
старший викладач кафедри фінансів, ПВНЗ "Буковинський Університет" м. Чернівці*

РОЛЬ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ У ФОРМУВАННІ ІНФОРМАЦІЙНИХ ІНСТИТУТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

V. Perdeychuk,
Senior Lecturer, Department of Finance, PVNZ "Bukovina University" Chernivtsi

THE ROLE OF GOVERNMENT REGULATION IN SHAPING THE INFORMATION OF FINANCIAL MARKET INSTITUTIONS

У статті досліджено роль державного регулювання у формуванні інформаційних інститутів фінансового ринку. Визначено, що сучасний фінансовий ринок як комунікативна система не може існувати без інформаційних інститутів. Вони закладають основу поведінки економічних агентів, координують і узгоджують їх дії. Доведено, що держава може бути регулятором функціонування інформаційних інститутів на рівні базових інститутів, інституційних форм та інфраструктури.

This paper investigates the role of government regulation in shaping the information of financial market institutions. Determined that the current financial market as a communicative system can not exist without information institutions. They lay the groundwork behavior of economic agents, co-ordinate and harmonize their actions. It is shown that the state may control operation of information institutions at the level of basic institutions, institutional forms and infrastructure.

*Ключові слова: інформаційно-інституційне середовище, державне регулювання, фінансові ринки.
Key words: information and institutional environment, government regulation of financial markets.*

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Інформація на фінансових безпосередньо є об'єктом державного регулювання. Інформаційне забезпечення фінансових ринків не формується як хаотична сукупність потоків інформації та інформаційних ресурсів. Процеси продукування та обробки інформації підпорядковуються певним правилам, відбуваються в рамках певних інформаційних інститутів. Тому й державне регулювання спрямовується на формування та завдання певних напрямів розвитку зазначених інститутів.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Однією з найбільш значимих теоретичних і практичних проблем розвитку економіки України в ХХІ столітті є забезпечення динамічного розвитку фінансових ринків, які б відповідали потребам економіки та суспільства. Інформаційне забезпечення фінансового ринку є найбільш важливим для залучення інвестицій та кредитних ресурсів в економіку країни та окремих регіонів. Але на сучасному етапі розвитку фінансових ринків стає зрозуміло, що формування відповідного інформаційного забезпечення під дією лише ринкового механізму відбувається надто повільно. Інформаційні аспекти функціонування фінансових ринків вже трива-

лий 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.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є дослідження ролі державного регулювання у формуванні інформаційних інститутів фінансового ринку.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Завичай регулювання визначається як цілеспрямований вплив на певний об'єкт або режим його функціонування з метою приведення його у відповідність до певного бажаного (з позиції суб'єкта, що здійснює регулювання) стану [1]. У законі України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" від 12 липня 2001 року № 2664-III (п. 10, ч. 1, ст. 1) надається визначення державного регулювання ринків фінансових послуг як здійснення державою комплексу заходів щодо регулювання та нагляду за ринками фінансових послуг з метою захисту інтересів споживачів

фінансових послуг та запобігання кризовим явищам [2]. Беручи це визначення як базове, державне регулювання інформаційного забезпечення фінансових ринків доцільно визначити як систему заходів щодо регулювання та нагляду за діяльністю інформаційних інститутів фінансового ринку з метою захисту інтересів суб'єктів, які функціонують на ринку та запобігання кризовим явищам.

Державне регулювання, на нашу думку логічно визначити як систему заходів, а не просто як комплекс. Адже система передбачає узгодженість заходів та синхронність і кооперування дій суб'єктів, які їх здійснюють. Тому система заходів є більш ефективною з позиції приведення певного процесу до бажаного стану.

В економіку поняття "інституту" прийшло із соціальних наук, зокрема із соціології. Т. Веблен, був одним з перших, хто вжив термін "інститут" у соціологічній теорії. Під інститутом він розумів "звичний образ мислення, який має тенденцію продовжувати своє існування невизначено довго". Тобто, Т. Веблен відносив до інститутів різні правила і стереотипи поведінки суб'єктів у соціумі. Подібне визначення інститутів дають і сучасні дослідники. Так, Д. Норт визначає соціальний інститут як "правила гри в суспільстві, або, більш формально, це обмеження, сконструйовані людьми, щоб надавати форму людській взаємодії" [3, с. 3]. Таким чином у своєму визначенні Д. Норт фактично вказує на подвійну роль інститутів — вони і формують взаємодію, задаючи "правила гри", і обмежують цю ж саму взаємодію. Аналогічну позицію щодо подвійності інститутів займає й такий відомий інституціоналіст, як Дж. Коммонс.

Щоб окреслити сутність інформаційних інститутів, необхідно враховувати ще один їхній аспект — координаційний, який досліджується в рамках неінституціоналізму [4, с. 31], де роль інститутів і їх вплив на економічну систему розглядаються на основі принципів раціональності і методологічного індивідуалізму [5, с. 27].

Принцип методологічного індивідуалізму в поясненні інститутів через інтереси і поведінку індивідів, які їх використовують для координації своїх дій. Виходячи з зазначеного принципу, інститути існують виключно у діяльності і через діяльність людей. Вони структурують взаємодію між людьми і таким чином забезпечують взаємоузгодженість очікувань, тобто координацію [6, с. 51].

Що стосується раціональності, то неінституціоналісти не характеризують людську поведінку повною (всеохоплюючою) раціональністю, її найважливішими характеристиками є обмежена раціональність [7]. Обмежена раціональність особливо проявляється на фінансових ринках, коли в ряді випадків поведінка економічних агентів, наприклад інвесторів, регулюється неформальними правилами інвестування, які вже можуть не відображати адекватно поточну ситуацію і "виштовхують" з "дозволеної зони" об'єкти та галузі, інвестиції в які були б доцільними виходячи з позиції абсолютної раціональності [8]. Вказані вище неформальні правила є де-факто неформальними інститутами, тому, виходячи з принципу обмеженої раціональності, економічний агент, координуючий свої дії з іншими агентами в рамках інституту, вважає, що він чинить раціонально, хоча з часом може виявитися, що його поведінка була далека від цього.

Важливим для розуміння суті інститутів, особливо інформаційних, є усвідомлення та врахування того, що обмін в економічній системі завжди здійснюється з особливим видом витрат, які виникають в процесі координації — так званими трансакційними витратами. Поняття трансакційних витрат було введено Нобелівським лауреатом Р. Коузом в 30-ті роки в його статті "Природа фірми" та розвинуте в більш пізніх роботах [9]. Воно було використане для пояснення існування таких протилежних ринку неринкових ієрархічних структур, як фірми. Утворення останніх Р. Коуз пов'язував з їх відносними перевагами в плані економії на трансакційних витратах [10, с. 42].

Плідний підхід у даному напрямі започатковано Г. Кирдіною, яка розрізняє базові інститути та інституційні форми. Поняття "базового інституту" в її розумінні характеризує історично стійкі, інваріантні по відношенню до дій окремих акторів соціальні відносини, що постійно відтворюються в практиці [10]. Очевидно, "що один і той самий базис ... завдяки нескінченно різним емпіричним обставинам, природним умовам, расовим відносинам, історичним впливам, що діють ззовні, і так далі — може виявляти в своєму прояві нескінченні варіації і градації, які можливо зрозуміти лише за допомогою аналізу цих емпірично даних обставин". Ці градації й проявляються у формі інституційних форм. На відміну від базових інститутів, що зберігають свій зміст, інституційні форми мобільні, пластичні, мінливі. Г. Кирдіна вказує, що вони є конкретними встановленими зразками, способами, організаціями, в яких виявляється порядок взаємодії соціальних суб'єктів [10]. До них авторка відносить законодавчі акти, системи організації праці, форми господарських зв'язків, політичні процедури і тому подібне. З вищевказаного можна зрозуміти, що інституційні форми — це прямий або опосередкований зовнішній вираз базових інститутів.

Таким чином, одна з головних функцій, яку інформаційні інститути виконують на фінансовому ринку, полягає в зменшенні невизначеності, а, отже, і в економії трансакційних витрат. У цьому, на нашу думку, виявляється економічна суть інформаційних інститутів, а соціальна суть полягає в мотивації і стимулюванні економічних суб'єктів фінансового ринку до взаємодії. Інформаційні інститути, забезпечуючи економічних агентів необхідною інформацією, сприяють формуванню сумісних один з одним очікувань та дій, що обумовлюють, у свою чергу, координацію дій і досягнення взаємовигідного результату. Система інформаційних інститутів на всіх рівнях формує інформаційне забезпечення фінансових ринків. У зазначеній системі інститутів генеруються, обробляється, спрямовуються до споживачів інформація, необхідна для їх функціонування на фінансових ринках.

Однак в Україні на фінансових ринках склалася особлива ситуація, яка зумовлює необхідність посиленої участі держави у формуванні інформаційного забезпечення на зазначених ринках. Особливість ситуації в тому, що фінансові ринки в країні потребують прискореного розвитку. Сучасний стан розвитку всіх сегментів характеризується як такий, що не відповідає потребам і запитам економіки та суспільства. До того ж, фахівцями неодноразово зазначається, що в Україні існують суттєві регіональні диспропорції в розвитку кредитного та інвестиційного ринку. Дане твердження можна прийняти як гіпотезу.

Однак для прискорення розвитку фінансових ринків, необхідно, щоб сформувалося й адекватне інформаційне забезпечення. В умовах нерозвинутості ринку, попит на інформацію відносно незначний, оскільки кількість суб'єктів, які вступають у фінансові взаємовідносини та частота взаємодій на фінансовому ринку в Україні, є низькою порівняно з розвинутими ринками. Так, кількість угод, які укладаються на біржах, обсяги кредитування на одиницю населення, є набагато меншими, ніж в розвинутих країнах. Проте, щоб збільшилася кількість учасників відносин на фінансових ринках та число угод, необхідно достатньо розвинути інформаційне забезпечення. Утворюється своєрідне замкнуте коло: щоб прискорено формувалося інформаційне забезпечення, потрібно зростання кількості угод на фінансових ринках, але останнє можливо лише у випадку вже наявного високого рівня інформаційного забезпечення. Вийти за нетривалий час із зазначеного кола за рахунок ринкових чинників неможливо. Тому логічно зробити висновок, що в умовах нерозвинутості фінансових ринків державне регулювання інформаційного забезпе-

чення має суттєво більше значення для розвитку фінансових ринків, ніж у розвинутих країнах.

Об'єктом регулювання в цьому випадку є система інформаційних інститутів фінансового ринку. Держава активно бере участь у регулюванні інформаційних інститутів фінансового ринку на всіх рівнях:

— на рівні базових інститутів: нормативно визначаючи правила дій суб'єктів щодо зниження трансакційних витрат (наприклад, нормативно встановлюються правила розкриття інформації емітентів цінних паперів, підходи до класифікації кредитоспроможності та інші, встановлюється заборона на поширення неправдивої інформації суб'єктами, що діють на фінансових ринках);

— на рівні інституційних форм (наприклад, нормативно затверджуються необхідність аудиторського висновку при певних діях на фінансовому ринку, перелік інформації, яка підлягає обов'язковому розкриттю та ін.);

— на рівні інформаційної інфраструктури — створюються спеціальні державні органи, або ж існуючі передаються відповідні функції щодо реалізації інституційних форм. Якщо організаційно елементи інформаційної інфраструктури не підпорядковуються державним органам, то вони в своїй діяльності зобов'язані дотримуватися певних вимог, встановлених державою.

Базові інститути є загальнонаціональними. Проте можливі відмінності на регіональному рівні в реалізації інституційних форм базових інститутів і особливо інформаційної інфраструктури. Тому, державне регулювання повинно включати і загальнонаціональний (базові інститути) і регіональний (інституційні форми, інституційна інфраструктура) рівні.

Дифузія інститутів відбувається спонтанно і часто повільно. Тому в практиці суб'єктів, які управляють соціально-економічними системами (як правило урядами), для розвитку інституційного середовища застосовується цілеспрямоване (директивне) впровадження інститутів на всіх трьох рівнях.

ВИСНОВКИ

Сучасний фінансовий ринок як комунікативна система не може існувати без інформаційних інститутів. Вони закладають основу поведінки економічних агентів, координують і узгоджують їх дії. Держава може бути регулятором функціонування інформаційних інститутів на рівні базових інститутів, інституційних форм та інфраструктури. Періодичні кризи, а на фінансових інститутах вони напевно є найбільш частими в порівнянні з іншими ринками, вказують, що оптимальний набір інформаційних інститутів ще не сформовано навіть на розвинутих фінансових ринках. Тим більш складно сформувати такий набір в ринках, де процес впровадження базових інститутів, їх інституційних форм та елементів інфраструктури має нетривалу історію, а їх розвиток гальмується нерозвинутістю фінансових ринків. У такому випадку логічним є більш активне включення держави в процес регулювання інформаційних інститутів не лише на рівні задання нормативних обмежень на рівні базових інститутів та інституційних форм їх реалізації, а й безпосередня участь у процесах розбудови інституційної інфраструктури.

Література:

1. Іваницька О.М. Державне регулювання розвитку фінансової інфраструктури: Монографія / О.М. Іваницька. — К.: Вид-во НАДУ, 2005. — 276 с.
2. Закон України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" від 12 липня 2001 року № 2664-III [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>
3. Аксьюхіна Н.В. Формирование региональных бюро кредитных историй как метод снижения кредитных рисков / Н.В. Аксьюхіна // Финансы и кредит. — 2009. — № 6. — С. 9—13.

4. Ананьин Ю.А. Концепция экономической трансформации постсоветского общества (некоторые методологические уроки) / Ю.А. Ананьин // Мировая экономика и международные отношения. — 1996. — № 6. — С. 15—18.

5. Олейник А. В поисках институциональной теории переходного общества / А. Олейник // Вопросы экономики. — 1997. — № 10. — С. 58—59.

6. Шаститко А. Фридрих Хайек и неoinституционализм / А. Шаститко // Вопросы экономики. — 1999. — № 6. — С. 51.

7. Индекси [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://pfts.com/uk/indexes/>

8. Михайловська О.В. Роль інформації в процесах самоорганізації на прикладі інноваційно-інвестиційного процесу в умовах глобалізації / О.В. Михайловська // Зовнішня торгівля: право та економіка. — Київ, 2008. — № 5. — С. 34—44.

9. Коренева Н.О. Статистичне забезпечення аналізу інвестиційної привабливості регіонів України: дис. канд. екон. наук: 08.00.10 / Н.О. Коренева; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. — К., 2008. — 209 с.

10. Эрроу К. Дж. Возможности и пределы рынка как механизма распределения ресурсов [Електронний ресурс] / К. Дж. Эрроу // THESIS — 1993. — Вып. 2. — С. 53—68. — Режим доступу: http://igiti.hse.ru/data/151/314/1234/2_1_3Arrow.pdf

11. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за січень-червень 2012 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua/>

References:

1. Ivanic`ka O.M. Derzhavne reguluvannya rozvitku finansovoi infrastrukturi: Monografiya / O.M. Ivanic`ka. — K.: Vid-vo NADU, 2005. — 276 s.
2. Zakon Ukraini "Pro finansovi poslugi ta derzhavne reguluvannya rinkiv finansovix poslug" vid 12 lipnya 2001 roku № 2664-III [Elektronnii resurs]. — Rezhim dostupu: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>
3. Aksyuxina N.V. Formirovanie regional`nykh byuro kreditnykh istorii kak metod snizheniya kreditnykh riskov / N.V. Aksyuxina // Finansy i kredit. — 2009. — № 6. — S. 9—13.
4. Anan`in Yu.A. Konceptsiya ekonomicheskoi transformacii postsovetского obschestva (nekotorye metodologicheskie uroki) / Yu.A. Anan`in // Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya. — 1996. — № 6. — S. 15—18.
5. Oleinik A.V poiskax institucional`noi teorii perexodnogo obschestva / A. Oleinik // Voprosy ekonomiki. — 1997. — № 10. — S. 58—59.
6. SHastitko A. Fridrix Xaiek i neoinstitutionalizm / A. Shastitko // Voprosy ekonomiki. — 1999. — № 6. — S. 51.
7. Indeksi [Elektronnii resurs]. — Rezhim dostupu: <http://pfts.com/uk/indexes/>
8. Mixailovs`ka O.V. Rol` informacii v procesax samoorganizacii na prikladi innovaciino-investiciinogo procesu v umovax globalizacii / O.V. Mixailovs`ka // Zovnishnya torgivlya: pravo ta ekonomika. — Kiiv, 2008. — № 5. — S. 34—44.
9. Koreneva N.O. Statistichne zabezpechennya analizu investiciinoi privablivosti regioniv Ukraini: dis. kand. ekon. nauk: 08.00.10 / N.O. Koreneva; Kiiv. nac. un-t im. T. SHEvchenka. — K., 2008. — 209 s.
10. Errou K. Dzh. Vozmozhnosti i predely rynka kak mexanizma raspredeleniya resursov [Elektronnii resurs] / K.Dzh. Errou // THESIS — 1993. — Vyp. 2. — S. 53—68. — Rezhim dostupu: http://igiti.hse.ru/data/151/314/1234/2_1_3Arrow.pdf
11. Kapital`ni investicii za dzherelami finansuvannya za sichen`-cherven` 2012 roku [Elektronnii resurs]. — Rezhim dostupu: <http://ukrstat.gov.ua/>

Стаття надійшла до редакції 17.04.2013 р.