

УДК 336.1

## ОСНОВНІ ПЕРЕДУМОВИ ДЛЯ ПОДОЛАННЯ ПРОЯВІВ АСИМЕТРІЇ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

М.І. Маниліч, к.е.н., доцент

*Приватний вищий навчальний заклад «Буковинський університет», Чернівці, Україна*

*Маниліч М.І. Основні передумови для подолання проявів асиметрії на фінансовому ринку.*

В статті досліджуються основні причини та шляхи подолання інформаційної асиметрії на фінансовому ринку. Показані переваги держави як основного регулятора у подоланні проявів інформаційної асиметрії та обґрунтовано, що мінімізація асиметрії інформації внаслідок державного регулювання інформаційного забезпечення фінансового ринку має сприяти формуванню у його учасників більш чітких припущень про те, як насправді функціонують фінансові ринки, що підвищує їх ефективність і стабільність та зменшує ймовірність виникнення потрясінь у реальному секторі економіки.

*Ключові слова:* інформаційна асиметрія, транзакційні витрати, фінансовий ринок, інформаційне забезпечення

*Маниліч М.І. Основные предпосылки для преодоления проявлений асимметрии на финансовом рынке.*

В статье исследуются основные причины и пути преодоления информационной асимметрии на финансовом рынке. Показаны преимущества государства как основного регулятора в преодолении проявлений информационной асимметрии и обосновано, что минимизация асимметрии информации в результате государственного регулирования информационного обеспечения рынка должно способствовать формированию его участников более четких предположений о том, как на самом деле работают финансовые рынки, что повышает их эффективность и стабильность и уменьшает вероятность возникновения потрясений в реальном секторе экономики.

*Ключевые слова:* информационная асимметрия, транзакционные издержки, финансовый рынок, информационное обеспечение

*Manylich M.I. Major premises for overcoming manifestation of asymmetry in financial markets.*

The article investigates the causes and ways to overcome information asymmetry in the financial market. Showing benefits the state as the main regulator in addressing the manifestations of information asymmetry and justified, that minimization of information asymmetry due to government regulation information provision financial market should promote the formation in its members more clear assumptions about how to actually functioning financial markets, which increases their efficiency and stability and reduces the likelihood of shocks in the real economy.

*Keywords:* information asymmetry, transaction costs, financial market information support

**Е**кономічний розвиток України у найближчій перспективі перш за все характеризуватиметься спроможністю адекватного оцінювання існуючих фінансово-грошових ризиків та розробки і впровадження відповідних заходів щодо нівелювання або пом'якшення їх негативних наслідків, однією причиною яких саме і є асиметрія інформації на фінансових ринках, що ускладнює прийняття ефективних рішень для усіх суб'єктів господарювання.

Крім того, ризики поглиблення асиметрії інформації в глобальних фінансах зменшують можливості України щодо вирішення власних фінансових проблем за рахунок зовнішніх джерел фінансування та залучення іноземних інвестицій.

Так як інформаційні асиметрії виникають об'єктивно, вони присутні на кожному ринку, в тому числі й на фінансовому, тому завжди є можливість отримати ренту за асиметричність інформації. Інформаційні інститути можуть зменшувати невизначеність в діях суб'єктів фінансового ринку, однак вони можуть впорядковувати їхні дії таким чином, що інформаційні асиметрії зберігатимуться, отже, певна частина суб'єктів матиме можливість отримувати ренту за асиметрію інформації. Виходячи з ідентифікації асиметричності інформації як неспроможності ринкових механізмів до саморегулювання, й, відповідно, його коригування з боку держави, сьогодні основними передумовами для подолання проявів асиметрії інформації на фінансовому ринку України є:

- необхідність посилення державних позицій на фінансовому ринку в частині конкуренції за мобілізацію ресурсів та звуження інвестиційного кредитування через проблеми з фінансуванням бюджетного дефіциту;
- посилення проблем у фінансуванні як довгострокових інвестицій, так і платіжного балансу;
- незадоволення інвестиційних потреб підприємств реального сектору економіки;
- не розвиненість страхового та біржового ринків як інститутів доступу до інформації;
- проблемність виконання своїх функцій НБУ в умовах, що склалися.

### Аналіз останніх досліджень та публікацій

Основні причини утворення та функціонування асиметричної інформації на фінансовому ринку вже тривалий час привертають увагу багатьох

науковців. Так, роль держави, як основного регулятора у подоланні інформаційної асиметрії на фінансовому ринку аналізується в працях Н. Балдич, Д. Волкова, І. Зискінд, І. Кривцун та інші. Дослідженню впливу трансакційних витрат на функціонування фінансового ринку присвячені праці Д. Норта, С. Петракова, В. Полтеровича. Роль фінансового ринку в економічному розвитку реального сектора економіки розглядаються в працях В. Смагіна, О. Кітченко. Важливу роль приділяється значенню інформації на фінансовому ринку та досліджувалася в працях А. Левенчук, С. Петракова та ін. Основні засади вдосконалення державного регулювання фінансового ринку в зменшенні трансакційних витрат досліджувалися М. Лукичевим, С. Коновал, О. Ящищак та іншими вченими.

### **Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми**

Недостатньої уваги в дослідженні приділено ролі держави у подоланні проявів інформаційної асиметрії.

*Метою даної статті є* визначення передумов, сфер та механізмів державного регулювання в частині проявів інформаційної асиметрії на фінансовому ринку України.

### **Виклад основного матеріалу дослідження**

Реалії функціонування фінансових установ призвели до жорстокої конкуренції серед найбільших з них за надійних позичальників. В умовах обмеженого платоспроможного попиту в сегменті кредитування та недосконалості ринку інформації вони надають перевагу розміщенню вільних коштів в інструменти фондового ринку.

Біржовий ринок як організаційна модель фінансового ринку найбільшою мірою відповідає моделі ринку з досконалою інформацією і володіє низкою ознак, які не завжди (або майже ніколи) не властиві іншим видам ринків [9]. До їх числа відносять такі обставини, як єдність часу і місця проведення операцій, що забезпечує:

- повне осягнення ринку;
- рівний доступ до інформації всіх учасників біржі (симетричність інформації);
- уніфікованість інформації – торгівля відбувається за стандартними біржовими контрактами, де кількість і якість товарів зафіксована і не вимагає додаткової перевірки (що гарантовано біржею). Отже, ціна є єдиним сигналом, єдиною змінною, інформація про яку потрібна учасникам для ухвалення рішень про укладення операцій;
- висока організованість ринку, професіоналізм його учасників як з боку попиту, так і з боку пропозиції.

Інформаційна нерівність, асиметричний розподіл інформації серед учасників ринку, коли одна сторона операції знає про її предмет більше, ніж інша, також майже завжди присутня на ринку. Деякі вчені зазначають, що спеціалізація та розподіл праці є причинами «провалів» ринку, оскільки саме вони породжують ситуацію, коли

кожен знає про свою роботу значно більше за інших [15]. Ринковий обмін – один з небагатьох видів діяльності, де однаковою мірою беруть участь фахівці та неспеціалісти (суб'єкти з різним обсягом знань або тезаурусів). На сучасному етапі порівняно з минулим така інформаційна нерівність вельми збільшилася. Оскільки ринкова інформація розподіляється нерівномірно, одні суб'єкти ринку експлуатують інших. Причому є сфери людської діяльності, де таку нерівність неможливо усунути або хоча б згладити. Прикладом може служити ринок медичних послуг, де продавець – кваліфікований фахівець, лікар, а покупець здебільшого необізнаний у медицині. І це не єдиний ринок подібного типу. Людина, яка вкладає кошти в певні цінні папери чи кладе їх на депозит, має менший обсяг професійних знань про фінансові інструменти, ніж фахівці інвестиційного фонду чи комерційного банку. Тому інтереси споживачів мають захищати морально-етичні, правові норми.

Однією з форм пом'якшення інформаційної нерівності на фінансовому ринку є делегування повноважень від непрофесіонала, який бажає здійснити операцію, до професійного учасника ринку. Прикладом є фондовий і валютний сегменти фінансового ринку [9]. У випадку, коли брокер, професійний учасник ринку цінних паперів здійснює операцію за дорученням клієнта-інвестора, відбувається вирівнювання інформаційної асиметрії на ринку цінних паперів. Проте не слід забувати, що між брокером і його клієнтом також укладається угода, і в цій частині ринку знову-таки дві нерівноправні в інформаційному відношенні сторони – професіонал і непрофесіонал. Отже, те, наскільки сумлінно брокер виконає доручення клієнта, багато в чому визначається професійною етикою й, у не меншому ступені, – матеріальною зацікавленістю. Так, наприклад, брокер більше зацікавлений у виконанні великого замовлення, ніж дрібного, через розмір комісійних. На Заході, де практика делегування повноважень щодо ухвалення інвестиційних рішень існує понад трьохсот років, широко розвинена система так званих інституційних (колективних) інвесторів – пайові фонди різної правової форми, географічної, галузевої або іншої спрямованості, які представляють інтереси приватних інвесторів-непрофесіоналів. Однак це не знімає гостроти зазначеної проблеми [15].

Характеризуючи інформаційну асиметрію, можна відмітити, що вона породжується діями самих агентів, незалежно від того, чи намагаються вони пристосовуватися до зовнішніх шоків або максимально використовувати свою ринкову владу. Такий підхід, на нашу думку має фундаментальні наслідки для розуміння природи та функцій інформаційних інститутів. Ідеться про те, що інформаційні асиметрії та дисперсія цін є результатом функціонування ринку взагалі, а не якоюсь зовнішньою недосконалістю конкретного ринку. Тому проблеми, які породжуються інфор-

маційними асиметріями, не можуть бути вирішені шляхом коригування процесу арбітражу, здійснюваного самими ринками [12]. Наявність інформаційних асиметрій є індикатором «провалу» ринку, ринкові механізми нездатні його ліквідувати в принципі. Саме тому зростає значення неринкових способів ухвалення рішень, що означає участь держави в утворенні та функціонуванні інформаційних інститутів.

З неможливістю ліквідувати ренту за асиметрію інформації за рахунок ринкових чинників корелює теза Дж. Стігліца відносно того, що «провал» ринку може бути ліквідований впровадженням інститутів за рахунок реформ, здійснюваних державою. Він аргументує це тим, що теза про можливість ринку породжувати інститути, що ефективно борються з «провалами», зокрема з інформаційними асиметріями, рівнозначна наявності якогось абстрактного «метаринку інститутів» (термін Дж. Стігліца), де конкретний ринок може знайти зразок такого інституту. Наявність такого ринку Дж. Стігліц заперечує. Стосовно того, що «провал» ринку часто не в змозі породити інститути, які б ефективно йому протидіяли, думка Дж. Стігліца цілком слушна [14]. Однак неспроможність ринку самостійно інституційно ліквідувати «провали», зокрема інформаційні асиметрії, обґрунтовується не відсутністю метаринку інститутів. Принаймні це справедливо для ринків, які розвиваються. Як показав В. Полтерович, для ринків, створених недавно, як такий «метаринок інститутів» виступає сукупність інститутів, створених у різні часи і котрі діють (діяли) на розвинених ринках. Але у випадку нерозвинутого інституційного середовища дійсно ринковий механізм неспроможний ефективно відібрати і розвинути інститути, які довели свою ефективність на розвинених ринках в інших країнах. Дж. Стігліц наводить дуже вдалий, на наш погляд, приклад такої неспроможності у випадку такої інституційної форми інформаційного інституту кредитоспроможності, як кредитні історії [14]. Для появи кредитних історій, населення повинно масово брати кредити. Але для масового надання банками кредитів в умовах інформаційної асиметрії у них повинен бути доступ до кредитних історій (якщо вони беруть цю інституційну форму). Але кредитних історій немає (мало), тому що населення масово не отримувало кредити. Утворюється замкнене коло, яке В. Полтерович називає інституційною пасткою. Здавалося б проблема може бути вирішена ринковими механізмами, але досвід фінансового ринку багатьох країн, в тому числі й в Україні, показує, що, наприклад, згадана інституційна форма інформаційного інституту кредитоспроможності вже тривалий час перебуває в зародковій формі [14, 1].

Тому потрібно визнати, що інформаційні асиметрії не можуть ефективно ліквідуватися ринковими чинниками. Хоча базові інститути призначені для мінімізації ренти за асиметричність інформації, конкретні суб'єкти можуть формувати

такі інституційні форми, за яких отримання зазначеної ренти продовжуватиметься [13]. Тому діяльність інформаційних інститутів, для того щоб вони реалізувалися в тих формах, які мінімізують отримання ренти за асиметричність інформації, має регулюватися державою. Без державного регулювання завжди існуватиме висока ймовірність реалізації таких інституційних форм, які підтримуватимуть інформаційну асиметрію та сприятимуть отриманню певними суб'єктами ренти за асиметричність інформації, яку вони розглядатимуть як додаткові доходи.

Отримання високої ренти за асиметрію інформації породжує певні негативні ефекти для ринку, оскільки робить його інформаційно неспроможним.

На організованому фінансовому ринку у разі його інформаційної неспроможності масштаби «раціонування кредиту» (посилення умов кредитування) дуже істотні. Позичальникам важко визначити реальну платоспроможність клієнтів, оцінити надійність та ефективність проектів, що потребують фінансування. Тому лінія пропозиції позикових фондів зменшується. Велика частка банківських активів задіяна в короткострокових спекулятивних операціях. Причому якщо як кредитори домінують приватні комерційні банки, для котрих відмінність між прибутком і збитком має не тільки бухгалтерське значення, розрив між потенційним і фактичним обсягом кредитів тим більший, чим нижчий ступінь інформаційної прозорості ринку. Зазначений розрив спричиняє підвищення ринкових відсоткових ставок. Тому, незважаючи на те, що ефективна ставка встановлюється нижче за ринкову, вона все ж таки вища порівняно з рівнем первинної рівноваги. Мають місце дві тенденції: кредитний фонд зростає у зв'язку з тим, що банки прагнуть знизити середній ризик по кредитах, але оскільки кредит у дефіциті, ставки завищуються, вищий і ризик за проектами, що потребують фінансування. Таким чином, прагнення кожного окремого банку знизити ризики щодо проектів, котрі приймаються до фінансування, має зворотний ефект для економіки і банківської системи загалом [10].

Подібні негативні тенденції мають місце і на інших сегментах фінансового ринку (якщо він інформаційно неспроможний). Відзначимо, що в цілому в цих умовах в економіці функціонують високі реальні відсоткові ставки, що стримує її можливості до динамічного зростання, обумовлює розвиток спекулятивних тенденцій та відносно невисокий потенціал банківської системи. Добитися зниження відсоткових ставок шляхом проведення м'якої грошово-кредитної політики неможливо, оскільки вирішення цього завдання вимагає структурно-інституційних перетворень, спрямованих на підвищення ступеня інформаційної спроможності фінансового сектора і економіки в цілому.

На неорганізованих, тінювих і напівлегальних ринках ефективні ставки значно вищі за рівноважні, оскільки такі ринки свідомо характеризу-

ються високим ризиком, потребою оплати спеціфічних послуг. Не виключено, що в цьому випадку «неформальна» система гарантування позик є достатньо жорсткою і по-своєму «ефективною». Але вона робить непрозорими реальні економічні відносини. Механізми вирішення інформаційних проблем, канали і інструменти контролю є тінювими, а оплата «послуг», пов'язаних із забезпеченням виконання контрактних зобов'язань, кінець кінцем перекладається на позичальників і все суспільство. Тобто інформаційні проблеми не усуваються, а заганняються вглиб, і у зв'язку з підвищеним ризиком операцій у тінювій сфері ціна кредитних ресурсів може зрости не на декілька відсоткових пунктів, а у багато разів [6].

Враховуючи активні зрушення в окремих сегментах вітчизняного фондового ринку та реалізацію депозитарної реформи, є підстави стверджувати, що ці зміни носять конструктивний характер, однак, вони мають бути доповнені нормативними актами з тим, щоб фінансовий ринок розвивався повноцінно (з огляду на доволі обмежені можливості щодо перерозподілу капіталу на інвестиційні потреби суб'єктів господарювання). При цьому необхідно акцентувати увагу на мінімізації асиметричності інформації та попередження її проявів, виходячи з того, що саме асиметричність інформації є однією з ключових характеристик фінансових ринків, яка призводить до їхнього неефективного функціонування та необхідності втручання.

Аналізуючи фінансовий ринок, варто зазначити, що кредитний сегмент фінансового ринку є головним у плані забезпечення ресурсами розвитку національної економіки і має найбільшу питому вагу в забезпеченні економіки країни фінансовими ресурсами. Так, за 2013 р. обсяг наданих кредитів становив 1641,0 млрд. грн., з них нові кредити домашнім господарствам – 134,3 млрд. грн., кредити підприємствам та організаціям – 1451,6 млрд. грн. [8]. Обсяг залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку становив 141,77 млрд. грн. [8], а загальна сума страхових виплат – лише 3,6 млрд. грн. [11].

Державне регулювання фінансових ринків визнається одним з ключових факторів захисту економіки від фінансових шоків. Однак у країнах, що розвиваються, де не сформовано повноцінних рамкових умов для розробки державної політики та ефективних регулюючих механізмів з боку держави, неефективна державна політика може прискорити поширення кризових явищ у фінансовій системі та в економіці країни загалом [2].

При цьому необхідно також враховувати, що державне регулювання, при необґрунтовано значному рівні втручання може й навпаки посилити проблему асиметричності інформації. Зокрема, макроекономічні прогнози, політичні декларації щодо регулювання фінансових ринків мають слугувати в якості позитивних інформаційних сигналів з боку держави та бази для прийняття рішень про умови інвестування.

Однак, необґрунтовані прогнози та політичні заяви збільшують інформаційну асиметрію в економіці, призводять до неоптимального розподілу фінансових ресурсів, вигод і витрат між економічними суб'єктами [2].

Аналізуючи об'єкти інвестицій використовуючи інформацію інвестори зіштовхуються з трьома видами асиметрії, які зумовлюють зростання трансакційних витрат.

Перша асиметрія полягає в тому, що інвестор не отримує всю інформацію, щодо об'єкта інвестиції. 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. В найгіршому випадку здійснивши інвестицію, інвестору, дізнавшись про дійсний стан та перспективи об'єкта інвестицій доведеться виводити інвестицію і шукати інший об'єкт.

Друга асиметрія полягає в тому, що інвестор не має повної інформації щодо переліку об'єктів інвестицій, в які б він міг вкласти кошти. Можливо і є такі об'єкти, які б задовольнили потреби інвестора, але він про них просто не знає [6].

Суттєвою проблемою є розміщення інформації фрагментарно на багатьох ресурсах, відсутність можливості пошуку за галузями, регіонами, прибутковістю і т.д. Отримати відомості про наявність таких об'єктів можна лише організувавши спеціальне дослідження за власні кошти, що є нічим іншим як зростанням трансакційних витрат. Все це посилює інформаційну аналізовану інформаційну асиметрію і суттєво знижує ефективність інформаційного забезпечення фінансового ринку [12].

Тому державне регулювання в даному напрямі має бути спрямовано: по-перше, на формування загальнодержавних та регіональних баз даних потенційних об'єктів інвестицій як на рівні підприємств так і на рівні проектів з інноваційних розробок та досліджень. До даного процесу доцільно залучити як загальнодержавні органи (Департамент інвестиційної та інноваційної діяльності, Державне агентство з питань науки, інновацій та інформатизації України), так і органи управління регіонального (місцевого рівня); по-друге, на стимулювання створення та функціонування ринкових структур які б формували відповідні інформаційні масиви.

Третя асиметрія подібна до першої та другої, але пов'язана з умовами для ведення бізнесу в країні і (особливо) в регіоні [6]. Асиметрія полягає в тому що суб'єкти державного управління базуються на одних оцінках умов здійснення інвестицій, а інвестори в інших. Для зниження даної асиметрії необхідним є забезпечення зворотного зв'язку з процесами, що відбуваються в регіоні,

зокрема з позиції інвестиційної привабливості та суб'єктами державного управління. Забезпечення такого зв'язку необхідно для того, щоб управлінські рішення щодо розвитку країни та окремих регіонів були обґрунтованими, базувалися на реальних соціально-економічних процесах, що відбуваються в країні чи регіоні.

Таким чином, державне регулювання інформаційної асиметрії фінансових ринків повинно базуватися на використанні широкого спектру інструментів, спрямованому на встановленні правил поведінки для емітентів та постачальників фінансових послуг з метою гарантування виконання ними взятих на себе зобов'язань, зокрема:

- запровадження жорстких вимог до розкриття інформації;
- регламентацію діяльності (наприклад заборона інсайдерської торгівлі, маніпулювання ринком, поширення недостовірної інформації);
- встановлення вхідних бар'єрів через ліцензування;
- створення вимог до корпоративного управління, зокрема усунення конфліктів інтересів;
- сприяння дотриманню умови щодо дотримання мінімальних фінансових показників (вимоги до розміру капіталу) [13].

Мінімізація асиметрії інформації внаслідок державного регулювання інформаційного забезпечення фінансових ринків має сприяти формуванню у його учасників більш обґрунтованих припущень про те, як насправді функціонують фінансові ринки, що підвищує їх ефективність і стабільність та зменшує ймовірність виникнення потрясінь у реальному секторі економіки. Наслідком державного регулювання має бути зниження загального рівня ризиків і завдяки цьому – зменшення трансакційних витрат, пов'язаних з обігом фінансових активів [12].

У загальному вигляді напрями вдосконалення державного регулювання інформаційного забезпечення фінансового ринку, які, перш за все, орієнтовано на мінімізацію асиметрії інформації, мають законодавчо-нормативне, організаційно-економічне та інформаційно-аналітичне підґрунтя для реалізації необхідних перетворень щодо якості, повноти та достовірності інформації [10].

Законодавчо-нормативний напрям передбачає розробку нових законодавчо-нормативних документів та підготовку і внесення змін до чинної законодавчої бази, формування державних, галузевих та регіональних програм вдосконалення інформаційного забезпечення фінансового ринку відповідно до практики світових стандартів.

Організаційно-економічний напрям, як і законодавчо-нормативний передбачає використання у практиці прогресивних інструментів стратегічного менеджменту з метою вдосконалення державного регулювання інформаційного забезпечення фінансового ринку.

У вдосконаленні державного регулювання інформаційного забезпечення фінансового ринку роль організаційно-економічного напрямку полягає у забезпеченні можливості використання компле-

ксу взаємопов'язаних методів, заходів та засобів науково-методичного, соціально-політичного, техніко-економічного та організаційно-правового характеру для створення обґрунтованої основи для прийняття рішень в умовах жорсткої конкуренції на зовнішніх та посилення світових інтеграційних процесів [12].

Основою інформаційно-аналітичного напрямку вдосконалення інформаційного забезпечення фінансового ринку має стати структурування інформаційних ресурсів та використання сучасних інформаційно-комунікаційних технологій, що забезпечують їх ефективне використання.

Інформативними джерелами для поглибленого аналізу ситуацій і формування аналітично-прогностичних оцінок з метою обґрунтування альтернативних рішень щодо цього процесу можуть стати статистичні, відомчі та експертні дані, у разі вдосконалення організації їх збирання і обробки та формування спеціальних баз даних та баз знань як про внутрішні процеси, так і зовнішні умови функціонування та тенденції розвитку фінансового ринку. Актуальність їх створення обумовлюється особливостями багатфункціональних взаємовідносин між державними, галузевими та місцевими органами влади та необхідністю прийняття рішень на різних рівнях управління та потребою у підвищенні вимог до інформаційно-аналітичного забезпечення функціонування фінансової системи країни.

Необхідність реалізації вдосконалення державного регулювання інформаційного забезпечення фінансового ринку за запропонованими напрямами підтверджується результатами аналізу світового досвіду:

- створення своєрідних центрів концентрації інформації, створених за рахунок держави дозволяє вирішити проблему забезпечення доступу багатьох споживачів до багатьох джерел інформації;
- фінансової підтримки активізації розвитку системи інформаційних інститутів з метою формування відповідного інформаційного забезпечення, яке необхідне для прискорення розвитку фінансового ринку;
- посилення державного регулювання в сфері продукування інформації, особливо в рамках інституту розкриття інформації та оцінки кредитоспроможності;
- законодавчого встановлення на рівні базових переліку інститутів, в рамках яких відбувається інформаційна взаємодія на фінансовому ринку;
- надання підтримки академічним дослідженням щодо сутності базових інститутів;
- законодавчого закріплення форм реалізації інформаційних інститутів, розмежування сфер їх обов'язкового та добровільного застосування;
- прямої участі у створенні елементів інституційної інфраструктури та здійснення

спеціального регулювання діяльності її суб'єктів, що мають ринкову природу;  
— створення умов для конкуренції в сфері інформаційного забезпечення фінансового ринку.

Рівень розвитку фінансового ринку багато в чому залежить від напряму політики держави щодо залучення інвестицій. Тому найбільш значимими сегментами фінансового ринку для забезпечення функціонування та розвитку соціально-економічної системи є кредитний та інвестиційний, що, в свою чергу, дуже вагомі для функціонування фондової складової цього ринку [6].

Через відсутність повної інформації про надійність і доходність інвестицій при вкладанні ресурсів за середніми відсотковими ставками на ринку за фінансування високодоходних проектів з низьким рівнем ризику позичальники сплачують вищий відсоток, при цьому позичальники, які фінансують проекти з високим рівнем ризику, за умов асиметричності інформації мають можливість одержати ресурси під нижчий відсоток.

Посилена увага з боку держави до регулювання інформації на фінансовому ринку також зумовлюється:

1) природним прагненням підвищити ефективність функціонування державних фінансових установ;

2) зацікавленістю в ефективному функціонуванні й інших суб'єктів, які вступають у відносини на фінансовому ринку;

3) потребою в забезпеченні розвитку та стабільності фінансового ринку, оскільки саме інформація є одним з головних чинників національної соціально-економічної системи в цілому [13].

Таким чином, державне регулювання здатне активізувати розвиток системи інформаційних інститутів з метою формування відповідного інформаційного забезпечення, яке необхідне для прискорення розвитку фінансового ринку, в умовах нерозвиненості ринку (невисокий попит на інформацію, оскільки кількість суб'єктів, які вступають у фінансові відносини, та частота взаємодій на фінансовому ринку в Україні є низькою порівняно з розвинутими ринками).

### **Висновки**

Отже, інституційна розбудова інформаційного забезпечення визнається фахівцями як найва-

жливіший фактор формування фінансового ринку [3, 4, 6], тобто повноцінне інформаційне забезпечення залежить від відповідної розбудови інститутів на всіх рівнях, особливо на рівні інституційних форм та інституційної інфраструктури, яка б забезпечувала реалізацію форм того чи іншого базового інституту. Вдосконалення державного регулювання інформаційного забезпечення фінансового ринку з метою зниження проявів асиметрії, доцільно здійснювати за такими напрямами, як: законодавчо-нормативний, що передбачає розроблення нових законодавчо-нормативних документів та підготовку і внесення змін до чинної законодавчої бази, формування програм вдосконалення інформаційного забезпечення фінансового ринку відповідно до практики світових стандартів; організаційно-економічний напрям, роль якого полягає у забезпеченні можливості використання комплексу взаємопов'язаних методів, заходів і засобів науково-методичного, соціально-політичного, техніко-економічного та організаційно-правового характеру; інформаційно-аналітичний напрям, який передбачає використання сучасних інформаційно-комунікаційних технологій, що забезпечують їх ефективне використання, на основі використання інформативних джерел для поглибленого аналізу ситуацій і формування аналітично-прогностичних оцінок.

Отже, інституційна розбудова інформаційного забезпечення фінансового ринку має передбачати створення таких елементів 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 [3, 4].

Держава є суб'єктом управління національною соціально-економічною системою, а тому зацікавлена у підтримці її стабільності та розвитку. Фінансові ринки є, з одного боку, однією з найважливіших складових національної соціально-економічної системи, а з другого – вони найбільш нестійкі щодо впливу інформації. Тому держава є не лише безпосереднім учасником відносин на фінансових ринках, але зацікавлена у збереженні їх стабільності та наближенні до моделі досконалої інформації.

### **Список літератури:**

1. Акерлоф Дж. Рынок «лимонов»: неопределенность качества и рыночный механизм / Дж. Акерлоф ; пер. с англ. Е.И. Николаенко // THESIS. – 1994. – Вып. 5. – С. 91-104.
2. Балдич Н. Державне регулювання інформаційної асиметрії фінансових ринків: симптоми проблеми [Електронний ресурс] / Н. Балдич // Вісник Національної академії державного управління при Президентіві України. – 2009. – Вип. 3. – С. 65-71.

3. Балдич Н. Державне регулювання рейтингових агентств в умовах кризи фінансових ринків [Електронний ресурс] / Н. Балдич // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України. – 2009. – Вип. 2. – С. 70-78.
4. Дослідження ринку кредитно-рейтингових послуг [Електронний ресурс] / Перша рейтингова система RATE1. – 2010. – 6 квітня. – Режим доступу: <http://www.rate1.com.ua/ua/ekonomika/finans/1886/>.
5. Дубко С. Еволюція вимог до рейтингових агентств / С. Дубко, К. Шевченко // Кредит-Рейтинг Монитор. – 2010. – № 3. – С. 2-3.
6. Кіктенко О.В. Державне регулювання фондового ринку за рахунок ефективності функціонування ринкової інфраструктури / О.В. Кіктенко // Держава та регіони. Серія: Державне управління; Класич. приват. ун-т. – Запоріжжя, 2011. – № 2. – С. 36-39.
7. Михайловська О.В. Інформаційні асиметрії в світових інноваційно-інвестиційних процесах / О. В. Михайловська // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. – № 6. – С. 21-26.
8. Нові кредити, надані нефінансовим корпораціям та домашнім господарствам : статистичний випуск за грудень 2013 р. [Електронний ресурс] / офіц. сайт НБУ. – 2014. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=835492>.
9. Пердейчук В.М. Моделі ринку з досконалою і недосконалою інформацією в умовах глобалізації / В.М. Пердейчук // Наука: теорія та практика: матер. VIII міжнар. наук.-практ. конф., 7-15 серпня 2012 р. – Пшемишль, 2012. – С. 22-24.
10. Пердейчук В.М. Неоднозначність впливу інформаційних асиметрій на стан фінансовому ринку в 21-му столітті / В.М. Пердейчук // Східне партнерство-2012 : матеріали міжнар. наук. конф., 07-15 вересня 2012 р. Ч. 1. – Пшемишль, 2012. – С. 9-11.
11. Підсумки діяльності страхових компаній за 2013 рік [Електронний ресурс] / офіц. сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу: [http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/sk\\_%202013.pdf](http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/sk_%202013.pdf).
12. Ясинский Ю.М. Асимметрия информации: смещенные рынки и типы макроэкономической динамики / Ю.М. Ясинский, А.О. Тихонов // Экономика и математические методы. – 2009. – Т. 45. – № 3. – С. 114-128.
13. Ящицак О.Р. Моделі державного регулювання ринку фінансових послуг / О.Р. Ящицак // Адвокат. – 2011. – № 3. – С. 28-33.
14. Stiglitz J.E. Information and the Change in the Paradigm in Economics: Prize Lecture, December 8, 2001 [Electronic resource] / J.E. Stiglitz // The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2001; Nobelprize.org. Nobel Media AB, 2014. – P. 472-540. – Access mode: [http://www.nobelprize.org/nobel\\_prizes/economics/laureates/2001/stiglitz-lecture.pdf](http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/2001/stiglitz-lecture.pdf).
15. Scitovsky T. The benefits of asymmetric markets [Electronic resource] / T. Scitovsky // Journal of Economic Perspectives. – 1990. – Vol. 4. – № 1. – P. 135-148. – Access mode: <http://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.4.1.135>.

Надано до редакції 04.10.2015

Маниліч Михайло Іванович / Mykhaylo I. Manylich  
[bukuniver@bukuniver.edu.ua](mailto:bukuniver@bukuniver.edu.ua)

**Посилання на статтю / Reference a Journal Article:**

Основні передумови для подолання проявів асиметрії на фінансовому ринку [Електронний ресурс] / М. І. Маниліч // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2015. – № 5 (21). – С. 142-148. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2015/n5.html>