АСИММЕТРИЯ ИНФОРМАЦИИ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ - ИСТОЧНИК НЕСТАБИЛЬНОСТИ ЭКОНОМИКИ РФ

*Дубовик Майя Валериановна*

*Д.э.н., профессор кафедры экономической теории РЭУ им. Г.В.Плеханова*

Каждый человек ежедневно сталкивается с проблемой выбора того или иного товара или услуги, для осуществления которого он вынужден использовать определенную информацию или сведения о качестве данного продукта, который он собирается приобрести. В этой ситуации потребитель не может знать наверняка, какого качества товар он приобретает, ведь об этом известно только продавцу, и эту информацию он может скрыть. Таким образом, получается, что потребитель видит качество товара или услуги только после покупки, а продавец обладает гораздо большей информацией о товаре. Подобное неравноценное распределение информации между участниками рынка и различие в ее доступности имеют место практически на любом рынке, в том числе финансовом и приводят к определенному информационному преимуществу между субъектами этого рынка. Все это ведет к недостатку рыночной информации и затрудняет принятие оптимальных экономических решений. Именно неравномерное распределение информации между субъектами рынка и называется информационной асимметрией. Первое упоминание проблемы асимметрии информации возникло в работах Уильяма Викри, лауреата Нобелевской премии по экономике за весомый вклад «в развитие экономической теории асимметричной информации». На этом исследование понятия «асимметрия информации» не прекратилось, ее стали рассматривать экономисты различных стран, в особенности Джорж Акерлоф, Сэнфорд Гроссман, Джосеф Стиглиц, Майкл Спенс, Хайек и многие другие.

Особенности информационной асимметрии на рынке финансов можно сформулировать следующим образом:

1. На финансовом рынке асимметрия информации чаще всего принимает двусторонний характер, то есть ни клиент, ни провайдер не располагают совершенной информацией друг о друге, что существенно увеличивает риски потерь со стороны участников сделки.
2. Довольно часто асимметрия информации на рынке финансов вызывается намеренно. Здесь иметь скрытый умысел может как клиент, так и провайдер. Клиент преследует цель: получить услугу на наиболее выгодных для себя условиях, провайдер же стремится в большей степени максимизировать свою выгоду.
3. На финансовом рынке несовершенство информации зачастую приводит к «ухудшающему отбору», который может проявляться как со стороны провайдера, так и со стороны клиента.

Известно разнообразие причин сокрытия информации как у провайдера, так и у клиента, получающего услугу. При предоставлении таких финансовых услуг как кредитование, страхование, вклады [1, с. 92-95] и возникает асимметрия информации. Например, клиент обратился в банк за получением кредита на личные цели. Разумеется, кредитная организация проинформирует клиента о различных кредитных продуктах, а также об условиях кредитования конкретно под случай клиента. Однако компания никогда не раскроет информацию о выгодности данного предложения для клиента в этом банке по сравнению с другими банками и аналогичными банковскими продуктами в них (это может быть срок получения кредита, процентная ставка, поручительство, залог и т.д.). Банку невыгодно раскрывать эту информацию, в связи с чем и возникает ее асимметрия.

Специалисты агентства Standart&Poor’s оценивают асимметрию информации с помощью *показателя информационной прозрачности компаний* по средствам анкетирования по нескольким критериям [1, с. 77-78]:структура собственности, права акционеров,финансовая информация, операционная информация, информация о совете директоров и менеджменте, вознаграждение менеджмента и членов совета директоров. Вся анкета в общей сложности состоит из 108 вопросов. При оценке ответов на эти вопросы, агентство S&P ставило 80% от общего балла по вопросу просто за наличие информации по этому пункту (в финансовой отчетности, на веб сайтах, и др. доступные источники информации). За дублирование информации сразу в нескольких источниках компания получает еще + 10% от балла за этот пункт. Также агентство оценивает оперативность выкладывания информации, насколько она появляется своевременно, так как не вовремя полученная информация становится просто неактуальной. «Эталон» срока предоставления информации специалисты считают 4 месяца по завершению отчетного периода. Кроме того, специалисты агентства оценивают наличия предоставленной информации на международном языке.

Иной оценкой уровня асимметрии информации компании выступают *показатели асимметрии информации теории микроструктуры рынка.* Согласно этой методике, в процессе ценообразования существуют определенные закономерности, проанализировав которые, можно оценить уровень информационной асимметрии компании исходя из факторов ценообразования (спреды, котировки, количество и стоимость сделок и др.). Именно этот метод активно поддерживается исследователями, занимающимися проблемами асимметрии информации. В теории микроструктуры рынка существует множество показателей, с помощью которых можно оценить степень информационной асимметрии в компании. Наиболее популярными показателями, которые помогут инвестору дать достоверную оценку о компании, являются: бид-аск спред, инсайдерская непрозрачность, коэффициент информационной непрозрачности, ликвидность акций.

Существование асимметрии информации на российском финансовом рынке не вызывает никаких сомнений. Этому свидетельствуют многочисленные исследования, проводимые различными рейтинговыми агентствами и исследовательскими центрами, такими как S&P, РРС (Российская Региональная Сеть по интегрированной отчетности), ЦЭФИР (Центр экономических и финансовых исследований и разработок)и др.

Так, по результатам исследований корпоративной прозрачности российских компаний за 2012-2014 года сетью РРС получены следующие выводы. В анализируемых исследованиях была рассмотрена различная отчетность крупнейших российских компаний, а также иные материалы, размещенные в публичном доступе. **Отмечается резкое падение к 2014 году доли компаний, принадлежащих к 1-2 уровням прозрачности. В 2013 году доля компаний 1 уровня прозрачности составляла 7,77%, к 2014 году это значение упало до 6%, когда как в 2012 году это значение составляло 56%. Что касается 3-4 уровня прозрачности компаний, с 2013 по 2014 год доля «полупрозрачных» компаний изменялась, но незначительно (с 58,95% до 59,1%). Доля «непрозрачных» компаний от года к году уменьшается и к 2014 году равняется 30%.** Несмотря на общее негативное состояние с публичной отчетностью в стране, примерно десятая часть всех обследованных компаний составляет лидерскую группу (68 компаний), качество отчетности которых достаточно высоко, а отчетность некоторых компаний отмечена как лучшая практика на международном уровне. В 2014 году в базу лучших отчетов Международного совета по интегрированной отчетности впервые вошли отчеты пяти российских компаний: ОАО "Нижегородская инжиниринговая компания "Атомэнергопроект", ОАО "Атомэнергомаш", ОАО "Атомредметзолото", ОАО "ОКБМ им. И.И. Африкантова", ОАО “Нефтяная компания "Роснефть".

При этом разрыв в качестве отчетности между лидерской группой и основной массой компаний велик и продолжает нарастать, в том числе и по сравнению с предыдущим годом (в лидерской группе очевидна позитивная динамика по многим показателям). **Таким образом, мы видим, что за 3 года ситуация не улучшилась, но также нельзя сказать, что она ухудшилась. В экономической теории данную ситуацию можно охарактеризовать, как стагнация показателя асимметрии информации на финансовом рынке** [2]**.**

Для нестабильного российского финансового рынка характерными чертами, связанными с асимметрией информации, в первую очередь, является низкий процент публикации отчётности компаний, или же представление в открытый доступ отчетности с задержкой, что делает ее не особо актуальной. Более того, публикуемая российскими компаниями отчетность не всегда является полностью достоверной. Это происходит по большому счету в виду того, что на текущий момент существует небольшой соответствующий пробел в законодательстве России. В соответствии ст.8 Федерального закона «Об официальном статистическом учёте и системе государственной статистики в Российской Федерации» от 29.11.2007 № 282-ФЗ за несоблюдение правил предоставление финансовой отчетности компаниям грозит административное наказание от двадцати до семидесяти тысяч рублей [3]. Можно привести в сравнение закон Сарбейнза – Оксли в США, утвержденный в 2002 году, который значительно ужесточил требования к предоставлению финансовой отчетности компаний. За несоблюдение данного закона нарушителям грозит штраф в крупном размере до 5 млн долларов и даже тюремное заключение вплоть до 20 лет.

Вторая причина наличия асимметрии информации в России – это сокрытие некоторыми компаниями различной информации о реальной структуре собственности и реальных денежных потоках. Российские компании все чаще открывают офшоры. Это им позволяет не только значительно снизить налогооблагаемую базу, но и засекретить свой бизнес: собственник компании в этом случае не раскрывается, а также бизнес защищен от властей и рейдерских захватов.

Еще одной причиной асимметрии информации на российском финансовом рынке – это слабая защита прав акционеров. Акционеры, в обмен на свои инвестиции хотят быть уверены, что их вложения принесут им в будущем доход в виде дивидендов или прироста капитала. Помимо этого, они имеют право своевременно получать актуальную информацию о деятельности фирмы. Однако в России эти права слабо защищены и зачастую нарушаются. К следующей причине можно отнести низкую защиту конкуренции, вследствие чего компании находятся под риском враждебных поглощений компаний. Поэтому зачастую компании не желают раскрывать излишнюю информацию о себе [4].

До недавнего времени в России не существовало закона, который бы регулировал использование инсайдерской информации. И хотя этот закон вступил в силу в 2011 году, административная и уголовная ответственность за нарушения этого закона вступила в силу только в 2012 и 2014 году соответственно [5]. Таким образом, практика применения закона об инсайдерской информации достаточно молодая и потому рано говорить об эффективности данного закона. Недавнее появление данного закона и, соответственно, его не разработанность также является причиной появления асимметрии информации.

Влияние асимметрии информации на рынок и экономику страны достаточно многогранно. На финансовом рынке информационная асимметрия может привести к определенным последствиям, таким как: неблагоприятный отбор, моральный риск, оппортунистическое поведение, неэффективное распределение ресурсов и многое другое, что ведет в первую очередь к неэффективному функционированию финансового рынка, а также экономики страны в целом. Именно поэтому вопрос прозрачности компаний важен не только для повышения эффективности функционирования самой компании, но и для экономики в целом. Именно доступность и актуальность информации о деятельности компании, ее финансовых показателях и прочих факторах крайне важны для реальных и потенциальных инвесторов, так как только так они могут оценить реальную ситуацию функционирования компании и принять верное инвестиционное решение и соответственно все это значительно уменьшает асимметрию информации между субъектами рынка.

 Литература

1. Акерлоф Джордж Рынок «лимонов»: неопределенность качества и рыночный механизм George A. Akerlof. The Market for «Lemons»: Quality Uncertainty and the Market Mechanism // The Quarterly Journal of Economics, v.84, August 1970, p.488-500. Перевод Е.И.Николаенко
2. Интегрированная отчетность. *Российская Региональная Сеть (РРС) по ИО.* [В Интернете] [Цитировано: 15 февраля 2017 г.] http://ir.org.ru/.
3. Федеральный закон от 28 ноября 2007 № 282 "Об официальном статистическом учете и системе государственной статистики в Российской Федерации" (с изменениями и дополнениями от 19 октября 2011 г., 16 октября 2012 г., 2, 23 июля 2013 г.),. *КонсультантПлюс.* [В Интернете] <http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_72844/>.
4. Феофанов Д.А. Асимметрия информации на финансовых рынках. *Электронный научно-экономический журнал "Стратегии бизнеса".* 2014 г., стр. 115-118.

Федеральный закон N224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ» от 27 июля 2010 года.

Кокорев Р. А., Плотникова Т.А., Солодухина А.В., Суркова И.Б., Трухачев С.А. Информационная асимметрия на финансовом рынке и защита прав потребителей кредитных услуг в Российской Федерации. Вестник Московского Университета, сер. 6. Экономика. №6. 2015 г., стр. 17-39.

1. Современные проблемы хозяйственного развития с позиций экономической теории : монография / кол. авторов; под ред. Е.В. Устюжаниной, М.В. Дубовик. – Москва : РУСАЙНС, 2017.
2. Llorente G. et al. Dynamic Volume-Return Relation of Individual Stocks// The Review. 2002. стр. 1005-1047.