

УДК 330.322.5

Асимметрия информации на инвестиционном рынке: содержание и формы проявления

**Никитина К.К.**

Магистр Университета управления «ТИСБИ»

В статье рассматривается информация как доминирующий фактор современных рыночных структур, её симметрия и асимметрия в процессах реализации инвестиционных проектов, а также конкретные формы проявления асимметрии информации во взаимоотношениях предприятия-заказчика и инвестора на доходы участников инвестиционного процесса, соответственно, на прединвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной стадиях реализации инвестиционного проекта.

Ключевые слова: информация, симметрия и асимметрия информации, инвестиционные проекты, инвестиционные ресурсы, инвестиционные риски.

Современные рыночные экономические системы развитых стран трансформируются в информационную экономику, которая представляет собой такую систему хозяйства, в которой производство, обработка, распределение и потребление информации являются доминирующим процессом по сравнению с производством материальных благ и услуг. При этом сама информация превращается в главный экономический ресурс общества.

Информационная экономика является закономерным результатом развития научно-технического прогресса. Появление и развитие высоких промышленных технологий, электроники, телемеханики, радио- и микропроцессорной техники привело к созданию вычислительных машин, автоматизации производства, автоматизированных и информационных систем управления, компьютеризации экономических процессов. Новый технологический способ производства явился основой формирования нового типа экономики – информационной [1, с. 350].

Информация является важнейшим свойством любой системы, без которой последняя в принципе не может существовать как система, поскольку её элементы, составные части должны обмениваться информацией между собой и другими системами. Нарушения в информационных потоках, их недостаточность, недостоверность и несвоевременность приводят к сбоям в системах и к потерям общественного труда, материальных ресурсов, нерациональному

развитию производительных сил. В этой связи складывается ситуация, в которой информация представляет собой асимметричный ресурс, оказывающий неоднозначное воздействие на развитие экономических процессов на различных уровнях хозяйствования. Исходя из этого, целесообразно рассмотреть содержание симметричной и асимметричной информации и её влияние на экономические процессы.

Под симметрией информации понимается наличие полной, абсолютной информации у субъекта рынка относительно изучаемого предмета, явления или процесса и закономерности его развития. Асимметрия информации подразумевает положение, при котором одна часть участников рыночной сделки обладает достоверной информацией, а другая нет, или располагает в меньшей степени [2, с. 16].

Понятие асимметрии информации первоначально возникло в теории неопределённости и риска в работах У. Викри. В дальнейшем проблема асимметрии информации в рыночной экономике рассматривалась в работах зарубежных экономистов Дж. Акерлофа, С. Гроссмана, М. Спенса, Дж. Стиглица, Дж. Стиглера, К.Дж. Эрроу, Ж. Тироля и др. В отечественной экономической литературе этой проблеме посвящены работы С.Б. Авдашевой и Н.М. Розановой, О.Н. Аптипной, Н. И. Ведерниковой, Р.М. Нуреева, Ю. М. Таранухи, А.Е. Шаститко, Д.В. Федорищева, А.А. Яковлева и др. [3, с. 24].

Асимметричная информация существует во всех звеньях рыночной экономики, там, где есть неопределённость исхода действия непознанных причин, тенденций.

Идеальное функционирование рыночного механизма предполагает, что участники экономических отношений имеют полную и достоверную информацию обо всем, что определяет их поиск и выбор конкретного решения. При этом надо исходить из того, что в действительности информация бывает не только неполной, но даже искаженной, то есть имеет место асимметричное распределение информации. Как отмечалось выше, информация является одним из самых важных видов экономических ресурсов, а ее получение сопряжено с определенными затратами. Значительная часть субъектов рыночных отношений не всегда может полностью покрыть эти издержки. Именно поэтому конкуренты, чтобы получить преимущества, заинтересованы в сокрытии информации и ее искажении. В результате асимметрия информации присутствует на всех рынках и оказывает влияние не только на продуктовых, но и на финансовых, инвестиционных и других рынках.

В работах ведущих зарубежных экономистов рассматривается и детально анализируется множество реально действующих рынков, характеризующихся асимметричной информацией. Меньшее внимание, на наш взгляд, уделяется исследованию асимметрии на инвестиционном рынке. Поэтому этот аспект данной проблемы требует углубленной проработки. Кроме того, инвестиционная практика показывает, что в данной сфере существуют серьезные информационные нарушения и противоречия. Исходя из российской действительности последних пятнадцати лет, можно привести множество примеров, когда заказчики пытались скрыть истинную природу инвестиционных проектов, использовать деньги не по назначению или утаить истинный результат инвестирования [4, с. 162].

Для наглядности приведем пример инвестиционного проекта ИКЕА в городе Казани. В 2003 г. компания ИКЕА заключила инвестиционное соглашение с правительством Республики Татарстан, согласно которому инвестиции в создание собственного проекта в Казани должны были составить 2,7 млрд. руб. На окраине казанского района Азино ритейлером выкуплен земельный участок площадью 35 гектаров, на котором в марте 2003 г. началось строительство МЕГИ. Выбор региона был предопределен информацией, что средний доход одного жителя Татарстана в месяц – 6 600 руб. (это показатель Госкомстата). Для России цифра очень хорошая. Однако сложность асимметричности информационной ситуации проявилась в том, что среднего дохода населения Казани, да и в регионе в целом на тот период времени в размере 6600 руб. реально не существовало.

В итоге, спустя год со дня открытия в Казани магазина этой всемирно известной торговой сети местные газеты злорадствовали: «шведы» переоценили казанских покупателей. Рассчитывали на годовой товарооборот в 45 миллионов евро, а получили только 17 миллионов. И это при том, что магазин посетило 1,3 миллиона человек. Даже больше расчетного. Почему же ожидания шведов не оправдались? Дело в том, что аналитики компании, вырабатывая решение об открытии в Казани магазина, оперировали, скажем, не совсем достоверными статистическими данными об уровне жизни, реальных доходах и покупательной способности казанцев [5, с. 108].

В приведенном примере можно проследить, как недобросовестное поведение заказчика, возможно даже сознательное завышение данных привело к убыткам компании ИКЕА.

Важность исследования рынка инвестиций с асимметричной информацией обусловлена, прежде всего, тем, что неопределенность, свойственная любому инвестиционному соглашению, не только ставит под сомнение способность заказчика вернуть полученные средства, но и обуславливает принципиальное отличие рынка инвестиционных проектов от всех других типов рынков.

Так, в отличие, скажем, от товарного рынка, где контрагенты имеют дело с конкретным товаром, о качественных характеристиках которого хорошо известно только продавцу и которые покупатель сможет определить только в процессе использования этого товара, на рынке инвестиционных ресурсов взаимоотношения субъектов рыночных отношений строятся на основе принятия решений относительно инвестиционного проекта, качественные характеристики которого в момент заключения соглашения точно определить не может ни одна из сторон. Таким образом, инвестиционный проект обладает важной отличительной характеристикой, присущей только ему неопределенностью. Сама сущность и природа инвестиционного проекта предполагает необходимость анализа факторов риска и неопределенности, а также измерения их воздействия на результаты инвестиционного проекта. Следовательно, исследование проблемы асимметричной информации на рынке инвестиционных проектов и оценка ее влияния на доходы участников инвестиционного проекта были бы не полными без предварительного анализа проблем неопределенности на данном рынке и учета в расчетах эффективности проекта факторов присущего ему риска.

Для того, чтобы лучше разобраться в происхождении понятия асимметрии информации и формах ее проявления в процессе инвестирования, необходимо проанализировать отношения, которые складываются между контрагентами на всех стадиях реализации инвестиционного соглашения при всех возможных условиях равновесия рынка инвестиционных проектов.

Инвестиционное соглашение устанавливает права и обязанности для тех, кто по данному соглашению получает средства (заказчик), и для того, кто эти средства предоставляет (инвестор). При этом заказчик обязуется возместить полученные средства и стоимость капитала инвестору в установленные сроки. Цена капитала, выступающая мерой платежа за пользование ресурсами инвестора, выражается в виде процентной ставки (или доли единицы) от суммы вложенного капитала, которую следует заплатить инвестору в течение определенного инвестиционным соглашением периода. В роли инвестора, как это отмечалось ранее, может выступать кредитор, собственник (акционер) предприятия и само предприятие. В данном исследовании не рассматривается возможность заказчика привлекать собственные ресурсы для реализации инвестиционного проекта, а круг возможных инвесторов обозначается одним контрагентом – финансово состоятельным инвестором, стремящимся получить норму прибыли, сопоставимую по уровню (с учетом факторов риска) с условиями прибыльности альтернативных проектов на предприятиях той же отрасли. Данный уровень дохода инвестора служит базой для расчета процентной ставки (цены капитала) при реализации инвестиционного проекта конкретного предприятия. При расчете нормы прибыли инвесторы руководствуются показателем прибыльности предприятий той же отрасли, так как предпочитают отраслевую специализацию, потому что это позволяет добиться лучшего понимания возможных преимуществ и рисков вложения средств.

Если предприятие хочет заинтересовать инвестора и получить от него средства, то оно должно обеспечить ему такой уровень дохода, чтобы застраховать его как от систематических рисков, так и от внутренних рисков предприятия, связанных с данным проектом, в случае наступления которых оно не сможет вернуть инвестору долг и проценты по нему. С другой стороны, предприятие само должно быть заинтересовано в реализации данного конкретного проекта, так как спрос на инвестиционные ресурсы определяется уровнем эффективности инвестиционных проектов. Чем выше показатели эффективности того или иного проекта, тем выше максимальная процентная ставка, которую предприятие способно уплатить за пользование привлеченными инвестиционными ресурсами. Показатель максимальной процентной ставки может быть приравнен к показателю внутренней нормы доходности, т.е. такой ставке дисконтирования, при которой чистая текущая стоимость проекта равна нулю, а отдача инвестиционного проекта предприятия равна первоначальным инвестициям. Использование предприятием средств под процент, превышающий внутреннюю норму доходности по проекту, принесет убытки. С другой стороны, инвестиционное соглашение может быть

подписано только в том случае, если ожидаемые доходы предприятия и инвестора будут равны или превысят тот уровень, который они могли бы получить, вложив средства в альтернативный проект, так как никакой рациональный субъект не будет инвестировать в проект с отрицательным ожидаемым уровнем дохода или с прибылью, которая не покроет минимальный средний требуемый уровень дохода, характерный для данной отрасли [6, с. 78].

Таким образом, равновесие на рынке инвестиционных ресурсов устанавливается только в том случае, когда инвестиционные средства вкладываются в те проекты, внутренняя норма доходности которых больше либо равна процентной ставке по проекту (цене капитала), определяемой инвестором. В случае, если эти два показателя равны, весь доход по проекту забирает инвестор в качестве платы за пользование предоставленными заказчику инвестиционными ресурсами. Если же между этими показателями существует разность, она будет составлять прибыль предприятия-заказчика.

Экономическая оценка эффективности вложения капитала направлена на определение потенциальной возможности рассматриваемого инвестиционного проекта обеспечить требуемый или ожидаемый уровень доходов его участников. Для выполнения качественного инвестиционного анализа на современном этапе недостаточно уделять внимание лишь учету факторов риска и неопределенности. В настоящее время для создания реальных ориентиров для инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов оценку эффективности капиталовложений необходимо дополнять анализом асимметрии информации со всеми возможными формами ее проявления и влияния на конечный результат инвестирования. Это обусловлено тем, что в постоянно меняющемся информационном пространстве, где информация представляет собой особую ценность, для получения корректных результатов оценки доходов участников инвестиционного процесса, необходимо при проведении расчетов постоянно отслеживать, оценивать и учитывать происходящие изменения.

Асимметрия информации во взаимоотношениях предприятия-заказчика и инвестора проявляется в одной из трех форм: негативный отбор, недобросовестное поведение, затраты на контроль, каждая из которых оказывает отрицательное воздействие на доходы участников инвестиционного процесса, соответственно, на прединвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной стадиях реализации инвестиционного проекта.

Неблагоприятный отбор возникает в том случае, если инвестор не в состоянии выявить различие между двумя типами проектов с различным уровнем риска и вынужден при этом назначить усредненную процентную ставку, которая больше процентной ставки по низкорисковым проектам, но меньше, чем

по высокорисковому. Это приводит к тому, что заказчики, предлагающие низкорисковые проекты теряют часть своей прибыли и вынуждены отказаться от реализации этих проектов. При реализации высокорискового проекта по усредненной ставке уже инвестор недополучает причитающейся ему доход. В результате неблагоприятный отбор ведет к снижению уровня общественной эффективности и активности, так как из-за снижения заинтересованности участников часть проектов не реализуется. Недобросовестное поведение заключается в использовании заказчиком инвестированных средств не на те цели, которые были оговорены с инвестором, а по своему усмотрению. В результате реализации высокодоходного инвестиционного проекта по заниженному для него уровню процентной ставки у заказчика появляется возможность получать дополнительную прибыль, но лишь в краткосрочной перспективе, поскольку подобная стратегия приводит к созданию сомнительной репутации и снижению возможности привлечения инвестиций предприятием в будущем.

Затраты на контроль, которые инвестор вынужден нести для оплаты работы проверяющей стороны, связаны с возможным занижением реальных доходов по проекту и задержкой возмещения инвестированных средств. Инвестор может компенсировать затраты на контроль за счет повышенной процентной ставки за предоставляемые предприятию инвестиционные ресурсы, а также применения штрафных санкций. Недополучение заказчиком части причитающейся ему прибыли отрицательно сказывается на экономической эффективности и дальнейшей инвестиционной деятельности предприятия.

Среди основных методов и форм эффективного мониторинга асимметрии информации рынка можно выделить: использование различных каналов получения информации о предприятии-заказчике (кредитная история, деловая репутация, финансовая отчетность предприятия, список его кредиторов, партнеров и клиентов, а также данные кредитных бюро, организуемых банками и финансовыми организациями для обмена информацией); гарантирование предприятием-заказчиком успешной реализации предлагаемого инвестору проекта предоставлением залога или использованием внутренних ресурсов.

Для активизации инвестиционной деятельности предприятий не достаточно ресурсов для его частичного финансирования, применения одной или нескольких форм мониторинга, необходим комплексный подход с учетом всех возможных форм проявления асимметрии информации рынка, характеристик каждого конкретного предприятия, его материальных и финансовых возможностей, а также стратегических целей развития.

Государственное воздействие на инвестиционную деятельность предприятий, направленное на преодоление асимметрии информации рынка и обес-

печение ее достоверности и равномерного распределения между участниками может осуществляться с помощью административно-правовых и морально-психологических, экономических и организационно-технических методов и форм. Наиболее важными мерами являются совершенствование законодательства, моральное поощрение, соблюдение предпринимательской этики и договорной дисциплины, выделение бюджетных средств в специальные фонды компенсации участникам инвестиционного процесса от убытков вследствие асимметрии информации рынка, создание государственных информационно-аналитических центров, содействие саморегулируемой деятельности отраслевых союзов и ассоциаций и т.д.

Можно утверждать, что асимметрия информации будет существовать всегда, так как реальный мир находится в постоянном движении и развитии, подчиняясь определенным закономерностям. И только познание общих и специфических объективных закономерностей, проявляющихся в разных сферах, отраслях производства и других областях экономического мира, позволит снизить асимметрию информации и степень риска. Учет асимметрии информации рынка должен стать важной и необходимой предпосылкой при принятии управленческих решений и выборе обоснованной методики оценки инвестиционных проектов предприятий и доходов их участников.

Литература:

1. Кастельс М. Информационная эпоха: экономика, общество, культура. – М.: ВШЭ, 2006. – 608 с.
2. Антипина О.Н. Асимметрия информации // Вестник МГУ. Сер. 6. Экономика. – 2003. – № 2. – С. 110-118.
3. Шкалаберда Я.Л. Асимметрия информации в рыночной системе хозяйствования. Автореф. дисс. ... канд. эконом. наук. – М., 2007. – 31 с.
4. Гиляревский Р.С. Информационный рынок в России. – М.: ВИНТИ, 2007 – 292 с.
5. Леннарт Дальгрэн. Вопреки абсурду. Как я покинул Россию, а она – меня. Воспоминания бывшего генерального директора ИКЕА в России. – М.: Изд-во Юнайтед Пресс, 2010. – 240 с.
6. Гранатуров В.М. Экономический риск: сущность, методы измерения, пути снижения. – М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2008. – 158 с.
7. Посталюк М.П. Инновационные отношения в экономической системе: теория, методология и практика. – Казань: Изд-во Казан. ун-та, 2006. – 420 с.

**Asymmetry of Information in the Investment Market:
Essence and Forms of Manifestation**

K. Nikitina
University of Management «TISBI»

The article refers to information as a dominant factor of modern market structures, its symmetry and asymmetry in the process of implementing investment projects, as well as forms of manifestation of asymmetry of information about profit of parties of investment process in business relations of customer and investor on pre-investment, investment and exploitation stages of implementing the investment project.

Key words: information, symmetry and asymmetry of information, investment projects, investment resources, investment risks.

