

Р.Ф. ПУСТОВИЙТ, *д.е.н., профессор,*

Черкаський інститут банківської справи Університету банківської справи НБУ

ПРИЧИНИ ТА ЗАСОБИ ПРОТИДІІ КОНФЛІКТАМ ІНТЕРЕСІВ У ФІНАНСОВІЙ СИСТЕМІ

Наслідки кризи змусили світову спільноту приділяти пильнішу увагу питанням функціонування фінансової системи, діяльності фінансових посередників як на національному, так і наднаціональному рівнях, обмеженню їх ризиків, перегляду принципів поведінки, виплати бонусів. Фінансова система нині є настільки складною, що директивним інституціям стає все складніше оцінювати відповідні ризики і їхня діяльність потребує збільшення ресурсів. В цілому треба визнати той факт, що вразливість фінансової системи є домінуючим аспектом у глобалізованій економіці.

Найзначущим уроком фінансової кризи є той, що суб'єкти фінансових ринків на підґрунті конфлікту інтересів часто не надавали контрагентам об'єктивну інформацію щодо фінансових трансакцій для досягнення власних корисливих інтересів. Оптимально функціонуючі фінансові ринки повинні виконувати основну функцію щодо спрямування коштів від домогосподарств і фірм, які не мають продуктивних інвестиційних можливостей, до тих суб'єктів фінансових відносин, що мають такі резерви [1, с. 2]. Звідси фінансові ринки сприяють підвищенню продуктивності і ефективності економіки в цілому, а достовірна інформація є основою виконання цієї функції.

Підкреслимо, що стан фінансової системи впливає на здійснення грошово-кредитної і фінансової політик. При цьому організаційно-правові механізми здійснення цих двох політик суттєво відрізняються, зокрема, в тому, що стосується відповідних ролей, обов'язків і цілей, а також процесу їх опрацювання та реалізації. З урахуванням цього можемо вирізнити такі дві складові достовірної (прозорої) інформації у монетарній сфері: забезпечення прозорості грошово-кредитної політики, що реалізується центральними банками та забезпечення прозорості фінансової політики, що здійснюють інші фінансово-кредитні інституції. Перешкодою для надання об'єктивної інформації суб'єктам фінансових ринків потенційно виступають такі три чинники: асиметрична інформація, несприятливий вибір, моральний ризик.

Досліджувані чинники застосовуються в інституційному аналізі з огляду на проблеми, які пов'язані з можливостями отримання квазі-

ренти та взаємозв'язку інформаційних і трансакційних витрат. Серед досліджень у цій сфері, перш за все, необхідно вказати на загальновизнані в інституціональній теорії праці таких вчених з далекого зарубіжжя, як: Р. Коуз, Д. Норт, О. Вільямсон. Останній вперше запровадив концепцію опортунізму, за якої люди-агенти господарських відносин не виконують своїх зобов'язань і ухиляються від виконання угод, коли це не відповідає їхнім цілям. Безпосередньо питання, що пов'язані з конфліктами інтересів у фінансовій системі, розглядали Ф. Мішкін[2], А. Крокетт, Т. Харріс[1]. Що стосується вітчизняних вчених та вчених з близького зарубіжжя, які досліджували зазначені проблеми, то необхідно відзначити праці С. Архієреєва, А. Гриценка, В. Дементьєва[11], Р. Нуреева, А. Олейніка, А. Шастітка, О. Яременка.

Утім, фактори невизначеності, у площині відсутності належної прозорості інформаційних потоків, що обслуговують грошові, і які притаманні сучасній глобалізованій фінансовій системі та, насамперед, пов'язані з ризиком конфліктів інтересів, заслуговують на подальше дослідження.

Враховуючи вирішальну роль інформації на фінансових ринках, конфлікти інтересів виникають, коли у постачальника фінансових послуг (агента) є корисливі інтереси, які спонукають його діяти у такий спосіб, що призводить до зловживань або приховування інформації, необхідної для ефективного функціонування фінансової системи [2, с. 3]. Саме визначення мотивів, які призводять до конфлікту інтересів у фінансовій сфері, та інструменти протидії цьому, у тому числі з урахуванням вітчизняних особливостей, є метою пропонованої статті.

Теоретично спільним між потребами та інтересами є те, що в обох випадках маємо справу з прагненням людей до дій, які безпосередньо впливають на соціальну і економічну поведінку. Але якщо потреби орієнтують поведінку людини на блага, що є життєво необхідними або стимулюють життєво значущі способи діяльності людини, то інтереси в економічній сфері – це «стимули дії», які визначаються взаємними відносинами господарсь-

© Р.Ф. Пустовійт, 2011

ких суб'єктів. Тобто це ті позиції, які забезпечують можливість отримання благ. З огляду на об'єктивну нерівність соціально-економічного становища індивідів, що фіксується сукупністю економічних можливостей, інтереси апіорі є більш конфліктними, ніж потреби. При цьому грошова винагорода за результатами економічної діяльності є основним стимулом, а конкретне благо, що задовольняє потребу індивіда, є суто приватною справою.

Звідси з одночасним позитивним ефектом від кооперації виробництва або економії від масштабу маємо поряд зі значними перевагами також потенційно значущі втрати у вигляді конфлікту інтересів. Цей конфлікт виникає, коли індивід служить двом або більше інтересам, і може поставити одну особу в кращу позицію за рахунок іншої [3, с. 282].

Отже, конфлікт інтересів є наявним не в абстрактному суспільстві, а, перш за все, в системі економічних інститутів, першочергово у сфері розподілу. Хоча з огляду на суспільство в цілому конфлікт інтересів не можна зводити лише до економічних відносин, проте, враховуючи вирішальну роль економіки в житті людини, саме дисфункція розподільчих функцій економічних інститутів набуває економічного значення. У більш широкому сенсі уся фінансова система, за певних умов, може бути інфікована конфліктами інтересів, коли бажання отримати багатство як раціоналізація людської поведінки вступає у протиріччя з моральною відповідальністю.

Існують такі загальноприйняті складові у фінансовій системі, які мають найбільші можливості для виникнення конфліктів інтересів, що визначаються небезпеками інформаційної асиметрії та маніпулювання інформацією. Аудит і консалтинг.

Конфлікт інтересів у цьому сегменті фінансової системи останнім часом набув неабиякої уваги з огляду на ті консалтингові послуги, що надавалися аудиторськими клієнтами компаніям «Enron», «Parmalat», «Qwest», «WorldCom», «Halliburton», «Bear Stream». Цей конфлікт інтересів засвідчив те, які проблеми можуть виникнути у випадку фінансових маніпуляцій та зневаги до загальноприйнятих норм бухгалтерського обліку. Так, корпорацією «WorldCom» були допущені порушення у фінансовій звітності на 4 млрд. дол., у свою чергу, корпорацією «Enron» лише у 2000 р. були завищені прибутки на 1 млрд. дол. Провал аудиторської компанії «Arthur Andersen» закономірно поставив питання не тільки щодо про-

фесійної компетенції аудиторів, але й щодо усієї структури бухгалтерської системи, яка інтегрувала численні конфлікти інтересів у розрізі непрозорості аудиторських і бухгалтерських практик. Суть проблеми полягає у тому, що аудиторські фірми здійснюють аудиторські послуги, а також забезпечують неаудиторські: консультації з питань оподаткування, бухгалтерського обліку, систем управлінської інформації і надають стратегічні рекомендації. До цього додамо можливості тиску на аудиторів з боку корпоративного менеджменту та впливу на їхні рішення і переконання під час затвердження річного балансу та фінансових звітів, коли за межі балансу виводилися деякі фінансові потоки і здійснювалися фінансові махінації з балансовими боргами для покращення фінансових результатів і зростання цін на акції.

У фінансовій звітності подібна поведінка породила термін, відомий як «чорний ящик обліку» (Black Box Accountancy) [4]. Цей термін визначає фінансову звітність, як непрозору, складну і заплутану з елементами маніпулювання прибутком і витратами. Додамо, що у сучасних умовах фінансова звітність ускладнюється процесами глобалізації, процесами, які відбуваються у міжнародній валютній системі, валютними ризиками, коливаннями процентних ставок та використанням похідних фінансових інструментів як засобу хеджування від фінансових ризиків. З метою унеможливлення фінансових інтересів у сфері консалтингу пропонується заборона на сумісництво зовнішнього і внутрішнього аудиту, ротация аудиторів, реформування аудиторських комісій, оновлення правил бухгалтерського обліку та наявність ефективних процедур корпоративного управління, які повинні були прийняті аудиторськими комітетами компаній клієнта. Останнє, в свою чергу, повинне враховувати таке:

- компанії з швидкозростаючими продажами і незадовільною якістю корпоративного управління більш схильні до маніпуляцій з продажами та виручкою;

- менеджери, що отримують опціонами більшу частку компенсаційного пакета, більш схильні до маніпулювання фінансовими показниками, для того щоб збільшити поточну вартість акцій і, відповідно, розмір власних компенсацій.

2. Кредитні оцінки та консалтинг рейтингових агенцій.

Кредитні оцінки широко застосовуються інвесторами як рекомендації щодо кредито-

спроможності потенційних позичальників. Саме рейтинги відіграють ключову роль у здійсненні трансакцій на фондових біржах і у процесі регулювання ринку цінних паперів. Рейтингові агентства стикаються із значними конфліктами інтересів у фінансовій системі, тому що можуть надати суб'єктивну оцінку ризиків пов'язаних з компанією або фінансовими інструментами, і публічно присвоїти рейтинг на основі цих оцінок. Вплив рейтингу на компанію або фінансовий інструмент може бути досить значущим.

В інституціональній теорії з функціонуванням рейтингових агентств пов'язують такі проблеми потенційного конфлікту інтересів, що знаходить своє відображення в практичній діяльності рейтингових інституцій: необ'єктивність аналізу інформації, наданої емітентом, залежність розміру грошової винагороди від рівня наданого рейтингу, одночасне надання консалтингових послуг. Дуже часто провідні рейтингові агентства покладаються не стільки на економічні, скільки на формальні або політичні міркування, запізнюються з оцінкою або, навпаки, випереджають події, що в кризових умовах посилює фінансову нестабільність. Неоднозначне ставлення рейтингових агентств до ринку деривативів стало однією з головних причин американської іпотечної кризи [5, с. 39]. У цьому випадку саме бажання задовольнити потреби клієнтів, зберігаючи при цьому оманливу якість рейтингів, створює для рейтингових агентств конфлікт інтересів.

Для вирішення зазначеної проблеми рейтингові інституції повинні мати кодекси етики і системи управління ризиками [6, с. 43], що дозволить виявити конфлікти інтересів та звести їх до мінімуму. Але при цьому потрібно взяти до уваги таке. Навіть якщо агенція запроваджує високі етичні стандарти, у окремих співробітників виникає спокуса маніпулювати рейтингами. Тому для управління ризиками необхідно вирізнявати види рішень та уповноважених на це осіб, для чого рейтинговим агентствам необхідно дотримуватися таких основних вимог:

- незалежність від політичного та економічного впливу;
- конфлікти інтересів повинні бути належним чином ідентифіковані, розкриті та зорієнтовані;
- третину (не менше двох членів) складу адміністративної або спостережної ради агентства мають становити незалежні особи, які не залучені у діяльність із присвоєння кредитних

рейтингів;

- більшість членів ради агентства повинні мати достатній досвід у сфері надання рейтингових послуг;

- агентства повинні розкривати інформацію про методологію рейтингів та клієнтів, зокрема тих, надходження від яких становлять 50% річного доходу агентства;

- агентства не можуть надавати консультаційні послуги щодо корпоративної структури, активів, відповідальності або діяльності оцінюваних компаній.

В цілому ці вимоги базуються на нормативному документі, що регулює діяльність рейтингових агентств – Regulation on Credit Rating Agencies, який був ухвалений Європейським парламентом і Радою Європейського Союзу 14 липня 2009 року. Стосовно України, залежність вітчизняних фінансових ринків від зарубіжних рейтингових агентств потребує формування незалежної національної системи рейтингування вітчизняних емітентів і позичальників, що дасть змогу зекономити витрати на рейтингування, сформувати рейтингову вибірку емітентів і позичальників та мінімізувати внутрішні конфлікти інтересів у рейтингових агентствах. Для цього необхідно сформувати повноцінну законодавчу базу з урахуванням інтересів і вимог Національного банку і Міністерства фінансів.

3. Інвестиційна банківська діяльність.

Інвестиційній банківській діяльності притаманна низка конфліктів інтересів, а також специфічні ризики, основний з яких – ризик при гарантованому розміщенні цінних паперів, коли у банківських працівників, у разі значного перевищення потенційних доходів від андеррайтингу порівняно з брокерськими комісіями, існує спокуса спотворити інформацію на користь власних інтересів. Таким чином, співробітники банку можуть викрити інформацію на користь емітентів і звідси вплинути на необ'єктивність подання інформації на ринку цінних паперів.

Прийнятий у США в 1933 році закон Гласса-Стігала прописував банкам проводити чітке розмежування між власним комерційним бізнесом, тобто кредитно-депозитними операціями, та інвестиційним бізнесом, інакше кажучи, заборонив фінансові спекуляції. Зокрема зазначений закон дозволяв комерційним банкам здійснювати андеррайтинг тільки через спеціалізовані дочірні структури. При цьому розмір прибутку банку від інвестиційно-брокерської діяльності не повинен був пере-

вищувати 10% від загальної суми його прибутку. Наприкінці ХХ століття запроваджені обмеження були відмінені, що призвело певною мірою до провалів у системі регулювання банківської діяльності та загрози системної кризи. Однак необхідно визнати і позитивні фактори від суміщення інвестиційної і традиційної діяльності банку. Відсторонення банків від інвестиційної функції не тільки не знизило ризики у банківстві, але й призвело до концентрації та неконтрольованого зростання інвестиційних фінансово-кредитних інституцій, що є одним із чинників нинішньої фінансової кризи.

Стосовно вітчизняного банківництва, українські банки можуть здійснювати інвестиційну банківську діяльність на підставі отримання ліцензії, яка базується на таких вимогах: по-перше – обсяги регулятивного капіталу, і по-друге – технологічні можливості. В цілому вітчизняне банківське законодавство більшою мірою, аніж законодавство, що регулює ринок цінних паперів, забезпечує контроль за ризиками інвестиційної банківської діяльності і забезпеченням ліквідності банків.

Однак у цій галузі фінансового сектора ще залишається низка проблем, вирішення яких необхідне для мінімізації конфлікту інтересів у цій сфері, а саме: удосконалення законодавчого регулювання і нагляду за банківською діяльністю, «непрозорість ринку» і його основних учасників, обмежений набір фінансових інструментів. Також на особливу увагу заслуговує проблема маніпулювання цінами на ринку цінних паперів.

4. Кредитні послуги у банківстві.

Універсальні та інвестиційні банки, страхові компанії функціонують як окремі фінансові інституції, але інтеграція діяльності на фінансових ринках, тенденції щодо універсалізації призводять до «прозорості кордонів» на фінансових ринках. Тому, якщо зростають потенційні доходи одного з сегментів грошово-кредитного ринку, то існує стимул щодо спотворення інформації для клієнтів, які орієнтуються на інший банківський або страховий продукт. Це призводить до надмірних ризиків та втрат суспільства в цілому. Особливо зазначене стосується процесу кредитування.

Надання кредитів як основна складова функціонування комерційних банків є базовою сферою виникнення конфліктів інтересів у банківстві. Головним чином це відноситься до угод з афілійованими суб'єктами, стосовно яких встановлені певні обмеження. Згідно з Законом України «Про банки і банківську дія-

льність» афілійована особа банку – будь-яка юридична особа, в якій банк має істотну участь або яка має істотну участь у банку. Для запобігання негативним впливам цього конфлікту інтересів банки повинні орієнтуватися на відповідні нормативи кредитного ризику банку, оскільки неплатоспроможність одного або кількох контрагентів може суттєво дестабілізувати банк і навіть призвести до його банкрутства. Зокрема, серед обов'язкових нормативів, що встановлює НБУ з метою стійкості кредитних організацій, існують такі, як: норматив максимального розміру кредитів, гарантій та поручительств, наданих одному інсайдеру (Н 9), норматив максимального сукупного розміру кредитів, наданих інсайдерам (Н 10). У свою чергу, інсайдерами – фізичними особами є власники істотної участі, управлінський персонал банку, контролери, керівники та контролери афілійованих і споріднених осіб, асоційовані особи (зокрема рідні брати та сестри, батьки, повнолітні діти), керівники в банку, контролери і акціонери, які є власниками істотної участі банку.

Необхідно підкреслити, що існування таких нормативів свідчить про допустимість зазначених трансакцій в Україні. Проте в США подібні операції заборонені [7, с. 271] з метою запобігання конфлікту інтересів. Цю заборону запропонувала Комісія з цінних паперів та бірж (SEC) з урахуванням того, що інсайдери і потужні акціонери мають можливості вплинути на ради директорів банків, які, як правило, ухвалюють надання подібних позик, і звідси мають можливості прийняття необ'єктивних рішень.

5. Бізнес – влада.

Як правило, вчені з далекого зарубіжжя не акцентують увагу на цьому аспекті дослідження конфлікту інтересів у фінансовій сфері, але, враховуючи його актуальність у вітчизняних реаліях, вважаємо за необхідне додати до вищезазначених складових також складову «бізнес–влада».

Підкреслимо, що ще в 1899 р. Т. Веблен в «Теорії праздного класу» [8] визначив основним протиріччям капіталізму початку ХХ століття так звану «дихотомію» (поділ індустрії і бізнесу). Бізнес, стверджував Т. Веблен, підпорядковує виробництво власним фінансовим інтересам. Індустрія – тобто сфера функціонування реального капіталу – не має соціальних антагонізмів, а конфлікт, пов'язаний з функціонуванням капіталу і з фіктивним капіталом. Отже, з огляду на сучасні економічні

умови, маємо на увазі негативний вплив спекулятивної складової на фінансовий сектор.

Щодо безпосередньо досліджуваної проблеми, то конфлікт інтересів може існувати, коли у чиновника (державного службовця) є особисті інтереси у фінансовій сфері, які можуть призвести до зазначеного конфлікту. У цьому випадку можна застосувати таке визначення: конфлікт інтересів у площині «бізнес– влада» припускає, що особистий інтерес державного службовця може вплинути на його поведінку або процес прийняття рішення [9, с. 4].

Також необхідно розуміти відмінність між конфліктом інтересів і корупцією. Наприклад, державний службовець, що в процесі прийняття рішення у фінансовій сфері має особисту зацікавленість, може діяти справедливо і в ме-

жах закону. Але також правильним є і те, що корупція, як правило, виникає, коли особистий інтерес державного службовця неналежним чином впливає на виконання його функціональних обов'язків. Звідси конфлікт «бізнес– влада» можна розглядати як зіткнення економічних інтересів підприємця і чиновника, внаслідок протилежностей підприємницької і розподільчої функцій [10, с. 281], тобто влада розглядається як засіб отримання ренти в особистих інтересах її власника [11, с. 59], де передумовою конфлікту є фінансовий аспект. Зазначене потребує оцінки прийнятого об'єктами влади рішення з визначенням кількісного вимірювання «вартості» тих суб'єктів влади і бізнесу, що залучені в конфлікт (рис. 1).

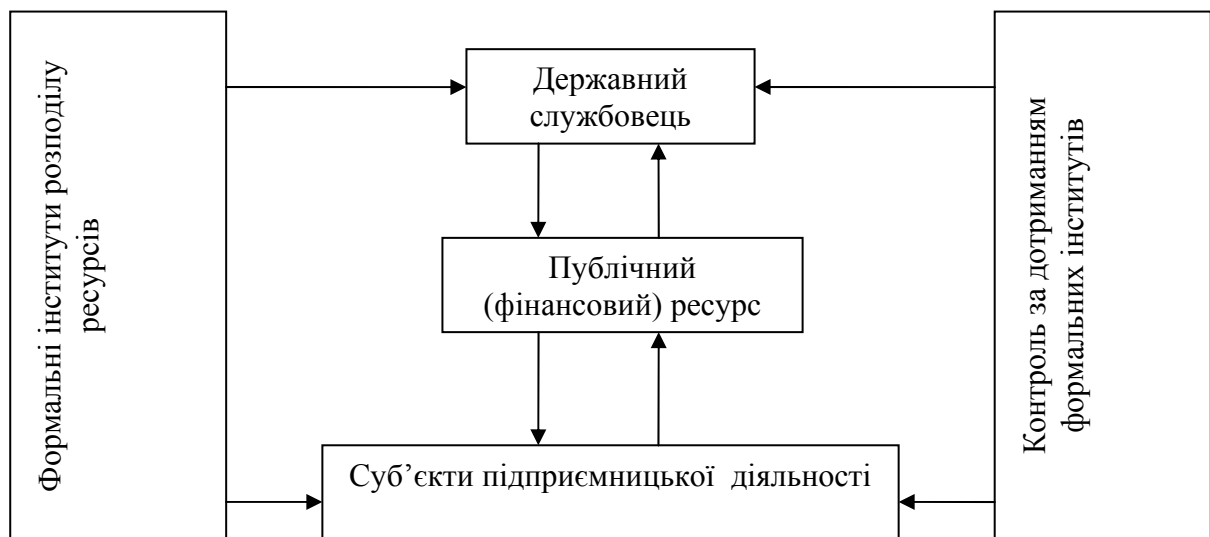


Рис. 1. Схема виникнення конфлікту інтересів та елементи його протидії

Для унеможливлення і попередження конфлікту інтересів у фінансовій площині «бізнес– влада» найважливішими формальними інститутами є такі:

- Обмеження щодо додаткової зайнятості. Наприклад, члени Парламенту у Великій Британії зобов'язані заповнювати форму з 10 категорій інтересів, що декларуються, зокрема: робота, посада, професія, що оплачується, тобто будь-яка робота, посада, торгівля або професія, дохід від якої перевищує 1% від парламентської зарплати, або в якій у члена парламенту є матеріальна зацікавленість.

- Декларування особистих та сімейних доходів, особистого та сімейного майна, подарунків, особистої зацікавленості, що відноситься до управління контрактами та до участі

у підготовці і надання порад відносно політики.

- Публічне розкриття декларації про доходи і майно.

- Обмеження і контроль за бізнесовою діяльністю після звільнення з державної служби, пільгами та паралельними призначеннями.

- Особисті і родинні обмеження на права власності у приватних компаніях.

В цілому, зважаючи на фінансову складову, аналіз конфлікту інтересів розпочинається зі спостереження за фінансовими ринками щодо інформаційних потоків та складностями, які у них виникають через проблеми несприятливого вибору і морального ризику. При цьому зауважимо, що зіткнення інтересів у фінансовій сфері не обов'язково спричиняє негативні

наслідки. Адже експлуатація конфлікту інтересів у власних корисливих інтересах в розвинених країнах призводить до зниження політичної і господарської репутації суб'єктів і у майбутньому знижує політичні або економічні дивіденди. Проте у вітчизняних умовах ця аксіома не знаходить свого підтвердження. Але у будь-якому випадку аналіз об'єктивної і прозорої інформації щодо потенційних конфліктів інтересів повинен бути основою для їхньої оцінки та пропозицій для прийняття відповідних інституційних заходів щодо їх усунення або мінімізації. Особливо це стосується аспектів, коли стимули для використання конфлікту інтересів є високими, і це може призвести до зниження ринкової ефективності інформаційних потоків у фінансовій сфері і руйнації економіки.

В цілому заходи протидії конфліктам інтересів у фінансовій системі передбачають наступне.

Ринковий підхід.

Цей захід передбачає, що саме концептуальні засади функціонування ринку, без втручання монетарної влади, забезпечують стихійну корекцію і сприяють здійсненню відповідних заходів. Перевагою цього підходу є те, що ринок власноруч карає тих, хто експлуатує конфлікти інтересів, наприклад зниженням попиту на фінансові послуги порушників або навіть їхнім банкрутством. Також ринкові мотиви сприяють започаткуванню інституційних стимулів для стримання конфлікту інтересів шляхом створення попиту на інформацію від тих інститутів, які сприяють мінімізації конфліктів.

Але рішення, що ґрунтуються на ринковому підході, не спрацьовують, якщо відсутня повна інформація щодо дій порушників, які мають вагомий стимул для її приховування. Тому більш ефективним підходом є обов'язкове розкриття інформації щодо трансакцій суб'єктів фінансових ринків. Однак при цьому має місце низка суттєвих проблем: в умовах конкуренції відсутні стимули до зменшення асиметричної інформації, збір і надання інформації є занадто дорогими для бізнесу, що породжує негативний чинник «їзди зайцем». Будь-який економічний агент буде збирати інформацію тільки тоді, коли приватна вигода перевищуватиме вартість. У свою чергу, інформація є атрибутом суспільного блага, який не є гнучким за відсутності державного втручання. Тому певною мірою обов'язкове розкриття інформації може вирішити проблему інформа-

ційної асиметрії і є ключовим елементом регулювання фінансової системи. З другого боку, обов'язкове розкриття інформації навіть за умов конфлікту інтересів створює можливість витоку конфіденційних даних і загострює проблему «безбілетника».

Контроль та нагляд за фінансовими трансакціями.

Якщо вимога щодо обов'язкового розголошення інформації не спрацьовує і суб'єкти фінансових ринків мають можливості отримувати ренту на основі конфлікту інтересів, наглядові інституції у відповідь можуть запропонувати відповідні стандарти щодо розголошення необхідної інформації і вимагати їх дотримання.

Наглядові органи особливо поширені у грошово-кредитному сегменті, що пояснюється посиленою увагою до управління ризиками в банківській сфері та необхідністю забезпечення дій відповідних механізмів внутрішнього контролю за ризиками у банківстві. У разі, коли контролюючі інституції знаходять інформаційні проблеми внутрішнього контролю, вони вимагають від фінансових установ змінити його таким чином, щоб стимули для експлуатації конфлікту інтересів були усунені.

Хоча в останні роки робота наглядових органів була доволі помітною, як засвідчили нинішні фінансові і банківські кризи, фінансово-кредитні інституції мали змогу приховувати конфлікти інтересів, що мали місце, а регулятори фінансових ринків не повною мірою використовують покарання для тих суб'єктів фінансових ринків, які здійснювали небажану поведінку. Ця ситуація також загострюється політичним тиском на контролюючі установи та існуючими неформальними відносинами в площині «бізнес–влада» які дають можливість певним керівникам фінансових установ вийти з-під контролю.

Щоб уникнути подібної небезпеки інституції фінансового регулювання і нагляду повинні бути підзвітними за свої дії. Розробка механізмів підзвітності зазначених установ є більш комплексним і складним завданням, ніж щодо центральних банків. Але такі механізми є необхідними для забезпечення відповідної і неупередженої поведінки наглядових установ щодо усіх сторін конфліктів інтересів, а також для того, щоб запобігти можливості здійснення будь-яким зацікавленим суб'єктом фінансових ринків корисливого впливу або контролю. При цьому зауважимо, що, оскільки заходи у сфері нагляду за грошово-кредитними ринками часто

торкаються резонансних політичних питань [12, с. 2], наприклад, рішення про банкрутство або оздоровлення комерційного банку можуть позначитися на правах власності окремих впливових приватних осіб, то надання наглядним органам незалежності може сприйматися як делегування надмірних повноважень.

Поділ функцій між суб'єктами фінансових ринків.

Цей спосіб ґрунтується на тому, що, якщо ринок не може отримати достатньої інформації для обмеження конфлікту інтересів унаслідок того, що відсутні задовільні методи для стимулювання розкриття інформації або належного виконання функцій наглядовими установами, то можливий поділ їхньої діяльності на внутрішні відокремлені сегменти. Також можлива заборона на комбінацію дій у будь-якій організаційній формі.

Враховуючи коло потенційних інтересів на фінансових ринках, традиційна вертикальна модель, що застосовується центральними банками, які несуть відповідальність перед законодавчою або виконавчою владою, не окреслює багатовекторне становище суб'єктів фінансових відносин. Останні функціонують в умовах, де механізми підзвітності мають диверсифікований характер. Хоча законодавча, виконавча і судова влади за зрозумілих причин є найважливішими принципами для контрагентів фінансової сфери, вони також повинні бути підзвітними більш широкому колу принципалів, включаючи наглядові установи суспільства в цілому та інші подібні установи.

Зазначений поділ функцій забезпечує відмову від такої позиції агентів, що перешкоджають фінансовим установам використовувати у власних інтересах фінансові ринки для «виробництва інформації». Таким чином цей розподіл функцій дає можливість досягти компромісу у мінімізації конфліктів інтересів та економії від масштабу у сфері продукування інформації.

Надання переваги суспільному виробництву інформації порівняно з приватним.

Це найбільш радикальний спосіб упередження конфлікту інтересів, що виникає на основі асиметрії інформації, яка надається з джерел, що фінансуються державними інституціями. Ця інформація підпадає під категорію «суспільного блага» та не буде мати негативного впливу зобов'язань перед приватними фірмами, які за неї сплачують і мають відповідні вузькогоспичні мотиви.

Зрозуміло, що цей спосіб має недоліки,

пов'язані з відсутністю належних стимулів до надання об'єктивної інформації, і може скоротити інформаційні потоки до фінансових ринків, крім того, урядові установи, враховуючи брак коштів, не здатні залучити до праці у цьому сегменті найкращих фахівців.

З другого боку, безкоштовні послуги з надання інформації щодо фінансових ринків, зокрема безкоштовні рейтинги, дають змогу: охопити широке поле емітентів і позичальників, які не можуть (або не хочуть) за неї платити; уникнути торгівлі рейтингами, коли емітенти і позичальники замовляють додаткові рейтинги в очікуванні покращення поточного; стимулювати конкуренцію серед агенцій, порушити існуючу олігополію та мінімізувати внутрішній конфлікт у рейтингових агентствах [5, с. 47].

Удосконалення вимог до розкриття об'єктивної інформації суб'єктами фінансових ринків.

До зазначених суб'єктів відносимо інвестиційних аналітиків, аналітиків з кредитних рейтингів, аудиторів, що можуть мати особисті інтереси щодо тих контрагентів, з якими вони співпрацюють. Розкриття необхідної інформації відіграє надзвичайно важливу роль у тому сенсі, що вона може бути використана для покарання тих суб'єктів фінансових ринків, які експлуатують конфлікт інтересів. Також забезпечення прозорості діяльності підвищує ймовірність того, що установи, які надають послуги на фінансових ринках, будуть формувати такі внутрішні правила, які мінімізуватимуть конфлікт інтересів.

В цілому прозорість у діяльності фінансових установ пов'язана з роз'ясненням їхніх цілей, також сприяє удосконаленню дієвості фінансової діяльності, оскільки надає учасникам фінансових ринків можливість краще оцінити контекст її здійснення, що приводить до підвищення визначеності в процесі прийняття рішень учасниками ринку. Крім того, оскільки в умовах прозорості учасники ринків і суспільство в цілому краще розуміють і можуть оцінити фінансову політику, значною є вірогідність того, що прозорість буде сприяти її ефективності. Це позитивно впливатиме на підтримання як фінансової, так і системної стабільності, надасть достатній обсяг інформації про діяльність фінансових установ та додаткові імпульси, що підвищать довіру до їхніх дій та приведуть до мінімізації морального ризику.

Удосконалення корпоративного управління.

Засоби, що мінімізують потенційні конфлікти інтересів, є ефективними лише за умов оптимального організаційного (корпоративного) управління. Удосконалення менеджменту управління персоналом має вирішальне значення для забезпечення прозорості інформації у фінансовій системі. Особливу роль у цьому відіграє належна внутрішня організаційна система, яка знижує можливість виникнення конфлікту інтересів та започатковує кодекси поведінки у фінансових інституціях.

Тобто постачальники фінансових послуг разом з наглядовими установами повинні забезпечити ефективні механізми внутрішнього контролю і кодекси поведінки співробітників.

Таким чином унеможливлення або мінімізація конфліктів інтересів у фінансовій системі дає можливість забезпечити її стабільність за такими спрямуваннями:

- сприятиме ефективному розподілу економічних ресурсів та позитивно впливатиме на інші економічні процеси у фінансовій сфері: інвестиційній, кредитування і надання позичок, утворення і розподілу ліквідності тощо;

- дозволятиме оцінити, котирувати і розподілити фінансові ризики та здійснювати їхнє управління;

- забезпечить здатність виконувати вищезазначені функції з урахуванням зовнішніх загроз і турбулентних явищ у глобалізованій економіці.

Стосовно трансформаційних економік, то реформи фінансових систем потребують, перш за все, створення прозорих і ефективних правових інфраструктур, що гарантуватимуть виконання контрактів і стягнення застав у випадку дефолту, реформування інституцій нагляду і регулювання, а також стандартів корпоративного управління. Щодо вітчизняних реалій, то на особливу увагу заслуговує проблема конфлікту інтересів у процесі розподілу бюджетних коштів, що може бути актуальною для подальшого наукового аналізу пропонованого дослідження. В цілому, завдяки визначеному поєднанню заходів у сфері розкриття об'єктивної інформації та ефективному нагляду за ринковою дисципліною учасників фінансових ринків конфлікти інтересів значною мірою будуть розв'язаними, що забезпечить захист від зовнішніх і внутрішніх потрясінь і ефективне функціонування вітчизняної фінансової системи.

Література

1. Crockett A., Harris T., Mishkin F., White E. Conflicts of interest in the Financial Services Industry: What Should We Do About Them? – Geneva: International Center of Monetary and Banking Studies (ICMB), 2003. – 119 p.
2. Mishkin F. Policy Remedies for Conflicts of Interest in the Financial System // *Macroeconomics, Monetary Policy and Financial Stability: A Festschrift in Honor of Charles Freedman*. – Ottawa, Bank of Canada, 2005 – P. 217-240.
3. Edwards F. Banks and Securities Activities: Legal and Economic Perspectives on the Glass-Steagall Act // *The Deregulation of Banking and Securities Activities*, L. G. Gold Berg and L. J. White (ed.), Lexington, Mass; Lexington Book, 1979. – P. 274-294.
4. Puplava J. Breakdown-Greed, Complexity, Conflicts of Interest and the Moral Hazard [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.usagold.com/gildedopin/puplava/200220125.html>
5. Моисеев С. Регулирование деятельности рейтинговых агентств на национальных рынках // *Вопросы экономики*. – 2009. – № 2. – С. 39-50.
6. Хейсворт Р. Регулирование активности рейтинговых агентств // *Деньги и кредит*. – 2009. – № 7. – С. 40-47.
7. Дедов В. И. Конфликт интересов. – М.: Волтера Клувер, 2004. – 288 с.
8. Веблен Т. Теория праздного класса. – М.: Прогресс, 1984. – 368 с.
9. Виллория–Мендиета М. Политика и этика конфликтов интересов в девяти странах – членах ЕС: сравнительный обзор. – SIGMA (Содействие улучшению в управлении и менеджменте), 2005. – 35 с.
10. Нестик Т. Экономический конфликт в аспекте его нематериальных ресурсов // *Современная конфликтология в контексте культуры мира*. – М.: Эдиториал УРЕС, 2006. – 288 с.
11. Дементьев В. Экономическая власть и институциональная теория // *Вопросы экономики*. – 2004. – № 3 – С. 50-64.
12. Hupkes E., Qvintyn M., Taylor M. Accountability Arrangements for Financial Sector Regulators // *Economic issues*. IBM, 2006. – № 29. – 24 p.

Статья поступила в редакцию 18.07.2011