

## **Институты и экономический рост: некоторые реалии современной России<sup>1</sup>**

Аргументированное обсуждение проблем интенсификации и ограничений экономического роста, наличия признаков завершения переходного периода в экономике России предполагает непредвзятую оценку институционального компонента. Специфика институциональных изменений в условиях переходной экономики такова, что особенности становления того или иного института (институционального соглашения) могут быть поняты и оценены только в контексте всей совокупности институциональных изменений. Вместе с тем ни одно даже фундаментальное исследование не может претендовать на решение такой задачи. Когда термин «институт» используется экономистом, обычно речь идет о конкретных «институциональных соглашениях». Точно так же понятие «институциональные изменения» обычно используется применительно к изменениям в каком-либо конкретном институциональном соглашении, но, как правило, никогда применительно ко всей институциональной структуре<sup>2</sup>. В статье указанная проблема рассматривается на примерах, по мнению авторов, наиболее болезненных институциональных изменений, т.е. критических с точки зрения как текущих, так и долгосрочных задач обеспечения экономического роста.

### **Стабильность и адаптивность институционального окружения**

Экономические институты, стимулирующие экономический рост, возникают, во-первых, когда политические институты предоставляют власть группам, заинтересованным в широко разветвленной системе инфорсmenta прав собственности, во-вторых, когда они предусматривают эффективные ограничители для действий власть предержащих, в-третьих, когда не существует возможностей для извлече-

---

<sup>1</sup> Материал этой статьи частично был опубликован в: *Радыгин А.Д., Энтов Р.М.* Институциональные компоненты экономического роста // Вопросы экономики. 2005. № 11. С. 14–38; *Радыгин А.Д.* Стабильность или стагнация? Долгосрочные институциональные проблемы развития российской экономики // Экономическая политика. 2007. № 1 (5). С. 23–47.

<sup>2</sup> *Lin J.Y., Nugent J.B.* Institutions and Economic Development // Handbook of Development Economics. 1995. Vol. III. Ch. 38. P. 2307.

ния значимой ренты от пребывания у власти<sup>1</sup>. В конце 1990-х — начале 2000-х годов многие говорили о забвении и провале институциональных реформ в России<sup>2</sup>. Разумеется, функциональность, надежность и эффективность созданных к настоящему времени институтов вполне закономерно вызывают острую критику. При этом не учитывается тот факт, что данных институтов в нашей стране просто не было ни в действительности, ни в исторической памяти в отличие от ряда стран Центральной и Восточной Европы<sup>3</sup>. Необходимо также принимать во внимание *эндогенность* как экономических институтов, так и институтов в более широком смысле, которые, по крайней мере частично, детерминированы обществом или его сегментами.

В 1990—2000-е годы Россия переживала период начального формирования новой институциональной структуры экономики. Типичными критериями для измерения прогресса в данной сфере были приватизация, законодательство (объем и качество нового законодательства и правовых институтов), состояние банковского сектора (уровень независимости, деловых навыков и практики размещения кредитных ресурсов, а также уровень надзора и платежной системы), роль правительства (его рыночная ориентация и эффективность управления государственным сектором)<sup>4</sup>. В начале 2000-х годов данный стандартный набор дополнился всевозможными оценками качества корпоративного управления, экономико-правовых факторов развития финансовых рынков и др. Существенным стало повышение интереса к проблемам эффективности судебной системы и инфорсmenta в целом.

По завершении периода первичной и в той или иной мере формальной рецепции традиционных рыночных институтов приоритетной проблемой научных исследований и нормативной практики становится обеспечение *стабильности институционального окружения*. Базовые характеристики стабильности складывающихся хозяйственных отношений, в том числе отношений собственности, рассматриваются в работах О. Уильямсона. Вслед за Л. Дэвисом и Д. Нортон<sup>5</sup> О. Уильямсон предложил различать институциональные соглашения и институциональное окружение<sup>6</sup>. Институциональное окружение характеризуется такими основными компонентами, как общая устойчивость сложившихся структур собственности и правил присвоения на протяжении всего периода осуществления долгосрочных инвестиций, политическая и правовая устойчивость, дееспособность судебной системы, культура контрактов и «обязательств, внушающих доверие» (*credible commitments*). Известный шотландский философ и экономист Дэвид Юм утверждал, что «стабильность владения», «передача собственности посредством согласия» и «исполнение обещаний» являются тремя основными естественными законами (в терминах доктрины естественного права)<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth // Aghion Ph., Durlauf St., eds. Handbook of Economic Growth. North Holland, 2004.

<sup>2</sup> Stiglitz J.E. Globalization and Its Discontents. N.Y.; L., 2002. Ch. 5.

<sup>3</sup> Экономика переходного периода: Очерки экономической политики посткоммунистической России. 1998—2002. М.: Дело, 2003. С. 17—18.

<sup>4</sup> From Plan to Market. World Development Report 1996. The World Bank. Oxford University Press, 1996; EBRD Transition Reports 1995—2004.

<sup>5</sup> North D.C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge, Cambridge University Press, 1990; *Он же*. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. М.: Начала, 1997; *Idem*. Structure and Change in Economic History. N.Y.; Norton, 1981.

<sup>6</sup> Williamson O. The Evolving Science of Organization // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1993. Vol. 149. N 1. P. 36—63.

<sup>7</sup> Hume D. A Treatise of Human Nature. Ed. by Mossner E.C. L., 1969. P. 578. См. также: Фуруботи Э.Г., Рухтер Р. Институты и экономическая теория. СПб., 2005. С. 89—91.

Для переходной экономики благоприятное институциональное окружение играет принципиальную роль. Сложность в том, что в течение относительно долгого периода некоторые социалистические институты объективно сохраняют свое значение (проблема социалистического наследия). Для России 1990-х годов следует также учитывать такие факторы, как политическая нестабильность и слабость власти. В начале 2000-х годов на первый план выходит проблема дееспособности судебной системы, инфорсmenta контрактных прав и прав собственности. Однако политическая стабильность, по ряду оценок, оставалась и остается одной из наиболее актуальных и в 2004—2005 гг.<sup>1</sup> Внеэкономические мотивы тех или иных правоприменительных действий, проявляющиеся в том числе в виде выборочного (казачного) правоприменения, отнюдь не утратили своей значимости при выборе объектов. В определенном смысле (в контексте устойчивости институционального окружения) можно говорить об институциональном кризисе.

При этом выявление политико-правовых условий, формирующих позитивное институциональное окружение, представляет собой достаточно сложную задачу. Б. Уэйнгаст, например, выделяет «фундаментальную политическую дилемму хозяйственной системы», которая с определенными оговорками применима и к современным российским условиям: правительство, достаточно сильное для того, чтобы защитить права собственности, оказывается вместе с тем достаточно сильным и для того, чтобы конфисковать собственность своих граждан<sup>2</sup>.

Указанные выше критерии устойчивости (зрелости), сформулированные применительно к институциональному окружению в целом, могут быть оптимальными и при попытке той или иной этапизации трансформационных процессов. Практически ни один из указанных критериев не позволяет пока говорить о достижении относительной зрелости созданных институтов, однако первый этап институционального развития пройден. Хотя сохраняется немало «белых пятен» в сфере формальных институтов (прежде всего право и государственный инфорсмент), задачи радикальных нововведений уже отошли на второй план. *Ключевой долгосрочной задачей является обеспечение устойчивости созданного институционального окружения.* Другая принципиальная задача — обеспечение *адаптивности созданных институтов*, т.е. по сути задача «точной настройки» в соответствии с меняющимися экономическими реалиями. Экономический рост будет носить лишь кратковременный конъюнктурный характер, не имея адекватного институционального фундамента.

## Переходная система имущественных отношений

Многочисленные проявления неэффективного функционирования имущественных отношений в посткоммунистических странах после массовой приватизации были порождены отнюдь не особым либерализмом реформаторов, а скорее *специфическими проблемами самой переходной экономики.* Речь идет, во-первых, о глубоком расхождении между формальными правами собственности и реальными

<sup>1</sup> Так, на ухудшение политической обстановки в стране как на один из основных факторов общей нестабильности экономики указала половина опрошенных предпринимателей в декабре 2004 г. Проект Ассоциации менеджеров России «Индекс деловой активности» ([www.amr.ru](http://www.amr.ru)).

<sup>2</sup> Weingast B. Constitutions as Governance Structures: the Political Foundations of Secure Markets // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1993. Vol. 149. P. 286—311.

возможностями контроля, об отсутствии серьезных санкций, о неэффективности процедур банкротства, наличии легальных и полуполигальных форм перераспределения собственности в пользу лиц, принимающих политические решения, и др., во-вторых, об историческом восприятии института собственности советского периода, обусловившего неэффективность функционирования имущественных отношений (по сравнению с теоретическими представлениями и основанными на них схемами). Приведем лишь одно эмоционально-психологическое, но весьма точное, на наш взгляд, замечание: «В России вся собственность выросла из “выпросил”, или “подарил”, или кого-нибудь “обобрал”. Труд в собственности очень мало. И от этого она некрепка и не уважается»<sup>1</sup>.

При этом ни один из наиболее известных в исторической ретроспективе подходов в сфере собственности не располагает идеальным инструментарием при решении задач стимулирования экономического роста. Радикализм и социально-политическая направленность марксистского подхода в сфере собственности сочетаются с отсутствием инструментов микроэкономического регулирования. Конъюнктурно-экономическая направленность функционализма (различные схемы собственности работников и т.п.) является его же основным ограничением, тем более применительно к условиям переходной экономики. Этико-экономические концепции собственности, ограниченные религиозно-духовными аспектами, имеют наибольшую идеологическую ценность для мотивировки тех или иных системных преобразований, однако их прикладные рецепты весьма далеки от реалий хозяйственной жизни. Неинституционализм (теория прав собственности) в его «пигувианском» или «коузианском» вариантах регулирования предполагает воздействие на экономический рост через нормы и правила поведения хозяйствующих субъектов, спецификацию и дифференциацию прав собственности, уменьшение трансакционных издержек, минимизацию отвлечения ресурсов на процессы стабилизации экономической системы, эффективное распределение ресурсов. Вместе с тем в этом состоят и ограничения данного подхода при решении задач стимулирования экономического роста — отсутствие макроэкономических механизмов регулирования, необходимость первоначальных институтов и процедур, правовая направленность.

Тем не менее некоторые источники неэффективности системы имущественных отношений в переходной экономике могут быть выявлены, если обратиться как к теории прав собственности С. Гроссмана, О. Харта, Дж. Мура<sup>2</sup>, так и к новой институциональной теории (Д. Норт, О. Уильямсон и др.). В соответствии с традиционной неоклассической теорией (а также новой институциональной теорией) изменения в структуре имущественных отношений обычно носят эволюционный характер и постепенно осуществляются спонтанным путем. Х. Демсиц в статье «К теории прав собственности» считает, что «формирование прав собственности можно наилучшим образом понять в том случае, если рассмотреть их связь с появлением новых различных благоприятных или вредоносных эффектов»<sup>3</sup>. Действительно, резкие изменения относительных цен, прежде всего цен на природ-

<sup>1</sup> Розанов В. Уединенное. Т. 2. М.: Правда, 1990.

<sup>2</sup> Grossman S., Hart O. The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration // Journal of Political Economy. 1986. Vol. 94. P. 691–719; Hart O., Moore J. Property Rights and the Nature of Firm // Journal of Political Economy. 1990. Vol. 98. P. 1119–1158; Hart O. Firms, Contracts, and Financial Structure. Clarendon Press. Oxford, 1995. Более подробно о данных моделях см. также: Радугин А., Энтов Р. Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. М.: ИЭПП, 1999. Гл. 1.

<sup>3</sup> Demsetz H. Towards a Theory of Property Rights // American Economic Review. 1967. Vol. 57. P. 350.

ные ресурсы, неизбежно порождают ряд «внешних эффектов» (externalities). В ходе последующих операций, связанных с куплей-продажей корпоративной собственности и личного имущества, удается добиться такого изменения структуры собственности, которое обеспечивает «интернализацию» проблем, ранее обнаруживавшихся во «внешних эффектах». Переход к новой структуре собственности обеспечивает более эффективную аллокацию ресурсов.

Вполне понятно, что при таких изменениях институциональное окружение должно предусматривать достаточно четкие «правила относительно изменения правил», по крайней мере, для предвидимых изменений. Вместе с тем сложившееся институциональное окружение должно включать хозяйственные механизмы (в обычных условиях прежде всего рыночные), способные осуществить такие изменения.

Теоретические модели С. Гроссмана, О. Харта, Дж. Мура согласуются с указанным подходом. Конечные права контроля не могут быть зафиксированы в контракте и превратиться в обычные контрактные права. В некоторых случаях (например, специфические инвестиции в накопление человеческого капитала) это может приводить к тому, что при заданной структуре собственности оптимальное равновесие просто не может быть достигнуто в результате свободной игры конкурентных сил на рынке готовой продукции.

Хорошо известны ограничения, в рамках которых можно рассчитывать на действие рыночных сил, описываемых теоремой Коуза<sup>1</sup>. Тем не менее ее выводы сохраняют особую привлекательность для многих экономистов. Ряд экспертов, вырабатывавших рекомендации по вопросам приватизации в странах Восточной Европы, исходили из логики, согласно которой вопрос о том, кто непосредственно окажется частным владельцем приватизируемого имущества, не столь важен. Цепь рыночных сделок, повышающих стоимость приватизируемых активов, в конечном счете сможет обеспечить наиболее эффективное их использование<sup>2</sup>.

Отражение подобных взглядов можно найти и у представителей новой институциональной теории. Так, Дж. Найт и Д. Норт утверждают: «В краткосрочном плане менеджеры предприятий, ранее принадлежавших государству, могут стремиться к выбору таких схем распределения прав собственности, которые обеспечивают им большие выгоды, даже если такие схемы оказываются неэффективными по критерию Парето. В долгосрочном плане, однако, если они станут упорствовать, пытаясь сохранить неэффективное (по Парето) распределение прав собственности, давление конкурентных процессов приведет к тому, что их сменят участники, использующие более эффективное распределение прав собственности»<sup>3</sup>. В российской науке точку зрения, согласно которой действие рыночных сил, описываемых теоремой Коуза, в конечном счете обеспечит благотворные последствия приватизации, поддерживают многие исследователи.

Как показал Х. Демсиц в указанной выше работе, наличие четко определенных прав частной собственности является одним из необходимых предварительных условий эффективного функционирования рыночных отношений. Исходя из дан-

---

<sup>1</sup> *Coase R.H.* The Problem of Social Costs // *Journal of Law and Economics*. 1960. Vol. 3. N 1. P. 1—44; *Коуз Р.* Фирма, рынок и право. М.: Дело, 1993.

<sup>2</sup> *Rapaczynski A.* The Roles of the State and the Market in the Establishing Property Rights // *Journal of Economic Perspectives*. 1996. P. 87—103.

<sup>3</sup> *Knight J., North D.* Explaining the Complexity of Institutional Change. The Political Economy of Property Rights. Institutional Change and Credibility in the Reform of Centrally Planned Economics. Ed. by D. Weimer. Cambridge University Press, 1997. P. 349—354.

ного тезиса следует предположить, что *результаты действия рыночных сил в начальный период формирования частной собственности могут существенно отличаться от результатов, описываемых теоремой Коуза.*

Нетрудно видеть, например, что, когда система отношений, характеризующих «институциональную упорядоченность», не обеспечивает функционирование обязательств, внушающих доверие, а также более или менее действенный инфорсмент контрактных прав и прав собственности, ссылки на теорему Коуза напоминают скорее благие пожелания, чем прогнозы, основанные на сколько-нибудь строгой логике суждений. Заметим, что неисполнение обязательств может распространяться в полной мере и на компенсационные платежи (side payments), которые играют столь важную роль в теоретических моделях Коуза, описывающих эффективное перераспределение прав собственности. В большинстве стран с переходной экономикой, в том числе и в России, отсутствие хозяйственных механизмов, которые могли бы обеспечить надежный инфорсмент контрактных прав и прав собственности после проведения массовой приватизации, а вместе с тем внушать доверие к обязательствам, конечно, серьезно ограничивало действие «коузианских процессов» — рыночных процессов реаллокации ресурсов и формирования новых, более эффективных структур собственности. Вместе с тем при анализе переходной экономики нельзя сбрасывать со счетов возможные рыночные процессы («рынки Коуза»), которые в соответствии с логикой Коуза обеспечивают интернализацию рыночных экстерналий.

## **Защита прав собственности**

К началу 2000-х годов хроническая для современной России *проблема защиты прав собственности в целом вышла, по-видимому, на качественно новый уровень.* В качестве примера можно привести сделку с акциями компании «Юганскнефтегаз» (декабрь 2004 — январь 2005 г.). Основная проблема в данном случае заключается, на наш взгляд, не в незаконности продажи. Собственно продажа была осуществлена скорее всего на формально законных основаниях, но, как ни парадоксально, именно это создает основные риски бизнеса с точки зрения защиты прав собственности в России.

Весьма характерны в связи с этим и некоторые изменения российского хозяйственного законодательства, внесенные в 2005 г. Позитивный эффект от ограничения активности ФНС в сфере налоговых проверок (это единственная новация, потенциально благоприятная для бизнеса) или от запоздавшей инициативы о сокращении срока давности по приватизационным сделкам может быть многократно «снижен» новыми мерами, ужесточающими условия ведения бизнеса и усиливающими государственное вмешательство в частный сектор (контроль трансфертного ценообразования при отсутствии четких критериев, новые конфискационные нормы в Уголовном кодексе, допуск к аукционам на право разработки месторождений и др.). В этом, видимо, отдают себе отчет наиболее либеральные представители власти<sup>1</sup>.

В целом наметился *качественный сдвиг в хозяйственном законодательстве.* Для конца 1990-х — начала 2000-х годов была характерна ситуация, когда на фоне

<sup>1</sup> Выступая в феврале 2005 г. в Совете Федерации, глава Минэкономразвития РФ Г. Греф признал, что не стоит ожидать ни смягчения налогового режима (прежде всего налоговой амнистии), ни отказа от ревизии приватизационных сделок.

относительно развитого хозяйственного законодательства наиболее критической сферой оставалось правоприменение (инфорсмент). Затем режим взаимоотношений государства и частного бизнеса заметно ужесточился, а в рамках хозяйственного законодательства (и его интерпретаций) существенно возросла неопределенность последствий решений для бизнеса с точки зрения ответных действий государства. Поэтому ревизия законодательства РФ для удаления двойственных толкований в сфере прав частной собственности, неприемлемость восстановления карательных норм, изъятых уже в посткоммунистический период, отказ от подмены цивилизованного правоприменения силовыми решениями — единственный нетупиковый путь для развития бизнеса, характеризующий к тому же конструктивные намерения государственной власти.

## Неопределенность в сфере прав собственности

Фактором психологического давления на крупный бизнес остается неопределенность в вопросе *пересмотра итогов приватизации*. Практически все высшие чиновники хотя бы раз заявляли о неприемлемости подобного шага. Однако ни одно из конструктивных предложений (публичное политическое решение о моратории на пересмотр итогов приватизации в целом, снижение сроков давности, дифференциация возможных подходов к пересмотру сделок в зависимости от наличия уголовной составляющей, принятие детальных правил национализации и т.п.), выдвинутых в начале 2000-х годов, так и не было принято.

Показательным является вопрос о сроках давности по приватизационным сделкам. 24 марта 2005 г. на встрече с представителями российского бизнеса Президент РФ согласился с идеей сокращения сроков давности по приватизационным сделкам. Тем не менее проект закона, подготовленный в Администрации Президента РФ, в случае его принятия может лишь ухудшить ситуацию. С одной стороны, срок исковой давности снижается с 10 до 3 лет для *всех* ничтожных сделок, включая приватизационные. Такое решение можно рассматривать как серьезный позитивный шаг лишь формально, поскольку для возврата приватизированной собственности государству эффективно используются другие инструменты — вне норм законодательства о компаниях, банкротстве, национализации и др. С другой стороны, увеличивается срок давности с 1 до 3 лет для оспоримых сделок, по которым срок давности исчисляется с момента, когда истец узнал или должен был узнать об иных обстоятельствах, являющихся основанием для признания сделки недействительной. Перевод практически любой приватизационной сделки из категории «ничтожная» в категорию «оспоримая», а затем и «недействительная» технически осуществить несложно. Одновременно возможность пересмотра приватизационных сделок растягивается практически до бесконечности (справедливости ради следует отметить, что такая возможность имела и ранее, хотя и с меньшим сроком — один год для оспаривания).

Широкую дискуссию вызвал доклад Счетной палаты РФ «Анализ процессов приватизации государственной собственности в Российской Федерации за период 1993—2003 гг.», подготовленный в 2004 г.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Анализ процессов приватизации государственной собственности в Российской Федерации за период 1993—2003 гг. 2-е изд. М.: Олита, 2005.

Большую часть недостатков российской приватизации авторы доклада связывают с пробелами в законодательстве. Политический контекст, проблема системной коррупции и использования пресловутого «административного ресурса» в процессе приватизации должного отражения, на наш взгляд, не получили<sup>1</sup>. Тем не менее вывод Счетной палаты, обращенный в будущее, бесспорен: анализ недостатков прежних этапов наиболее полезен для предотвращения ошибок при приватизации недр, земли, энергетики, железных дорог<sup>2</sup>.

Как показывает практика начала 2000-х годов, прикладной спрос на негативную оценку итогов приватизации существует, однако, по нашему мнению, перечень предприятий, упоминаемых в докладе Счетной палаты, еще не является поводом для утверждения о наличии конкретных и скорых кандидатов на деприватизацию. Очевидно, в отношении крупного бизнеса речь может идти о «точечных» акциях, где имеют значение лишь три критерия: уровень «государственности»/«космополитичности» существующих владельцев, их политическая благонадежность и интерес к объекту со стороны кандидатов в «новые олигархи».

В конечном счете *все более очевидным становится публичный политический моторий на пересмотр итогов приватизации*. И должен он распространяться на все приватизационные сделки, за исключением тех, в которых явно были нарушены действовавшие в тот момент законодательные акты (как признак в том числе коррупции и уголовного преступления). Перечень последних следует предельно четко определить в специальном нормативно-правовом акте. При объективности правоприменительной практики такое решение стало бы серьезным ограничением попыток псевдолегального перераспределения собственности в крупных масштабах.

## **Правоприменение и культура контрактов, «обязательства, внушающие доверие»**

В последние годы в сфере судебной реформы (по крайней мере, на уровне законодательства) сделано немало, но очевидный кризис *государственного правоприменения* (инфорсmenta) не дает оснований говорить о формировании адекватного институционального окружения даже в долгосрочной перспективе<sup>3</sup>. Проявлениями такого кризиса могут служить и широкий спектр как минимум малообоснованных судебных решений в последние годы по различным корпоративным спорам, и хроническая борьба ведомств за расширение своих контрольных полномочий, и выполнение государственными правоохранительными органами функций частного инфорсmenta на коммерческих началах.

Типичные оценки современного состояния судебной системы (за исключением, пожалуй, мнений официальных представителей судебной власти России) в основном варьируют в диапазоне от «неэффективная и коррумпированная»

<sup>1</sup> Об этом наиболее наглядно свидетельствуют такие данные Счетной палаты: 89% (выявленных ею) нарушений при приватизации были вызваны действиями государственных органов и только 11% — субъектов частного бизнеса.

<sup>2</sup> Интервью председателя Счетной палаты РФ С. Степашина // Российская газета. 2004. 20 дек.

<sup>3</sup> См.: *Радыгин А., Энтов Р.* Инфорсмент прав собственности и контрактных обязательств: теоретические подходы и опыт России // *Экономика переходного периода: Сборник избранных работ.* 1999—2002. М.: Дело, 2003. С. 794—828.



(в системном плане) до «рынок судебных услуг» и «катастрофическое состояние». Об этом говорят и высшие чиновники различных ветвей российской власти. В частности, на системную коррупцию указывал председатель Конституционного суда В. Зорькин (2004 г.), на катастрофически угрожающую ситуацию в судебной системе — представитель Президента РФ в Южном округе Д. Козак (2005 г.), ранее курировавший судебную реформу.

По сути речь идет о некоем воспроизводимом противоречии: с одной стороны, для пресечения правонарушений со всей очевидностью необходима система эффективного инфорсмента, с другой — эффективность инфорсмента объективно подрывается массовостью таких нарушений. Следовательно, дело не только в эффективной судебной реформе, но и в экономических и правовых предпосылках формирования институционального окружения, имеющих непосредственное отношение к «тонкой настройке» уже созданных институтов.

В переходной экономике (равно как и во многих развивающихся) к сказанному, безусловно, надо добавить сложившуюся систему поборов и взяток, часто оказывающих существенное воздействие на решения органов правопорядка. В итоге именно в переходной экономике может складываться парадоксальная ситуация: взятки в судебной сфере, выступающие в роли «побочных платежей», в некоторых случаях способствуют реализации прав собственности. Тем не менее при несовершенном законодательстве и судопроизводстве подобные платежи могут склонять и к решениям, приводящим к нарушению этих прав. При этом *проблема коррупции носит очевидный системный характер*, косвенным признаком чего (помимо абсолютных оценок) можно считать формирование своеобразной табели о рангах, основанной на сопоставимости доходов на государственной службе и в частном секторе. Ротация соответственно осуществляется с учетом ренты, извлекаемой на государственной должности.

Одно из главных препятствий на пути развития рыночных отношений в России — отсутствие имплицитных («самоисполняемых») контрактов и неформальных норм поведения, предполагающих доверие партнеров друг к другу. Еще в конце XIX в. А. Маршалл писал: «Нормальное совершение многих сделок в розничной и оптовой торговле, на фондовой и хлопковой биржах основывается на принятом допущении, что устные контракты, заключенные без свидетелей, честно выполняются; но в странах, где такое допущение не имеет силы, некоторые аспекты западного учения о нормальной стоимости вовсе не применимы»<sup>1</sup>. Со всей очевидностью данное обстоятельство приводит к излишнему правовому формализму и зарегулированности.

В связи с этим следует отметить весьма значимую проблему *«формализма» судебной системы*. С. Джанков, Р. Ла Порта, Ф. Лопес-де-Силанес и А. Шлайфер в сотрудничестве с международной ассоциацией *Lex Mundi* в начале 2000-х годов провели сравнительное исследование правовых систем более чем в ста странах<sup>2</sup>. Особый интерес авторов вызывали степень формализации судебных процедур, развитие «правового формализма». Выяснилось, что в наиболее развитых странах чаще можно наблюдать упрощенные процедуры, которые оказываются достаточными для того, чтобы обеспечить более быстрое и полное решение рассматриваемых судом конфликтов. Используя систему статистических показателей (степень

<sup>1</sup> Маршалл А. Принципы политической экономии. Вып. 1. М.: Прогресс, 1983. С. 91.

<sup>2</sup> Djankov S., La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A. Courts: the Lex Mundi Project // NBER Working Paper. 2002. N 8890. Cambridge, Mass.

профессионализма участников процедуры, необходимость подачи в суд иска в письменной форме, приглашения свидетелей и т.п.), авторы конструируют индекс, принимающий значения от нуля до семи, который может служить количественной характеристикой «правового формализма». При рассмотрении дел о взыскании платежей, связанных с использованием непокрытого чека, значение данного индекса для Англии составляло 2,58, для США — 2,62, тогда как для постсоциалистических стран медианное значение индекса было равно 3,99 (для России — 3,39, для Украины — 3,66).

Чрезмерная формализация правовых процедур негативно сказывается на эффективности инфорсmenta контрактных прав. В регрессиях, характеризующих факторы, от которых зависит действенность такого инфорсmenta, влияние «индекса формализма» неизменно оказывалось отрицательным и статистически существенным на однопроцентном уровне. Индекс, характеризующий качество инфорсmenta контрактных обязательств, в постсоциалистических странах оказывается самым низким из всех рассматриваемых групп (медианное значение 5,0), тогда как в странах со «скандинавским» типом правовой системы его значение составляло 8,25, а в странах с англосаксонским законодательством — 7,09<sup>1</sup>. Индекс доверия к судебной системе в постсоциалистических странах оказывается ниже, чем во всех остальных рассматриваемых группах.

Экономическая теория прав собственности позволяет выделить лишь некоторые фундаментальные (базовые) отношения присвоения. Между тем роль тех или иных хозяйственных институтов в огромной степени зависит от распространенных в данном обществе *традиций и неформальных норм поведения*. В свое время еще Дж.Ст. Миль отмечал, что распределение продукта, равно как и систему экономических отношений, проявляющуюся в формах и методах распределения, можно считать результатом действия двух групп факторов — конкуренции и традиции («обычая»), причем экономисты обычно склонны уделять внимание лишь первой группе факторов<sup>2</sup>.

Современный подход к анализу прав собственности предполагает экономику, в которой существует не только хорошо отлаженная структура контрактных соглашений, оформляющих результаты рыночных сделок, но и воспитанная многими десятилетиями, если не столетиями, «культура контракта», опирающаяся на некую постепенно сложившуюся систему норм. Само понятие нормы в подобном контексте удачно определяет один из наиболее известных экспертов в области правовой экономики — Р. Познер. С его точки зрения, речь идет о правиле, которое провозглашается какой-либо официальной организацией, например судом или законодательной властью, и не проводится в жизнь с помощью угрозы санкций, предусматриваемых законом, но которое тем не менее постоянно соблюдается<sup>3</sup>.

Большинство теоретических моделей и эмпирических наблюдений приводят к выводу, что во многих случаях инфорсмент хозяйственных прав удается обеспечить благодаря взаимной заинтересованности участников хозяйственного процесса. Лишь в исключительных случаях они апеллируют непосредственно к судебной

<sup>1</sup> Ibid. P. 58. Исследователи приходят к аналогичным выводам, сравнивая степени законодательной защиты контрактных прав кредитора в различных странах.

<sup>2</sup> *Mill J.St.* Principles of Political Economy. Ed. by W. Ashley. N.Y.: A. M. Keller Publishers, 1965 [1848]. Book II.

<sup>3</sup> *Posner R.* Social Norms and the Law: an Economic Approach // *American Economic Review*. 1997. Vol. 87.

правовым органам, что связано прежде всего с высокими затратами защиты исков в суде. В качестве наиболее эффективного «регулятора» отношений между фирмами указываются, как правило, *спонтанные процессы самоорганизации*, обеспечивающие постепенное совершенствование контрактных отношений между участниками хозяйственного процесса.

Эффективное функционирование механизмов инфорсmenta контрактных прав и прав собственности предполагает, что участники хозяйственного процесса уверены в их надежности и устойчивости. Ключевой категорией, описывающей подобную ситуацию, Д. Норт считает «обязательство, вызывающее доверие» (*credible commitment*)<sup>1</sup>. Как большинство характеристик такого рода, оно представляет собой не формально отточенное понятие, а скорее некоторую значимую метафору; поэтому напрасно было бы искать особенно четкие определения такого обязательства. Комментируя эту концепцию Д. Норта, один из известных представителей новой институциональной теории — Г. Лайбекэп полагает, что в узком смысле слова такое обязательство характеризует инфорсмент контрактных прав в коммерческих сделках. В широком смысле оно подразумевает ограничение произвольных действий со стороны государства, обеспечивающее необходимую надежность прав собственности для долгосрочных инвестиций<sup>2</sup>. О существовании обязательств, внушающих доверие, по мнению Д. Норта, можно судить по достаточно низкому уровню транзакционных издержек на рынке капитала и на других рынках.

Новая институциональная теория исходит из того, что на протяжении предшествующей истории хозяйственные отношения лишь в редких случаях могли обеспечить появление обязательств, внушающих доверие. Да и в настоящее время сфера распространения подобных обязательств не всегда достаточно широка. *Такие обязательства могут утвердиться лишь в течение продолжительного периода.*

Особенно существенным представляется в связи с этим следующее соображение. Вопреки мнению многих экономистов, в том числе ряда западных экспертов, помогавших разработке хозяйственных реформ в странах Центральной и Юго-Восточной Европы, формирование поведенческих стандартов, которые обеспечивают функционирование обязательств, внушающих доверие, не следует и не может автоматически следовать за общей либерализацией хозяйственной жизни.

Острота проблемы эффективных неформальных институтов только сегодня стала очевидной для российской переходной экономики. Отметим те *институциональные элементы, которые лежат на грани формальных и неформальных институтов*. Роль последних, т.е. легальных (не относящихся к криминальным) негосударственных форм, обслуживающих интересы относительно широкого круга экономических агентов, становится особенно значимой именно в условиях неустойчивого институционального окружения (включая слабые или неоптимально функционирующие государственные формы).

---

<sup>1</sup> North D. Institutions and Credible Commitment // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1993. Vol. 149. P. 11–23.

<sup>2</sup> Libecap G. Comments // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1993. Vol. 149. N 1. P. 29–35. Более подробный анализ связей между «обязательствами, вызывающими доверие» и правами частной собственности содержится в работе, специально посвященной природе обязательств, складывающихся в условиях переходной экономики: Diermeier D., Ericson J., Frye T., Lewis S. Credible Commitment and Property Rights: The Role of Strategic Interaction Between Political and Economics Actors // The Political Economy of Property Rights. Institutional Change and Credibility in the Reform of Centrally Planned Economies. Ed. by D. Weimer. Cambridge University Press, 1997. P. 20–42.

Прежде всего это институт саморегулирования. Становление системы саморегулируемых организаций (СРО) в России как принципиальное и недостающее звено цельной системы инфорсmenta искусственно ограничивается государственной властью. Об этом свидетельствуют затянувшееся непринятие закона «О саморегулируемых организациях», отношение государственной судебной системы к негосударственным формам разрешения споров, отношение государственных ведомств к тем СРО, которые претендуют на независимость в интересах своих членов, и др. Вместе с тем формирование, к примеру, эффективной двухуровневой системы инфорсmenta (третейские суды саморегулируемых организаций и государственная судебная система) означает и частичную «разгрузку» судебной системы. Но даже исследователи либерального толка к институту саморегулирования относятся неоднозначно. Весьма распространенной является точка зрения, которая априори (для современных российских условий) предполагает функционирование любой саморегулируемой организации как функционального придатка «профильного» государственного ведомства.

Одновременно в 2003—2005 гг. предельно четко проявились *реальные возможности бизнес-сообщества отстаивать свои интересы перед государством*. С одной стороны, наблюдается почти единодушная толерантность (безусловно, сугубо демонстративная) крупного российского бизнеса к разнообразным новациям государства, например изъятие «актов доброй воли» в отношении налогового бремени (в 2003 г. — декларирование рядом нефтяных компаний полного отказа от любых схем минимизации налогов, в 2004 г. — «добровольное» 5%-е снижение ЛУКОЙЛом цен на бензин и т.п.). Крайне модными стали рассуждения на тему «корпоративной социальной ответственности», смысл которой для коммерческой организации, исправно платящей установленные законом налоги, весьма неясен.

С другой стороны, объединения предпринимателей (РСПП, «Опора России», «Деловая Россия» и др.), фактически принявшие «правила игры», предложенные властью в 2003—2005 гг., выступают в роли просителей, а не самостоятельной политической силы. Наиболее цивилизованным вариантом могла бы стать политическая партия, выражающая интересы независимой российской буржуазии (причем не только крупной), однако вероятность ее появления в настоящее время мала. Есть ли в современной России действительно независимый от власти бизнес и каковы возможности появления политической партии, не имеющей бутафорского оттенка? Существующие объединения предпринимателей на эту роль, по всей вероятности, не годятся.

## Корпоративное управление

Утверждение о позитивных макро- (экономический рост) и микро- (инвестиции и капитализация) экономических эффектах прозрачной и сбалансированной модели корпоративного управления к настоящему времени стало практически аксиоматичным. Национальные особенности (страновые модели) имеют значение, однако суть от этого не меняется. Эффективная модель корпоративного управления является одним из основных институциональных компонентов экономического роста. Для России, как и для других переходных экономик, характерной является определенная эволюция объективных экономико-правовых особенностей и восприятия данного института различными заинтересованными субъекта-

ми, что нашло отражение в обширной литературе по данной тематике в России и за рубежом.

*Иностранные институциональные инвесторы* в России 1990-х годов (как институциональные инвесторы в США 1980-х годов) являлись по сути единственным источником генерации интереса к данной тематике. В начале 2000-х годов они со всей очевидностью уступили пальму первенства крупнейшим российским компаниям (прошедшим в свое время приватизацию или вновь созданным), однако именно их активность в прошлом десятилетии способствовала появлению весьма разветвленной инфраструктуры в области корпоративного управления: подразделения в международных финансовых и иных организациях, рейтинговые агентства, ассоциации по защите прав инвесторов и т.д. Несмотря на определенный спад в сфере корпоративных инициатив со стороны российского бизнеса в 2004—2005 гг., данная инфраструктура уже живет самостоятельной жизнью, «подпитываемая» многочисленные исследовательские центры, юридические и консалтинговые компании.

Для *органов государственной власти* характерным является либо косвенное торможение положительных изменений на уровне компаний («негативные сигналы» для инвестиционного климата в целом, типичные для середины 2000-х годов), либо хроническое отставание при решении назревших проблем непосредственно в сфере корпоративного управления (в качестве примера можно привести практически все поправки в Закон «Об акционерных обществах», арбитражно-процессуальные новации и др.). Опыт 2000-х годов продемонстрировал также весьма высокую зависимость активности государства в данной сфере от интересов конкретных лиц. При этом тематика корпоративного управления сохраняет свое значение как один из весьма ограниченного числа способов демонстрации активности правительства в сфере институциональных реформ.

Определенная эволюция характерна для *специальных (академических) исследований* в данной сфере. Первые работы по корпоративному управлению в странах с переходной экономикой закономерно стали выходить по мере завершения наиболее масштабных приватизационных программ. Речь шла в основном о корпоративном управлении как существенном, но в то же время не ключевом компоненте реформы предприятий, причем преимущественно в общеобразовательном ключе. В конце 90-х — начале 2000-х годов акценты несколько сместились: под действием целого ряда факторов эта тематика оказывается в списке приоритетных задач дальнейших реформ в переходной экономике. Одновременно приходит осознание, что национальные модели, так или иначе формирующиеся в различных странах (причем не только переходных), весьма далеки от совершенства даже в том случае, если приватизационные модели в свое время подавались как эталонные.

К середине 2000-х годов от общих постановочных задач дискуссия постепенно переходит в сферу либо идентификации наиболее одиозных «провалов», либо решения конкретных проблем. Появилось значительное число исследований эмпирического характера, изучающих практику внедрения норм и стандартов корпоративного управления, взаимосвязи корпоративного управления и тех или иных преобразований на уровне предприятий. Вместе с тем круг проблем, описываемых в терминах корпоративного управления, остается по-прежнему гипертрофированно широким. Более того, в последние годы вышел целый ряд монографий и статей, включающих в свое название термин «корпоративное управление», но не имеющих к этому вопросу никакого отношения. Часто понятие «корпоративное управление» подменяется тематикой корпоративного менеджмента, корпоратив-

ного права или реструктуризации компаний, в том числе в отдельных отраслях экономики. Напротив, целый ряд весьма актуальных, но сугубо специальных вопросов во многом остается за рамками академических исследований.

Подлинный сдвиг произошел лишь в начале 2000-х годов, когда к вопросам корпоративного управления начали проявлять интерес *крупнейшие российские компании* (корпоративные группы). Продолжающиеся процессы концентрации акционерного капитала, объединения предприятий и реорганизации уже созданных бизнес-групп (холдингов), внутри- и межотраслевая экспансия, обеспечение доступа к действительно внешним источникам финансирования за рубежом стали главными тенденциями институционального развития корпоративного сектора России в 2000-х годах.

В этот период целый ряд крупных компаний (ЮКОС, ЛУКОЙЛ, Вимм-Биль-Данн, АФК «Система», АО «Норильский никель», «Магнитогорский металлургический комбинат», СУАЛ) раскрыли информацию о своих бенефициарных собственниках. Возросло число независимых директоров в советах российских компаний, в которые вошли представители зарубежных деловых кругов. ЮКОС стала первой российской компанией, в Совете директоров которой независимые директора составили большинство, а ОАО «Объединенные машиностроительные заводы» — первой российской компанией, в Совете директоров которой большинство составили независимые директора-иностранцы. Некоторые российские компании выплатили значительные дивиденды своим акционерам (хотя типичные в 2002—2005 гг. для некоторых компаний миллиардные дивиденды никак не связаны с улучшением корпоративной практики). ЛУКОЙЛ стал первой российской компанией, опубликовавшей положение о своей дивидендной политике, «Норильский никель» первым публично раскрыл размер вознаграждения каждого члена Совета директоров, РАО «ЕЭС» внедрило правила сделок с акциями компании, участниками которых являются ее высшие менеджеры и члены Совета директоров<sup>1</sup>.

Практика внесла существенный нюанс и в систему принятия решений. Так, в 1990-х — начале 2000-х годов ключевые решения принимались по *«партнерскому»* принципу — исключительно в кругу фактических партнеров, полностью контролирующих бизнес-группы. Появление в некоторых крупнейших компаниях действительно внешних акционеров (аутсайдеров), как правило иностранных, с пакетом акций от 3—4% создает объективные условия для формирования иного механизма принятия стратегических решений — действительно *корпоративного*, поскольку соответствующие решения должны приниматься с учетом их мнения. Очевидно при этом, что появление таких аутсайдеров в группе инициируется самими партнерами, а не является следствием массовой приватизации или промежуточным результатом корпоративного захвата. В определенном смысле можно говорить о *появлении нового типа аутсайдеров в системе российского корпоративного управления*. В более широкой постановке речь идет о наметившейся в ряде крупнейших частных компаний (групп) *тенденции к переходу от «олигархических» к «публичным» корпоративным принципам*. В этой ситуации можно было бы прогнозировать дальнейший рост реального спроса на новации в сфере корпоративного управления, однако *восприятие компаниями таких новаций имеет объективные ограничения*.

---

<sup>1</sup> См., например: Голикова В., Бурмистрова М. Обзор тенденций в области корпоративного управления в России // Материалы круглого стола «Корпоративное управление в России» (ОЭСР). М., 2003. 2—3 окт.

Во-первых, формирующаяся структура крупнейших корпоративных групп (в том числе степень их прозрачности) и поставленные в рамках программ реструктуризации цели в значительной степени обусловлены конкретным этапом развития предприятия (группы предприятий). При этом развитие стандартов корпоративного управления прямо связано с представлениями владельцев о той или иной реорганизационной и долгосрочной стратегии компаний.

Во-вторых, очевиден количественный разрыв между компаниями — «адептами» новаций корпоративного управления и теми, кто слабо представляет себе данную тематику. В начале 2000-х годов, как показывают различные опросы, подавляющее большинство (80—90%) «рядовых» российских компаний имели весьма отдаленное представление о преимуществах и принципах (стандартах) эффективного корпоративного управления. Затем уровень информированности заметно повысился, однако готовность к новациям остается почти неизменной. Этот уровень в крупных и крупнейших компаниях был изначально существенно более высоким, однако внутри группы имеется значительный разрыв по степени готовности к фактическим новациям. Как показывают ежегодные (2002—2005 гг.) исследования уровня информационной прозрачности крупнейших российских компаний, проводимые агентством *Standard & Poor's*, среди лидеров доминируют компании, которые, во-первых, создавались «с нуля» (вне приватизации) и, во-вторых, относятся к узкой группе компаний, публично привлекающих средства на международном финансовом рынке и, как правило, имеющих листинг в США.

В-третьих, указанный прогресс сам по себе носит весьма формальный характер (создание формального имиджа, часто далекого от реальной практики). Позитивные изменения пока связаны прежде всего с количественным аспектом — с расширением объемов раскрываемой информации, числом независимых директоров и комитетов в совете директоров и т.п. (в частности, под давлением новых требований и рекомендаций ФСФР к листингу 2004 г.). Качественные же аспекты (минимизация рисков нарушения прав миноритариев, оптимизация органов управления, дивидендная политика, внутренний контроль, бенефициарные собственности и др.) затронуты мало. В определенной степени это связано с большей ориентацией многих российских компаний на поиск заемного капитала, чем на недолговое акционерное финансирование<sup>1</sup>.

Согласно современным теоретическим подходам, степень рыночного развития определяется в том числе и тем, какую часть информации рынок может получить с помощью децентрализованных механизмов<sup>2</sup>. Чем больше развит рынок, тем больше объем информации, которую сообщает о себе фирма в регулярном режиме, и тем надежнее эта информация. Хотя российское корпоративное законодательство при наличии целого ряда серьезных пробелов можно оценивать как вполне развитое, но только правовых новаций отнюдь недостаточно для повышения уровня корпоративного управления. Не меньшее значение имеют внутрикорпоративные инициативы и корпоративная культура. Если достижения в области корпоративной культуры являются продуктом длительного исторического развития, то конкретные инициативы на уровне компании должны иметь под собой объективные условия.

<sup>1</sup> См.: *Башун В., Горбовцов С.* В ожидании спроса // Эксперт. 2005. № 12. С. 52; проект «Национальный рейтинг корпоративного управления» консорциума «РИД-Эксперт РА» ([www.rid.ru](http://www.rid.ru), [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru)).

<sup>2</sup> *Acemoglu D., Zilibotti F.* Information Accumulation in Development // *Journal of Economic Growth*. 1999. Vol. 4. Issue 1. March. P. 5ff.

Наконец, существует явная зависимость прогресса в области корпоративного управления от общего состояния дел в сфере защиты прав собственности или, более узко, от сигналов, исходящих от государственной власти. Последний фактор наиболее очевиден, если принять во внимание определенное «замораживание» дальнейших корпоративных инициатив крупнейших компаний в середине 2000-х годов. Политические факторы повлияли в первую очередь на развитие *качественных новаций* (прозрачность структуры собственности, бенефициарные владельцы, финансовая открытость и др.). Вместе с тем следует указать и на ряд объективных моментов: завершение создания адекватной (в свете представлений каждой конкретной компании) инфраструктуры, обеспечивающей корпоративный имидж (кодексы, внутренние регламенты, квоты для независимых директоров, комитеты, корпоративные секретары и т.д.). Соответственно дальнейшие *новации инфраструктурного типа* объективно могут носить лишь косметический характер. Определенный «инерционный» спрос на новации в настоящее время может быть предъявлен прежде всего от относительно узкого круга компаний «второго эшелона», которые готовы к выходу на финансовый рынок.

## Финансовые рынки и экономический рост

Особого внимания в контексте рыночных механизмов, «встроенных» в современную систему корпоративного управления, заслуживает так называемая *специфика начальных стадий развития*. Кроме одобрительных мнений по поводу роли финансовых рынков стали появляться и скептические высказывания. Дело в том, что теоретические схемы, согласно которым финансовые рынки должны способствовать переходу к более эффективной аллокации ресурсов, не всегда согласовывались с многочисленными фактами вывода средств за пределы корпорации, экспроприации мелких акционеров и вкладчиков, «клептократического поведения» высших руководителей компании и чиновников, коррупции и «кумовского» капитализма (*crony capitalism*)<sup>1</sup>.

Главная проблема финансовой сферы в условиях переходной экономики заключается в *неполноте финансовых рынков*. В России рынок корпоративных облигаций начал делать первые шаги лишь в начале 2000-х годов. Рынок производных финансовых инструментов после кризиса 1998 г. либо деградирует, либо вовсе отсутствует. Это прямое следствие недостаточно четко прописанных прав собственности в сфере имущественных отношений и в большинстве своем декларативных мер по защите инвесторов.

Как отмечают К. Пистор, М. Рейзэр и С. Гельфер, многие государства, ранее входившие в Советский Союз, сегодня могут похвастаться замечательной защитой прав инвестора. На бумаге, если верить документам, эти права защищены лучше, чем в некоторых странах, характеризующихся наиболее высоким уровнем развития, например во Франции или в Германии. Маловероятно, однако, что

<sup>1</sup> Johnson S., Boone P., Breach A., Friedman E. Corporate Governance in the Asian Financial Crisis // Journal of Financial Economics. 2000. Vol. 58. P. 141—186; Johnson S., Mitton T. Cronyism and Capital Controls: Evidence from Malaysia // Journal of Financial Economics. 2003. Vol. 67. P. 351—382; Claessens S., Djankov S., Klapper L. Resolution of Corporate Distress in East Asia // Journal of Empirical Finance. 2003. Vol. 10. P. 199—216; Klapper L., Love I. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. World Bank, и др.



высокому уровню этих правовых норм в обозримом будущем будет соответствовать столь же высокий уровень развития финансовых рынков<sup>1</sup>.

Э. Берглоф и П. Болтон выдвинули тезис о «великом расколе» (the great divide) в направлениях хозяйственной эволюции постсоциалистических стран и прежде всего в направлениях развития их финансовых систем<sup>2</sup>. Финансовая система Чехии, Венгрии, Польши, Словении и Прибалтийских республик при всех сложностях и проблемах, характеризовавших начальные этапы ее развития, все же представляется авторам более или менее удовлетворительной. В лучшем случае здесь можно обнаружить хотя бы слабые свидетельства положительной связи между финансовым развитием и экономическим ростом. Что же касается России, Украины и некоторых других постсоциалистических государств, то развитие финансовых отношений не создает основу экономического роста. При этом финансовое развитие здесь могло стать даже контрпродуктивным, подрывающим стимулы перестройки устаревших хозяйственных отношений. Не все суждения авторов кажутся достаточно доказательными, однако затрагиваемая проблема достаточно серьезна. Механизмы финансового рынка могут оказывать дисциплинирующее воздействие на поведение участников хозяйственного процесса при условии, что налицо не только макроэкономические предпосылки (ликвидация бюджетных дефицитов, стабилизация цен и др.), но и соответствующие микроэкономические условия: «культура контракта», инфорсмент прав собственности и контрактных прав, формирование финансовых институтов, преследующих долгосрочные цели, обеспечение прозрачности отношений собственности и хозяйственных сделок.

Более основательные расчеты и более академичные формулировки можно найти в работе Дж. Минье<sup>3</sup>. Несмотря на то что в совокупность стран со сравнительно меньшей капитализацией попали и некоторые небольшие страны, располагающие сравнительно развитыми финансовыми рынками (Швеция, Австрия), и страны с огромной численностью населения (Индия, Индонезия), в рамках этой группы, включающей 11 стран, *не удается обнаружить статистически существенной связи между экономическим ростом и развитостью финансовой системы*. Автор справедливо оговаривает: результаты расчетов не могут считаться достаточно надежными, поскольку используется небольшое количество наблюдений.

Из современных теоретических моделей эндогенного роста с финансовыми рынками следует, что государства, экономика которых в наибольшей степени удалена от технологической границы производственных возможностей, особенно остро нуждаются в хозяйственных институтах, которые могли бы облегчить реализацию долгосрочных инвестиционных проектов, опирающихся на заимствование передовых технологий (investment-based institutions)<sup>4</sup>. Такие институты могут способствовать ускоренному преодолению разрыва в темпах роста. В то же время государства, экономика которых приблизилась к технологической границе производственных возможностей, в состоянии повысить темпы своего роста лишь в том

<sup>1</sup> Pistor K., Raiser M., Gelfer S. Law and Finance in Transition Economics // Economics of Transition. July 2000. Vol. 8. N 2. P. 325—368.

<sup>2</sup> Berglof E., Bolton P. The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition // Journal of Economic Perspectives. 2002. Vol. 16. N 1. P. 77—100.

<sup>3</sup> Minier J. Are Small Stock Markets Different? // Journal of Monetary Economics. 2003. Vol. 50. P. 1593—1602. В статье использована новая методика эконометрического исследования — «дерево регрессии» (regression tree). Расчеты по развитым и нарождающимся рынкам проводились отдельно.

<sup>4</sup> Aghion Ph., Howitt P., Mayer-Foylkes D. The Effect of Financial Development on Convergence: Theory and Evidence // The Quarterly Journal of Economics. Vol. CXX. February 2005. P. 173—222.

случае, если будут использовать наиболее гибкие хозяйственные нормы и институты, ориентированные на всемерное поощрение предпринимательской инициативы и поиска в сфере новых технологий (*innovation-based institutions*). К числу последних относятся, в частности, максимально возможная открытость экономики, финансовый аутсорсинг, интенсивное развитие рынка ценных бумаг и венчурного бизнеса.

К сказанному можно добавить следующее соображение. Статистические данные о масштабах ссуд или эмиссий сами по себе, по-видимому, недостаточны для того, чтобы характеризовать подлинную глубину развития финансовых рынков. Некоторые расчеты показывают, что *не размеры рыночной капитализации, а ликвидность рынка ценных бумаг положительно коррелирует с темпами экономического роста*<sup>1</sup>. Между тем фондовым рынкам в переходной экономике, особенно в российской, присущ более низкий уровень ликвидности. Размытость отношений собственности, недостаточная защита прав собственности и контрактных прав, «искривленный» путь кредитных потоков и ненадежность банковских услуг, непрозрачность отчетности, публикуемой корпорациями-заемщиками, — все это *ограничивает ту роль, которую механизмы финансовых рынков могли бы играть в институциональной структуре переходной экономики*.

Экономический рост после кризиса 1998 г., относительная стабильность макроэкономической ситуации в целом позитивно сказались и на состоянии российского рынка ценных бумаг. В то же время не следует, на наш взгляд, *переоценивать среднесрочные перспективы развития рынка*. Прежде всего российский фондовый рынок, как и в предыдущие годы, не способен адекватно выполнять функции перелива инвестиционных ресурсов<sup>2</sup>. Надо также отметить целый ряд диспропорций и особенностей, традиционных для российского рынка: высокую долю нефтегазовых компаний в общей капитализации; высокую концентрацию рынка (фактическое доминирование нескольких эмитентов); сверхконцентрацию торговли (доминирование ММВБ на внутреннем рынке российских бумаг); объективную ограниченность возможных источников финансирования корпораций и недооценку рынком многих компаний; тенденцию к долговому характеру российского рынка, исторически сложившуюся традицию «рынка крупных пакетов» (рынок корпоративного контроля) и др.

Приход аутсайдеров-нерезидентов на российский рынок акций в 2003—2005 гг.<sup>3</sup> не привел к значимым качественным изменениям. Как и прежде, нерешенность

<sup>1</sup> Beck T., Demircuc-Kunt A., Levine R., Maximovic V. Financial Structure and Economic Development: Firm, Industry and Country Evidence // Financial Structure and Economic Growth. 2001. P. 207—208.

<sup>2</sup> Данную точку зрения разделяет подавляющее большинство российских экспертов (см., например: Анализ и прогноз развития финансовых рынков в России. М.: ТАСИС, 2003. Более оптимистичный взгляд на состояние и развитие рынка представлен в: Данилов Ю. Роль фондового рынка на макро- и микроуровне (или о мифах фондового рынка): Доклад на семинаре ГУ — ВШЭ «Институциональные проблемы российской экономики» 25 апреля 2003 г. Как пишет А. Абрамов, «по аналогии с оценками России американскими исследователями А. Шляйфером и Д. Трейзманом риску утверждать, что российский фондовый рынок нормальный. Это означает, что в условиях рыночной экономики в стране сложился вполне адекватный ее потребностям фондовый рынок, демонстрирующий конкурентоспособность в соревновании с наиболее крупными развивающимися рынками» (Абрамов А. Российский фондовый рынок в переходный период // Социально-экономическая трансформация в странах СНГ: достижения и проблемы. М.: ИЭПП, 2004. С. 575—598).

<sup>3</sup> По некоторым оценкам, «вклад» нерезидентов (прежде всего хедж-фондов) в более чем 100%-й рост капитализации российского фондового рынка в 2005 г. составляет порядка 70%, однако такая же активность нерезидентов характерна и для других развивающихся рынков.

вопросов защиты прав собственности и создания удобного для нерезидентов режима валютного регулирования привела к снижению конкурентоспособности внутреннего рынка акций и перемещению центров ликвидности по сделкам с ними на глобальные рынки с более стабильной юрисдикцией<sup>1</sup>.

В 1998—2003 гг. показатель доли Лондонской фондовой биржи (ЛФБ) в совокупном объеме торгов акциями и депозитарными расписками российских АО точно следовал за показателем риска инвестирования в акции последних. Коэффициент корреляции обоих показателей за данный период составлял 0,93, т.е. почти максимальную величину. В 2004 г. ситуация резко изменилась: несмотря на существенное уменьшение волатильности российского рынка акций, доля ЛФБ выросла с 47% в 2003 г. до 74% к концу 2004 г. К осени 2005 г. месячные объемы торгов российскими ADR на ЛФБ упали примерно в 2—2,5 раза (в среднем до 6 млрд долл.), что связывают с переоценкой политических рисков, однако доля ЛФБ составляет порядка 50% в общем объеме торгов.

Наконец, отсутствие в социальной памяти населения информации о досоциалистических рыночных институтах особенно сказывается на состоянии фондового рынка и коллективного инвестирования. В связи с этим особенно показательны сравнительные данные об инвестиционных фондах по России и ряду стран Восточной Европы: в абсолютном выражении совокупные чистые активы инвестиционных фондов Польши, Венгрии и Чехии в начале 2000-х годов в 5—7 раз превышали аналогичный показатель по России, в расчете на душу населения отмечен разрыв вплоть до 80-кратного<sup>2</sup>. Весьма показательным примером можно считать фактический провал пенсионной реформы 2003—2004 гг. (передача части пенсионных накоплений в управление частным компаниям).

## Инерция социалистических институтов

В качестве очевидного примера можно рассматривать сохранение института унитарных предприятий на праве хозяйственного ведения. Изначально появление такого права связано с плановой экономикой, когда государство объективно было вынуждено «выпускать» в имущественный оборот самостоятельные юридические лица — предприятия и учреждения, закрепляя за ними свое имущество на некоем ограниченном вещном праве. В 1993 г. правительственная комиссия предложила радикальное решение проблемы: трансформировать подавляющее большинство госпредприятий в АО и ограниченное количество госпредприятий — в казенные. Это не было реализовано, и с 1995 г. в Гражданский кодекс РФ включено понятие «государственное унитарное предприятие» (ГУП).

Детальное регулирование таких предприятий предполагалось специальным Законом «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях», который был принят только 14 ноября 2002 г. Заложенные в нем механизмы защиты интересов государства как собственника должны стать стимулом в том числе для отказа от этой организационно-правовой формы. Вместе с тем следует понимать, что многолетняя задержка с принятием данного Закона была связана, во-первых, с исключительным удобством данной формы (ГУП) для бесконтрольного управле-

<sup>1</sup> *Абрамов А.* Российский фондовый рынок в переходный период // Социально-экономическая трансформация в странах СНГ: достижения и проблемы. С. 575—598.

<sup>2</sup> Анализ и прогноз развития финансовых рынков в России.

ния со стороны менеджеров (субъективный фактор), во-вторых, с необходимостью радикальной смены юридических механизмов и понятий в принципе (объективный фактор).

Предполагается, что к 2008—2009 гг. унитарные предприятия, основанные на праве хозяйственного ведения, прекратят существование. Вместе с тем опыт реформ 2000—2005 гг. показывает, что организационные возможности государства вошли в серьезное противоречие с количественным ограничением — масштабом сектора. В сущности неэффективность унитарных предприятий с правами хозяйственного ведения обусловлена асимметрией полномочий субъекта такого права и титульного собственника — государства. Сокращение числа унитарных предприятий всех уровней — это «количественный» способ решения проблемы, который имеет объективные ограничения. Дело в том, что специфика хозяйственной деятельности многих ГУП связана с производством товаров и услуг, основным потребителем которых являются государство и общество в целом, а также с низкой ликвидностью значительного числа их активов. Исходя из этого более обоснованной представляется ориентация на постепенное уменьшение количества государственных и муниципальных унитарных предприятий (т.е. наличие некоего переходного периода), а также на параллельную реализацию комплекса мер по совершенствованию контроля и управления ими.

## **Банкротства: от имитации рыночного института к макроэкономическим функциям**

По оценкам ЕБРР, в странах с переходной экономикой законодательство по процедуре банкротства развито слабее, чем в других сферах коммерческого права<sup>1</sup>. Особенно это касается эффективности применения такого законодательства. Быстрая процедура банкротства помогает избежать задержек, которые могли бы навредить как должнику, так и кредиторам, а также перегрузить судебную систему. Тем не менее слушания по делам о банкротстве часто оказываются затянутыми и безрезультатными. Вызывают определенные сомнения квалификация назначаемых внешних управляющих, а также их полномочия, да и в практике применения законодательства по банкротству компаний значимых улучшений не наблюдается. Институт банкротства в России пока нельзя рассматривать как стабильный и эффективный механизм, направленный на оздоровление управления и финансов компаний, хотя и сформировались все основные элементы института несостоятельности.

*Имитационный* характер института банкротства особенно наглядно проявился в 1992—1998 гг. (первый закон), когда механизмы банкротства практически не могли быть использованы в силу действовавших правовых процедур. Второй закон (1998—2002 гг.) еще больше исказил ситуацию, превратив институт банкротства из способа обеспечения финансовой дисциплины в инструмент перераспределения собственности и вывода активов<sup>2</sup>. Парадоксальность заключалась в том,

<sup>1</sup> EBRD Transition Reports, 1999—2003. EBRD; *Радыгин А., Гонтмахер А., Межеряус И., Турунцева М.* Экономико-правовые факторы и ограничения в становлении моделей корпоративного управления. М.: ИЭПП, 2004.

<sup>2</sup> См.: *Радыгин А., Симачев Ю.* Банкротства // Экономика переходного периода: Очерки экономической политики посткоммунистической России. 1998—2002. М.: Дело, 2003. С. 498—512.

что те предприятия, которые имели достаточный запас прочности, вовлекались в процедуры банкротства. Однако желающих захватить безнадежные предприятия не находилось, поскольку шанс вернуть долги в ходе процедуры банкротства был невелик. И этот парадокс не единственный: пытаясь предотвратить враждебные поглощения и перехват контроля над своим бизнесом, предприятия не только создавали системы обороны с помощью фиктивных кредиторов, но и старались повысить платежную дисциплину, более строго относиться к своим финансовым обязательствам.

В новой редакции Закона «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ (третий закон) усилена защита прав кредиторов (прежде всего государства), расширен круг прав добросовестных собственников предприятия-должника в процедурах банкротства, изменен статус арбитражного управляющего и госорганов, введена новая процедура — финансовое оздоровление. В целом можно констатировать, что Законом (опять же со значительной задержкой) поставлены определенные барьеры для использования механизмов банкротства для враждебных поглощений. Тем не менее и в новой модели сохраняются условия для коррупции и перехвата собственности в модифицированном виде<sup>1</sup>.

Резкое уменьшение в 2003—2004 гг. количества подаваемых заявлений о признании должников банкротами связано как со снижением интереса к институту банкротства в контексте корпоративных захватов, так и с «замораживанием» активности государства в инициировании банкротства в 2004 г. из-за административной реформы и необходимости выделения (не выделенных на 2003—2004 гг.) средств из бюджета на оплату издержек по проведению процедуры банкротства (по новому закону). С марта 2004 г. государство ни разу не инициировало процедуру банкротства. Вместе с тем около 50—60% консолидированной задолженности предприятий, находящихся в процедуре банкротства, приходится на государство. Изменение данной ситуации (в том числе после урегулирования административных, правовых и финансовых вопросов) приведет к резкому росту числа банкротств. В частности, это означает и то, что в обозримом будущем основным «заказчиком» банкротства может стать государство. Вопросы же критериев инициирования таких дел уже сегодня приобретают исключительную остроту.

## **Внеэкономические решения и «двойные стандарты»**

Доминирующими тенденциями начала 2000-х годов стали усиление имущественной экспансии государственной власти, попытки установления (расширения) контроля за основными финансовыми потоками российской экономики и, более широко, обеспечение зависимости бизнеса от государственных институтов, несмотря на декларируемые программы дерегулирования, административной реформы и приватизации. Вероятным итогом такой политики может стать формирование модели «государственного капитализма» (с учетом условности применяемого термина), особенностями которой являются расширение сферы применения стандартных элементов государственного предпринимательства, создание благоприятных условий функционирования для узкого круга лояльных компаний, применение показательных репрессивных мер, асимметричность целей и методов воз-

<sup>1</sup> См.: *Радыгин А., Свейн Х., Симачев Ю., Энтов Р. и др.* Институт банкротства: становление, проблемы, направления реформирования. М.: ИЭПП—СЕРРА, 2005.

действия, разделение представлений о национальных интересах России и принципа неприкосновенности частной собственности<sup>1</sup>.

Особое значение имеет *внеэкономический фактор «институционального строительства»*. Наглядными примерами являются попытка слияния в 2004—2005 гг. нефтяных активов «Газпрома» и «Роснефти», включая сделку с акциями «Юганскнефтегаза», затем отказ от нее и, видимо, формирование относительно автономных государственных «центров силы» в стратегических отраслях («Газпром» с наращиванием нефтяной составляющей за счет «Сибнефти» и увеличением доли в электроэнергетике, «Роснефть» — «Юганскнефтегаз» — прочие активы «ЮКОСа» и др.).

В конечном счете три основных критерия оказались значимыми при выборе вариантов: необходимость доведения доли государства до контрольной в ОАО «Газпром», защита основных участников событий вокруг «Юганскнефтегаза» (со стороны покупателя) от судебных рисков, баланс влияний и интересов в органах государственной власти и его проекция на «Газпром» и «Роснефть». Этот баланс, видимо, является определяющим для принципиального решения, но в нем, на наш взгляд, в первую очередь и состоит основная проблема. Доминирование внеэкономических критериев при планировании сделок такого уровня, во-первых, привносит значимые риски с точки зрения корпоративных интересов (как для ОАО «Газпром», так и для «Роснефти»), во-вторых, обуславливает некомпетентность, проявляемую не в правовых приемах, а в способности просчитать сугубо экономические последствия и риски и в необходимости принимать ответственные решения (цена которых миллиарды долларов и репутация) в режиме «пожарной команды». Серьезные стратегические решения, к которым стороны в обычной мировой практике готовятся годами, принимаются и отменяются в течение нескольких часов в зависимости от текущей политической конъюнктуры и весьма подвижного баланса административных влияний.

Специфика данной проблемы, тесно связанной с особенностями имущественных отношений в переходной экономике, состоит в том, что формируются *«двойной стандарт» и различные правила рыночной «игры» для разных классов участников*. Культивирование «двойного стандарта» (о чем свидетельствует весь опыт 1990—2000-х годов на уровне РФ и регионов) создает непреодолимые препятствия как формированию благоприятного институционального окружения в целом (в рамках критериев, описанных выше), так и локальным институциональным изменениям в сфере защиты прав собственности, корпоративного управления, финансовых рынков, бюджетных ограничений и т.д. Другими словами, наличие «двойного стандарта» приводит к тому, что рыночные механизмы эффективно выполняют свои функции на ограниченном пространстве, которое в контексте тезиса о формировании в России модели «государственного капитализма» имеет тенденцию к сокращению. Хотя долгосрочные задачи обеспечения устойчивости и адаптивности институционального окружения (применительно к рыночным механизмам) остаются актуальными, бесспорным приоритетом является формирование базовых предпосылок для их реализации — законодательного, процессуального, судебного и регулятивного обеспечения единых рыночных правил. Особо следует подчеркнуть, что единственным относительно эффективным ограничением применения различных правил в системе «двойного стандарта» может быть только независимый ин-

<sup>1</sup> См.: *Радыгин А.* Россия в 2000—2004 годах: на пути к государственному капитализму? // Вопросы экономики. 2004. № 4.

ститут судопроизводства, вынужденный в данном случае брать на себя функцию унификации правил для всех рыночных игроков. Соответственно перспектива развития хозяйственных институтов, стимулирующих экономический рост в России, в значительной степени обусловлена современными проблемами функционирования и качества политических институтов.

## Планы и противоречия

На фоне почти 10-летнего — с 1999 г. — периода высоких темпов экономического роста в России закономерным является возрастание интереса к долгосрочным социально-экономическим проблемам и перспективам развития. В 2007—2008 гг. одними из наиболее часто обсуждаемых документов стали проекты Концепции (Стратегии) социально-экономического (долгосрочного) развития Российской Федерации до 2020 г. Если абстрагироваться от политической и «сценарной» составляющих, то речь идет в первую очередь о перспективах создания «инновационной институциональной среды» в контексте перехода от инерционно-сырьевой к инновационной модели экономического роста. Помимо социальных и налоговых в качестве ключевых компонентов такой среды определяются защита прав собственности, развитие корпоративного управления, конкуренции и финансовых рынков, повышение эффективности госсектора<sup>1</sup>.

Можно выделить три наиболее общих позитивных момента, характерных для данного документа (которые, видимо, сохраняются и в окончательной редакции): во-первых, бесспорность поставленных (хотя и не всех возможных) приоритетов, во-вторых, переход от среднесрочного к долгосрочному целеполаганию, в-третьих, фиксация на официальном уровне понятия «институциональная среда». Последний момент заслуживает особого внимания.

В России на протяжении последних лет проблема «фактора институтов» в посткоммунистической трансформации широко обсуждалась в академической литературе, однако до сих пор не имела комплексного оформления в программных официальных документах. Соответственно уже само по себе закрепление такого подхода на уровне Концепции долгосрочного развития Российской Федерации до 2020 г. означает качественный шаг вперед *на уровне декларативном*, прежде всего по сравнению с как минимум двумя последними программами социально-экономического развития на среднесрочную перспективу (2002—2004 и 2006—2008 гг.). В то же время имеющийся опыт институциональных реформ первого десятилетия 2000-х годов дает весомые основания для сомнений в результативности описанных институциональных мер *на уровне прикладном*.

На наш взгляд, суть противоречия состоит в следующем. Выделяемые в качестве приоритетных направления оптимизации институциональной среды (с «инновационным» дополнением или без такового) — бесспорные сами по себе — носят преимущественно *функциональный* характер, тогда как *системные* характеристики сложившейся в 2000-е годы институциональной среды остаются незыблемыми<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> РИА Новости. 28.03.2008, <http://www.rian.ru/economy/20080328>

<sup>2</sup> Частота упоминаний некоторых из перечисленных проблем в публичных выступлениях, научной литературе и СМИ, безусловно, придает им оттенок тривиальности, однако их реальная значимость не становится от этого меньше. См.: *Радыгин А.Д.* Стабильность или стагнация? Долгосрочные институциональные проблемы развития российской экономики // Экономическая политика. 2007. № 1 (5). С. 23—47.

- асимметрия (разнонаправленность) действия экономических (рынок) и политических (политико-правовые институты и прежде всего государство) факторов развития российской экономики;
- формализация (нейтрализация) политических институтов и, более широко, институтов гражданского общества, способных эффективно ограничивать те или иные действия власти, в том числе в случае извлечения ренты от пребывания на любом уровне власти;
- «коррупционная лояльность»<sup>1</sup> как основа системной коррупции;
- хроническое отставание законодательства от экономических реалий (лаг от 4 до 10 лет), расширение зоны неопределенности и неадекватность законодательного, правоприменительного и регулятивного обеспечения процессов развития экономических институтов;
- формирование «двойного стандарта» и различных правил рыночной «игры» для разных классов участников, что создает непреодолимые препятствия как формированию благоприятной институциональной среды в целом, так и локальным институциональным изменениям;
- негативное взаимовлияние ключевых институтов (например, система защиты прав собственности и финансовая система), что, во-первых, свидетельствует о незаинтересованности государства в установлении прозрачных правил и, во-вторых, исключает возможность эффективного регулирования в отдельно взятых сегментах;
- укрепление модели «государственного капитализма» в 2000-е годы.

Последняя из указанных выше характеристик, на наш взгляд, является наиболее показательной и, более того, обобщающей, если рассматривать проблемы формирования институциональной среды в России именно на стыке экономических, правовых и политических институтов. Хотя проблема формирования российской модели «государственного капитализма» уже не раз затрагивалась как авторами<sup>2</sup>, так и другими исследователями, на ней необходимо остановиться более подробно.

В количественном плане общая динамика государственного сектора российской экономики за 2007—2008 гг. характеризуется теми же основными тенденциями, что и в предшествующие несколько лет: формальное сокращение числа унитарных предприятий, продолжение интеграции принадлежащих государству активов в холдинговые компании, продолжение деятельности уже существующих холдингов с участием государства по расширению масштабов своего бизнеса и его диверсификации путем поглощений и слияний, вертикальной и горизонтальной интеграции и т.д. В 2007 г. совокупная доля АО, где государство как акционер может осуществлять полноценный корпоративный контроль вследствие обладания контрольным или 100%-м пакетом акций, впервые с конца 90-х годов превысила половину всех хозяйственных обществ с его участием.

<sup>1</sup> Термин введен К. Роговым: «Российскую хозяйственно-политическую систему бессмысленно характеризовать беззубым термином “коррупция”. Это мало дает для ее понимания. Ее следует характеризовать как механизм, работающий на принципах коррупционной лояльности» (Рогов К. Механизм лояльности // Коммерсантъ. 2006. 13 нояб.).

<sup>2</sup> См.: *Радыгин А.Д.* Россия в 2000—2004 годах: на пути к государственному капитализму? // Вопросы экономики. 2004. № 4. С. 42—65; *Мальгинов Г.Н., Радыгин А.Д.* Рынок корпоративного контроля и государство // Вопросы экономики. 2006. № 3. С. 62—85; *Абрамов А.Е., Радыгин А.Д.* Финансовый рынок России в условиях государственного капитализма // Вопросы экономики. 2007. № 6. С. 28—44.



В целом, по имеющимся количественным оценкам, доля акций российских компаний, принадлежащих государству, в 2006 г. составляла 29,6%, в начале 2007 г. — 35,1%<sup>1</sup>. К началу 2008 г. «глубина концентрации собственности» в руках государства в рамках базы «Эксперт-400» составила порядка 40—45%. Если в 2004 г. государство контролировало 81 компанию из 400 крупнейших (с совокупной выручкой 145 млрд долл.), то в 2006 г. — уже 103 (с совокупной выручкой 283 млрд долл.)<sup>2</sup>. Если в 2004 г. под контролем государства находилось 34,7% совокупной выручки 400 крупнейших компаний России, то по итогам 2007 г. — около 40%<sup>3</sup>. По данным ФАС и Росстата, в 2003 г. десятую часть ВВП России обеспечивали 52 компании, а в 2006 г. — уже только 11 корпораций.

Принципиально новым моментом стало появление в 2007—2008 гг. сразу нескольких государственных корпораций — «Роснано», «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства», «Олимпстрой», «Ростехнологии», «Росатом» и др. Очевидно, что эти структуры заметно различаются по характеру будущей деятельности. «Олимпстрой» и «Фонд содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» нацелены на реализацию конкретных проектов, имеющих заявленный временной горизонт. «Роснано» должен занять свое место в инструментарии стимулирования инновационной деятельности, а Внешэкономбанк в своем новом статусе — стимулирования экспорта продукции обрабатывающей промышленности и запуска капиталоемких инфраструктурных проектов. «Росатом» является сугубо отраслевой организацией. «Ростехнологии» представляют собой очевидный конгломерат, который должен объединить активы (после акционирования) ФГУП «Рособоронэкспорт» и претендует на сотни других объектов<sup>4</sup>.

В то же время, как официально заявил в январе 2008 г. тогда еще первый вице-премьер России Д.А. Медведев, создание государственных корпораций не означает изменения курса и отказа России от рыночного пути развития, а государственный капитализм представляет собой тупиковый путь<sup>5</sup>. В качестве мотива создания такого рода структур с участием государства указывается необходимость поддержки тех приоритетных направлений, в которых Россия начала утрачивать занимаемые ранее лидирующие позиции (атомная отрасль, судостроение и авиастроение). При этом достаточно четко определены границы «допуска» частного бизнеса: если в большинстве случаев ему может быть отведено существенное место, то в сфере обороны полный контроль государства является безальтернативным.

Тем не менее характерная для 2007—2008 гг. мода на создание госкорпораций (нашедшая уже отклик и на региональном уровне) заметно увеличивает различные экономико-финансовые риски. Прежде всего следует отметить, что в схеме создания госкорпораций заложен не только терминологический абсурд, но и, что

<sup>1</sup> Данные Альфа-банка (Грозовский Б. Главный собственник страны // Ведомости. 2007. 13 февр.)

<sup>2</sup> Пакет акций не ниже блокирующего или завершающая фаза установления контроля со стороны государства.

<sup>3</sup> См.: Виньков А. Государство — это ты! // Эксперт. 2008. № 2. С. 28—31.

<sup>4</sup> Активность «Ростехнологий» в этом плане является идеальной характеристикой сращивания власти и бизнеса как одной из черт российской модели государственного капитализма. При определении имущественного вклада РФ в госкорпорацию список вносимых объектов (ГУП и пакетов акций ОАО) возрос от первоначальных 250 до 500—600 весной 2008 г., включая предприятия «гражданских» отраслей, при традиционном отсутствии экономических и управленческих обоснований.

<sup>5</sup> «Газпром» разделен не будет // Вести.Ru. 2008. 17 янв.

важнее, индивидуальный подход, *выводящий их за рамки общих правовых норм, установленных в законодательстве* для той или иной организационно-правовой формы профильными законами (акционерные общества, унитарные предприятия, некоммерческие организации). Отдельным важным вопросом является то, каков будет реальный механизм контроля за деятельностью таких корпораций, насколько детально он будет прописан в утверждаемых правоустанавливающих документах прикладного характера, прежде всего с позиций *сохранности государственного имущества и денежных средств*, их целевого использования, обеспечения прозрачности и соответствия фактической деятельности корпораций заявленным уставным целям.

В последнее время наметился также некоторый сдвиг в исследовательских оценках: от констатации наращивания прямого государственного участия к попыткам осмысления количественных пределов экспансии государства. На наш взгляд, приведенные выше (даже весьма условные) количественные оценки 2004—2007 гг. наравне с новыми направлениями имущественной активности государства и государственных хозяйственных структур 2007—2008 гг. не дают пока оснований для общих выводов о замедлении имущественной экспансии государства.

Вместе с тем (при прочих равных условиях, к которым относятся политические и рентно-коррупционные) качественный порог такой экспансии достаточно очевиден: чем масштабнее государственный сектор, тем более ограниченными являются возможности обеспечения управляемости и эффективного контроля. Об этом свидетельствует, в частности, весь опыт попыток внедрения тех или иных новых механизмов управления и контроля унитарных предприятий и АО с долей государства конца 1990-х — начала 2000-х годов. По аналогии с эволюцией частных российских бизнес-групп второй половины 1990-х — начала 2000-х годов<sup>1</sup> в среднесрочном периоде следует ожидать тех или иных реорганизационных процедур, направленных на оптимизацию структуры приобретенных активов и организационно-управленческих аспектов функционирования государственных компаний (групп). Насколько они будут эффективны применительно к государственным компаниям, каковы будут движущие мотивы такой реорганизации после марта 2008 г., покажет время. Более того, сам по себе количественный рост прямого участия государства в экономике или стабильная значительная доля последнего не является чем-то экстраординарным для современного мира. Гораздо более существенным, с нашей точки зрения, является понимание *качественных последствий* укрепления модели «государственного капитализма».

Общепризнано, что единой теории «государственного капитализма» не существует и в это понятие включаются различные модели экономического развития (тоталитарные, авторитарные, традиционные), в которых государство становится основным субъектом экономического процесса. Хотя модель «государственного капитализма» в России окончательно не сформировалась, по многим показателям она относится к авторитарным режимам — при наличии общепринятых (цивилизованных) норм в правовой базе и базисных институтов рыночной экономики. Среди ее особенностей помимо роста прямого вмешательства в экономику указываются общие процессы подмены государством рыночных механизмов распределения доходов и ресурсов, рост коррупции в государственных структурах, сращи-

<sup>1</sup> См., например: *Радыгин А.* Эволюция форм интеграции и управленческих моделей: опыт крупных российских корпораций и групп // *Российский журнал менеджмента.* 2004. Т. 2. № 4. С. 35—58.

вание государственной бюрократии и «делового сообщества»<sup>1</sup> в рамках построения административной вертикали и централизации в политической структуре. Все это ведет к нарастанию симптомов неэффективности и в перспективе ограничивает возможности для долгосрочного экономического роста<sup>2</sup>.

Создаваемая в 2000-е годы конструкция взаимодействия «государство (власть) — собственность» предусматривает слияние государственной собственности с *вертикалью* власти. В такой модели *основная долгосрочная проблема* состоит не только и не столько в том, что «деловое сообщество» (рыночная (частная) собственность) приобретает по отношению к государству (власти) подчиненный характер. В равной степени это касается взаимодействия между государственной и частной формами собственности, которое осуществляется не по горизонтали (при рыночной предпосылке состязательности), а по *вертикали*. Отсутствие рыночной состязательности, в свою очередь, ведет к подавлению одной из форм, разрушению рыночных механизмов и в итоге к утрате потенциала эффективности в обоих сегментах.

Уже в 2007—2008 гг. — в ходе обсуждения долгосрочных планов «инновационной институциональной среды» — государство гораздо больше внимания уделяло финансовым и регулятивным (дирижистским) аспектам экономического роста, нежели институциональным<sup>3</sup>. В частности, характерной чертой 2007 г. стал очевидный переход в бюджетной политике к массивной бюджетной экспансии, что проявлялось прежде всего через накачку деньгами «институтов развития» и создание государственных корпораций. Подобное развитие событий вполне естественно в условиях мощного притока «дешевых денег», который продолжает захлестывать страну на протяжении нескольких лет. Непосредственными результатами такого развития событий стали пока лишь раскручивание инфляции и дальнейшее торможение институциональных реформ. Что касается вопросов модернизации политической системы (политико-правовых институтов) как абсолютного приоритета для решения остальных задач социально-экономической модернизации, то, по всей видимости, эти вопросы не только не выходят за рамки локальных дискуссий на уровне отдельных политологов, но и остаются в значительной степени закрытыми для прикладного рассмотрения в общем контексте долгосрочного развития страны.

---

<sup>1</sup> Вероятно, с некоторой долей условности можно говорить не только о провале декларированной в начале 2000-х годов политики дистанцирования власти от бизнеса, но и, напротив, о выходе на новый качественный уровень трансформации «олигархического капитализма» 1990-х годов в «государственный олигархический капитализм» 2000-х.

<sup>2</sup> См.: Государственный капитализм в России: Материалы теоретического семинара ИМЭМО РАН / Под ред. Ю.Б. Кочеврина. М.: ИМЭМО РАН, 2008. С. 13—19.

<sup>3</sup> Подробнее см.: Мау В.А. Экономическая политика 2007 года: успехи и риски // Российская экономика в 2007 году: Тенденции и перспективы. М.: ИЭПП, 2008. С. 30—49.