

ПРИВАТИЗАЦИЯ
В СОВРЕМЕННОМ МИРЕ



| Издательский дом ДЕЛО |



РАНХиГС

РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ



ИНСТИТУТ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ
ПОЛИТИКИ
ИМЕНИ Е.Т. ГАЙДАРА

Приватизация в современном мире

Теория, эмпирика, «новое измерение» для России

Научный редактор
доктор экономических наук
профессор А.Д. Радыгин

В двух томах

Том I

ИЗДАТЕЛЬСКИЙ ДОМ

«ДЕЛО»

Москва / 2014

УДК 330.1
ББК 65.011.211
П 75

Авторский коллектив:

*Радыгин А. Д., Энтов Р. М., Мальгинов Г. Н.,
Ильсова Г. У., Абрамов А. Е., Симачев Ю. В.,
Кузык М. Г., Шмелева Н. А.*

П 75 **Приватизация в современном мире: теория, эмпирика, «новое измерение для России:** в 2 т. Т. 1/науч. ред. А. Д. Радыгин. — М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2014. — 462 с.

ISBN 978-5-7749-0859-2 (общ.)

ISBN 978-5-7749-0890-5 (т. 1)

Глобальный кризис конца первого десятилетия XXI в. привел к социально-экономическим изменениям, радикальность которых мы будем осмысливать еще достаточно долго. Но уже сегодня очевидно, что обе ведущие системы функционирования рыночных институтов западного мира — система США, основанная на идеологии свободной рыночной конкуренции, и социально ориентированная система Европы — не смогли предложить адекватные меры противодействия кризисным явлениям в начальной фазе. Тем не менее государства, имеющие более мощные рычаги воздействия на экономику, в условиях кризиса оказались, по сути, единственным действенным барьером, который предотвратил финансово-экономический коллапс. Среди этих стран — с некоторыми оговорками — была и Россия. Сохранение за государством в России значительной степени контроля (в том числе имущественного) над многими сферами хозяйства придает особую актуальность изучению приватизационных процессов в новых условиях, когда на передний план вышли вопросы устойчивости и качества экономического роста. В свою очередь, финансово-экономический кризис 2008–2009 гг. с неизбежностью поставил вопрос о наборе регулятивных мер, принимаемых для смягчения его последствий, а также о выработке формата взаимодействия между частным бизнесом и государством, способствующего модернизации российской экономики. Именно поэтому вновь назрела необходимость оценки процесса приватизации на практике, изучения места и роли приватизации как инструмента оптимизации государственного сектора уже в 2010-е годы. Этим вопросам и посвящена настоящая публикация.

Монография подготовлена по материалам исследовательских проектов, выполненных авторами в Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ и в Институте экономической политики имени Е. Т. Гайдара.

УДК 330.1
ББК 65.011.211

ISBN 978-5-7749-0859-2 (общ.)

ISBN 978-5-7749-0890-5 (т. 1)

- © Институт экономической политики имени Е. Т. Гайдара, 2014
- © Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, 2014



РАНХиГС

РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ



ИНСТИТУТ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ
ПОЛИТИКИ
ИМЕНИ Е.Т. ГАЙДАРА

Приватизация в современном мире

Теория, эмпирика, «новое измерение» для России

Научный редактор
доктор экономических наук
профессор А.Д. Радыгин

В двух томах

Том I

ИЗДАТЕЛЬСКИЙ ДОМ

«ДЕЛО»

Москва / 2014

Оглавление

ТОМ 1

ВВЕДЕНИЕ	11
ЧАСТЬ I. ПРОБЛЕМЫ «ПРОВАЛОВ ГОСУДАРСТВА» В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ	23
ГЛАВА 1. «Провалы государства»: эволюция подходов	28
1.1. Роль информации.....	29
1.2. Проблемы финансирования	32
1.3. Структура современного государства: координация и конфликты. Роль рентоориентированного поведения	36
1.4. Роль политического процесса	41
1.5. Присутствие государства в экономике: некоторые теоретические модели.....	53
ГЛАВА 2. Сферы обнаружения «провалов государства»	63
2.1. Государственное и частное предпринимательство	63
2.1.1. Фундаментальная теорема приватизации	63
2.1.2. Приватизация и информационные потоки	67
2.1.3. Функции общественного сектора; делегирование полномочий в условиях неполноты контрактов	71
2.1.4. «Провалы государства»: роль социально-политических факторов	79
2.1.5 «Неохотно осуществляемая приватизация»	84
2.2. Производство общественных благ	87
2.3. Эффективность производства частных и общественных благ: эмпирические исследования	96
2.3.1. Эффективность государственных и частных компаний: сравнительный анализ	98
2.3.2. Результаты приватизации	104
2.4. Особенности функционирования государственных компаний.....	108
2.5. Особенности рентоориентированного поведения	122
2.6. Государственные закупки.....	133
ЧАСТЬ I: заключительные соображения	139
ЧАСТЬ II. ПРИВАТИЗАЦИЯ: ТЕНДЕНЦИИ СОВРЕМЕННОГО МИРА	151
ГЛАВА 1. Зарубежный опыт приватизационной политики	153
1.1. Факторы, определяющие необходимость проведения приватизации.....	153
1.2. Методы приватизации и их выбор	168

1.3. Приватизационная политика	180
1.3.1. Приватизационная политика в Великобритании	180
1.3.2. Особенности французской приватизационной политики	182
1.3.3. Сравнительный анализ опыта приватизации в странах ЕС до его расширения	187
1.3.4. Европейская приватизационная политика в контексте мер ЕС по дерегулированию	201
1.3.5. Приватизационная политика в странах Латинской Америки	203
1.3.6. Опыт приватизационной политики в Новой Зеландии	223
1.4. Приватизация в условиях кризиса	225
1.4.1. Кризис как стимул к осуществлению приватизационных программ	225
1.4.2. Воздействие кризиса на осуществление приватизационных программ	228
1.4.3. Экономические кризисы периода глобализации и приватизация	230
1.5. Выводы.....	244
ГЛАВА 2. Оценка эффективности приватизационных инициатив за рубежом	251
2.1. Подходы к оценке эффективности приватизации	251
2.2. Эмпирические исследования постприватизационной эффективности предприятий	253
2.2.1. Межнациональные и многоотраслевые исследования.....	253
2.2.2. Исследования по отдельным странам и регионам	261
2.3. Приватизация и благосостояние населения.....	296
2.3.1. Страны Латинской Америки.....	296
2.3.2. Новая Зеландия	306
2.4. Выводы.....	311
ЧАСТЬ III. ПРИВАТИЗАЦИЯ: СПЕЦИФИКА ПЕРЕХОДНЫХ ЭКОНОМИК (2000— 2010 гг.)	317
ГЛАВА 1. Основные параметры формирования приватизационной политики	319
1.1. Приватизационная политика в переходных экономиках	324
1.1.1. Приватизация и эффективность	325
1.1.2. Масштабы и методы приватизации.....	328
1.1.3. Приватизация и рыночная ликвидность	330
1.1.4. Отбор компаний, подлежащих приватизации.....	332
1.2. Приватизация и экономический рост	334
1.3. Приватизация и эффективность предприятий.....	337
ГЛАВА 2. Оптимизация государственного сектора и приватизация	346
2.1. Приватизационная практика первого десятилетия XXI века	346
2.2. Реализация миноритарных пакетов акций.....	367
2.3. Проблемы реструктуризации инфраструктуры и базовых отраслей экономики	373
2.4. Некоторые национальные особенности приватизации (на примере стран бывшей Югославии).....	387
2.4.1. Используемый приватизационный инструментарий и роль Фонда акций Республики Сербия.....	387

2.4.2. Опыт Хорватии и место планов ESOP в приватизационной практике	392
2.5. Выводы.....	397
ГЛАВА 3. Предприятия с государственным участием в странах с переходной экономикой	400
3.1. Польша	401
3.2. Страны Балтии	406
3.3. Возможности для привлечения частного бизнеса к управлению	408
3.4. Выводы.....	411
Приложение 1.....	412
Приложение 2.....	418
БИБЛИОГРАФИЯ	422

ТОМ 2

ЧАСТЬ IV. ПРИВАТИЗАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА В РОССИИ: ОПЫТ 1990— 2000-х ГОДОВ

ГЛАВА 1. Государственная собственность и государственный сектор в российской экономике после завершения массовой приватизации	15
1.1. Государственная собственность и государственный сектор: реализация через организационно-правовые формы и их динамика	15
1.2. Вклад государственного сектора в основные результаты хозяйственной деятельности и динамика его изменения в 2000-е годы.....	29
1.3. Государственная собственность и государственный сектор российской экономики в период кризиса и посткризисного восстановления	35
1.4. Некоторые характеристики хозяйствующих субъектов, относящихся к государственной собственности, в 2000-е годы	54
1.4.1. Отраслевая структура хозяйствующих субъектов федеральной собственности	55
1.4.2. Структура государственного сектора по формам собственности.....	66
ГЛАВА 2. Эволюция приватизационной политики в России в 2000-е годы: общий обзор	75
2.1. Базовые новации нормативно-правового регулирования приватизации	76
2.2. Основные характеристики приватизации и ее реальные итоги	94
ГЛАВА 3. Специфика приватизации отдельных субъектов государственного сектора	119
3.1. Особенности приватизации унитарных предприятий.....	119
3.2. Особенности приватизации федеральных пакетов акций	130

ГЛАВА 4. Приватизационные механизмы в преддверии нового этапа приватизации	165
ГЛАВА 5. Формирование контуров новой приватизационной политики в 2009— 2012 годах	176
5.1. Основные направления и задачи структурной приватизации	177
5.2. Расширение базы для приватизации государственного имущества	183
5.3. Развитие нормативного регулирования в сфере приватизации	191
5.4. Формирование планов приватизации	220
5.5. Потенциальные риски	228
5.6. Возможные приоритеты: «структурный» и «бюджетный» подходы	232
5.7. Реалии приватизационной политики 2010— 2012 годов	235
ГЛАВА 6. Бюджетный эффект имущественной политики государства в 2000-е годы	256
Выводы	268
Приложение	282
ЧАСТЬ V. ПРИВАТИЗАЦИЯ И ФОНДОВЫЙ РЫНОК	289
ГЛАВА 1. Спрос на объекты приватизации	291
1.1. Внутренние сбережения	291
1.2. Трансформация внутренних сбережений в накопления	297
1.3. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ)	299
1.4. Проблемы привлечения долгосрочных портфельных инвестиций	300
1.5. Зарубежные фонды прямых инвестиций и венчурные фонды	303
1.6. Фондовый рынок как механизм привлечения ресурсов для приватизации	305
1.7. Краткие выводы об инвестиционном спросе	309
ГЛАВА 2. Зарубежный опыт публичных продаж акций приватизируемых компаний	313
2.1. Основные понятия	313
2.2. Распределение доходов от SIP	316
2.3. Краткосрочная и долгосрочная доходность инвестиций при SIP	317
2.4. Механизм проведения SIP	326
2.5. Опыт выпуска акций бизнес-подразделений («tracking stocks»)	332
2.6. Выводы о зарубежном опыте	335
ГЛАВА 3. Опыт публичных продаж акций приватизируемых компаний в России	340
3.1. Опыт российских «народных» IPO	340
3.2. Ценообразование российских IPO	343
3.3. Перспективы выпуска привилегированных акций при приватизации	353
3.4. Краткие выводы о «народных» IPO в России	355

ГЛАВА 4. Новые подходы к приватизации недвижимости	357
4.1. Оценка состояния рынка коммерческой недвижимости в России	357
4.2. Создание инвестиционных фондов недвижимости и их приватизация	359
4.3. Опыт функционирования REITs в США и других странах	363
4.4. Краткие выводы о фондах недвижимости и приватизации	366
Приложение	367
ЧАСТЬ VI. ГОСУДАРСТВЕННАЯ ПОЛИТИКА В СФЕРЕ ПРИВАТИЗАЦИИ: ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОРИЕНТИРЫ И ПРИОРИТЕТЫ	377
ГЛАВА 1. Предпосылки и ограничения «новой приватизационной политики»	379
ГЛАВА 2. Группы интересов и долгосрочные риски	386
ГЛАВА 3. «Новое измерение» разгосударствления: общий и операциональный подходы	398
Приложение	423
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	436
БИБЛИОГРАФИЯ.....	448

ВВЕДЕНИЕ

Глобальный кризис конца первого десятилетия XXI в. привел к социально-экономическим изменениям, радикальность которых мы будем осмысливать еще достаточно долго. Но уже сегодня очевидно, что обе ведущие системы функционирования рыночных институтов западного мира — система США, основанная на идеологии свободной рыночной конкуренции, и социально ориентированная система Европы — не смогли предложить адекватные меры противодействия кризисным явлениям в начальной фазе. Тем не менее государства, имеющие более мощные рычаги воздействия на экономику, в условиях кризиса оказались, по сути, единственным действенным барьером, который предотвратил финансово-экономический коллапс. Среди этих стран — с некоторыми оговорками — была и Россия.

Эффект масштабной государственной интервенции в экономику, позитивный в кризисной фазе, становится зачастую негативным в фазе стабильного долгосрочного экономического роста. При этом пока не найдены убедительные аргументы (независимо от фазы экономической динамики) против ставшего аксиоматичным тезиса о значимости (защиты) прав частной собственности как основы институциональной среды для эффективности, долгосрочных инвестиций и экономического роста.

В теории подробно обсуждаются причины производства государствами частных благ (товаров и услуг) и реализации их на более или менее стандартных коммерческих началах. Так, обострившаяся после Второй мировой войны конкуренция на мировых рынках (а также приход к власти социалистических и левореформаторских партий, в программах которых в те годы в качестве первоочередной была поставлена задача значительного расширения сферы государственной активности) побудила правительства многих европейских стран национализировать ряд компаний в ключевых секторах экономики для радикальной модернизации, обновления их технической базы и существенного повышения конкурентоспособности. Национализация, проведенная лейбористским правительством в Великобритании сразу по-

сле Второй мировой войны, привела к росту доли государственного сектора в экономике выше 20% и оставалась на довольно высоком уровне на протяжении более трех десятилетий (Megginson, 2005, p. 12).

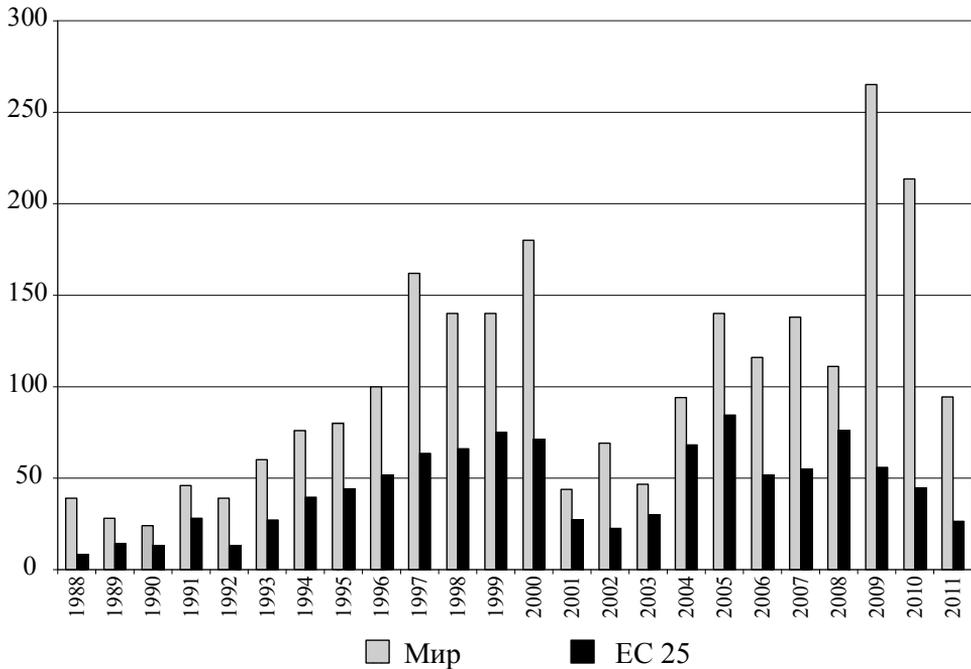
В недавней истории к приватизации прибегали страны с самыми разными политическими системами в разных регионах мира. Толчок исследованиям вопросов современных процессов приватизации был дан в 1957 г., когда правительством ФРГ был продан в частные руки контрольный пакет акций компании «Фольксваген». Важным шагом на этом пути стала приватизация компании «Бритиш Телеком» правительством М. Тэтчер и крупнейших французских банков правительством Ж. Ширака. После этого приватизация распространилась на другие континенты. Так, в Японии и Мексике правительства провели приватизацию телекоммуникационных компаний.

Тенденция к разгосударствлению собственности особенно проявилась с 1970–1980-х годов. Так, средний удельный вес государственного сектора в ВВП промышленно развитых стран в начале 1980-х годов достигал почти 9%, а к 1997 г. опустился ниже 5%. В группе наиболее бедных развивающихся стран указанная доля снизилась с 1980 по 1997 г. с 15 до 7%. В странах Западной Европы переход от национализации некоторых отраслей экономики к приватизации в значительной мере был связан с победой на выборах более консервативных («либеральных») политических партий. Аналогичные тенденции наметились и во многих развивающихся странах (см. рис. 1). Вместе с тем в ряде стран (Ближнего и Среднего Востока, Африки) программы влиятельных политических партий предполагают сохранение и укрепление государственной собственности в ключевых секторах экономики.

Важным шагом в процессах приватизации стало широкомасштабное разгосударствление собственности в рамках перехода к рыночной экономике в странах Восточной Европы и бывшего Советского Союза. Параллельно с целью стимулирования экономического роста приватизацию начали осуществлять и многие развивающиеся государства. За период с 1984 по 1994 г. приватизация привела к перетоку около 468 млрд долл. из государственного сектора в частный.

С начала 2000-х годов приватизируются принадлежащие государству месторождения полезных ископаемых, прежде всего нефти и газа, в том числе проведена частичная приватизация норвежской государственной компании «Статойл», разработаны проекты приватизации железнодорожного транспорта и крупнейшей в мире системы почтовых банков в Японии и др. Масштабы указанных изменений нельзя недооценивать.

Приватизация как метод перевода активов и управленческих функций из государственного сектора в частный играет важную роль в решении проблемы экономического роста. Процесс приватизации может стать эффективным методом проведения фундаментальных структурных реформ, поскольку он способствует юридическому закреплению прав собственности, что напрямую ведет к возникновению дополнительных экономических стимулов теперь уже частного производителя. Помимо создания серьезных



Источник: Privatization Barometer 2011 (www.privatizationbarometer.net)¹

Рис. 1. Совокупные поступления от приватизации, мир и ЕС (25 стран), 1988–2011 гг., млрд долл.

стимулов к повышению производительности, приватизация может способствовать росту эффективности производства, снижению налогового бремени, росту числа собственников и расширению возможностей кредитования частного сектора.

Однако отношение к приватизации в мире далеко неоднозначно. Критики приватизационных программ заявляют, что наблюдаемая в ряде случаев возросшая эффективность приватизированных компаний происходит за счет общества. При этом они обращаются к традиционному взгляду на государственную компанию (SOE) как на средство, которое в состоянии восполнить недостатки рынка путем выстраивания ценовой политики, принимающей во внимание предельные общественные издержки. Еще один высказываемый против приватизации довод состоит в том, что оздоровление механизма ценообразования в результате приватизации отрицательно сказывается на положении работников, которые подвергаются увольнениям или которым

¹ Резко выросший в 2009 г. показатель поступлений от приватизации в значительной степени отражает лишь имевший место в том году выкуп крупнейшими банками США и Великобритании своих акций, которые оказались в руках государства в результате реализации антикризисных программ, а не свидетельствует о росте поступлений от приватизации в ее классическом понимании. В 2010 г., напротив, заметно возросла именно доля классических приватизационных сделок.

сокращают заработную плату. Однако после широкой волны приватизации конца XX в. распространенными становятся более оптимистичные взгляды на приватизацию.

В литературе часто отмечается, что причиной неэффективности работы государственных предприятий становятся внутриведомственные конфликты (ведомственный взгляд). Кроме того, существуют две точки зрения на то, какого рода конфликты могут быть в этом смысле значимыми: конфликт с управленцами или с представителями правительства. *J. Vickers* и *G. Yarrow* (1988) считают, что менеджеры государственных предприятий не имеют стимулов к добросовестной деятельности, которую к тому же не во всех случаях можно корректно оценить (управленческий взгляд). В свою очередь, *A. Shleifer* и *R. W. Vishny* (1994) подчеркивают, что политическое вмешательство со стороны государства в дела компании выражается в избыточной рабочей силе, нерациональном распределении ресурсов и в извращенных стимулах в работе менеджеров (политический взгляд).

С процессом приватизации связывают немало экономических выгод. Одной из причин ее проведения является стремление сократить существующий государственный аппарат, который в некоторых странах непомерно раздут и насаждает бюрократию. Приватизация здесь выступает в качестве стимула к реструктуризации и меры повышения эффективности как государственного аппарата, так и экономики в целом. При этом считается, что частный сектор отвечает на сигналы рынка, в то время как предприятия государственного сектора часто руководствуются неэкономическими целями. Иначе говоря, целью деятельности предприятий этого сектора не является максимизация производства и прибыли и эффективное распределение ресурсов, поэтому в государственной собственности часто преобладают неэффективные предприятия с низким уровнем дохода. Приватизация вызывает необходимость изменения целей деятельности предприятий с политических на экономические, что в итоге способствует развитию рыночной экономики.

Помимо создания стимулов эффективной деятельности, приватизация превращает в собственников значительную часть населения. Процесс институционализации частной собственности является одновременно и предпосылкой, и основным содержанием приватизации в широком ее понимании (экономики в целом). Кроме того, приватизация способствует осуществлению прямых иностранных инвестиций, что может служить важным фактором экономического роста. Зарубежные инвестиции способствуют обмену новыми технологиями, более совершенным методам управления, открывают доступ к международным производственным сетям. Перелив капитала часто помогает развитию инновационных технологий непосредственно в странах, где он инвестируется, что для слаборазвитых стран может иметь кардинальное значение, поскольку они оказываются в состоянии сократить объем инвестиций в традиционные технологии и сосредоточить свои ресурсы на инновациях.

В целом экономическая теория, демонстрируя положительное влияние приватизации в первую очередь на повышение эффективности работы предприятий, отмечает и ту цену, которую приходится за это платить. Чтобы приватизация прошла быстро и успешно, цены продажи часто устанавливаются на заниженном уровне, что сокращает общий объем поступлений от приватизации. На размер полученного в результате приватизации дохода могут повлиять и иные факторы. Так, например, работникам приватизированных предприятий бывает необходимо дать гарантии того, что их не уволят в результате реформы, как это было, например, в Бангладеш. Отдельные потери такого рода в процессе приобретения правительством приватизационного опыта могут быть сведены к минимуму, однако при необходимости проведения срочной приватизации их вряд ли можно избежать.

Для того чтобы восполнить потери от приватизации в доходах, правительство может сосредоточиться на другой важной цели приватизации — на повышении экономической эффективности государственных предприятий. Эмпирические данные показывают, что меры, направленные на развитие конкуренции, одновременно способствуют повышению эффективности работы компании. В то же время предприятие, которое на рынке не сталкивается с большим количеством конкурентов, как правило, оценивается выше тех, которые работают на высококонкурентном рынке. Что же касается тех отраслей, где конкуренция изначально не может быть высокой (прежде всего это естественные монополии), то здесь эффективность работы предприятий во многом зависит от качества процесса регулирования отрасли со стороны государства.

Однако приватизация не равнозначна запуску механизма регулирования государственных монополий. Во многих случаях гораздо предпочтительнее начинать работу над созданием системы регулирования задолго до начала приватизации. Это помогает более четко определить цели приватизации и желаемую структуру реформируемой отрасли с оформлением действенного регулятора, способного принимать быстрые и эффективные решения, однако его вмешательство в рыночные механизмы сведено к минимуму. Целью создания такого регулятора должны быть, с одной стороны, свободный доступ граждан к предоставляемым ресурсам, а с другой — равные возможности инвесторов для выхода на конкурентный рынок услуг. Регулятор должен выступать в качестве независимого агента настолько, насколько это позволяет законодательство, он должен проявлять максимум гибкости, учитывая потребности рынка. Его задачей является обеспечение такого порядка проведения внутренних процедур, при котором гарантировалась бы возможность принятия справедливых и обоснованных решений.

Косвенные результаты приватизации могут оказаться, по меньшей мере, столь же важными, как и ее прямые последствия. Приватизация заставляет правительство искать наиболее рациональные методы управления государственными предприятиями, она способствует более продуманному подходу к созданию новых государственных предприятий. Опыт свидетельству-

ет о том, что, когда запускается программа приватизации, повышается, хотя и на короткий срок, эффективность работы даже тех государственных предприятий, которые не были приватизированы. Кроме того, несмотря на то что приватизация и конкуренция не зависят друг от друга, приватизация облегчает правительству осуществление мер, стимулирующих конкуренцию.

В длительной перспективе приватизация помогает развитию рыночных институтов, стимулируя создание фондовых бирж, укрепляя отчетность компаний перед акционерами, иницируя развитие законодательства о банкротстве или способствуя созданию системы регулирования.

При анализе приватизации 78 крупнейших компаний в 15 промышленно развитых и в 10 развивающихся странах исследователи сравнивали статистические показатели деятельности компаний в течение 3 лет перед приватизацией с соответствующими характеристиками за такой же период после приватизации. Благодаря переходу к частному предпринимательству, по мнению авторов исследования, удалось обеспечить снижение удельных затрат труда и капитала. Все расчеты свидетельствуют о наличии статистически значимого положительного эффекта (*D'Souza, Megginson, 1999, p. 1397–1438*).

На более коротких промежутках времени на соотношение между частным и государственным секторами экономики влияют также особенности развития делового цикла. Так, в период мирового кризиса 2008–2009 гг. во многих странах государство предоставило ряду крупных частных компаний значительную финансовую помощь, получив при этом довольно весомый пакет их акций. Более того, многие страны провели те или иные антикризисные национализационные мероприятия. К концу 2008 г. в рамках мер антикризисной поддержки различные страны израсходовали около 1,4 трлн долл. на докапитализацию компаний и около 880 млрд долл. на приобретение новых активов.

В 2010–2011 гг. правительства многих стран возвращаются к программам ограничения размеров государственного сектора (см. *рис. 1*). В подавляющем большинстве компаний, спасенных от банкротства, сегодня интенсивно меняются методы руководства (и соответственно персональный состав высших управляющих), при этом правительства разрабатывают проекты последующей приватизации компаний, чтобы существенно повысить эффективность их деятельности.

Переход к государственной собственности позволяет раздвинуть рамки бюджетных ограничений и создать условия для радикального технического переоборудования предприятий компании (отрасли). И все же, как свидетельствует опыт многих стран, *длительное функционирование государственных компаний в большинстве случаев выявляет нарастающую расточительность по критериям рыночной эффективности*.

В общественном секторе, как правило, сосредоточены отрасли, с позиций национальной безопасности относящиеся к числу стратегических. Но тем самым как бы заранее постулируется доминирование иных (например, стратегических, военно-политических) соображений в регулировании указанных

отраслей. Особенно отчетливо это проявляется в двусторонней монополистической (практически нерыночной) ситуации, когда принадлежащие государству компании производят продукцию по заказам правительственных ведомств.

Привилегированное положение крупнейших государственных предприятий, защищенность от давления конкурентных сил ослабляет не только их восприимчивость к рыночным сигналам и рыночной дисциплине, но и стимулы к снижению издержек, усиливая склонность высших менеджеров к расширению круга предоставляемых государственными компаниями частных выгод и к рентоориентированной стратегии поведения. Ограничение конкуренции при неполноте контрактных отношений может приводить к тому, что в государственных фирмах оптимальная стратегия управляющего персонала (по сравнению с менеджерами частных компаний) чаще оказывается связанной с принятием нетворческих, рутинных решений. Менеджеры таких фирм уделяют сравнительно меньше внимания инновациям по снижению издержек производства. Наличие у государственных компаний монопольной власти и административного ресурса при определенных условиях может существенно усиливать указанную тенденцию (*Hoppe, Schmitz, 2010, p. 258–268*).

Среди причин снижения эффективности государственного регулирования отметим и довольно прочные институциональные связи, нередко складывающиеся между правительством и сравнительно «худшими» (менее эффективными) корпорациями. Ведь последние, как правило, активно финансируют избирательную кампанию связанных с ними влиятельных политиков, которые в подобных условиях непосредственно заинтересованы в более активной поддержке «своих», хотя и неэффективно функционирующих компаний. Особенно это, по-видимому, относится к недостаточно эффективным финансовым институтам и корпорациям-«монстрам», которые пользуются репутацией «too big to fail»¹. Изменение общих условий хозяйственного развития может снизить потребность в централизованном регулировании, однако бюрократический аппарат по-прежнему заинтересован в дальнейшем расширении своих функций. Сохраняется и уверенность в том, что крупные (системообразующие) кредитные учреждения и нефинансовые корпорации в трудных ситуациях могут рассчитывать на серьезную поддержку со стороны государства. Это вносит существенные искажения в систему цен, складывающихся на финансовых рынках.

Государственная подпитка крупнейших инвестиционных и коммерческих банков, а также ряда других корпораций, по существу, как бы фиксирует расхождение между индивидуальными и общественными издержками, порождаемое искусственно заниженными ценами риска. Невиданная

¹ То есть слишком значимы для экономики в целом в силу размеров и/или своих финансово-хозяйственных связей для того, чтобы позволить им стать банкротами. Теоретические модели, в рамках которых анализируется подобное взаимодействие, можно найти, например, в (*Robinson, Torvik, 2005*).

со времени Великой депрессии волна банкротств индивидуальных заемщиков в 2007–2009 гг. и сильное обесценение реальных и финансовых активов свидетельствуют о масштабах недооценки реальных рисков. К числу других проявлений той же тенденции можно отнести «пузыри» в кредитовании интенсивных рейдерских захватов, а также всевозможных финансовых спекуляций.

Функционирование государственных компаний в «стратегических» отраслях характеризуется монополией на всю или почти всю информацию о реальных результатах их деятельности. М. Фиччио исследовал особенности функционирования тех компаний, где в число топ-менеджеров входят крупные политические деятели (министры, депутаты законодательных собраний и др.). Их он называет «фирмами, обладающими политическими связями» (*politically connected firms*). Согласно расчетам автора, для государств, в которых особенно велик удельный вес фирм с политическими связями, характерны меньшая прозрачность хозяйственных операций и сравнительно более высокий уровень коррупции¹. В итоге не только налогоплательщик (избиратель), но нередко и координирующие правительственные ведомства не имеют адекватного представления об эффективности субсидирования государственного предпринимательства, «возвышающегося» над рынком.

В самой политико-экономической стратегии рассматриваемых компаний нередко обнаруживается шаткость оснований их огосударствления. Особого внимания, по-видимому, заслуживает вопрос об *отсутствии последовательности во времени* (*time-inconsistency*) как в общем направлении развития общественного сектора, так и в практике ее реализации, в конкретных действиях, предпринимаемых государственными компаниями².

Наконец, менее эффективное хозяйствование определяется и особенностями государственной собственности, которая обычно воспринимается как коллективная, «общая» собственность. Механизмы мониторинга за результатами деятельности государственных предприятий, разумеется, не включают контроль со стороны каждого гражданина. Обычно указанная обязанность возлагается на некоторые ведомства исполнительной власти. Тем самым складывается стандартная проблема отношений «принципал — агент». Еще больше вопросов связано с механизмами мониторинга за результатами контроля, который должны осуществлять указанные ведомства. «Мониторинг мониторов», по существу, вырождается в неэффективную бюрократическую пирамиду многоступенчатого административного контроля и формальной отчетности. Общепринятым является мнение, что государ-

¹ В России, по расчетам М. Фиччио (на начало 2000-х годов), на фирмы, обладавшие политическими связями, приходилось 86,75% всей рыночной капитализации российских компаний. См.: (Ficcio, 2006, p.369–386).

² Заметим, что динамическая несостоятельность может иметь место и в тех случаях, когда общий курс политики, осуществляемой на меньших отрезках времени («подпериодах»), считается оптимальным.

ственный сектор, как правило, генерирует неравенство условий конкуренции, нерыночные отношения и коррупцию.

Возможности сравнительного исследования и сопоставления эффективности государственных и частных компаний возникают в случаях, когда они выпускают более или менее однородную продукцию. При этом, конечно, сравнительный анализ эффективности производства в силу ряда факторов (различия в ассортименте продукции, неодинаковая структура рыночного спроса, недостаточная сопоставимость методик расчета издержек и т. п.) затруднен. Вместе с тем на протяжении последних десятилетий эмпирическими исследованиями охвачен довольно широкий круг отраслей, и результаты этих расчетов позволяют сделать вывод о сравнительно более высокой эффективности частных предприятий.

Э. Бордмэн и Э. Вайнинг в обзоре, посвященном сравнениям эффективности функционирования частных и государственных компаний, проанализировали результаты, приводимые более чем в 50 различных исследованиях, и сопоставили их с итогами собственных расчетов. Основной вывод авторы формулируют следующим образом: «Результаты исследований свидетельствуют о том, что при учете широкого круга факторов [влияющих на эффективность хозяйственных операций] крупные промышленные фирмы со смешанной собственностью и аналогичные фирмы, полностью принадлежащие государству, обнаруживают существенно меньшую эффективность по сравнению с подобными им частными компаниями» (*Boardman, Vining, 1989, p. 1–33*). Анализ других эмпирических исследований также свидетельствует о более высокой эффективности частного предпринимательства по сравнению с государственным. В некоторых случаях невозможно было определить явные преимущества одной из рассматриваемых форм собственности (*Borcherding, Pommerehne, Schneider, 1982, s. 127–156*). В работе Д. Мюллера сведены воедино результаты 71 исследования, лишь в 5 случаях государственные предприятия были эффективнее частных¹.

Многочисленные исследования (ИЭП им. Е. Т. Гайдара, БЭА, НИУ ВШЭ, РЭБ и др.) сравнительной эффективности компаний с доминированием государства и частных владельцев в России за период 1990–2000 гг. различаются в оценках влияния разных типов частных собственников. Однако применительно к компаниям с участием государства выводы аналогичны. Исследования 2000-х годов, в том числе в странах Центральной и Восточной Европы и СНГ, показывают, что приватизация может оказывать положительное влияние на уровень ВВП и экономический рост².

¹ Соображения по поводу сравнительно меньшей эффективности государственного предпринимательства «на самом деле не до конца учитывают общественные потери... так как они принимают во внимание только более высокие затраты на производство данного объема выпуска, но не дополнительные общественные потери, которые возникают из-за того, что общество не потребляет оптимального количества предлагаемых государством благ». См.: (*Мюллер, 2007, с. 497, 501–507*).

² См.: *Estrin, Hanousek, Kocenda, Svejnar, 2009, p. 699–728; Bortolotti, Siniscalco, 2004; Megginson, 2005*.

Вместе с тем речь идет не о том, что всякая деятельность государства по своей природе носит непроеводительный характер и соответственно частное предпринимательство должно полностью вытеснить его из хозяйственной жизни. Ведь некоторые общественные блага может обеспечивать только государство, а в других случаях оно, опираясь на преимущества централизованного управления, удовлетворяет общественные потребности при сравнительно меньших затратах материальных и трудовых ресурсов. Во многих случаях государству достается важная роль инициатора: оно впервые утверждает свои предприятия в тех областях, которые частному капиталу представляются недостаточно перспективными (рентабельными). Точно также из сказанного, разумеется, не следует, что частные предприятия всегда и при всех обстоятельствах оказываются эффективнее государственных.

Современная экономическая теория исходит из предположения, согласно которому *не существует такой «универсально пригодной» формы собственности*, которая неизменно и независимо от конкретно-исторических условий превосходила бы другие формы собственности в любой стране во всех отраслях и секторах экономики. Так, если не налажена соответствующая система регулирования и контроля, приватизация предприятий, предоставляющих услуги общественного сектора, и естественных монополистов может нанести вред потребителям даже в тех случаях, когда производственная эффективность компаний возрастает.

Известны примеры государственных компаний, работающих в конкурентной среде и демонстрирующих свою жизнеспособность. Если же они снижают эффективность и приносят значительные убытки, то это становится поводом для серьезной реорганизации, а в последнее время все чаще для «отщепления» (*divestiture*) и приватизации некоторых подразделений хозяйственного комплекса, ранее имевшего статус государственной компании.

Государственные компании, становящиеся «институтами развития», на протяжении определенного времени могут использовать свой особый статус, в том числе правительственную финансовую поддержку, с целью ускорения ломки консервативных хозяйственных структур и создания относительно благоприятных условий для развития высокотехнологичных отраслей. При этом *сами по себе права частной собственности (и приватизация) приносят экономический эффект лишь в условиях конкурентной среды*. Экономическая эффективность гораздо больше зависит от рыночной структуры и конкуренции, чем от природы права собственности и различий между владельцами активов (*Vickers, Yarrow, 1988; Bizaguet, 1988, p. 75*).

По всей видимости, в условиях современного мира, тем более с учетом переосмысления системных задач государственного регулирования в посткризисных условиях, дискуссия о «провалах государства» и «провалах рынка», начатая еще физиократами и активно продолжающаяся в XXI в., теряет свою актуальность, по крайней мере, в аспекте *прямого* противопоставления государства и рынка.

Ортодоксальный неоклассический (неолиберальный) подход к государству как к основному источнику экономической нестабильности становится все более экзотическим как в англо-американской, так и в европейской исследовательской традиции. Это не означает, естественно, что кейнсианские, дирижистские и регулятивные концепции роли государства в современной экономике вновь становятся доминирующими. Даже в контексте системного финансового кризиса 2008–2009 гг. и обсуждения необходимости новой модели регулирования во всемирном масштабе не ставится вопрос о возврате к модели середины XX в. (регулирования производства). Тем не менее на волне критики либеральной модели последних 30 лет стал популярным неочевидный (в силу наличия системных рисков в самом государственном регулировании) тезис о необходимости более активного вмешательства государства в экономику для преодоления рисков стихийного развития (*Мировой финансовый кризис, 2009, с. 12, 19*).

В целом речь идет о *дальнейшем отказе от противопоставления государства и рынка в пользу более прагматичного подхода*, учитывающего несколько значимых новых моментов: утверждение об объективной *цикличности* уровня государственного (как прямого, так и косвенного) вмешательства в экономические процессы; переосмысление роли государства в качестве регулятора с учетом процесса *глобализации* современной экономики¹; необходимость *оптимизации соотношения функций и имеющегося потенциала* государственного вмешательства в зависимости от реальных возможностей государства (*Всемирный банк, 1997*). При этом дискуссия о границах деятельности рынков и государства не сводится к выявлению оптимальных функций последнего в сфере экономики. Каждая из таких функций, прежде всего в сферах производства «общественных благ» и НИОКР, должна быть оценена с точки зрения возможности ее реализации частным сектором, когда правительство лишь формирует необходимые стимулы и обеспечивает субсидии частному сектору.

При развитии современного государства возникает определенное противоречие между достаточными полномочиями общественных деятелей и гарантией, что эти представители будут ограничены в произвольном использовании своих полномочий в интересах привилегированного меньшинства. Очевидно, разрешение данного противоречия (при отсутствии унифицированных рецептов) лежит в сфере *развития политических институтов*. Экономические институты, стимулирующие экономический рост, возникают, во-первых, когда политические институты предоставляют власть тем группам, которые заинтересованы в широко разветвленной системе информента прав собственности; во-вторых, когда политические институты предусматривают эффективные ограничители для действий властей предрержащих;

¹ Это касается и негативных аспектов процесса глобализации, проявившихся, в частности, в мировых финансовых кризисах 1998 и 2008 гг., и «национальных» ответов на него, нашедших отражение, например, в современных концепциях экономического патриотизма.

и, в-третьих, когда не существует условий для извлечения значимой ренты от пребывания у власти (*Acemoglu, Johnson, Robinson, 2004*).

Во многих случаях масштабы хозяйственной неэффективности и расточительства многократно возрастают из-за олигополистических структур, складывающихся в политической сфере, и непрозрачности, закрытости, процессов принятия решений в рамках разветвленной бюрократической системы. Дж. Стиглиц справедливо отмечает: расширение сферы соперничества политических сил и переход к более прозрачной деятельности правительственных учреждений могли бы существенно ограничить масштабы «провалов государства», способствовать обузданию коррупции и внедрению более эффективных методов государственного управления (*Stiglitz, 2008*).

В любом случае можно согласиться с тезисом современных институционалистов, что *важной практической проблемой является то, каким интересам государство окажет свою поддержку, а не противопоставление вмешательства государства его неучастию.*

Сохранение за государством в России — в отличие от большинства стран с переходной экономикой — значительной степени контроля (в том числе имущественного) над многими сферами хозяйства придает особую актуальность изучению приватизационных процессов в новых условиях, когда на передний план вышли вопросы устойчивости и качества экономического роста. В свою очередь, финансово-экономический кризис 2008–2009 гг. с неизбежностью поставил вопрос о наборе регулятивных мер, принимаемых для смягчения его последствий, а также о выработке формата взаимодействия между частным бизнесом и государством, способствующего модернизации российской экономики. Именно поэтому вновь назрела необходимость оценки процесса приватизации на практике, изучения места и роли приватизации как инструмента оптимизации государственного сектора уже в 2010-е годы.

ЧАСТЬ I

ПРОБЛЕМЫ «ПРОВАЛОВ ГОСУДАРСТВА» В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ

Призывы к ограничению активности государства в хозяйственной сфере относятся еще к периоду формирования рыночной экономики. Известны, например, взгляды представителей физиократической школы, согласно которым к числу важнейших задач государства должно быть отнесено обеспечение условий для «свободной и неограниченной конкуренции» (Кенэ, 1960 [1774], с. 524). Политику *laissez-faire* и свободу торговли Ф. Кенэ преподавал, по словам Й. Шумпетера, как абсолютную норму политической мудрости. Важное место в произведениях экономистов классической школы занимали обличения огромных непроизводительных расходов феодальной монархии.

Формирование классической теории внесло существенные коррективы в представления об экономических функциях государства в рыночной экономике. А. Маршалл ввел понятие «внешние эффекты» («экстерналии») и показал, что такие эффекты могут ограничивать сферу рыночного регулирования. Ученик и последователь А. Маршалла А. Пигу показал, что возникающее вследствие этих эффектов расхождение между величинами частного и общественного предельных продуктов не позволяет «нормальным экономическим процессам» обеспечить потенциально возможный рост национального дохода («national dividend» — см. *Pigou, 1932, p. 173*). Указанные соображения легли в основу широко известного понятия «провалы рынка», присутствующего сегодня в большинстве учебных пособий по экономической теории. Существование «провалов рынка» побуждает многих авторов возлагать урегулирование указанных проблем на государство.

Реальное расширение хозяйственных функций государства в прошлом столетии было обусловлено, разумеется, не только и не столько указанными теоретическими соображениями, сколько самыми серьезными потрясениями общественной жизни, связанными прежде всего с двумя мировыми войнами и разразившейся в межвоенный период Великой депрессией. Но и после окончания Второй мировой войны (и соответствующего сокращения военных расходов) на протяжении трех десятилетий — в 50–70-х годах прошлого века — наметилась отчетливая тенденция к расширению позиций государства в экономике промышленно развитых и особенно бывших колониальных стран.

Представители либерального («неолиберального», «неоконсервативного») течения выступили против «чрезмерного вмешательства» государства в хозяйственную жизнь. В расширении сферы государственного предпринимательства и централизованного регулирования «классик» современного либерализма Ф. Хайек (F. Hayek) видит прежде всего нарушение основных прав граждан, наступление на свободу участников рыночных отношений. Вместе с тем, отстаивая теоретическую трактовку конкуренции как творческого процесса, он вполне обоснованно, на наш взгляд, пишет о невозможности сколько-нибудь полного подсчета убытков, приносимых ограничением экономических свобод. «В отличие от непосредственных результатов вмешательства в рыночный порядок, которые в большинстве случаев достаточно очевидны, косвенные и отдаленные последствия по большей части остаются неизвестными... Нам не дано знать обо всех издержках, понесенных в результате подобного вмешательства» (Хайек, 2006, с. 75).

Накопление отрицательных последствий государственной активности побудило экономистов сформулировать параллельно категории «провалы рынка» аналогичную категорию «провалы государства». В 1979 г. в одном из престижных академических журналов была опубликована статья исследователя «Рэнд корпорэйшн» С. Wolfe «Теория нерыночного провала (Nonmarket Failure)»; позднее автор развил эту концепцию в книге «Рынки или государство» (Wolfe, 1979; 1988).

В последующих обсуждениях, в частности, на симпозиуме, организованном «Journal of Economic Perspectives» в 1990 г., наряду с формулировкой С. Wolfe чаще употреблялся термин «провалы государства». Выступая на этом симпозиуме, А. Krueger (профессор Дьюкского университета, позже один из руководителей МВФ) высказала следующую гипотезу: «В некоторых случаях политика — которая в других случаях могла бы казаться желательной для решения каких-то неэкономических задач или даже для корректировки «провалов рынка» — может порождать такую ситуацию, которая окажется еще хуже, чем была до того, как эта политика начала осуществляться» (Krueger, 1990, p. 18). О различных «провалах государства» все чаще стали писать и наиболее влиятельные представители теории общественного выбора (см., например, Tullock, Seldon, Brady, 2002).

Постепенно разные версии концепции «провала государства» стали в один ряд с концепцией «провалов рынка». Как пишет В. Bozeman, модель «провала государства» (в его терминологии «провала общественной ценности», public-value failure) «по своим задачам и по методам использования совершенно аналогична теории «провала рынка». И аналитические достоинства этой модели, и ее слабости во многом совпадают с достоинствами и слабостями модели «провала рынка» (Bozeman, 2002, p. 157). Одно из наиболее популярных недавних исследований Брукингского института носит характерный заголовок: «Провал государства против провала рынка» (Winston, 2006)¹.

¹ При этом сопоставление «провалов государства» и «провалов рынка» требует более строгих разграничений и определений. Сошлемся лишь на одно из них. Как заметила

Более того, многие авторы, обосновывавшие ранее необходимость государственного вмешательства в экономику ссылками на «провалы рынка», теперь предпочитают занять более осторожную позицию: ведь неблагоприятные последствия, связанные с «провалами государства», могут оказаться (если, разумеется, допустить возможность подобного сопоставления) даже более серьезными, чем давно исследовавшиеся проявления «провалов рынка»¹.

Еще в начале 70-х годов прошлого столетия К. Arrow заметил, что осознание концепции «провалов рынка» представляет собой «длительный исторический процесс, который нельзя пока считать завершенным» (*Arrow, 1971, p. 42*). В еще большей степени это относится, по-видимому, к характеристике теоретических предпосылок, лежащих в основе концепции «провалов государства». Вместе с тем с приходом «новой консервативной волны» стало появляться все больше теоретических работ и эмпирических исследований, в которых анализируются многообразные отрицательные последствия «чрезмерной» активности государства. В отечественной литературе вплоть до последнего времени существовало весьма настороженное отношение ко всякому критическому анализу информационных проблем и системы реальных стимулов в деятельности государственных учреждений.

А. Krueger, «все неисправленные «провалы рынка» могут также считаться «провалами государства» наряду с теми случаями, когда вмешательство государства влечет за собой столь сильное падение эффективности в использовании ресурсов, что оно оказывается еще хуже, чем результаты рыночного хозяйствования» (*Krueger, 1990, p. 12*).

¹ В журнале «Экономист», например, можно прочесть: «Представители мейнстрима экономической теории... во всех случаях мгновенно обнаруживают различные версии «провала рынка»; но гораздо меньше решимости они обычно проявляют при ответе на следующий вопрос: не окажется ли на практике предлагаемое лекарство от этих провалов, связанное с государственным вмешательством в экономику, хуже, чем сама болезнь?» (*The Puzzling Failure of Economics // The Economist. 23.08.1997. P. 11*).

ГЛАВА 1

«Провалы государства»: ЭВОЛЮЦИЯ ПОДХОДОВ

В одной из ранних работ Ф. фон Визер (1876) рассмотрел теоретическую модель, в которой государство с помощью нерыночных методов может обеспечить эффективное хозяйственное равновесие. Идея максимизации некоей агрегатной функции, отражающей предпочтения общества, была более или менее четко сформулирована еще в ходе «маржиналистской революции». Примерно через 100 лет известный американский экономист G. Tullock вернулся к такой постановке проблемы, предложив сравнить теоретическую модель, в которой предполагается, что государство максимизирует общественное благосостояние, с моделью максимизации прибыли частным предпринимателем (Tullock, 1978; 1977). Выяснилось, что задача частнопредпринимательской максимизации поставлена гораздо более четко и, по-видимому, лучше поддается содержательной интерпретации.

Теоретическая модель, описывающая поведение государства, сталкивается на практике с многочисленными трудностями, которые связаны не только с попытками однозначного количественного определения «общественного благосостояния», но и с тем, насколько на практике возможно выявить исходную информацию о предпочтениях отдельных участников рассматриваемого процесса. Известный экономист, лауреат Нобелевской премии по экономике Л. Гурвич с помощью теоретических моделей убедительно продемонстрировал, что функционирование децентрализованных рыночных механизмов, в принципе, предъявляет гораздо меньшие требования к необходимой исходной информации. Однако действие рыночных сил по своей природе, по-видимому, не может обеспечить адекватное предложение многих государственных услуг. В связи с этим неизбежно встают вопросы о том, какие механизмы максимизации (государством) общественного благосостояния могли бы использоваться, а также возможен ли практический контроль над действием подобных механизмов.

1.1. Роль информации

Поскольку целеполагание, определение курса хозяйственной политики (в широком смысле слова) требует обширной информации, отправной точкой анализа экономических функций общественного сектора можно считать *проблемы выявления и описания информации, позволяющей четко определять направления государственной деятельности*. Ситуация в данной сфере принципиально отличается от обычной практики частного предпринимательства. Анализируя рыночные механизмы, современная экономическая теория показывает, как в ходе взаимодействия конкурентных сил выявляются реальные предпочтения отдельных участников; накопление соответствующей информации здесь неотделимо от самих операций купли-продажи товаров, аренды реальных активов и т. д.

В тех случаях, когда государственные компании осуществляют более или менее стандартные рыночные операции, их реакция, как правило, оказывается менее гибкой, а в случаях, когда государство предоставляет услуги, которые рынок не может обеспечить (производство «общественных благ»), информация об общественных предпочтениях просто отсутствует. Автор концепции «выявленных предпочтений» P. Samuelson констатировал: трудно (если вообще возможно) представить механизмы, позволяющие выявить предпочтения, относящиеся к выбору между общественными благами (см. *Samuelson, 1954*). Многое из сказанного относится и к распределительной политике государства, включающей наделение частными благами.

Здесь вряд ли могли бы помочь и процедуры прямого опроса населения. На некоторые вопросы о предоставлении общественных благ, по-видимому, просто не существует осмысленного ответа на индивидуальном уровне. К тому же формированию подобных предпочтений может препятствовать явная информационная асимметрия: A. Downs (1957) с достаточным основанием характеризовал большинство избирателей как людей «рационально невежественных» (*rationaly ignorant*). Но даже в тех случаях, когда вопрос правомерен (на него можно дать достаточно информативный ответ), сформулирован более или менее доступно, а избиратели не нуждаются в дополнительной информации для характеристики своих предпочтений, многие опрошиваемые по ряду причин, вероятно, обнаружили бы склонность к уменьшению своих потребностей.

Лауреат Нобелевской премии по экономике У. Викри (W. Vickrey) и другие экономисты предложили оригинальные игровые схемы (процедуры), которые, вообще говоря, могли бы помочь выявлению предпочтений относительно общественных благ (см. *Vickrey, 1961; Clarke, 1971; Groves, 1973*)¹. В каче-

¹ Предполагается, в частности, введение специального налога, причем размеры такого налога зависят от влияния выявляемых предпочтений на конечный результат общественного выбора. При этом неизбежно появляется множество дополнительных проблем, например, как финансировать подобные процедуры и вместе с тем как использовать собранные средства. Ряд авторов (см., например, *Hylland, Zeckhauser, 1979*) предлагают в начале описываемого процесса наделить каждого участника опроса

стве само собой разумеющейся используется предпосылка, согласно которой средства, вносимые участником, направляются исключительно на финансирование предпочитаемого им общественного блага. Ответы опрашиваемых участников не могут сводиться просто к «да» или «нет», подчас требуются не только высокий уровень общей осведомленности, но и достаточно сложные выкладки. Требуется, например, предложить собственную денежную оценку выгод, которые обеспечивает данному участнику соответствующее общественное благо¹. В связи с конструированием все новых возможных процедур выявления предпочтений в отношении общественных благ в последующие годы выделился особый раздел микроэкономической теории — «конструирование механизмов (mechanism design)»², в том числе более общих механизмов, обеспечивающих аллокацию ресурсов (несколько более подробно этот вопрос рассматривается в последующем изложении).

Предлагаемые аналитические конструкции, конечно, весьма изобретательны. Они способствовали формированию новых направлений исследования в теории аукционов и некоторых других областях, и все же по-прежнему сохраняет силу вопрос относительно практической значимости предполагаемых «мысленных экспериментов».

В тех случаях, когда предпочтения носят индивидуальный характер, неизбежно возникают проблемы их агрегирования. Если бы даже существовали более реалистичные механизмы, позволяющие выявить предпочтения отдельных участников относительно удовлетворения их «нерыночных» потребностей, государство неизбежно столкнулось бы с чрезвычайно трудными проблемами межличностного сравнения индивидуальных полезностей и коллективного выбора. В последнем случае речь идет о возможностях такого упорядочения предпочтений, на основе которого можно было бы построить функцию «общественного выбора», определяемого предпочтениями (выбором) большинства участников. Из «теорем невозможности» К. Эрроу (*Arrow, 1963 [1951]*) и/или Гиббарда — Сэттерсуэйта (*Gibbard, 1973; Satterthwaite, 1975*) следует, что при соблюдении сколько-нибудь последовательных условий вы-

«голосующими деньгами». А в варианте, при котором используются собственные средства участников, после завершения всех процедур можно возвращать каждому из участников соответствующую долю налоговых поступлений, ранее внесенных остальными плательщиками указанного налога (см., например, *Bailey, 1994; 1997*).

¹ Как отмечает Д. Мюллер, информация, которая потребовалась бы участнику подобных процедур, «намного сложнее, чем получаемая в ныне существующих системах голосования. Она также намного сложнее, чем та, которую в состоянии предоставить «средний избиратель», по крайней мере, если рассматривать его собирательный образ по данным опросов о его осведомленности относительно кандидатов и решений» (*Мюллер, 2007, с. 235*).

² Содержательный обзор теоретических работ в указанной области можно найти, например, в (*Palfrey, 2002*). Новый этап дискуссии относительно практических возможностей использования рассматриваемого дизайна открыла статья М. Rothkopf «Тринадцать соображений, в соответствии с которыми процесс Викри — Кларка — Гроувза на практике неприменим» (*Rothkopf, 2007*).

ражения индивидуальных предпочтений процедуры голосования могут оказаться совместными лишь с «диктаторским» правилом выбора.

Особенно значимым представляется следующее обстоятельство: существующие методы выявления индивидуальных «нерыночных» предпочтений не могут порождать механизмов, обеспечивающих повышение аллокационной эффективности. Если бы участники хозяйственного процесса честно сообщали о своих предпочтениях, отмечает Т. Tideman, «это обеспечивало бы информацию, которая требуется для осуществления улучшения по Парето (Pareto improvement), но любое подозрение насчет того, что указанная информация будет использована для улучшения по Парето... будет побуждать людей к тому, чтобы предоставлять неверную информацию» (Tideman, 1997, p. 237–238).

Все это порождает многочисленные трудности на пути выявления и соответствующего использования информации о предпочтениях всех участников и формирования как основы, на которую должна опираться государственная деятельность, а вместе с тем определение практических процедур «общественного выбора» (social choice)¹. На практике это обнаруживается прежде всего в чрезмерно общих и расплывчатых, плохо поддающихся сколько-нибудь четким определениям, теоретических рекомендациях относительно «желательной» активности государства. При этом речь идет не только о формулировках, призванных характеризовать общие цели государства в сфере экономики (в прежние времена для этого использовались претендующие на строгость понятия вроде «максимизации функции общественного благосостояния»²), но, как явствует из некоторых специальных исследований (см., например, Wilson, 1989), и об определении конкретных задач тех или иных государственных учреждений.

Особого обсуждения заслуживает вопрос о стимулах, побуждающих политических деятелей к поиску дополнительной информации. В теоретической модели конкуренции между частными предпринимателями (отрасль со свободными «входом» и «выходом») предполагается, что участники хозяйственного процесса могут, скажем, методом проб и ошибок обнаружить дополнительные возможности для осуществления (более) эффективных коммерческих операций. Соперничество в политической сфере в недемократических странах ограничено, но даже в демократическом обществе подобное соперничество не всегда предполагает более тщательное изучение подлинных предпочтений населения и обнаружение лучших возможностей удовлетворения таких потребностей. Более того, в ходе политического ма-

¹ Многие из перечисляемых ниже проблем изучаются теорией общественного выбора (см. Buchanan, 1954; Sen, 1970; Мюллер, 2007). В отечественной литературе теоретические модели общественного выбора рассматриваются в (Нуреев, 2005; Мау, 1999 и др.).

² После публикации работ К. Эрроу и других авторов «среди экономистов функции общественного благосостояния (social welfare functions) вышли из моды, теперь они скорей «просачиваются» обратно через заднюю дверь. В макроэкономической теории вопрос о неправомерности построения функции общественного благосостояния элегантно обходят, предполагая, что вся экономика может быть представлена репрезентативным агентом» (Lohmann, 2008, p. 526).

неврирования участники нередко намеренно отказываются от рисков, связанных не только с защитой тех стратегий, которые считаются недостаточно популярными среди избирателей, но и с поиском каких-либо новых возможностей в этой области¹.

В связи с этим стоит вернуться к упоминавшейся выше проблеме, сформулированной G. Tullock, — проблеме самих критериев (хозяйственной) деятельности государства. Ряд известных сторонников теории общественного выбора, убежденных в том, что аналогия с рыночными операциями частного предпринимателя достаточно правомерна, различия между ними видят лишь в критерии успеха. Так, сравнивая деятельность частной корпорации и государства, R. Wintrobe пишет: «Ясно, что в обоих случаях для организации в целом существует адекватная мера эффективности — прибыль в случае [частных] фирм и популярность, измеряемая результатами выборов или опросами общественного мнения в случае государства» (*Wintrobe, 1997, p. 444*). Но ведь еще классики теории общественного выбора отмечали искусственность и условность всяких уподоблений политических процедур «репрезентативной демократии» механизмам конкурентного рынка (см., например, *Downs, 1957, p. 17–19*).

Достаточно сослаться в связи с этим на несовершенство предполагаемых политических механизмов, чрезмерную «агрегированность» и долговременность реакции (при обычной поглощенности избирателя текущими проблемами), а также на всю пагубность популистской политики, на неизбежно появляющиеся в подобных условиях политические циклы и др.² Выбор «популярности» среди избирателей в качестве критерия правильной политики во многих случаях побуждает также к пересмотру характеристик выверенного экспертным сообществом (как раньше любили формулировать, «научно обоснованного») долгосрочного курса государственной политики³.

1.2. ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Но допустим, что предпочтения населения выявлены. При изучении механизмов, обеспечивающих функционирование общественного сектора, особую роль играет ответ на вопрос о *способах финансирования мероприятий*

¹ Некоторые авторы (см. *Boettke, Coyne, Leeson, 2007*) выделяют эффект структурной неосведомленности, *structural ignorance*, когда дополнительное знание относительно лучших, например по экономическим критериям, возможностей в рамках сложившегося контекста у политических деятелей просто не может появиться: ведь соображения относительно экономической эффективности (или неэффективности) соответствующих решений представляются заведомо «нерелевантными».

² Более подробно некоторые из проблем, связанных с недостаточной эффективностью государственного регулирования, рассматриваются в последующем изложении. Так, характеристики политических циклов обсуждаются в разделе 1.4, а последствия популистской политики — в завершающем разделе данной части работы.

³ Так, по мнению Т. Куна, представители научного сообщества при решении профессиональных проблем не могут обращаться к мнению «широких масс народа» (см. *Кун, 2003, с. 250*).

государства, намечаемых в соответствии с этими предпочтениями. В классической работе, опубликованной после Первой мировой войны и посвященной проблемам «справедливого налогообложения», E. Lindahl предложил теоретическую схему, в которой предполагается, что сумма налогов, вносимых каждым из участников, напрямую зависит от их предпочтений (*Lindahl, 1958 [1919]*). Подобный подход просто распространяет на сферу государственных финансов обычные принципы рыночных отношений между частными лицами и трактует налоги просто как индивидуальные («персонализированные») цены услуг, оказываемых государством. Но тогда те лица (или фирмы), которые не получают достаточных выгод от осуществления рассматриваемого проекта или не согласны с принятыми способами его финансирования, могут просто отказаться от уплаты налогов¹. Ясно, что при этом игнорируется важнейшая отличительная особенность налогового финансирования — его универсальный и принудительный характер.

Вопрос об обеспечении определенного соответствия между потребностями в производстве общественных благ и ресурсами, мобилизуемыми для финансирования указанных проектов, относится к числу важнейших проблем функционирования общественного сектора. Эту проблему рассматривал еще А. Смит в пятой книге «Богатства народов» (см. *Смит, 1962*).

Впоследствии противоречивое переплетение политических и экономических проблем, присущее налоговому финансированию, отмечал К. Wicksell (К. Виксэль). Пафос утверждений выдающегося шведского экономиста сводился к тому, что любой «авторитарный» способ установления налогов следует отвергнуть, поскольку в решении вопроса о налоговом финансировании любого проекта государственных расходов должен принимать участие каждый налогоплательщик и «каждый человек в конечном счете может говорить только за себя» (*Wicksell, 1964 [1896]*). Соответственно и решение об увеличении налогов должно приниматься единогласно. Как уже отмечалось выше, трудно представить практические формы реализации подобных предложений.

На деле, как справедливо заметил J. Buchanan, мысль К. Wicksell сводится к тому, что в случае серьезных изменений в налоговой сфере решения могут считаться легитимными лишь в тех случаях, когда они опираются не просто на большинство голосов, но на квалифицированное большинство (см. *Buchanan, 2008, p. 991*). Но и эта рекомендация представляется недостаточно реалистичной.

Несмотря на явно нереалистичную жесткость подобных предложений, в их основе лежат фундаментальные принципы: коль скоро взнос в государственный бюджет осуществляется недобровольно, плательщики налогов в демократических государствах должны ощущать непосредственную связь между вычетом из своих доходов и получаемыми дополнительными выгодами. Исторические факты свидетельствуют о том, что указанный вопрос на-

¹ К тому же в подобных схемах просто не рассматриваются ситуации, когда, например, участник уклоняется от выбора, занимая позицию, которую в современной политологии принято называть «рациональным неведением».

ходился в центре политической борьбы, наблюдавшейся на протяжении столетий в истории многих стран Западной Европы, — борьбы за полномочия нарождавшихся парламентов в сфере установления налогов.

Однако вплоть до настоящего времени, как свидетельствуют периодические обследования, продолжают существовать серьезные расхождения между предпочтениями налогоплательщиков и осуществляемой государством бюджетной политикой. К числу проявлений указанного конфликта можно отнести, в частности, проблему «общего фонда» (*common-pool problem*), когда представители исполнительной власти могут использовать «общий фонд» налоговых поступлений по своему усмотрению (руководствуясь собственными интересами).

Практическое решение данной проблемы, понятно, в немалой степени зависит от политического устройства страны. Так, М. Hallenberg (на примере стран Европейского сообщества) показал, что в тех государствах, в которых можно наблюдать более активное соперничество политических сил, чаще создаются институты, специально занятые поиском особых процедур бюджетного процесса. По существу, речь идет о таких процедурах, которые могли бы обеспечить несколько большее соответствие между расходами и предпочтениями налогоплательщиков (см. *Hallenberg, 2004*).

Сопоставления официальной статистики ряда государств показывают, что в настоящее время в большинстве демократических стран собирается и публикуется более обширный массив статистических данных и, что особенно существенно, расчеты указанных показателей более надежны; поэтому общественность страны может получить больше сведений об основных направлениях государственной активности, а налогоплательщики обладают и более действенными методами влияния на общие принципы построения налоговой системы.

В практической жизни подобное равновесие не может быть, разумеется, абсолютно точным. И все же серьезные систематические нарушения этого принципа могут порождать не только известный в экономической теории эффект «безбилетника» (*free-rider*), но — в демократических странах — и серьезную напряженность в социально-экономической сфере. В ряде случаев как слишком медленное, так и скачкообразное увеличение социально-экономических расходов государства может повлечь за собой обострение экономических и социально-политических конфликтов. В так называемых «социально ориентированных» государствах с высокой прогрессией налогового обложения наблюдаются значительный отток частных капиталов и активное общественно-политическое движение против так называемого «чрезмерного» расточительства.

Оптимизация финансовых операций государства в условиях сложившихся хозяйственных и политических институтов наталкивается на ряд серьезных препятствий; во многих случаях экономические соображения отступают на задний план под воздействием политических приоритетов. Многие политические стратегии вообще отводят экономическим соображениям лишь роль неких ограничений (обеспечивая при этом государственным предприятиям и учреждениям «мягкость» бюджетных ограничений).

В связи с этим можно сослаться, в частности, на те особенности политических институтов, которые в мирное время определяют включение в программы многих партий и в выступления влиятельных политических деятелей тезиса о необходимости дальнейшего увеличения военных ассигнований. Сказанное не означает, понятно, воспроизведение достаточно примитивного тезиса советской идеологии, согласно которому гонка вооружений в развитых капиталистических странах порождается главным образом интересами и происками крупнейших военно-промышленных монополий. Не менее нелепым было бы, по-видимому, и категорическое отрицание какой-либо роли лоббизма, финансируемого производителями, в том числе компаниями, которые продают правительству вооружения¹. В наибольшей степени, однако, влияние армии и поставщиков вооружения всегда ощущалось — и продолжает ощущаться — в условиях господства тоталитарных и авторитарных режимов (при этом в ряде развивающихся стран особенно сложно установить направление причинно-следственных связей между этими явлениями). Примечательно, что в указанной области нетрудно проследить нарушение принципа Векселя — отделение выгод, достающихся верхушке силовых ведомств и торговцам вооружениями, от тягот, ложащихся на большинство налогоплательщиков.

Существенным представляется и другой аспект проблемы. Острые дискуссии — не только теоретические, но и практические — всегда вызывает отсутствие какого-либо однозначного соответствия между общим понятием «достаточный уровень национальной безопасности» и конкретными данными о количестве новых видов вооружения, о размерах армии, о развитии «стратегических» отраслей и др. Зависимость ответа на этот вопрос от огромного множества военно-стратегических, политических, экономических, технических и прочих факторов почти всегда открывает возможности для утверждений об ослабленной обороноспособности государства. Между тем ускоренный рост непроизводительных расходов может крайне неблагоприятно сказываться на экономике.

К настоящему времени хорошо известны последствия непосильной гонки вооружений для послевоенной советской экономики. И дело не только в том, что подобный пример иллюстрирует проявление неадекватной активности государства, подрывающей основы здорового экономического роста. Сами массовые политические кампании, которые призваны убедить население в том, что главная задача, стоящая перед страной, — это обеспечение военного превосходства, могут служить образчиком навязывания обществу опасных «идеологических приоритетов».

¹ Влияние рентоориентированной деятельности на функционирование общественного сектора рассматривается ниже.

1.3. СТРУКТУРА СОВРЕМЕННОГО ГОСУДАРСТВА: КООРДИНАЦИЯ И КОНФЛИКТЫ. РОЛЬ РЕНТООРИЕНТИРОВАННОГО ПОВЕДЕНИЯ

В рассматриваемой более подробно ниже (раздел 2.2) концепции общественных благ и в других аналогичных теоретических моделях государство обычно выступает в качестве некоего единого политического института — института, который, в соответствии с определением М. Вебера (M. Weber), обладает монопольным правом на принуждение на территории данной страны (см., например, *Weber, 1958 [1921], p. 78*). Между тем государство в реальной действительности представляет достаточно сложную многоуровневую иерархическую систему. Действия различных, подчас сильно фрагментированных, ветвей власти (законодательной, исполнительной, судебной) далеко не всегда координированы между собой; в некоторых случаях такие действия могут просто противоречить друг другу.

Конечно, механизмы так называемых сдержек и противовесов, существующие в рамках современной политической системы, могут играть — и нередко действительно — играют конструктивную роль. Однако во многих случаях решения, проводимые в жизнь правительством, оказываются недостаточно оперативными и эффективными как раз вследствие длительных обсуждений и согласований (или даже противодействия со стороны законодательных властей). Осуществление сколько-нибудь масштабных проектов систематически наталкивается на препятствия и границы, определяемые конфликтами между интересами отдельных эшелонов политической элиты, представляющих различные подразделения разветвленного государственного аппарата.

Нередко острые противоречия, возникающие между исполнительной и законодательной ветвями власти, могут свидетельствовать об отсутствии единой стратегии, в том числе стратегии сбалансированного экономического развития. Подобное «раскачивание» хозяйственной системы, нередко усугубляемое влиянием политических циклов, популистской политикой депутатов, стремящихся к переизбранию, и др., неизбежно влечет за собой дополнительные издержки и (относительное) снижение уровня благосостояния¹.

Примеры конфликтов такого рода, часто встречающихся в политической жизни западных стран, подробно описаны в соответствующей литературе (см., например, *Blankart, 2000* и др.), поэтому ограничимся ссылкой на ситуацию, сложившуюся в российской политической системе на протяжении 90-х годов прошлого столетия. Политические силы, располагавшие большинством в российском парламенте (в Верховном Совете, позже в Государственной Думе), на протяжении ряда лет прибегали к популистской стратегии, добива-

¹ Еще в конце 30-х годов прошлого столетия Ф. Хайек в своей работе «Свобода и хозяйственная система» отмечал: «Все более распространенным становится убеждение в том, что если кто-либо хочет, чтобы дело было сделано (to get things done), то ответственного руководителя такого проекта следует освободить от оков демократической процедуры» (*Hayek, 1997 [1937], p. 205*).

ясь все новых расходов и в результате критического роста бюджетных дефицитов. В условиях крайней неэффективности налоговой системы, инфляции и истощения валютных резервов указанные процессы привели к закономерному финалу — разрушительному финансово-валютному кризису 1998 г.¹

В обычных условиях депутаты законодательного собрания заинтересованы в собственном переизбрании; как пишет R. Simmons, голоса «своих» избирателей — прежде всего, а государственные нужды или потребности (предпочтения) населения — это во вторую очередь (*Simmons, 2011, p. 88*). На практике депутаты представляют прежде всего интересы «своей» партии и/или «своего» региона (каких-то расположенных в регионе отраслей). Соответственно их поддержка того или иного государственного мероприятия может зависеть не столько от реальной необходимости обсуждаемого законопроекта, сколько от партийной стратегии и частных выгод (подробнее тактика «казенного пирога» обсуждается в последующем изложении).

Более того, приближение выборов часто существенно меняет программы политических деятелей: сторонники, условно говоря, правых взглядов — по крайней мере, на словах — корректируют свой курс, стараясь сблизить его с предпочтениями медианного избирателя². Победив на выборах, эти кандидаты (рассматриваются политические системы развитых стран) в последующий период в своих практических действиях явно демонстрируют большую осторожность. Если рядовые избиратели получали бы все, за что они голосуют, то реально осуществляемая политика оказалась бы, как полагают многие эксперты (см., например, *Каплан, 2012, с. 225*), «намного хуже».

Принципиальная проблема достаточно четко сформулирована лауреатом Нобелевской премии по экономике Д. Нортм. Подготовка политических решений, как правило, сопряжена с затратами по организации трансфера денежных потоков (куда входят как государственные, так и частные расходы); по аналогии со схемами новой институциональной экономической теории автор называет их «политическими транзакционными издержками», выступающими в качестве необходимого компонента политических процессов (см. *North, 1990*). Усиление монополистических начал в сфере государственного управления и асимметричность информационных потоков, закрытость процессов принятия политических решений способствуют быстрому росту политических транзакционных издержек.

В условиях, допускающих возможность легальных рыночных сделок, конфликт региональных и других частных интересов могли бы урегулировать коммерческие соглашения и соответствующие коузианские «отступные» пла-

¹ В аналогичных ситуациях во многих развитых странах чаще можно наблюдать противоположную картину: в случаях значительного роста ассигнований и появления крупных бюджетных дефицитов парламент нередко принимает специальные законы, которые направлены на «оздоровление» правительственного бюджета. В связи с этим можно сослаться, например, на политические и экономические последствия, вызванные принятием конгрессом США в 1985 г. закона Gramm — Rudman — Hollings.

² Любопытную модель, иллюстрирующую «политическую теорию популизма», предлагают *Acemoglu, Egorov, Sonin (2011)*.

тежи (side payments). Но, как показал D. Acemoglu (2003), в политической сфере не приходится рассчитывать на функционирование коузианских рыночных механизмов, обеспечивающих продвижение к оптимальному решению.

С помощью стандартных теоретико-игровых моделей нетрудно показать, что равновесие Нэша в подобных ситуациях чаще всего предполагает утверждение неоптимального (чрезмерно большого) числа проектов и соответственно более длительные сроки введения в действие намечаемых объектов. Получающая распространение во все большем числе государств практика так называемого логроллинга (этим термином обычно характеризуют ситуацию, когда существует — обычно неформальное — соглашение между отдельными членами законодательного собрания или партийными фракциями об обмене или «торговле голосами» при обсуждении соответствующих проектов или ассигнований; более подробно см. *Stratmann, 1997*) лишь еще больше «укореняет» описанную тенденцию, чаще всего выводящую государственную активность за оптимальные границы.

Современная политическая экономия строит модели, позволяющие более четко выделить влияние некоторых политических институтов на порождаемые коррупцией «искривления» решений законодательной и исполнительной власти. Лауреат Нобелевской премии по экономике 2009 г. Р. Майерсон (R. Myerson) предложил теоретико-игровые модели, в которых изучается влияние рентиориентированного (rent-seeking) поведения политических деятелей на принимаемые решения при различных избирательных системах. Величина равновесной ренты существенно зависит от остроты конкуренции различных общественных сил на политической арене: так, с уменьшением числа кандидатов на выборах при определенных предпосылках неизбежно будут увеличиваться размеры равновесной ренты, присваиваемой политическими деятелями (*Myerson, 1993b*).

Результаты ряда эмпирических исследований, по-видимому, согласуются с этими выводами. Так, эконометрические расчеты T. Persson, который использовал статистические данные, охватывавшие 61 страну, показали: повышение барьеров, ограничивающих возможности избирателей, и, в частности, переход к голосованию по партийным спискам на выборах в законодательные органы, при прочих равных условиях способствует распространению коррупции и чаще всего обеспечивает возможности извлечения дополнительной политической ренты (см. *Persson, 2002; Persson, Tabellini, 2000*).

Возможности присвоения политической ренты существенно расширяются в связи с существованием лоббизма, деятельностью «групп интересов» и т. п.¹. Здесь достаточно упомянуть о такой важной форме ренты, как все-

¹ Любопытны результаты одного из исследований: среди факторов, воздействовавших на принятие решений в комитетах палаты представителей конгресса США, давление, оказанное «группами интересов», превосходило даже влияние взноса заинтересованных фирм на финансирование тех избирательных кампаний, которые привели в конгресс соответствующих политиков (*Wright, 1990*). Теоретическая модель, описывающая функционирование групп, которые представляют «особые интересы» (special interests), приведена в (*Van Winden, 1999*).

возможные «частные выгоды» (private benefits), которые получают от заинтересованных крупных фирм (частных лиц) те депутаты, которые заняты «проталкиванием» соответствующих проектов. К тому же избранные депутаты, как правило, стремятся наладить более прочные финансовые контакты с крупными «спонсорами», поэтому политическая рента может реализоваться также в форме взносов в избирательные фонды на последующих выборах¹. Роль подобной финансовой поддержки трудно переоценить: так, по данным обследований, в США на выборах 1992 г. 86% тех кандидатов, которые прошли в сенат, израсходовали на избирательную кампанию большие суммы денег, чем их соперники; на выборах в палату представителей это число достигало 89% (*Raskin, Bonifaz, 1994*). Закупки государства, предпринимательская деятельность центрального правительства и местных органов власти всегда затрагивают множество частных интересов, и, следовательно, открывают широкие возможности для присвоения политической ренты.

Так, некоторые объекты, вводимые в строй государством (чаще на уровне регионов и местных органов власти), по своим характеристикам могут заметно отличаться от, так сказать, чистых общественных благ. Не всегда их можно характеризовать и как некие «региональные блага»: подобные объекты, скажем, здания каких-либо служб, возведенные на средства федерального бюджета, могут служить прежде всего частным интересам местных чиновников, сдающих их, например, в аренду. Значительная часть ассигнований явно направляется на завоевание популярности среди избирателей (в США их нередко называют «казенным пирогом» — «pork-barrel expenditures»)². При этом как представители законодательной власти, так и служащие многочисленных правительственных учреждений противостоят друг другу как «группы интересов» (interest groups), причем в данном контексте речь идет прежде всего о частных («собственных») интересах бюрократов, присваивающих политическую ренту.

В последнее время экономическая теория стала уделять больше внимания методам экономического соперничества между элитой, близкой к государственной власти, и элитами, достигшими успеха в хозяйственной сфере. В монографии D. Acemoglu, в которой рассматриваются проблемы экономического роста, подобное соперничество именуется «политическим замеще-

¹ Результаты специальных исследований свидетельствуют о том, что финансовая поддержка депутатов, вновь выдвигающих свою кандидатуру на следующих выборах, может в 100–200 раз превосходить взносы в избирательные фонды их соперников, ранее не занимавших депутатских мест (см., например, *Levitt, 1998*).

² К подобным ассигнованиям относят обычно часть тех бюджетных расходов, которые не запрашивались администрацией и не обсуждались в соответствующих комиссиях конгресса. Их может «проталкивать» какой-либо сенатор или член палаты представителей, рассчитывая при этом на поддержку избирателей на последующих выборах. В федеральном бюджете США на 2010 г. насчитывалось девять тысяч проектов, относимых экспертами к категории «казенный пирог»; на финансирование таких проектов направлялось не менее 16,5 млрд долл. (<http://www.investinganswers.com/education/global-economic-crisis/13-most-absurd-pork-barrel-spending-projects-2010-1583>).

нием» (political replacement). Важнейшее средство, используемое при таком замещении, — это, по мысли автора, взимаемые государством различные «искажающие» (distortionary) налоги, неблагоприятно отражающиеся на эффективности экономики (см. *Acemoglu, 2009, chapter 22*).

Соглашаясь с тезисом об отрицательном влиянии «искажающих» налогов, заметим, что, по крайней мере, в некоторых странах к указанным налогам во многих случаях добавляется и нелегальный компонент — вынужденные коррупционные платежи, в которых как бы «материализуется» часть политической ренты. И, следовательно, налаживанием системы регулярных поборов ряд государственных служащих в подобных условиях озабочен никак не меньше, чем обеспечением производства. Более подробно указанные вопросы рассматриваются в (*Левин, Левина, Покатович, 2011*); влияние различных форм коррупции среди государственных чиновников (и степени реального контроля над их деятельностью) на процессы экономического роста анализируется в (*Mauro, 1995; Acemoglu, Verdier, 1998*).

Особенно велики ставки в странах, сталкивающихся с так называемым ресурсным проклятием. Всякие усилия, направленные на укрепление монопольного положения власти в подобной ситуации, обеспечивают дополнительные условия для присвоения монопольной ренты, а действия оппозиции представляются не только подрывающими указанную монополию, но и содержащими угрозу последующей экспроприации накопленного состояния (см., например, *Ross, 2001*).

Рентоориентированное поведение политических деятелей и «рядовых» государственных служащих неизбежно сопровождается существенным расточительством материальных и трудовых ресурсов. В американской экономике, по некоторым оценкам, потери благосостояния, вызванные стремлением к присвоению политической ренты, могут превышать 12% всего внутреннего потребления (см. *Tollison, 1997, p. 514*). «Искажения» структуры хозяйственных операций и порождаемые ими издержки благосостояния особенно велики в странах с высокой долей теневой экономики и значительным распространением коррупционной деятельности.

Немало исследований посвящено различным специфическим формам погони за рентными доходами и, в частности, продаже защитных мер («протекционизма») в сфере внешней торговли. Так, в США как высота импортных таможенных тарифов, так и уровень нетарифных торговых барьеров обнаруживали статистически существенную зависимость от взносов комитетов предпринимателей соответствующих отраслей промышленности на проведение избирательной кампании¹. Подобные источники рентных доходов часто оказываются чрезвычайно устойчивыми: эконометрические исследования фиксируют отчетливую «инерционность» протекционистской торговой политики, ее зависимость от предшествующих событий («path-dependence»)². Тем самым бремя более высоких цен на внутренних рынках возлагается

¹ См., например, *Lopez, Pagoulatos, 1994; Goldberg, Maggi, 1999* и др.

² См. *Gardner, Kimbrough, 1989; Brainard, Verdier, 1997*.

на длительный срок на отечественного потребителя. (В некоторых постсоциалистических странах к результатам рендоориентированного давления частных предпринимателей добавляются еще «стратегические» соображения правительства, пытающегося содействовать модернизации ведущих промышленных отраслей.)

1.4. Роль политического процесса

Существенную роль в процессе принятия решений могут играть, по-видимому, особенности политического процесса, в частности, специфика формирования правительственных постановлений. В мире политических решений господствуют *своя, особая логика, свои способы обоснования предлагаемых мер и свой язык, все они достаточно далеки от строгих соображений по поводу влияния указанных решений на эффективное функционирование экономик и повышение общественного благосостояния.*

Речь идет не только о том, что модель, описывающая хозяйственные механизмы, которые обеспечивают удовлетворение потребительского спроса, просто не включает соображения позиционирования страны на мировой арене, (внешней) политики, социальной помощи и т. п. Даже если полагать, что все «политические» требования на данный момент определены однозначно, в ходе практического решения указанных задач лишь в редких случаях используются эффективные с экономической точки зрения методы.

Вообще говоря, подготовка *политических* решений может предусматривать и взаимовыгодные в хозяйственном отношении сделки, но они крайне редко предполагают конкуренцию и рыночные механизмы обмена. Ситуация еще более осложняется в связи с тем, что политические «игры», как правило, носят динамический характер (частая смена стратегий, используемых участниками, обычно диктуется изменившейся политической обстановкой, переформированием сложившихся коалиций и т. п.), поэтому во многих случаях обнаруживается эффект несогласованности осуществляемых проектов во времени («time-inconsistency effect»)¹.

Рассматривая границы, на которые наталкивается эффективное государственное регулирование, отметим и довольно прочные институциональные связи, которые нередко складываются между правительством и сравнительно «худшими» (менее эффективными) корпорациями. Последние особенно заинтересованы в различных мерах государственной поддержки; поэтому они, как правило, активно финансируют избирательную кампанию связанных с ними политических деятелей и энергично спонсируют продвижение своих ставленников в правительственном аппарате. В свою очередь, влия-

¹ «В большинстве развивающихся стран, — как отмечает А. Krueger, — правильнее было бы считать, что государственная политика пребывает в состоянии постоянного изменения, чем полагать, что осуществляемая политика последовательно придерживается ранее принятого курса» (Krueger, 1990, p. 28).

тельные политики и высокопоставленные чиновники в подобных условиях оказываются заинтересованными в более активной поддержке «своих» компаний, несмотря на их неэффективное функционирование. Особенно в большой степени это, по-видимому, относится к недостаточно эффективным фирмам-«монстрам» — корпорациям, которые пользуются репутацией «too big to fail». Теоретические модели, в рамках которых анализируется подобное взаимодействие, можно найти, например, в (Robinson, Torvik, 2005a).

Изменение общих условий хозяйственного развития может уменьшать потребность в централизованном регулировании, однако сохраняется бюрократический аппарат, заинтересованный в продолжении и дальнейшем расширении своих функций. Вместе с тем остается и уверенность в том, что крупные («системообразующие») кредитные учреждения и нефинансовые корпорации в трудных ситуациях могут рассчитывать на серьезную поддержку государства. Это вносит существенные искажения в систему цен, складывающихся на финансовых рынках. В ходе последних финансовых кризисов можно было отчетливо наблюдать огромные потери благосостояния, связанные именно с тем, что уверенность крупнейших кредитно-финансовых учреждений в государственной поддержке обусловила устойчивое занижение рыночной цены рисков.

Государственная «подпитка» крупнейших инвестиционных и коммерческих банков, а также некоторых других корпораций, по существу, как бы фиксировала расхождение между индивидуальными и общественными издержками. Невиданная со времени Великой депрессии волна банкротств индивидуальных заемщиков в 2007–2009 гг. и сильное обесценение реальных и финансовых активов могут свидетельствовать о масштабах недооценки реальных рисков. К числу других проявлений той же тенденции можно отнести «пузыри» в кредитовании интенсивных рейдерских захватов, а также всевозможных финансовых спекуляций.

Обратимся теперь к самим *процессам принятия законов и постановлений*. Поскольку они представляют собой, как правило, «многошаговую процедуру», отказ каких-то политических сил от поддержки проекта увеличивает вероятность провала или «компромиссов», постепенно размывающих намеченные улучшения. В обычной практике политической жизни может быть сужена сфера действия или оттеснены на задний план именно те механизмы, которые должны были бы «расчищать дорогу» для Парето-оптимальных изменений.

В теоретических моделях, фигурирующих в современной политической экономии, среди акторов, которые принимают политические решения, обычно различают «политиков» и «бюрократов». Первые приходят к руководству в результате периодически проводимых выборов; при этом предполагается, что главная их цель сводится к тому, чтобы остаться у власти, одержав новую победу на очередных выборах. Другие персонажи — (высшие) государственные служащие, «бюрократы», — стремятся не только сохранить свою

должность, но и продвинуться по карьерной лестнице¹. Из самих исходных определений явствует, что непосредственные устремления как «политиков», так и «бюрократов» могут иметь некоторую самостоятельность по отношению к официально провозглашаемым приоритетам государственной политики. Вместе с тем их различает не только местоположение в политических структурах, но и общий стиль деятельности: работа законодательных органов обычно знает как периоды «раскачки», так и пароксизмы лихорадочной активности, тогда как функционирование бюрократического аппарата традиционно связывается с практикой всевозможных согласований, рутины и волокиты.

Существенную роль в выборе макроэкономической стратегии государства могут играть (и во многих странах действительно играют) политические соображения чисто тактического характера, те усилия, направленные на «максимизацию популярности» среди электората, которые уже упоминались в разделе 1.1. Так, эконометрические исследования показывают, что между долей голосов избирателей, поданных за кандидатов партии, находящейся у власти, и текущим уровнем безработицы в стране существует отрицательная взаимозависимость. Такая корреляционная связь оказывалась существенной во многих странах².

Указанная зависимость может породить так называемые политические циклы: достаточно предположить, что партия, находящаяся у власти, пытается увеличить свои шансы на переизбрание, обеспечивая к моменту выборов заметное снижение безработицы, а затем, после выборов, отказывается от действий, направленных на увеличение занятости³.

¹ В связи с этим неизбежно возникает вопрос об оптимальном разделении государственных функций между «политиками» и «бюрократами», а также об используемых при этом критериях оптимальности. Интересные соображения по этому поводу можно найти в цикле теоретических исследований Alesina и Tabellini (2007; 2008) и др.

² См., например, Fielding, 2000; Alesina, Rosenthal, 1995; Rosa, 1980; Madsen, 1980.

³ Теория политических циклов более подробно излагается в (Nordhaus, 1975; Alesina, Roubini, Cohen, 1997; Franzese, 2002). Наибольший интерес в рассматриваемой связи представляют те политические циклы, которые М. Paldam относит к «бета-типу», — циклы, которые представляют собой результат взаимодействия многих участников современной политической жизни. Маловероятно, замечает автор, что указанные политические циклы «окажутся оптимальными для кого-либо из участников» (Paldam, 1997, p. 343).

Сошлемся лишь на одно из проявлений указанного феномена: эконометрические расчеты, которые включают данные по 43 государствам с «появляющимися» (emerging) рынками, могут свидетельствовать о том, что в годы избирательных кампаний по выбору главы правительства кредиты банков, принадлежавших государству, как правило, увеличивались значительно сильнее, чем у частных банков; такой прирост составлял в среднем около 11% всей суммы ссуд, предоставленных государственными банками (и это, как отмечает автор, лишь минимальная оценка «политической компоненты», поскольку силы, участвующие в избирательной кампании, безусловно, используют также свое влияние на выдачу кредитов частными банками) (см. Dinc, 2005).

Подобные действия вполне согласуются с описанной стратегией политических деятелей: ведь существуют достаточно убедительные свидетельства того, что, например, в США «господствующие общие экономические условия оказывают сильное влияние на исход выборов президента и депутатов законодательных органов власти» (*Drazen, 2000, p. 228*). Поэтому не вызывает удивления, что во многих странах непосредственно перед выборами правительство увеличивает (или вводит новые) социальные пособия, устанавливает временный (как правило, краткосрочный) мораторий на цены важнейших продуктов питания, бензин, коммунальные тарифы и т. п. Не остается в стороне и «независимый» Центральный банк¹.

Анализ выборки, включающей 27 государств (за период с 1948 до 1976 г.), приведенный в монографии Е. Tufte, свидетельствует: значительное (краткосрочное) увеличение реальных доходов, рассчитанных на душу населения, гораздо чаще наблюдалось в годы политических выборов, чем в остальные периоды (см. *Tufte, 1978, p. 10–11*). Аналогичные политические циклы можно наблюдать и в динамике инфляции в странах ОЭСР (*Alesina, Cohen, Roubini, 1992, p. 23–27*).

Стремление политических деятелей обеспечить свою «избираемость» все чаще побуждает исследователей к обсуждению того, насколько рациональны выявляемые предпочтения электората. В литературе неоднократно отмечались устойчивые предубеждения основной массы избирателей в различных областях хозяйственной и политической жизни. Не входя в более подробное обсуждение этой важной проблемы, сошлемся лишь на мнение эксперта: «У покупателя есть стимул быть рациональным. У избирателя его нет... Когда избиратели говорят о решении социальных проблем, они в основном стремятся повысить свою самооценку посредством избавления от повседневных пут объективности». В результате политические решения могут оказаться нелепыми, «поскольку нелепы стимулы, которыми руководствуется избиратель» (*Каплан, 2012, с. 195*)². Еще менее продуктивным (в рамках логики экономических решений) оказывается взаимодействие политических сил в условиях недостаточного развития политической демократии. Как показывают исследования правительственной политики в ряде африканских государств, именно равновесие, в конечном счете достигаемое между основными политическими силами, порождает пагубные последствия для экономики (см., например, *Robinson, Torvik, 2005b*). «Плохое с точки зрения хозяйственной эффективности управление дорого обходится экономике, но тем не менее оно привлекательно или, вероятно, удобно с политической точки зрения», — от-

¹ См., например, *Abrams, Iossifov, 2006*.

² D. McCloskey, изучавший представления об экономике различных слоев американского населения, формулирует аналогичное психологическое наблюдение: человек с улицы «считает, что его идеи являются как бы частью его самого, характеристиками его личности или телосложения, и он с большим неодобрением относится к критическим замечаниям по поводу своих идей» (*McCloskey 1985, p. 177*).

мечается в одном из авторитетных обзоров, посвященных государственному управлению в развивающихся странах (*Baland, Moene, Robinson, 2010, p. 4648*).

Нетрудно видеть, что социально-политическое маневрирование (отражающее присущую государственной политике ориентированность на чисто тактические цели, влияние так называемого «short-termism»¹ (буквально — ориентировка на краткосрочные результаты, характеризующая «близорукие» решения) во многих случаях не только усиливает текущую хозяйственную нестабильность, но вместе с тем может иметь и достаточно печальные долгосрочные последствия. Предельное упрощение используемых политических аргументов² еще более сужает круг реальных возможностей для последовательной реализации ранее намеченной *долгосрочной* экономической стратегии.

Соответственно и «обоснование» намечаемых решений правительственной политики нередко утрачивает системность и основательность; во многих случаях оно оказывается связанным скорее с конъюнктурными политическими соображениями. Характерны с этой точки зрения наблюдения лауреата Нобелевской премии по экономике Дж. Стиглица (J. Stiglitz), участвовавшего на протяжении нескольких лет в работе Совета экономических консультантов президента США и в 1995–1997 гг. возглавлявшего этот Совет. Описывая «трудную жизнь» экономиста, все время встречавшегося с занимавшими важное положение в администрации политиками и юристами, он замечает: «Я предполагал, что столкнусь с несколько меньшей основательностью суждений, чем принято в научных статьях. Но я никак не предполагал, что соображения, которые приводились для обоснования предлагаемых мероприятий, столь часто будут оказываться в такой мере иррелевантными [не имеющими отношения к делу]».

Для того чтобы отстоять свое мнение в подобной ситуации, хорошему экономисту приходилось, по свидетельству Стиглица, использовать неадекватные («плохие») обоснования, и — что представляется автору самым ужасным — профессиональный аналитик, оказавшийся в подобной ситуации, постепенно привыкает к «плохой» аргументации и даже начинает верить в нее. К тому же все время приходится иметь в виду массовые преубеждения и субъективные привязанности избирателей. Накопленный опыт свидетельствует: методы современной «политтехнологии» нередко оказывают гораздо более сильное влияние на избирателей, чем достаточно элементарные здравые суждения³.

¹ Во многих случаях эта тенденция усиливается стремлением ускорить получение соответствующих рентных доходов.

² «Население не располагает ни соответствующим образованием, ни терпением, необходимым для того, чтобы воспринять сложное сообщение, поэтому «ограничение, требующее простоты» («simplicity constraint») делает еще более трудным разъяснение тех привлекательных с политической точки зрения реформ, которые могли бы обеспечить улучшение по Парето» (*Stiglitz, 1998, p. 14*).

³ Комментируя восприятие американским электоратом политики президента (Дж. Буша), Р. Krugman саркастически замечает: «Действительно существенные неадекватные действия оказывается невозможным эффективно оспорить: ведь электорат

Отмечая многочисленные проблемы и трудности, с которыми неизбежно сталкивается экономист, стремящийся повлиять на политическую стратегию, в большей мере подчинив ее экономической логике (обеспечение Парето-оптимальных переходов), Стиглиц при формулировке причин провала всех этих попыток переходит к более привычному для него и более точному языку: неудачи в осуществлении Парето-оптимальных улучшений чаще всего обусловлены спецификой бюрократического маневрирования — динамических игр, включающих процедуру торга (*bargaining games*), — игр, которые обычно характеризуют структуру политического процесса. «Удалось понять, — резюмирует автор, — что как целевая функция лиц, принимающих политические решения, так и ограничения вовсе не обязательно отражают стремление к общему благу или хотя бы предпочтения подавляющего большинства населения» (*Stiglitz, 1998, p. 5, 21*). Остается лишь напомнить, что указанные характеристики процесса принятия решений порождены не чьим-то особым злым умыслом, а самой структурой описываемой политико-экономической системы.

К числу важных особенностей политического процесса можно отнести также консерватизм разросшегося бюрократического аппарата (еще Д. С. Милль видел в рутине смертельную болезнь бюрократии) и устойчивое нежелание властной элиты превращать многие непопулярные решения в предмет общественного обсуждения. Закрытость большей части официальных материалов (и обсуждений, предшествовавших принятию решений¹), в том числе в областях, весьма далеких от военно-стратегической сферы, предполагает недостаточный учет позиций различных заинтересованных сторон и увеличивает вероятность выбора неоптимальной стратегии действий. Ряд теоретических работ (см., например, *Farrell, 1987*) может свидетельствовать: обычные стратегии рыночных участников в условиях асимметричного распределения информации блокируют переход к оптимальной аллокации ресурсов.

Вместе с тем подобная закрытость, укрепляющая монопольное право политических деятелей и государственных чиновников («бюрократов»²) на владение информацией, существенно расширяет масштабы информационной ренты, а следовательно, и возможности их законного и незаконного обогащения. Достаточную известность приобрели скандалы, вызванные тем, что высокопоставленные чиновники финансовых и других ведомств смогли монопольно использовать в спекулятивных целях секретную информацию относительно намечаемых действий правительства. Существенно, что тот же

просто не может поверить в то, что человек, кажущийся столь привлекательным, может совершить подобный шаг» (*Krugman, 2003, p. 196*).

¹ Особенно тщательно засекречиваются обычно «подковерные» конфликты между государственными чиновниками высшего уровня, активность которых нередко объясняется непосредственной заинтересованностью в принятии (отклонении) тех или иных правительственных решений.

² Здесь и далее в состав «бюрократов» включаются не только служащие, занятые в правительстве и других органах исполнительной власти, но и персонал помощников, консультантов и др., обслуживающих представителей законодательной власти.

режим секретности помогал им длительное время скрывать не только подлинные источники, но и методы и масштабы своего обогащения. Особенно драматично дела обстоят в странах, характеризующихся низкой прозрачностью государственных политических и хозяйственных институтов.

С 80-х годов прошлого столетия исследователи обратили особое внимание на *существенное противоречие в тех предпосылках, на которых основывается современная теория функционирования общественного сектора.*

С одной стороны, общепринятая теория в своих описаниях действий рыночных участников исходит из более или менее стандартной целевой функции, характеризующей предпочтения и интересы «экономического человека». С другой стороны, в качестве участников, и особенно в качестве лиц, принимающих решения, в сфере нерыночных операций чаще всего фигурируют некие бескорыстные, совсем не заботящиеся о себе персонажи — люди, которые просто не имеют каких-либо собственных («частных») интересов и пекутся лишь об удовлетворении общественных потребностей. Кроме того, в соответствующих теоретических конструкциях не возникает и сомнений в их абсолютной профессиональной пригодности. В соответствии с указанными предположениями они не только являются признанными экспертами в порученной им области, но и все предпочтения граждан понимают не хуже, чем авторы общепризнанных моделей общественного выбора. Подобная трактовка вряд ли удовлетворила бы и М. Вебера — основоположника современной социологии, который сконструировал идеальный тип так называемого рационального бюрократа.

Изучение сложного комплекса мотивов, которыми в действительности руководствуются представители законодательной и исполнительной власти, подводит к выводу, согласно которому в реальной жизни разработка стратегии и осуществление государственного регулирования оказывается делом не всегда достаточно профессиональных и добросовестных, зато обладающих собственными интересами, рентаориентированных политических деятелей и чиновников (более подробно эти вопросы рассматриваются в разделе 2.5). Хорошо известно, что в реальной жизни соперничество частных предпринимателей отнюдь не всегда соответствует общепринятым теоретическим схемам совершенной конкуренции.

Существуют, однако, еще более веские основания для сомнений в том, что деятельность всех без исключения политиков и работников, занятых в государственном аппарате, полностью посвящена лишь служению общественным интересам, так что ни политики, ни правительственные ведомства или отдельные «бюрократы» не обладают иными («собственными») интересами¹. Между тем указанное обстоятельство может еще больше ограничивать эффективность функционирования политических институтов.

¹ В связи с этим принято вспоминать удачное высказывание Ф. Селзника относительно деятельности нерыночных организаций: «наиболее важной характеристикой [нерыночных] организаций является то, что каждая из них живет собственной жизнью, хотя все они являются лишь инструментами» (цит. по: Уильямсон, 1996, с. 246).

Поскольку повседневные решения исходят прежде всего от представителей исполнительной власти, обратимся к непосредственному рассмотрению *системы стимулов* типичного «бюрократа», *государственного чиновника*. Важную роль в исследовании этой проблемы сыграла монография У. Нисканена (W. Niskanen), проработавшего много лет в государственных структурах и возглавлявшего (после выхода его знаменитой книги) Совет экономических консультантов при президенте Р. Рейгане. В книге «Бюрократия и представительство правительства» Нисканен рассматривает цели, которые может ставить перед собой государственный чиновник. Среди таких целей и факторов, влияющих на их выбор, фигурируют: «заработная плата, связанные с должностью дополнительные блага, общественная репутация, власть, покровительство [вышестоящего руководства], результаты работы собственно ведомства, возможности осуществления перемен и легкость управления ведомством» (Niskanen, 1971, p. 38).

Особенно существенным представляется следующее обстоятельство: осуществление почти всех перечисленных целей — увеличение жалованья, умножение «частных выгод» — связанных с должностью благ (например, закрепленных за ведомством офисов, персональных кабинетов, автомобилей, объем средств, выделяемых при служебных командировках, и т. п.), а также расширение сферы собственной власти, повышение своей общественной значимости и т. п. — может быть обеспечено прежде всего за счет увеличения масштабов и бюджета того ведомства, которым управляют (или в котором трудятся) государственные служащие высокого ранга, что в немалой степени способствует формированию тенденции к постепенному увеличению численности государственного аппарата. Чрезвычайно редко встречаются случаи, когда чиновник пришел бы к выводу, что функции его департамента оказываются излишними («дублирующими») и целесообразно ликвидировать или хотя бы существенно сократить указанное ведомство. В случае бюджетных ассигнований правительственные ведомства стремятся переложить «экономия» на своих подопечных¹. Указанное обстоятельство в немалой степени способствует формированию тенденции к постепенному увеличению численности государственного аппарата.

Различны и приоритеты хозяйственной деятельности в государственном и частном секторах. Если частный собственник (а во многих случаях и его менеджеры) непосредственно заинтересован в экономии ресурсов, то руководители государственных ведомств и компаний стремятся любой ценой не допустить так называемого неполного освоения выделенных ассигнований — «прегрешения», за которое они чаще всего подвергаются суровой критике.

Чем шире объем государственных операций (больше объем производства в государственном секторе), «тем больше издержки делегирования полномо-

¹ Широкую известность в США получил следующий эпизод. Когда в 1968 г. конгресс урезал бюджетные средства правительственному ведомству, управлявшему парковым хозяйством, чиновники первым делом отключили эскалатор, ведущий к столь почитаемому населением памятнику Дж. Вашингтону.

чий (agency costs), включающие X-неэффективность¹ (*Vining, Weimer, 1990, p. 14*). Объем полномочий, которые политические деятели готовы передать государственным служащим («бюрократам»), особенно расширяется, конечно, в условиях политической нестабильности, отсутствия у правительства прочной поддержки парламентского большинства².

К числу важнейших факторов, снижающих эффективность работы правительственных служащих, следует отнести радикальную несклонность типичного чиновника к риску³. Поскольку критерии, по которым оцениваются последствия нетривиальных (и не предусмотренных начальством) решений, оказываются гораздо более «размытыми», чем, скажем, в обычных оптимизационных экономических моделях, существенно увеличивается и число возможных неблагоприятных исходов. Это не только подавляет возможные полезные инициативы с их стороны, но и порождает многочисленные предварительные зондирования, согласования и другие «страховочные» процедуры, затягивающие принятие решений и ограничивающие их действенность⁴.

J. Wilson, опубликовавший исследование, посвященное особенностям работы бюрократического аппарата, связывает особенности поведения государственных чиновников с тем, что все действия этих служащих могут быть подвергнуты критике многих «инстанций» — не только непосредственного начальства, но и парламентских комиссий, многочисленных контрольных органов и, наконец, средств массовой коммуникации (см. *Wilson, 1989*). Именно поэтому возможности общественного контроля за решениями огромной армии государственных чиновников до настоящего времени остаются достаточно ограниченными.

Стремясь избежать публичного обсуждения, министерства и другие правительственные учреждения всегда предпочитали обсуждать свои финансовые и прочие запросы в закрытом порядке (недавно введенные в России про-

¹ «X-неэффективность» — термин, введенный американским экономистом Г. Лайбенштайном для обозначения ситуации, когда совокупные издержки частной компании оказываются выше оптимальных; такая неэффективность обычно порождается ослаблением конкурентных механизмов, поддерживающих рыночную дисциплину.

² Эмпирические исследования могут свидетельствовать о том, что в политической жизни подобная ситуация встречается достаточно часто (см., например, *Gilardi, 2002*).

³ Заметим, что сам термин «риск», используемый в данной связи, существенно отличается от обычно употребляемого в экономической теории понятия «хозяйственный риск». В повседневной практике государственные служащие гораздо чаще сталкиваются с «внутрисистемными» рисками бюрократического характера (прежде всего с рисками заслужить немилость начальства в связи с опрометчивыми действиями в сфере традиционного межведомственного соперничества, отсутствием соответствующих согласований, служебными упущениями и т. п.) (см. *Wilson, 1989*).

⁴ Особенно велик, понятно, риск решений о сертификации жизненно важных продуктов, прежде всего лекарственных препаратов. В свое время довольно бурную реакцию вызвали результаты исследования S. Peltzman: окончательное одобрение новых препаратов требовало, в соответствии с его расчетами, столь длительного времени, что в целом деятельность Федеральной службы по лекарственным препаратам не способствовала, а, скорее, препятствовала излечению больных американцев (см. *Peltzman, 1973*).

цедуры публикации в сети сведений окупаемых товарах могли наглядно продемонстрировать, политкорректно выражаясь, весьма специфичные «потребности» отдельных государственных ведомств). Непрозрачность действий правительственных чиновников всегда служила средством бюрократического утверждения их значимости и превосходства¹. И к настоящему времени, по свидетельству экспертов, большинство чиновников ничего так не боится, как широкого и публичного обсуждения их деятельности в средствах массовой коммуникации (см. *Altshuler, 1997*)².

Как правило, чиновники обнаруживают склонность к максимальной закрытости (а в случае невозможности — по крайней мере, к анонимности) своих решений и их последствий. В результате в отличие от ситуаций, складывающихся в частных компаниях, у вышестоящих менеджеров государственного аппарата оказывается еще меньше объективных критериев для суждения о том, насколько эффективно работает подчиненный ему служащий. С особой энергией за непрозрачность своих действий борются высшие руководители государственных компаний (см. раздел 2.4). Наконец, «отсутствии эффективного рынка труда для менеджеров, занятых в государственном секторе, может уменьшать заботу относительно своей репутации и ограничивать их инициативу» (*Martimort, 2006, p. 35*).

Конкурентное соперничество между государственными чиновниками в большинстве стран оказывается гораздо менее интенсивным, чем между менеджерами соответствующего уровня в частном секторе. К тому же правительство, особенно местные органы власти, не всегда могут конкурировать на рынке труда с крупными частными корпорациями. Социально-психологические исследования (см., например, *Heiner, 1985; 1988; Hosseini, 2001* и др.) свидетельствуют о том, что среди государственных служащих реже удается обнаружить инициативных работников (сама логика бюрократического управления в большинстве случаев исключает какое-либо «посягательство» на устоявшиеся правила принятия решений); сплошь и рядом чиновники не обладают компетенциями, требующимися в новых условиях. Зато значительно чаще встречаются угодливость по отношению к начальству, а при столкновении со сложными проблемами — склонность к бесчисленным соглашениям и неизменное стремление к уменьшению личной ответственности.

В длительной перспективе обнаруживается тенденция к устойчивому росту государственного аппарата. Изменение общих условий хозяйственного развития может уменьшать потребность в централизованном регулировании, од-

¹ «Всякая бюрократия, — замечал еще М. Вебер, — стремится укрепить превосходство специалистов, обладающих профессиональной информацией, тем, что придает своим знаниям и намерениям секретный характер» (*Weber, 1946, p. 233–234*).

² В этой связи сошлемся лишь на одну из возможностей, используемых в практике работы российских государственных служащих: каждое ведомство по своему усмотрению может ограничивать доступ к любой информации о своей деятельности, просто отнеся такую информацию к категории «для служебного пользования». «Под грифом ДСП может оказаться все что угодно», — комментирует ситуацию один из экспертов (*Григорьева Е. Великие тайны Башмачкина // Известия. 17.11.2010 г.*).

нако по-прежнему сохраняется бюрократический аппарат, заинтересованный в продолжении и дальнейшем расширении своих функций. Административное учреждение (равно как и прочие государственные предприятия) неизбежно подчинено законам функционирования организаций. Следовательно, как замечает известный социолог N. Luhmann, «не все необходимые для системы виды деятельности могут быть соотнесены с какой-либо одной целью... Наряду со своей целью все системы вынуждены формировать дополнительные стратегии самосохранения» (*Luhmann, 1964, p. 75*). В обстановке дележа «казенного пирога» стратегия сохранения своего ведомства (своей компании) любой ценой неизбежно предполагает самые изощренные аппаратные игры, в которых соображения относительно общественной пользы могут фигурировать лишь в качестве некоего формального повода. Монополистическое положение отдельных правительственных подразделений и отсутствие рыночной конкуренции не означают отсутствия межведомственного соперничества. Стремясь к расширению своей деятельности и своего влияния в условиях ограниченных бюджетных ресурсов, многие государственные ведомства следуют стратегии, направленной на оттеснение на задний план или поглощение других подразделений и организаций. Межведомственная борьба чаще всего ведется весьма специфическими методами: в таком соперничестве могут побеждать не более эффективные ведомства или более квалифицированные и добросовестные чиновники, а те участники, которые лучше владеют приемами бюрократического «подсигивания» и перераспределения политической ренты.

Внутриведомственные и межведомственные конфликты ограничивают возможности для совместной координации действий государства и тем самым снижают эффективность осуществляемой политики. Учитывая особую роль государства в современной экономике, можно предположить, что коррупция и бюрократические распри внутри государственного аппарата могут оказаться не менее серьезной проблемой, чем те проявления отсутствующей координации, с которыми обычно связывают «провалы рынка».

Как отмечалось выше, контроль над деятельностью бюрократов, который обычно устанавливает вышестоящее руководство, чаще всего носит формально-административный характер. Так, специальные ведомства разрабатывают ряд мер, направленных на то, чтобы стандартизировать и формализовать операции чиновника с тем, чтобы ограничить возможности неконтролируемого общения, сделать контакты с посетителями менее подверженными фаворитизму и дискриминации, а заодно снизить коррупцию. На деле, однако, это лишь расширяет возможности для различных поборов. Ограничимся следующим примером.

Во многих ведомствах центрального правительства и в муниципалитетах введены требования, согласно которым посетитель обязан изложить все сведения, необходимые для принятия решений, заполнив соответствующие формы (бланки). Во многих случаях чиновник охотно идет навстречу, значительно расширяя круг требуемых сведений и документов и ужесточая при этом требования, связанные с заполнением соответствующих форм. Тем са-

мым насаждаются все новые препоны и, по существу, усиливается канцелярская волокита (посетитель, допустивший хотя бы незначительную погрешность, должен вновь заполнить соответствующую форму, снова отстоять очередь и т. д.). Переход к компьютерным формам коммуникации между чиновниками и гражданами, нуждающимися в услугах государства, в ряде случаев может придать описанному конфликту дополнительную остроту.

Указанный пример позволяет выделить важную особенность бюрократического регулирования: от других участников хозяйственного процесса бюрократ отличается между прочим тем, что имеет возможность рыночным путем возлагать на остальных дополнительные общественные издержки (social cost), избегая при этом собственных значительных затрат труда (или финансовых ресурсов). Более того, в подобной ситуации неизбежно появляются (легальные или полуполегалные) частные конторы, взимающие плату за оформление документов и их официальную регистрацию, а борьба против таких частных посредников лишь отодвигает «в тень» указанный бизнес.

В случае успешной реализации стратегии, направленной на расширение ассигнований для собственного ведомства, чрезвычайно распространенным среди государственных служащих оказывается стремление к показному, фигурирующему во всех отчетах расширению сферы своих «свершений». Усилия менеджера в государственном секторе направлены не на достижение коммерческого успеха, а прежде всего на оформление «победного» отчета, повествующего об очередных достижениях соответствующего ведомства. Как показано в одном из исследований, американские службы, обеспечивающие участников войны медицинскими услугами, дополнительные средства направляли не на повышение качества обслуживания, а прежде всего на увеличение тех показателей, которые можно наглядно продемонстрировать, которые оказываются «выигрышными» с точки зрения отчетности, — например, увеличение числа приемных мест в госпиталях для ветеранов (см. *Lindsay, 1976*).

Вместе с ростом бюрократических препон и канцелярской волокиты увеличиваются и размеры ренты: существенная часть вознаграждения за подобные услуги, естественно, присваивается бюрократом, решения которого подчас носят более или менее «технический» характер. Если же указанная плата за оформление документов превосходит финансовые возможности некоторых клиентов, последним предлагается приложить непропорционально много усилий для преодоления всех бюрократических барьеров.

Указанные соображения порождают некую «клановость» государственных служащих. Позиционирование этой группы в обществе неизбежно влечет за собой отчуждение «чиновников», интересы которых во многих случаях могут так или иначе противостоять устремлениям основной массы населения¹.

¹ Сошлемся лишь на результаты одного из российских социологических опросов: «Слово «чиновник» для очень многих наших сограждан сегодня звучит как бранное... Для большинства опрошенных чиновники — это реальная группа. У этой группы свои, корпоративные и противоречащие народным интересы; свой стиль жизни

1.5. ПРИСУТСТВИЕ ГОСУДАРСТВА В ЭКОНОМИКЕ: НЕКОТОРЫЕ ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ МОДЕЛИ

Не пытаясь дать сколько-нибудь подробный обзор теоретических исследований, посвященных «провалам государства» и неэффективной деятельности бюрократии, ограничимся ссылкой на несколько теоретических работ весьма известных американских экономистов, профессоров престижного Массачусетского технологического института.

А. Banerjee в своем исследовании «Теория неадекватного управления» (*Banerjee, 1997*) попытался модифицировать известную теоретическую схему «принципал — агент» применительно к функционированию общественного сектора. Примечательна сама структура предлагаемой теоретической модели: главными действующими лицами оказываются достаточно узнаваемый персонаж — «бюрократ» и некий абстрактный политический институт, возвышающийся над бюрократом и контролирующий его, — «государство». Рассматривается, по существу, несколько ухудшенный, на наш взгляд, вариант разделения государственного аппарата, предложенный J.-J. Laffont и J. Tirole (*Laffont, Tirole, 1993*): в моделях этих экономистов функционировали «регулирующее агентство» и «автор конституционных правил».

Обратим особое внимание на используемые в модели характеристики бюрократического поведения. Если целевая функция государства состоит, по мнению Banerjee, в обеспечении общественного благосостояния, то «бюрократ» заботится лишь об увеличении своих денежных поступлений. Иными словами, он максимизирует даже не бюджет своего ведомства, а присваиваемые им доходы (которые, разумеется, не ограничиваются его жалованьем).

Выбор способа, которым государство распределяет товары и услуги, по предположению Banerjee, в большой степени зависит от самого «бюкрата». Прибегая к различным административным методам, в том числе к усилению канцелярской волокиты (*red tape*), последний, по существу, стремится перейти к фактическому рационированию (по своему усмотрению) тех товаров или услуг, которыми должен был бы бесплатно снабжать население.

Стандартная теория благосостояния формулирует характеристики оптимальных изменений, используя, например, агрегатные критерии Дж. Хикса и Н. Калдора (см., например, *Jones, 2005*). Используя указанные критерии, можно полагать, что в той мере, в какой изменения в распределении, вносимые бюрократами, отрицательно сказываются на движении совокупного дохода, они влекут за собой снижение общественного благосостояния.

В условиях ограниченного запаса распределяемых благ и более широкого распространения коррупции деятельность «бюкрата» становится особен-

(безделье на работе, многочисленные льготы, роскошные праздники за государственный счет и т. д.); она закрыта и пополняется только за счет своих... Вынужденное участие граждан в несправедливых и незаконных социальных практиках приводит, кроме того, к отчуждению, к отказу от сотрудничества с властями в тех случаях, когда такое сотрудничество оказывается востребованным» (*Климова, 2007, с. 76–77*).

но вредоносной. Соответственно, отрицательное влияние бюрократического регулирования наиболее сильно сказывается на экономике развивающихся (более «бедных») стран. Формулируя один из главных выводов, автор пишет: «Провалы государства, вероятнее всего, связаны с деятельностью той бюрократии, с которой сталкиваются более бедная часть общества и бедные страны» (*Banerjee, 1997, p. 1293*).

Вместе с тем анализ, проводимый в рамках рассматриваемой модели, показывает: недостаточно координируемое взаимодействие между отдельными правительственными чиновниками («бюрократами») может порождать как положительные, так и отрицательные экстерналии. В последнем случае обычно имеются в виду конфликты, которые порождены несогласованностью действий отдельных «бюрократов»; подобные конфликты препятствуют осуществлению «правильной» политики — политики, которая исходила бы из сформированных по итогам выборов пожеланий большинства избирателей. Напомним, что в стандартных учебниках экономической теории отрицательные экстерналии неизменно связываются лишь с «провалами рынка» и служат аргументом в пользу *расширения* хозяйственных функций государства.

Наличие реальных выгод (совсем не обязательно только материальных выгод), которые может обеспечить реализация полномочий различных ведомств, порождает специфические отношения обмена, несколько похожие на рыночные отношения. В повседневной практике функционирования политических институтов важную роль играет взаимобмен оказываемыми услугами¹. Своеобразным отражением подобных взглядов, по-видимому, можно считать получившую распространение в СССР со второй половины 80-х годов концепцию «административных рынков». Все дело в том, однако, что операции такого рода на «административных рынках» могут не приближать экономическую систему к Парето-оптимальному состоянию, а, напротив, смещать ее в противоположном направлении.

И все же проблема никак не сводится к действиям отдельных государственных чиновников («бюрократов»). Не меньшую роль могут играть, по-видимому, сами *взаимодействия* в рамках сложившихся политических институтов между различными общественными слоями и группами и влияние некоторых групп на проводимую политику («приватизация государства»).

Один из наиболее популярных в последнее десятилетие экономистов D. Acemoglu в недавно опубликованных работах ставит любопытный вопрос о причинах живучести неэффективных хозяйственных и политических институтов (см., например, *Acemoglu, 2007*). В использованных теоретико-игровых моделях взаимодействуют следующие группы («игроки»):

- 1) представители некоей абстрактной «элиты» (о социально-экономических характеристиках подобной «элиты» в работе сообщается не слишком много);
- 2) средний класс, пытающийся противостоять «элите»;

¹ См., например, описание механизмов подобного обмена в «классической» монографии R. Curry и L. Wade «Теория политического обмена» (*Curry, Wade, 1968*).

3) наемные работники.

Одна из исходных посылок модели несколько проясняет общую картину: речь идет о предположении, согласно которому «элита» сосредоточила основную (политическую) власть и может устанавливать налоги. Таким образом, речь идет, по-видимому, о группе представителей властной политической элиты.

К числу главных источников неэффективности в рассматриваемой системе относится стремление элиты к обогащению — стремление, порождающее высокие налоги. Своекорыстная политика элиты предполагает и ее заинтересованность в сохранении неэффективных политических и хозяйственных институтов. В некоторых моделируемых ситуациях элита оказывается непосредственно заинтересованной в консервировании существующих технико-экономических отношений и даже в торможении технического процесса. Выводы автора порой приобретают крайний схематизм; в некоторых случаях он, выражаясь языком прежних проработок, явно «впадает в вульгарный социологизм».

В теоретических построениях Acemoglu могут представлять интерес прежде всего следующие соображения («теоремы»): позиции неэффективных политических и экономических институтов тем более прочны, чем большую гибкость может проявить государство в своем фискальном маневрировании (чем выше коэффициент Φ — некая характеристика способности государства к перераспределению налогов между различными социальными группами, — тем больше гибкость фискальной политики государства).

Вместе с тем вероятность сохранения неэффективных институтов тем выше, чем больше рентные доходы, обеспечиваемые природными ресурсами. В этом утверждении явно просматриваются контуры современных концепций, описывающих последствия «голландской болезни». Из теоретических моделей такого рода обычно следует: чем более богатые месторождения полезных ископаемых вводятся в строй, тем большими оказываются (представляются властной элите) издержки перехода к новым более эффективным хозяйственным и политическим структурам. Указанная позиция непосредственно перекликается с получившей популярность в последнее время концепцией «ресурсного проклятия» (resource curse).

Признавая частичную справедливость подобных утверждений, отметим вместе с тем и «оборотную сторону» проблемы: тем странам, в которых имел место переход к более эффективным («качественно лучшим») институтам, при открытии новых месторождений удастся избежать «ресурсного проклятия». В таких странах удастся использовать сравнительно большую часть резко возросших доходов для финансирования производительных инвестиций и повышения общего благосостояния¹.

В 2007 г. Нобелевская премия по экономике была присуждена трем американским экономистам Л. Гурвичу (L. Hurwicz), Э. Маскину (E. Maskin) и Р. Майерсону (R. Myerson); в качестве их важнейшей заслуги отмечалась разработка новых подходов в области конструирования (экономических) механизмов,

¹ См., например, *Atkinson, Hamilton, 2003*.

mechanism design. В предложенных математических конструкциях, прежде всего в моделях Гурвича, рассматривались централизованные механизмы аллокации ресурсов. Исследование этих проблем было продолжено в публикациях J. Green, J.-J. Laffont, R. Myerson, P. Baron и др.¹. Эффективность аллокации, обеспечиваемой подобными механизмами в теоретических моделях, в ряде случаев превосходит уровень, достигаемый рыночной конкуренцией.

В связи с этим особое внимание привлекает цикл работ D. Acemoglu, M. Golosov и A. Tsyvinski, посвященных сравнению централизованных и децентрализованных механизмов аллокации ресурсов (см. *Acemoglu, Golosov, Tsyvinski, 2006; 2008a; 2008b*). Сразу же заметим, что функционирование механизмов централизованного регулирования не должно отождествляться с деятельностью государства (правительства): во многих ситуациях равновесие в теоретической модели достигается благодаря действию централизованного механизма без какого-либо «дискреционного» государственного вмешательства.

Рассматривая механизмы централизованной аллокации, авторы резонно замечают, что эти механизмы приводятся в действие не некими идеальными образами (архетип благосклонного диктатора — «плановика»), а фигурой «политика», «чьи цели существенно отличаются от целей остального населения» (*Acemoglu, Golosov, Tsyvinski, 2008a, p. 161*). В рассматриваемых теоретических моделях не предполагается существование некоей «невидимой руки», автоматически обеспечивающей бесперебойное функционирование централизованных механизмов аллокации ресурсов; в этой системе «политик» наделен не только официальными обязанностями, но и вполне весомыми собственными частными интересами.

Целевая функция политика (по выражению авторов, «политическая полезность») зависит от размеров своего личного потребления, определяемого присваиваемой политической рентой, причем предполагается, что уровень индивидуального дисконта может не совпадать с дисконтом, характерным для остального населения. Размеры политической ренты предполагаются пропорциональными совокупному продукту; коэффициент пропорциональности зависит от существующих политических характеристик общества, его исторических традиций и др.; это, по характеристике авторов, «мера институциональных ограничений, устанавливающих пределы, в рамках которых политик может присваивать рентные доходы». Тем самым определяются четкие границы для действия механизмов централизованной аллокации ресурсов.

Общее название всего цикла теоретических исследований Acemoglu, Golosov и Tsyvinski (*2008b*) «Markets versus Governments», как представляется, гораздо шире, чем круг вопросов, рассматриваемых в приводимых авторами теоретических моделях. Тем не менее в этих статьях по-новому поставлен ряд достаточно интересных общих проблем. Формат данного раздела не позволяет более подробно рассмотреть многие из этих вопросов, ограничимся лишь одним существенным соображением.

¹ См., в частности, *Hurwicz, 1960; Green, Laffont, 1977; Myerson, 1979; Baron, Myerson, 1982.*

Популистские аргументы в пользу расширения сферы правительственного регулирования неизменно упоминают о серьезных рисках и об отсутствии каких-либо гарантий, ненадежности материального положения рыночных агентов. Предположение относительно несклонности участников хозяйственных процессов к риску и, в частности, об их стремлении к некоторому выравниванию во времени («сглаживанию») своего потребления используется и во многих теоретических концепциях. Существенное внимание этому вопросу уделено и в рассматриваемых работах Acemoglu, Golosov, Tsyvinski.

Сравнительный анализ в сфере «политической экономики механизмов» показывает, что выбор между централизованными и децентрализованными («рыночными») механизмами, регулирующими аллокацию ресурсов, может зависеть от целого ряда факторов, в том числе от интенсивности рисков, неизбежно возникающих в рассматриваемой системе, а вместе с тем от отношения участников хозяйственного процесса к риску. К числу ключевых переменных, определяющих равновесие системы, в рассматриваемой модели относятся решения частных предпринимателей и/или государства, а также социально-экономические факторы, от которых зависит предложение труда.

Рыночные методы аллокации, в соответствии с логикой авторов, представляются более привлекательными, поскольку потребители могут «подстраховать» устойчивость своего потребления, расширяя или сокращая затраты труда. Наблюдаемое увеличение активности государства (и соответственно дополнительные усилия «политиков») может способствовать некоторому «сглаживанию» колебаний личного потребления, вместе с тем неизбежно происходит перераспределение текущих доходов в пользу тех участников, которые оказываются получателями политической ренты.

Выясняется, что функция, определяющая выбор между рыночными механизмами и усилиями «политиков», может оказаться немонотонной. Авторы рассматриваемой модели показывают, что, исходя из принятых предположений, в случае сильной несклонности участников хозяйственного процесса к риску может сложиться ситуация, когда имеет смысл одновременно использовать различные механизмы.

Так, инфорсмент контрактных соглашений, предполагающих разделение рисков, может либо осуществляться самими рыночными силами (случай «саморегулирующихся», self-enforcing, контрактов¹), либо реализоваться с помощью государства («government enforcement»). При сильной несклонности участников хозяйственного процесса к риску централизованная аллокация и государственный инфорсмент требуют особенно значительных стимулов для правительственных чиновников и большой политической ренты, что, в свою очередь, порождает дополнительные издержки и неизбежно влечет за собой соответствующее снижение общественного благосостояния. В подобных ситуациях система «саморегулирующихся» рыночных контрактов

¹ Система саморегулирующихся («самоисполняющихся») контрактов более подробно рассматривается, например, в (Радыгин, Энтов, Апевалова, Швецов, 2008, раздел 1).

оказывается предпочтительнее — она обеспечивает более высокий уровень аллокационной эффективности.

В случаях когда несклонность участников хозяйственного процесса к рискам слабо выражена, государственное регулирование инфорсmenta оказывается еще более обременительным, и наиболее выгодно использование системы «саморегулирующихся» контрактов, а следовательно, опять-таки рыночных механизмов аллокации. И лишь в «промежуточных» случаях, по мнению авторов, более эффективными могут оказаться механизмы, обеспечивающие централизованную аллокацию ресурсов и централизованный (государственный) инфорсмент контрактов.

Ясно, что правомерность подобных выводов критически зависит от многих исходных посылок и, в частности, от того, насколько реалистично и полно здесь представлена мотивация участников хозяйственного процесса. В рассматривавшейся теоретической модели, по существу, выделена лишь несклонность работников, выступающих на рынке труда, к значительным падениям в сфере личного потребления.

* * *

Подведем некоторые итоги. К нынешнему времени концепция «провалов государства» приобрела широкое признание. И ранее настороженно относившийся к этому понятию Дж. Стиглиц в 2008 г. выносит в заголовок своей работы «Провалы государства против провалов рынка» и пишет: «Каждый, кто наблюдал за действиями правительства США на протяжении последних семи лет, хорошо осознает не только возможность провалов государства, но и реальность подобных провалов» (*Stiglitz 2012 [2008], p. 35–36*). Элементарный учебник (primer), открывающийся статьей G. Tullock о теории общественного выбора, озаглавлен «Провалы государства» (*Tullock, 2002*). При этом (в отличие от термина «провалы рынка») содержательная трактовка самого понятия «провалы государства» отдельными авторами существенно различается.

Не вдаваясь в подробный анализ таких различий, отметим: из упоминавшихся выше концепций и моделей, описывающих «провалы государства», разумеется, никак не следует, что присутствие государства в экономике вообще вредоносно, а всех политических деятелей и правительственных чиновников следует относить к числу коррупционеров и казнокрадов. Да и упоминавшееся выше стремление так называемого «бюрократа» к увеличению роли (значимости) своего ведомства вряд ли стоит рассматривать как аморальные или какие-то предосудительные характеристики его деятельности. Новое направление политико-экономического анализа никак не может быть причислено к столь популярному желтоватому жанру «разоблачительства» или сведено к крайне примитивным схемам некоего противостояния «государственников» и «рыночников»¹. Речь идет, по существу, об иной, в значительной мере

¹ Вообще говоря, термины «рынок» и «государство» представляют собой разнопорядковые понятия, вообще не поддающиеся противопоставлению. Некоторый смысл,

новой, стратегии политико-экономического исследования механизмов аллокации ресурсов, а также исторически сложившихся общественных институтов и их влияния на эффективность хозяйственных процессов.

В силу ряда причин (подробное рассмотрение которых выходит за рамки представленной работы) экономическая теория вплоть до последнего времени уделяла недостаточно внимания хозяйственным последствиям взаимодействия различных социальных и политических факторов.

Вплоть до настоящего времени ряд экономистов рассматривает государство как некий «черный ящик», куда попадают индивидуальные предпочтения (голоса избирателей) и откуда исходят готовые политические решения (см., например, *Мюллер, 2002, с.249*). Лишь сравнительно недавно в сферу анализа «политической экономии» попали некоторые из рассмотренных выше специфических особенностей политического процесса. Современные теоретические исследования в сфере общественного выбора обычно (см., например, *Drazen, 2000, p. 9*) также включают в состав «новой политической экономии».

Между тем *политический процесс обладает собственной логикой, во многих случаях явно не совпадающей с привычной логикой оптимизирующих экономических механизмов*. Участникам политической жизни и государственным служащим не часто приходится руководствоваться соображениями, связанными с тем, как их предложения или действия влияют на аллокационную эффективность экономики¹.

Вместе с тем ограниченными оказываются и возможности использования механизмов, сложившихся в рыночной экономике. Так, контрактные отношения могут найти применение и в некоторых сферах государственного управления, например, правительство заключает контракт на закупку товаров, контракты найма государственных служащих и пр. Однако наиболее сложным оказывается практическое регулирование отношений между населением (избирателями), с одной стороны, и сформировавшимися органами законодательной и исполнительной власти — с другой. Механизмы, подобные рыночным, здесь чаще всего оказываются неэффективными. Внутренняя противоречивость и неадекватность «политических рынков» рассматриваются в последующих разделах, поэтому ограничимся лишь ссылкой на соображения лауреата Нобелевской премии по экономике Д. Норта. В реальной жизни чрезвычайно трудно четко определить и особенно измерить

по-видимому, может вкладываться в оппозицию «рыночное регулирование» и «государственное регулирование», но и в этом случае невозможно игнорировать необходимую взаимосвязь между полюсами указанной оппозиции. Так, рыночная система регулирования просто не может функционировать без государства, фиксирующего те или иные институциональные условия и правила рыночной «игры», а также контролирующего исполнение указанных правил.

¹ «Успешный политик инстинктивно ощущает, что чувствуют избиратели, независимо от того, что диктуют факты и логика. Его руководящим принципом оказываются не эффективность или справедливость, а возможность быть избранным, — возможность, о которой он знает довольно много», — подчеркивает А. Blinder, работавший позднее и в Совете экономических консультантов при президенте США, и в Совете управляющих Федеральной резервной системы (*Blinder, 1987, p.196*).

то, что должно служить объектом рыночного обмена, вследствие этого непонятно, как обеспечить информированность соответствующих соглашений (см. *North, 1990, p. 362*). Во многих случаях масштабы хозяйственной неэффективности и расточительства многократно усиливаются из-за функционирования олигополистических структур, складывающихся в хозяйственной, социальной и политической сферах, из-за несовершенной координации действий различных ветвей власти и из-за недостаточной прозрачности, закрытости, неизменно присущих процессам принятия решений в рамках разветвленной бюрократической системы¹.

Во многих случаях масштабы хозяйственной неэффективности и расточительства многократно усиливаются из-за функционирования олигополистических структур, складывающихся в социальной и политической сферах, из-за несовершенной координации действий различных ветвей власти и из-за недостаточной прозрачности, закрытости, неизменно присущих процессам принятия решений в рамках разветвленной бюрократической системы².

Описанные выше особенности функционирования политической системы воздвигают существенные препятствия на пути к эффективному хозяйствованию. Функционирование существующих политических институтов может вносить в хозяйственную практику элементы общественного расточительства; при некоторых политических структурах подобные проявления неэффективности и расточительства могут приобрести весьма значительные масштабы. К числу косвенных свидетельств подобного расточительства можно, в частности, отнести наблюдаемый (несмотря на все кампании по сокращению государственного аппарата) интенсивный рост числа правительственных служащих, а также лиц, обслуживающих законодательную и судебную власти; особенно быстрое увеличение расходов на их оплату, а также расходов на «техническое оснащение» государственного аппарата (и соответственно недостаточно интенсивное использование и недогрузка мощностей в создаваемых вычислительных и других специализированных центрах при министерствах и ведомствах).

Все это может служить основанием для анализа тех взаимодействий в системе нерыночных отношений, которые так или иначе ограничивают возможности эффективного экономического роста и вносят так называемые «искажения» в структуру хозяйственной жизни. Вместе с тем указанные соображения придают содержательный смысл самому понятию «провалы государства». Особенно существенным при этом представляется следующее обстоятельство: наряду с категориями «провалы рынка» и «провалы государства», чаще всего изолированно фигурирующими в стандартной версии

¹ Дж. Стиглиц в одной из недавно опубликованных работ справедливо отмечает: расширение сферы соперничества политических сил и переход к более прозрачной деятельности правительственных учреждений могли бы существенно ограничить масштабы провалов государства, способствовать обузданию коррупции и внедрению более эффективных методов государственного управления (см. *Stiglitz, 2008*).

² Некоторые аспекты указанной проблемы в свое время выделил М. Вебер в своем докладе «Политика как призвание и профессия» (*Вебер, 1990, с. 644–706*).

экономической теории, существует и более общая проблема — проблема оптимального *взаимодействия* механизмов централизованного и децентрализованного регулирования. Решение подобной задачи требует более общего, комплексного, подхода, и такой подход может сформироваться на «стыке» политической, социологической и экономической теорий.

В связи с этим можно сослаться на Arrow, неоднократно выражавшего надежду на то, что методы исследования в рамках моделей общего равновесия со временем будут включать характеристики не только экономических, но и социально-политических процессов. В современных теоретических моделях, например в модели Acemoglu и Robinson, «средний уровень дохода в расчете на душу населения, темпы роста дохода и степень демократизации общества определяются совместно как компоненты политико-экономического равновесия» (*Acemoglu, Robinson, 2008, p. 684*).

Масштабы «провалов государства» в немалой степени зависят, как отмечалось выше, и от форм политической организации государства, в частности, от исторически сложившейся политической культуры, от степени демократизации общества и от структуры действующих общественных институтов. Поэтому несколько более «размытыми» (с точки зрения традиционных экономических суждений) оказываются и требования к строгости теоретических выводов и оценок.

И последнее по счету (но, по-видимому, не по важности) соображение. К современному политическому деятелю и (или) государственному чиновнику самой логикой политико-экономического процесса предъявляются более жесткие этические требования, чем, скажем, к частному предпринимателю¹.

Принципы функционирования рыночной системы допускают самые значительные различия в предпочтениях покупателей. Этого никак нельзя сказать о склонностях и предпочтениях политических деятелей — от их решений нередко могут зависеть покой и благосостояние большого числа «рядовых» граждан. Возникающие при этом эффекты несколько напоминают экстерналии, встречающиеся в хозяйственной жизни; понятно, что в политической практике может встретиться огромное множество подобных «экстерналий».

В сфере «чистой экономической теории» господствуют четкость и строгость, присущие формально-логическому анализу. Но там, где «приходится сталкиваться с серьезным сосредоточением власти — как в экономической, так и в политической сферах, — анализ становится более трудным, — отмечает Arrow. — Кроме того, увеличивается роль таких исходных предположений, как забота о собственных интересах (self-interest); более важным становится и пренебрежение собственными интересами» (*Arrow, 2008, p. 977*).

Последнее соображение Arrow представляется особенно существенным. Периоду, когда в наиболее развитых странах стали формироваться рыночные отношения, предшествовала длительная историческая эпоха, на протяжении

¹ Некоторые аспекты указанной проблемы в свое время выделил М. Вебер в своем докладе «Политика как призвание и профессия» (*Вебер, 1990, с. 644–706*).

которой складывались морально-этические нормы человеческого поведения. И эти нормы, опирающиеся на многовековые традиции взаимодействий между отдельными людьми и коллективами, выходят далеко за пределы отношений рыночного обмена, тем самым определяются возможности и границы рыночных механизмов взаимодействия и координации.

Сам исходный пункт экономического анализа — система индивидуальных предпочтений в реальной жизни — оказывается более сложным: он включает и самые различные «социальные» предпочтения, как правило, не фигурирующие в стандартных теоретических моделях¹. В русло привычных методов экономического анализа трудно уложить, например, принципы великого Стагирита: «Правда о добропорядочном заключается в том еще, что он многое делает для друзей и Отечества и даже умирает за них, если надо: он расточит имущество и почести, и вообще блага, за которые держатся другие, оставляя за собой лишь нравственную красоту» (*Аристотель, 1984, т. 4, с. 258*). Нужно ли полагать, что такой способ рассуждений вообще не может иметь места в реальной жизни?

Исследования в области экономической социологии и психологии, проведенные на протяжении последних десятилетий, подтвердили: предпочтения отдельных акторов сильно зависят от выбора цели и от складывающейся ситуации (*situation-dependent*). Более конкретный анализ, в частности, подтвердил справедливость простейших соображений относительно того, что материальные стимулы оказываются не всегда уместными, и показал, что в некоторых ситуациях, скорее, выявляется контрпродуктивность подобного стимулирования². Некоторые проявления «социальных» предпочтений в реальной жизни несколько более подробно обсуждаются в следующем разделе.

¹ В начальном разделе своего труда «Хозяйство и общество» М. Вебер напоминает о необходимости учета наряду с целерациональными (*zweckrationale*) действиями, которые чаще всего можно наблюдать, по его мнению, в хозяйственной сфере, также ценностно-рациональных (*wertrationale*), аффективных и традиционных «социальных действий».

² Подробный обзор исследований в указанной области можно найти в (*Gneezy, Meier, Rey-Biel, 2011*) и (*Bowles, Polania-Reyes, 2012*). Примечателен сам заголовок первой из указанных статей: «Когда и почему материальное стимулирование вызывает изменения (не вызывает изменений) в поведении».

ГЛАВА 2

Сферы обнаружения «провалов государства»

2.1. ГОСУДАРСТВЕННОЕ И ЧАСТНОЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО

2.1.1. ФУНДАМЕНТАЛЬНАЯ ТЕОРЕМА ПРИВАТИЗАЦИИ

Как неоднократно подчеркивалось выше, сам выбор формы собственности обычно оказывается менее важен, чем характер горизонтальных и вертикальных социально-экономических связей, формирующих «окружение» фирмы.

Простейшие соображения по этому поводу уже приводились: у государственной компании, продающей свою продукцию на конкурентном рынке (разумеется, при прочих равных условиях), оказывается существенно меньше возможностей для неэффективного хозяйствования, чем у государственной монополии.

Еще более очевидным это обстоятельство становится в теоретических моделях, исследующих эффективность приватизации. Любопытные аспекты этой проблемы были впервые сформулированы в статье Д. Сэппингтона (D. Sappington) и Дж. Стиглица «Приватизация, информация и хозяйственные стимулы» (*Sappington, Stiglitz, 1987*).

Авторы вводят ряд довольно жестких исходных посылок. Так, государство неизменно стремится как в своей «производственной» стратегии, так и в политике распределения и перераспределения доходов обеспечить максимизацию общественного благосостояния. При этом оно может и не располагать достаточной информацией о технологии производства соответствующих товаров (услуг); все частные компании, готовые взяться за такую работу, располагают идентичной информацией. Предполагается, что на практике существует не менее двух частных фирм, заинтересованных в правительственном заказе. Весьма существенным

представляется и следующая посылка: рынок обеспечивает строго конкурентную систему аукционного подряда. При этих (а также при некоторых дополнительных) предпосылках приватизация может оказаться излишней: «делегировав» с помощью конкурентного аукциона полномочия частной фирмы, предложившей наилучшие, с точки зрения заказчика, условия, государство может обеспечить эффективное производство соответствующих товаров (услуг).

В этом случае решающую роль должны играть механизмы конкурентного рынка; в случае необходимости действию этих механизмов могут способствовать дополнительные государственные санкции (косвенные субсидии). Формулируя «фундаментальную» теорему приватизации, Сэппингтон и Стиглиц подчеркивают: если условия аукциона «сконструированы» наилучшим образом («appropriately designed auction») и функция государственной оценки продукта учитывает все требования оптимального распределения доходов (подобная ситуация именуется в их работе «ideal setting»), прямое присутствие государства в сфере производства оказывается излишним¹. Для производства данного товара (услуги) государству просто не требуется прибегать к собственной предпринимательской деятельности.

Указанные рассуждения возвращают нас к обсуждавшемуся выше вопросу о роли выбора между различными формами собственности. Правительство обычно прибегает к огосударствлению производства в ситуациях, когда считает необходимым обеспечить предложение тех или иных общественных (или частных) благ. Но в случае если фирмы-производители «погружены» в конкурентную рыночную среду, государственная и частная формы собственности могут не только взаимно дополнять, но и замещать друг друга.

Однако сами авторы отмечают множество обстоятельств, которые могут существенно модифицировать рассматриваемую теоретическую схему. Начать с учета неопределенности и риска, а вместе с тем — неодинакового отношения различных частных предпринимателей к риску. Одержав победу на рыночном аукционе может не фирма, производящая продукт с наименьшими издержками, а предприниматель, обладающий склонностью (наименьшей несклонностью) к риску. Кроме того, анализ условий оптимальности предполагает сопоставление несклонности к риску (и требующихся премий за риск) у частных предпринимателей и государства.

Реальная проблема, однако, состоит в том, что понятие «склонности к риску» применительно к стратегии государства, по-видимому, остается недостаточно разработанным в современной теории общественного выбора. Ясно, что сами определения риска для частного предпринимателя и государства существенно различаются между собой. Они неодинаковы даже для менеджера частной компании и соответствующего государственного служащего. Более того, сами риски и соответственно склонность к риску у высших руководителей государственных компаний, обладающих «сильными» поли-

¹ В подобных рассуждениях не учитываются, разумеется, издержки, требующиеся для организации соответствующего аукциона и последующего мониторинга.

тическими связями, могут существенно отличаться от рисков, с которыми сталкиваются «менее защищенные» менеджеры, занимающие аналогичные служебные позиции¹. К тому же обычная практика политической дискуссии редко допускает сколько-нибудь строгое обсуждение возможных рисков².

Что же касается практических аспектов проблемы, заметим, что при анализе различных рисков государству приходится так или иначе принимать в расчет и соответствующие рыночные оценки (сравнительные премии за риск, вероятные изменения платежеспособности отдельных участников и др.). Между тем вплоть до настоящего времени даже в странах с наиболее развитыми финансовыми рынками непрерывное появление все новых видов риска ограничивает возможности формирования конкурентных («адекватных») премий за риск; самые очевидные проявления «провалов» в указанной области можно было наблюдать в ходе последнего финансового кризиса (см., например, *Gerardi, Lehnert, Sherlund, Willen, 2008*).

Немало проблем связано и с предположением о существовании конкурентных механизмов рыночного аукциона, особенно в таких олигополистических секторах экономики, как производство вооружений, а также в сфере естественных монополий. В подобных ситуациях, как свидетельствует практический опыт, участники аукциона могут координировать действия, обеспечивая себе тем самым дополнительные доходы (ренту)³.

Переход к государственному предпринимательству в подобной ситуации далеко не всегда может означать решение проблемы: вместе с конкуренцией исчезает и возможность сопоставления различных технологических стратегий, а также способов организации и управления, т. е. ограничиваются возможности проверки различных проектов и выбора оптимальных решений. Можно сослаться в этой связи на наблюдения Нисканена, который утверждает, что «бюрократы» стремятся найти решение указанных проблем на путях расширения сферы государственных предписаний и дальнейшего увеличения всевозможных управляющих и контролирующих инстанций (см. *Niskanen, 1975; Нисканен, 2013*).

Отметим и следующий аспект проблемы. Допустим, государство заинтересовано в появлении какого-то нового продукта. В соответствии с описанной выше логикой оно выбирает между размещением заказа на конкурентной

¹ Дисциплинарные требования к государственным служащим и возможные санкции, предполагаемые отношениями между «принципалом» и агентом, несколько более подробно рассматриваются в разделе 2.1.2.

² Сам Стиглиц вспоминает один из эпизодов принятия решений администрацией Клинтона: «Невероятно трудно было разъяснить природу реального риска, с которым при этом сталкивалось правительство» (*Stiglitz, 1998, p. 7*).

³ Другой сферой, в которой в практической жизни приходится сталкиваться с монополистическим сговором и недостаточной информированностью государства, выступающего в роли заказчика, оказывается аутсорсинг и отношения между государственной компанией и ее многочисленными субподрядчиками. Сам высокий уровень специализации в субподрядных операциях нередко может входить в конфликт со стандартными конкурентными процедурами.

основе среди частных фирм или созданием (расширением) государственной компании; в том и другом случаях органы власти особым контрактом обуславливают размеры своих платежей. Издержки НИОКР и освоения новой продукции чаще всего превосходят запланированный уровень¹.

По понятным причинам в таких случаях правительство чаще будет покрывать убытки (и в ряде случаев финансировать недостаточно эффективные операции) государственных, а не частных компаний. Именно государственная собственность, как замечают Сэппингтон и Стиглиц, при прочих равных условиях делает более вероятной дальнейшую «государственную интервенцию» (*Sappington, Stiglitz, 1987*). Тем самым государственная компания оказывается, по крайней мере, частично выведенной за рамки рыночной дисциплины. Высший менеджмент таких компаний прилагает сравнительно меньшие усилия для снижения издержек, а вместе с тем на эффективное использование ресурсов. В долгосрочном плане и в этом случае решающую роль играет общая структура хозяйственных отношений, в которую «погружена» рассматриваемая компания.

Предположим, например, что государственная компания, располагающая уникальной технологией производства некоего нового продукта, после приватизации стала частной корпорацией². Разумеется, это должно повлечь за собой некоторые существенные изменения в ее поведении (скажем, возрастает внимание, уделяемое проблемам рентабельности, а вместе с тем могут увеличиться вложения в технологии, обеспечивающие существенное снижение издержек). И все же сама смена государственной монополии частной не сможет устранить наиболее глубокие причины, порождающие как производственную, так и добавляющуюся к ней аллокационную неэффективность³. Наряду с этим частная монополия может (и, скорее всего, будет) с еще большей энергией инвестировать, по крайней мере, часть повышенных доходов в возведение новых монополистических барьеров, препятствующих «входу» в соответствующую отрасль.

Более того, возможности неэффективного поведения рассматриваемой монополии еще более расширяются в случае, если она занимает стратегическое место в экономике и может рассчитывать на так называемые мягкие бюджетные ограничения (на субсидии государства в случае серьезных

¹ Вопрос о причинах сравнительно менее эффективного освоения новой продукции на государственных предприятиях подробнее рассматривается в разделе 2.4.

² Возможность превращения государственной монополии в частную нельзя считать надуманным теоретическим предположением. Ряд авторов, исследовавших практику приватизации в странах Западной Европы, выделяют именно эту тенденцию и подробно обсуждают ее экономические последствия (см., например, работы *Kay, Thompson, 1986* и *Caves, 1990*).

³ Впрочем, и в этом случае, по-видимому, требуются существенные оговорки. Так, важным аргументом в пользу огосударствления на протяжении многих лет служили характеристики «естественной монополии» (более подробное изложение теоретической модели «естественной монополии» можно найти в *Mas-Colell, Whinston, Green, 1995*).

финансовых затруднений). Подобная ситуация рассматривается в статье I. Segal (1998). Ведь оказываемая государством финансовая помощь может существенно превышать «простые» монопольные доходы. В этом случае оптимальной (с точки зрения частной рентабельности) оказывается политика демонстративного отказа от новых инвестиций и свертывание текущего производства сверх масштабов, определяемых переходом от конкурентного к монополистическому механизму формирования цен. В результате общественные издержки становятся еще большими: теперь они порождаются не только производственной неэффективностью, но и бременем финансирования тех субсидий, которые будут предоставлены государством.

В завершение заметим, что предусматриваемые «фундаментальной теоремой» последствия перехода к частнохозяйственным отношениям (как, впрочем, и другие суждения, связанные с анализом Парето-оптимальных характеристик рыночной экономики и, в частности, общего равновесия Эрроу — Дебре) предполагают наличие ряда достаточно жестких исходных условий; к числу последних, между прочим, относятся отсутствие экстерналий, полнота всех заключаемых контрактов, а также эффективное функционирование институтов и прежде всего ситуаций, в которых рассматриваемые в модели права собственности хорошо определены и прочно защищены как законом, так и *независимыми* судебными инстанциями.

2.1.2. ПРИВАТИЗАЦИЯ И ИНФОРМАЦИОННЫЕ ПОТОКИ

Иной способ сопоставления характеристик государственной и частной собственности выбирают С. Shapiro и R. Willig в своей работе «Экономические соображения относительно масштабов приватизации» (Shapiro, Willig, 1990). В центре анализа Сэппингтона — Стиглица оказывались делегирование полномочий и связанные с ним аспекты проблемы «принципал — агент», тогда как Shapiro и Willig сосредоточивают внимание прежде всего на сопоставлении структуры информационных потоков при переходе от государственной к частной собственности.

Рассмотрим вслед за Shapiro и Willig вертикальные связи в иерархических структурах управления государственными и частными компаниями. Высшие менеджеры частных фирм направляют все сведения об итогах их хозяйственной деятельности собственникам компании, а те, в свою очередь, некоему ведомству, так или иначе регулирующему деятельность фирм (например, фирм соответствующей отрасли). Стратегическую роль играет некоторая информация о полученном чистом доходе (прибыли)¹. Позиция регу-

¹ Дискуссии относительно необходимости огосударствления операций или государственного регулирования цен в случае «естественной монополии» см. в (Уэст, 2004). В последнее время, однако, и в этой области наметились существенные изменения не только в теории, но и в хозяйственной практике: в ряде отраслей, обслуживающих население (public utilities), сохраняется централизованное регулирование распределения продукта (услуг) при поддержании конкурентных отношений в сфере производства указанных продуктов.

лятора позволяет ему также судить об общественных издержках и выгодах, порождаемых деятельностью частной компании. При этом предполагается, что указанное ведомство может регулировать поведение частной фирмы и прежде всего ее финансовые стимулы таким образом, чтобы обеспечить желательный («оптимальный») объем производства. Деятельность государственной компании полностью контролируется прямым представителем государства («министром»). Он получает напрямую всю информацию относительно рентабельности государственной компании¹, кроме того, «высокое положение» позволяет ему судить о внешних эффектах («экстерналиях»), порождаемых деятельностью данной компании. Исходя из этой информации, он принимает решения относительно капиталовложений компании и размеров выпуска.

Современная теория не может игнорировать и существование доступных для государственных чиновников частных выгод («private benefits») — автомобилей, самолетов, загородных вилл и других аксессуаров (практически находящихся в их распоряжении). Поэтому целевая функция, которую стремятся максимизировать «бюрократы» — как министры, так и регуляторы, — может выглядеть следующим образом:

$$V = W + \gamma^{\tau(z, \varepsilon)},$$

где первое слагаемое W характеризует уровень общественного благосостояния, обеспечиваемый деятельностью соответствующей компании; z — физический объем продукции, выпускаемый фирмой; ε — переменная, учитывающая внешние эффекты, порождаемые деятельностью компании; γ — коэффициент, характеризующий возможности извлечения «бюрократами» (регулятором или министром) частных выгод, связанных с деятельностью данной компании². По предположению, чем эффективнее рассматриваемой политической системе удастся контролировать поведение

Формулируя проблему несколько более строго, отметим, что, в соответствии с предположениями авторов, регулирующим инстанциям известно лишь распределение $F(\theta)$ переменной θ , характеризующей рентабельность фирмы, в интервале $[\underline{\theta}, \bar{\theta}]$.

¹ По самому построению модели предполагается, что понятие «министр» распространяется на многих государственных служащих — от высших менеджеров рассматриваемой компании до членов правительства. Между тем реальный опыт функционирования государственных компаний в разных странах может свидетельствовать о том, что отчеты компаний, как правило, не полны, а в ряде случаев к тому же недостоверны. Непрозрачность хозяйственной деятельности таких компаний (даже для многих государственных инстанций!) обычно усиливается соображениями закрытости стратегической информации и т. п.

² Тем самым несколько ослабляется присутствующее в обеих моделях (Стиглица — Сеппингтона и Шапиро — Уиллига) предположение о «благосклонном» («benevolent») государстве, деятельность которого направлена исключительно на увеличение общественного благосостояния. Это может придать модели несколько большую реалистичность.

«бюрократов», тем более ограниченными оказываются возможности извлечения политической ренты.

Теперь можно перейти к рассмотрению различий в структуре информационных потоков, порождаемых выбором форм собственности. В случае государственной собственности всей информацией о деятельности компании, по предположению, владеют представители государства (министр и другие «бюрократы»), тогда как в случае частной собственности — высшие менеджеры частных фирм. Преграда на пути информационных потоков от частной компании к государству неизбежно порождает (как и в модели Сэппингтона — Стиглица) проблему «принципал — агент». Вследствие указанной асимметрии информации государство может обнаружить неблагоприятные с точки зрения общественного благосостояния эффекты деятельности частной фирмы лишь *post factum*, тогда как соответствующие «корректирующие» мероприятия регулирующие инстанции должны были предусмотреть заранее, до того как частная фирма приняла решение и осуществила программу необходимых капиталовложений.

Первостепенную важность господствующих механизмов хозяйственного регулирования и координации можно проиллюстрировать на примере модели Шапиро — Уиллига. Если регулятор обладает своевременным доступом к информации относительно рентабельности частной фирмы и к тому же лишен возможности присваивать частные выгоды, то осуществление приватизации или национализации в конечном счете не должно — в соответствии с предположениями модели — сказаться на уровне общественного благосостояния (нейтральность форм собственности).

Более того, если существующая политическая система несовершенна и предоставляет широкий круг возможностей для извлечения «бюрократами» частных выгод (особенно в случае существования системной коррупции, когда фигурировавший в приведенной выше формуле коэффициент γ оказывается особенно велик), лучшие результаты, по-видимому, может обеспечить переход от государственной к частной собственности.

Заметим при этом, что именно механизмы конкурентного рынка обеспечивают одну из наиболее действенных сил, позволяющих выявлять требующую частную информацию, в том числе сведения (по крайней мере, сигналы), характеризующие рентабельность отдельных компаний. Способы и формы такого выявления описывает, кстати говоря, в другой своей работе один из авторов — *Willig (1985)*; к аналогичным выводам приходят *J. Vickers* и *G. Yarrow*, опубликовавшие работу по теории приватизации (*Vickers, Yarrow, 1989*), получившую впоследствии широкую известность, а также (*Lin, Cai, Li, 1998*).

Таким образом, при некоторых теоретических предпосылках выбор государства, выступающего в роли заказчика частных благ, между государственными и частными компаниями не может исходить из предположений о сравнительно более высокой эффективности, достигаемой в государственных компаниях. В «идеальных условиях» (*ideal setting*), в терминологии Сэппингтона — Стиглица, можно вновь обнаружить аналогичные отношения «безраз-

личия»: переход к государственному предпринимательству не может повлечь за собой повышение эффективности общественного производства.

Особое значение в современном экономическом анализе придается движению информационных потоков. В наиболее известных теоретических моделях обычно предполагается, что всей информацией о хозяйственной деятельности компании располагает лишь ее собственник. Соответственно, в распоряжении властей оказывается практически вся информация об операциях государственных компаний, но отсутствует требующаяся информация относительно рентабельности частных компаний. Поэтому и различия между государственной и частной формами собственности оказываются несущественными с точки зрения производственной эффективности, если, скажем, государство может получить своевременный и полный доступ ко всем сведениям о рентабельности частной фирмы («симметричная информация»).

Указанные теоретические соображения, безусловно, представляют интерес и знаменуют важный этап в развитии теории приватизации. Вместе с тем, как отмечают сами авторы рассматривавшихся моделей, используемые «идеальные» предпосылки (включая соображения о «благоклонном» государстве, максимизирующем общественное благосостояние) трудно назвать сколько-нибудь реалистичными. В наибольшей степени это относится к переходной постсоциалистической экономике, в которой еще недостаточно прочно утвердились права частной собственности и формы частного предпринимательства, отсутствует развитая система финансовых рынков, велика роль влиятельных государственных компаний, пытающихся установить свои «правила игры», а распространение коррупции и насильственных захватов способствует ухудшению инвестиционного климата и т. п.

По-иному выглядит и проблема доступности информации. «Чисто технологическая» информация, если и может вызывать интерес, то лишь у конкурентов (вопрос о формах собственности здесь, по-видимому, не играет особой роли). Что же касается существенной финансово-экономической информации, то здесь может складываться парадоксальная ситуация: государству с помощью налоговых, надзорных и других органов в некоторых случаях удастся получить больше информации о деятельности частных фирм, чем от «автономных» и сильно непрозрачных государственных компаний.

Особенно существенным представляется следующий момент. В большинстве работ (как рассматривавшихся выше, так и тех, которые предполагается обсудить в последующем изложении), посвященных сравнению государственного и частного предпринимательства, обычно обсуждается следующая альтернатива: «государство или частный предприниматель». Однако подобная постановка вопроса представляется, по меньшей мере, сильно упрощенной. Ведь на нынешнем этапе развития экономики трудно представить какие-либо общественные структуры, в которых государство просто «изготовилось» бы из сферы хозяйственных отношений.

И в тех случаях, когда признается целесообразным переход к более широкому использованию механизмов рыночного регулирования, государство,

во-первых, оказывается инициатором и организатором подобного перехода и, во-вторых, на практике осуществляет столь важный контроль за соблюдением всех правил конкурентной рыночной «игры». Иными словами, и в случае частного, и в случае государственного предпринимательства соответствующие органы регулирования и контроля должны осуществлять свои функции; речь идет, скорее, об оптимальном выборе форм, в которых современное государство реализует жизненно важные для общества функции.

2.1.3. ФУНКЦИИ ОБЩЕСТВЕННОГО СЕКТОРА; ДЕЛЕГИРОВАНИЕ ПОЛНОМОЧИЙ В УСЛОВИЯХ НЕПОЛНОТЫ КОНТРАКТОВ

Обратимся прежде всего к проблеме хозяйственных стимулов и роли инициатив, проявляемых управляющим персоналом или отдельными работниками. В случае частного предпринимательства и конкурентной среды отношения найма регулируются прежде всего требованиями рыночной дисциплины. Частная корпорация, использующая устарелую технологию и/или неэффективные методы организации производства, как правило, оказывается обреченной на банкротство (поглощение) и последующие массовые увольнения. Ясно, что конкуренция, в том числе соперничество на рынке труда, при определенных условиях может порождать у управленческого персонала заинтересованность в укреплении конкурентоспособности компании. Более того, задолго до появления признаков банкротства информация, поступающая с финансовых рынков (например, устойчивое снижение спроса на акции данной компании), может служить отчетливым сигналом, свидетельствующим о недостаточной эффективности управленческих решений.

При выборе хозяйственного проекта для государственной компании обычно используются иные критерии: принимаемый проект направлен прежде всего на увеличение общественного благосостояния и во многих случаях должен решить те задачи, которые невозможно (трудно) осуществить на путях частного предпринимательства (при этом по-прежнему используется предположение относительно «благосклонных» государственных инстанций). В этом случае даже длительное накопление итогов недостаточно эффективного хозяйствования отнюдь не всегда влечет за собой отказ от намеченного проекта и закрытие государственной компании; и в этом случае сказывается эффект мягких бюджетных ограничений. В случае нарастания «незапланированных» убытков при осуществлении важного процесса государственные компании неизменно рассчитывают на дополнительные субсидии государства¹. Не угрожает этим компаниям и опасность насильственного поглощения (захвата).

¹ Эмпирические исследования в данной области достаточно убедительно свидетельствуют: как в переходных экономических структурах, так и в странах с развитой рыночной экономикой государственные компании, как правило, получают от властей существенно большие субсидии, чем частные фирмы (см., например, *Shirley, Nellis, 1991; World Bank, 1995; Claessens, Peters, 1997; Djankov, 1999* и др.). Более подробно результаты эмпирических исследований рассматриваются ниже.

Вместе с тем, выступая в качестве принципала по отношению к служащим своей компании, государство может вести себя как частный собственник. Так, сравнительный анализ численности рабочих и служащих, нанимаемых различными фирмами, может свидетельствовать: при прочих равных условиях численность занятых в государственных компаниях, как правило, оказывается больше, чем в аналогичных частных фирмах¹. Таким образом, управляющий персонал государственных компаний не только ощущает себя в большей степени защищенным от угрозы массовых увольнений. Менеджеры могут направлять сравнительно меньшие усилия на поддержание некоей «конкурентоспособности» этих компаний и, в частности, на снижение текущих издержек производства; в еще большей степени это относится к формированию инвестиционных проектов, нацеленных на долгосрочную перспективу. Как свидетельствует опыт, их деятельность чаще ориентирована на удовлетворение требований соответствующих ведомств к качественным характеристикам продукции, поставляемой государству.

Однако в силу указанных выше (а также ряда других) причин эти усилия, направленные на совершенствование качества продукта, чрезвычайно редко сопровождаются «прорывными» открытиями и перспективными инновациями. Недаром при выборе отраслей, наиболее «пригодных» для огосударствления, особая роль отводится следующему требованию: функционирование такой отрасли должно в наименьшей степени зависеть от ее инновационной активности (см., например, *Shleifer, 1998*)².

Исторический опыт государственного предпринимательства может свидетельствовать об ограниченных возможностях обеспечения научно-технических прорывов и превращения отрасли в конкурентоспособную с помощью мероприятий, искусственно изолирующих указанные предприятия (отрасли) от действия конкурентных механизмов³. Вряд ли можно полагать случайным то обстоятельство, что в экономически развитых странах подавляющее большинство преуспевающих компаний, с названиями которых обычно связывается освоение «высоких технологий», выросли и набрали силу за пределами государственного сектора.

В современной экономике инновационная активность и повышение производительности в стратегических отраслях, как свидетельствуют многочис-

¹ Существенные отличия можно наблюдать и в отношениях государственной компании с частными поставщиками. Как свидетельствуют многочисленные наблюдения за деятельностью таких компаний, выступая в роли заказчиков, они не всегда активно противодействуют политике поставщиков, направленной на дальнейшее повышение цен. Более подробно проблемы закупок, осуществляемых государством, рассматриваются ниже.

² Это, разумеется, не исключает насущной потребности частного инновационного бизнеса, особенно в сфере высоких технологий, во всесторонней, в том числе финансовой, поддержке со стороны государства.

³ «В большинстве источников утверждается, что в прошлом государственные инновации носили, скорее, фрагментарный, неустойчивый характер, а процесс внедрения был относительно замедленным» (*Малган, 2011, с. 259*).

ленные эмпирические исследования, зависят от (частной) инициативы и достаточно острого конкурентного соперничества. «Машина для инноваций, обеспечиваемая свободным рынком» (The Free-Market Innovation Machine) — так назвал одну из своих работ *W. Baumol (2002)*. Авторы глубокого обзора *T. Holmes* и *J. Schmitz* следующим образом характеризуют результаты исследований: «Почти во всех работах выявлялось, что усиление конкуренции ведет к повышению производительности в соответствующей отрасли. Обычно обнаруживалось, что именно те предприятия, которые смогли выжить в условиях обострившейся конкуренции, обеспечивали серьезное повышение производительности труда; именно эти успехи часто лежали в основе роста производительности труда во всей отрасли» (*Holmes, Schmitz, 2010, p. 639*). В итоге выявляются внутренние конфликты, которые сопряжены с национализацией отдельных отраслей (компаний), занимающих стратегические позиции в современной экономике. С одной стороны, более широкие возможности государственного предпринимательства связаны как раз с тем, что деятельность таких компаний может выйти за пределы узких коммерческих соображений. С другой стороны, подобная деятельность неизбежно предполагает функционирование некоторой системы стимулов, контроля и регулирования эффективности, которая не уступает коммерческим стимулам и механизмам рыночной дисциплины; в противном случае операции государственных компаний неизбежно влекут за собой все большее бремя расточительного, неэффективного хозяйствования. Последнее соображение оказывается, как свидетельствует опыт развития советской экономики на протяжении 60–80-х годов прошлого века, особенно существенным в тех случаях, когда на базе государственной собственности власть стремится осуществить весьма амбициозные проекты в условиях, предполагающих сравнительно низкую производительность труда и капитала.

Анализ прав собственности и выбора между различными формами собственности в рыночной экономике неотделим от вопроса о сочетании прав собственности и контрактных прав¹. Сопоставление результатов деятельности государственных и частных компаний в западной экономической теории в последнее время все теснее связывается с развитой *S. Grossman* и *O. Hart* концепцией, подчеркивающей неполноту заключаемых контрак-

¹ В постсоциалистической экономике переход к оформлению хозяйственных отношений с помощью контрактных соглашений обладает особой социально-экономической значимостью. При «социалистической» общественной системе, основанной на особых отношениях «власть — собственность», по существу копировались самые элементарные человеческие права, в том числе многие права граждан, предусмотренные законом или официальными договорами. Подобная ситуация характеризовала отнюдь не провалы (демократического) государства, а одно из необходимых условий «нормального» функционирования тоталитарного государства. Переход к демократическому устройству общества и рыночным отношениям сопровождался сужением сферы всепроникающего централизованного регулирования и контроля. Именно поэтому в переходной экономике особенно существенным представляется формирование механизмов цивилизованного информента прав собственности и контрактных прав каждого из участников хозяйственного процесса.

тов (*Grossman, Hart, 1986*)¹. В случае регулирования отношений между государственной компанией и работником с помощью долгосрочного контракта стандартная теоретическая модель, характеризующая отношения собственности, может оказаться, по мнению О. Hart, просто бесполезной (см. *Hart, 2003*).

Так, указания на неизбежную неполноту контрактов, по существу, вносят существенные коррективы в теоретическую модель, описываемую «фундаментальной» теоремой приватизации Сэппингтона — Стиглица. В соответствии с логикой указанной модели, если, по крайней мере, некоторые частные предприниматели могут обеспечить более благоприятные результаты (более низкие издержки, лучшее качество), то государство может обнаружить их с помощью аукциона и затем заключить с ними контракт на производство некоторого товара (на оказание той или иной услуги). Выясняется, однако, что подобный контракт неизбежно окажется неполным.

В момент заключения контракта (*ex ante*) обе стороны просто не владеют всей требующейся информацией. Поэтому они не могут договориться и внести в контракт данные, которые характеризовали бы, например, масштабы оптимальных (с общественной точки зрения) капиталовложений в технологии, позволяющие снизить издержки и/или повысить качество продукта, а также оптимальные компетенции участников производства и пр. И, следовательно, частные предприниматели, выигравшие аукцион, будут справедливо опасаться, что дополнительные усилия и затраты, которых потребует, скажем, улучшение качества продукции, могут остаться вообще неоплаченными (трудности, связанные с измерением качества большинства товаров и услуг, лишь усиливают подобные опасения).

Концепция неполных контрактов позволила также проанализировать вопрос о соотношении между оптимальными и реальными «специфическими» («*relationship-specific*») капиталовложениями. Рассмотрим этот вопрос на примере контрактов, которые компания обычно заключает со своим управленческим персоналом. От большинства менеджеров требуется такая квалификация, которая позволила бы им найти (наилучшее) решение любой технологической или организационной проблемы, возникающей в порученной им области на протяжении обусловленного контрактом срока. Для того чтобы соответствовать этим требованиям, претендент на соответствующую должность может заранее осуществить «специальные» инвестиции — вложения в человеческий капитал. Указанный капитал образует, разумеется, собственность будущего менеджера. (Как известно, в современных условиях роль подобных «специфических» знаний и навыков может оказаться особенно важной.)

¹ В статье, посвященной 25-летию публикации указанной работы, P. Aghion и R. Holden особо выделяют связь соображений относительно неполноты контрактов с выбором между частным и государственным предпринимательством (см. *Aghion, Holden, 2011, p. 188–189*).

В российской литературе взаимосвязи между правами собственности и контрактными правами рассматривались в (*Радыгин, Энтов, 2001*).

Однако соответствующие требования и права просто невозможно зафиксировать в контракте, они «неконтрактуютемы» («non-contractible»). И претендент на должность управляющего, естественно, сомневается в том, что материальные средства и усилия, образующие его «специальные» капиталовложения, т. е. знания и опыт, которые могут быть полностью востребованы лишь на данном производстве, могут принести ему адекватный доход. Как отмечают *J.-J. Laffont* и *J. Tirole* (1991), такие сомнения оказываются особенно уместными в тех случаях, когда менеджер получает работу в государственной компании — последняя обнаруживает, как правило, элементы бюрократизма и гораздо меньшую гибкость в стимулировании оперативной и квалифицированной реакции менеджеров. В результате этого, по крайней мере, часть управленческого персонала отказывается от «специальных» инвестиций, что неблагоприятно сказывается на управлении государственными компаниями.

В тех случаях, когда интересы «принципала» и агента существенно расходятся между собой, классическая теория обычно рекомендует использование контрактов, предусматривающих систему действенных стимулов в рамках так называемых стимулирующих контрактов (*incentive contracts*). Однако, как показано в ряде исследований (см., например, *Wilson, 1989; Dewatripont, Jewitt, Tirole, 1999*), именно в сфере государственной службы попытки использования схем «эффективной заработной платы» неизбежно наталкиваются на особенно узкие границы в связи с:

- сравнительно большей ограниченностью полномочий, которыми располагает большинство чиновников¹;
- нерыночной природой услуг, оказываемых государственным ведомством;
- недостатком необходимой информации и трудностями, с которыми неизбежно сопряжено измерение результатов деятельности правительственных служащих;
- сравнительно слабыми стимулами, побуждающими руководителей государственного аппарата к мониторингу деятельности своих подчиненных в связи с отсутствием рыночной дисциплины или ее недостаточным влиянием (подробнее см. *Lott, 1987*)²;
- существующими возможностями реализации политической ренты³.

¹ Круг полномочий топ-менеджеров в частном секторе американской экономики намного шире, чем у чиновников примерно такого же уровня в государственных учреждениях (см., например, *Zeckhauser, Horn, 1989*).

² К тому же этим руководителям приходится «сравнительно больше внимания уделять событиям, ставшим сенсацией (событиям, обнаруживающим худшие проявления злоупотреблений и обмана), а не своим повседневным обязанностям (оценке складывающейся *ex ante* системы правил, обеспечивающих управление организацией)» (*Vining, Weimer, 1990, p. 15*).

³ *J. Rauch* и *P. Evans*, изучавшие эффективность деятельности государственных служащих, «качество услуг» государства в «менее развитых» (*less developed*) странах, выражают удивление по поводу того, что в оцениваемых уравнениях регрессии (свыше 30 государств, 1970–1990 гг.) не обнаружилось статистически значимой связи между заработной платой «бюрократов» и индексом, характеризующим качество осу-

Среди факторов, которые можно добавить к этому списку исходя из специфики контрактных отношений, отметим лишь часто встречающиеся случаи невыполнения государством своих контрактных обязательств перед государственными служащими¹ (государство, призванное обеспечивать дисциплину контрактных обязательств, само может оказываться «неконтрактоспособным»).

Специфической оказывается и сама система стимулов. Критерии, которые используются для выделения успешной работы государственных служащих, лишь в редких случаях включают такие инициативы, которые направлены на экономию ассигнований, выделенных на финансирование тех или иных услуг. Неполное «освоение» бюджетных средств политические деятели чаще склонны связывать с недостаточно эффективной деятельностью соответствующих государственных ведомств.

До сих пор речь шла о мерах поощрения, («положительного») стимулирования более эффективных работников государства. Еще больше затруднений с практическим использованием санкций. Последствия неэффективных хозяйственных операций в условиях конкурентного рынка довольно очевидны, тогда как дисциплинарные взыскания, налагаемые на нерадивого работника государственного аппарата, нельзя полагать неотвратимыми², и даже в случае увольнения (или налагаемых на него других административных взысканий) не всегда есть основания связывать это с обнаружившимися недостатками в его работе.

Вследствие действия всех указанных факторов *производственная* эффективность государственных компаний на практике, как правило, оказывается ниже, чем у частных корпораций. Несколько сложнее обстоит дело с более общим вопросом об *аллокационной* эффективности, поскольку при этом учитывается ряд дополнительных соображений; на размеры формирующегося по-

ществаемого ими управления. Предположив, что здесь просто имеют место ошибки измерения, авторы пытались использовать и другие статистические показатели, в частности, отношение жалования, получаемого государственными служащими, к среднему уровню заработной платы, складывающейся в частном секторе. Но и при использовании этой (а также других аналогичных) переменной ни в одном из расчетов не удалось обнаружить статистически существенной связи между качеством управления и вознаграждением соответствующих государственных служащих (см. Rauch, Evans, 2000, p. 60–61).

¹ Так, в одном из исследований Мирового банка отмечается: из 12 случаев, изученных экспертами Мирового банка, государство взяло на себя эксплицитно сформулированные обязательства в восьми случаях; на практике в семи из них оно частично или полностью нарушило свои обещания. Среди оставшихся четырех контрактов в двух содержались обещания государства, которые были сформулированы имплицитно, в неявном виде; в обоих указанных случаях правительство отказалось выполнять их (см. Shirley, 1999, p. 123–124).

² Так, министр финансов РФ А. Силуанов в интервью отмечал: «К примеру, сегодня существуют федеральные целевые программы (ФЦП), но ни одного ответственного за выполнение ФЦП руководителя не уволили за то, что программа не была исполнена или не были достигнуты конкретные результаты, прописанные в ФЦП. Даже не пожурили как следует и не объявили выговор» («Известия» от 7.03.2012 г.).

требительского излишка может влиять, например, ценовая политика частных и государственных компаний. Так, при явственных признаках нарастания инфляционной опасности правительство может на протяжении некоторого времени сдерживать рост тарифов на продукцию отдельных государственных монополий. Впрочем, в тех случаях, когда государственные компании декларируют большие убытки, правительство, как отмечалось выше, может направить им специальные субсидии, финансируя их, в конечном счете, за счет увеличения налоговых изъятий из доходов населения и частных фирм.

Во всех предшествующих рассуждениях использовалось предположение о «благоклонном» государстве, все действия которого направлены исключительно на максимизацию общественного благосостояния. Известно, однако, что современная политическая теория достаточно скептически относится к подобным предположениям (см., например, «*Theory and Methods in Political Science*», 2010). Прежде всего сами понятия общественного благосостояния (и соответственно его максимизации) на практике оказываются просто неоперациональными¹. Все это сильно ослабляет позиции стандартных утилитаристских моделей².

Кроме того, как отмечалось в главе 1, в экономической теории сегодня все чаще рассматриваются своекорыстные действия «бюрократов» и/или «политиков», существенно модифицирующие общую политику государства (Niskanen, 1971; Acemoglu, 2007 и др.). Так, нетрудно показать, что в тех случаях, когда приходится иметь дело не с «благоклонным», а с «недоброжелательным» («malevolent») государством, приватизация может обеспечить для общества еще большие выгоды. В особенно большей степени это относится к нередко встречающимся ситуациям, когда деятельность государственных компаний оказывается вовлеченной в расточительные проекты, чрезвычайно выгодные для высшего управленческого персонала, и/или когда эта деятельность испытывает серьезное давление со стороны групп интересов³. В подобных ситуациях реальное включение рассматриваемых компаний в систему

¹ Это связано, в частности, с проблемами измеримости (и соизмеримости) совокупного благосостояния, выбором критериев его роста и справедливости распределения доходов (богатства) и др. Еще более сложным представляется выявление зависимостей между экономическими и неэкономическими факторами благосостояния. Достаточно напомнить в этом контексте об интенсивно обсуждаемом в современной теоретической литературе парадоксе Р.Истерлина (см, например, Stevenson, Wolfers, 2008).

² Вследствие этого «утилитаризм теперь не предлагает сразу же какой-либо набор мер государственной политики, как отчетливо превосходящий все другие. Современный утилитаризм, несмотря на его радикальное наследие, больше не составляет определенной политической позиции» (Кимлика, 2010, с. 77).

³ Характерный пример такого рода можно найти, например, в «классической» работе J.-J. Laffont и J. Tirole (Laffont, Tirole, 1993). Так, в ряде случаев само правительство оказывает давление на государственные военно-промышленные компании, побуждая их всячески избегать конкуренции с частными корпорациями, выпускающими гражданскую продукцию, хотя мощности государственных предприятий в это время могут быть сильно недогружены, и к тому же указанные предприятия могли бы выпускать гражданскую продукцию с меньшими издержками.

отношений рыночной конкуренции могло бы обеспечить существенное повышение как производственной, так и аллокационной эффективности.

Общий постулат относительно «благоклонного» государства обычно подразумевает и множество других «идеальных» предпосылок. Так, описанные выше теоретические модели обычно исходят из того, что, рассматривая список кандидатов на руководящие должности в государственных компаниях, государство (правительство) неизменно руководствуется лишь деловыми соображениями и последовательно выбирает самых компетентных, а вместе с тем наиболее способных и старательных работников.

На практике кадровая политика, однако, может разительно отличаться от столь элегантных теоретических соображений¹. В реальной действительности государственные чиновники («бюрократы»), а также их родственники и друзья, занявшие почетные места в высших эшелонах управления компанией (равно как и менеджеры, получающие некоторый доступ к рычагам власти), оказываются заинтересованными прежде всего в укреплении монополистических позиций данной государственной компании и в наращивании ее доходов. Ограничение конкуренции и формирование олигополистических (монополистических) структур, в свою очередь, способствует дальнейшему увеличению как производственной, так и аллокационной неэффективности.

Все сказанное не исключает того, что наличие четко выраженных внешних эффектов, разумеется, добавляет существенные аргументы в пользу, по крайней мере, временного огосударствления некоторых крупных компаний, занимающих стратегические позиции в экономике. Такой переход к государственной собственности не должен сопровождаться, однако, демонтажем действующих конкурентных механизмов; при этом все операции формирующихся государственных компаний, по-видимому, должны быть абсолютно прозрачными для официального и общественного контроля.

Опыт ряда западноевропейских государств может свидетельствовать о том, что временная национализация предприятий в некоторых отраслях помогла осуществить их организационную перестройку и техническую модернизацию. Вместе с тем наличие мощного государственного сектора, вероятно, не может считаться сегодня в любой стране неперенным атрибутом сферы производства².

¹ Ограничимся лишь одним примером. В начале 2012 г. английский журнал «Экономист» опубликовал специальный доклад «Государственный капитализм», посвященный общественному сектору в постсоциалистических экономиках и некоторых развивающихся странах. Компании, принадлежащие государству, как отмечается в этом докладе, «обеспечивают комфортабельные должности для ведущих политических деятелей, а также для их детей и приспешников (hangers-on). Институты, которые номинально принадлежат всему народу, захвачены правящими элитами» (*State Capitalism // Economist. 21.01.2012. P. 15*).

² Так, в Соединенных Штатах предприятия в сфере производства, принадлежащие государству, по мнению известных экспертов, играют в настоящее время совсем незначительную роль (см. *Bortolotti, Siniscalco, 2004, p. 42*).

2.1.4. «ПРОВАЛЫ ГОСУДАРСТВА»: РОЛЬ СОЦИАЛЬНО-ПОЛИТИЧЕСКИХ ФАКТОРОВ

В главе 1 уже отмечалось, что было бы крайним упрощением рассматривать особенности функционирования общественного сектора и соответствующие провалы в отрыве от множества политических факторов, оказывающих повседневное влияние на всю деятельность государства. В данном разделе рассматривается возможное влияние некоторых социально-политических сил на общий характер и формы участия государства в хозяйственной жизни страны.

К числу работ, в которых довольно схематично представлено воздействие политических факторов на функционирование общественного сектора в экономике, можно отнести статью В. Biais и Е. Perotti (*Biais, Perotti, 2002*). Все население страны авторы условно делят на три «класса» — богатые, средний класс и бедные. При этом предполагается, что в рассматриваемом обществе существуют две политические партии — правая и левая, причем правая партия всю свою деятельность направляет на реализацию интересов богатых, тогда как левая максимизирует некую агрегатную целевую функцию бедного класса. В центре анализа Biais и Perotti оказывается вопрос о том, как политическое соперничество между партиями может повлиять на масштабы общественного сектора и особенности его функционирования.

Допустим, что в результате выборов к власти пришли представители правой партии. Тогда, выражая интересы богатых слоев, правая партия наверняка отвергнет все проекты национализации. Причины такого отказа связаны не только с тем, что выкуп правительством большой доли собственности в национализируемых компаниях потребовал бы достаточно крупных бюджетных ассигнований (ведь основную часть акций придется выкупать у богатых семей по высокой цене). И последующая недостаточно эффективная хозяйственная деятельность государственных компаний потребовала бы немалых правительственных субсидий. Отношение правой партии к государственной собственности особенно враждебно в тех странах, в которых высока налоговая прогрессия и на богатые семьи приходится достаточно большая часть налогов. Вместе с тем правая партия будет стремиться к ограничению масштабов перераспределения доходов в пользу беднейших слоев населения.

Представители правой партии, пришедшей к власти, более склонны к приватизации, по крайней мере, некоторых сравнительно менее эффективных государственных компаний. При этом смена собственности осуществляется более решительно: правые правительства реже стремятся сохранить хотя бы частичный контроль государства над приватизируемыми компаниями (например, сохраняя некоторое количество акций или прибегнув к правилу «золотой акции»). Кроме того, правое правительство чаще использует приватизацию в качестве важного инструмента повышения текущей хозяйственной активности¹.

¹ Обзор эмпирических исследований в этой области можно найти, например, в (*Bortolotti, Milella, 2008*).

Иначе сложатся события в случае победы на выборах левой партии. Тогда правительство, составленное из представителей этой партии (и обладающее, как правило, сравнительно меньшим горизонтом планирования), скорее всего, поддержит проекты национализации частных корпораций. Вместе с тем оно будет настаивать на низких ценах выкупа активов, ведь на беднейшие слои населения обычно приходится лишь сравнительно небольшая часть акций.

Недостаточно высокая эффективность создаваемых государственных компаний, с которой правительству придется столкнуться в последующий период¹, не играет особенно большой роли в расчетах левых политиков. Предполагается, что недостаточные доходы (убытки) будут возмещаться прежде всего за счет интенсивного налогового обложения доходов богатых семей. В случае осуществления приватизационных программ левое правительство настаивает на продаже государственного имущества по сравнительно более высоким ценам. Это позволит выручить большие суммы денег для последующего перераспределения доходов в пользу бедных.

Предвыборное политическое соперничество между партиями порождает стратегии, направленные на привлечение среднего класса. Так, правая партия может предложить, скажем, переход части государственных компаний в частную собственность; при этом предусматривается, что большая часть акций будет размещаться на выгодных (для покупателей) условиях среди богатых семей и представителей среднего класса. Таким образом, приватизация и льготные условия приобретения акций для семей со средним достатком могут оказаться важным средством привлечения среднего класса на сторону правой партии.

Надо ли специально отмечать, что подобное политическое маневрирование диктуется отнюдь не какими-либо соображениями об увеличении общественного благосостояния, а просто тактикой политического соперничества? Смена форм собственности, равно как и выбор между самыми насущными с точки зрения общественного развития правительственными затратами и государственными расходами, рассчитанными прежде всего на завоевание большей популярности у электората («pork barrel expenditures»), по существу, оказываются напрямую связанными с предвыборным маневрированием политических партий. Указанные взаимовлияния внутри рассматриваемых политико-экономических структур можно, по-видимому, отнести к числу тех явлений, которые могут особенно наглядно свидетельствовать о провалах в сфере долгосрочного государственного регулирования.

Одна из первых теоретических моделей, в которых рассматриваются взаимодействия между политическими деятелями и частными компаниями, была представлена в статье А. Шлайфера (A. Shleifer) и Р. Вишны (R. Vishny) «Политики и фирмы» (*Shleifer, Vishny, 1994*). Авторы рассматривают мно-

¹ Приводимая левым правительством политика низких тарифов на жилищно-коммунальные, медицинские, образовательные и прочие услуги может способствовать существенному обострению финансовых проблем, с которыми сталкивается общественный сектор.

жество фирм, куда входят не только государственные и частные компании, но и «смешанные» случаи с собственностью как государства («казначейства»), так и частных акционеров. Основываясь на личных наблюдениях и материалах ряда эмпирических исследований¹, авторы в качестве исходного постулата используют тезис, согласно которому одной из главных причин неэффективности предприятий, принадлежащих государству, оказывается наличие у них избыточной рабочей силы; аналогичные частные компании используют гораздо меньше трудовых ресурсов.

Повышенный спрос государственных компаний на рабочую силу позволяет ограничить масштабы безработицы и несколько смягчить остроту социальных конфликтов. Тем самым политическая партия, находящаяся у власти, может повысить свою популярность среди избирателей.

Для того чтобы избежать дополнительных проблем, связанных с делегированием полномочий, авторы предполагают, что собственники частных фирм сами управляют своими предприятиями. При этом их спрос на труд регулируется требованиями рыночной дисциплины. Но, предлагая им все более льготные финансовые условия (все более крупные субсидии), политики могут побудить частные фирмы к сохранению в их составе оплачиваемого избыточного персонала.

В результате складывается игровая ситуация, в которой обе стороны — «политики» и фирмы — стремятся извлечь наибольшую выгоду для себя. Нетрудно заметить, что структура рассматриваемой теоретической модели весьма напоминает знаменитые модели Р. Коуза (R. Coase). Но в модели Шлайфера — Вишны роль «отступных» платежей (side payments) играют коррупционные платежи («взятки»), свободно вручаемые одним участником другому. С помощью таких платежей одна сторона может побудить другую к изменению численности занятых в частной или государственной компании и/или к предоставлению (ликвидации) дополнительных субсидий.

Игра строится таким образом, что ее участники могут достичь равновесия по Нэшу. Выясняется, что в точке равновесия аллокация ресурсов и размеры совокупной занятости, по существу, не зависят от того, будут ли избыточные работники использоваться на государственных или частных предприятиях. В условиях достигнутого равновесия можно наблюдать уже упоминавшиеся в разделе 2.1.2 отношения «безразличия»: при указанных предположениях проблемы собственности как бы отодвигаются на задний план, и одна лишь смена собственности сама по себе не может способствовать устранению дисбалансов и обеспечить более эффективное использование наличных факторов производства.

Таким образом, анализ взаимодействия «политиков» и «фирм» в рамках модели Шлайфера — Вишны показывает: не только при функционировании кон-

¹ В статье используется, в частности, анализ хозяйственной деятельности государственных компаний во Франции, Италии и в некоторых других странах — см. «*State-Owned Enterprises in the Western Economics*», 1981). Вместе с тем, как отмечается ниже, авторы были современниками событий, наблюдавшихся в России в первые годы перехода к рыночной экономике, в том числе попыток руководителей государственных предприятий как-то удержать высвобождающиеся резервы рабочей силы.

курентных рынков, но и при регулировании хозяйственной деятельности с помощью коррупционных механизмов (распространение коммерческих стимулов и платежей на «запрещенные» правилами игры области) в определенных ситуациях роль отношений собственности может оказаться отодвинутой на второй план. Заметим, однако, что при коррупционных методах регулирования равновесие в большинстве случаев не отвечает требованиям оптимальности по Парето; чаще всего оно характеризуется неэффективной аллокацией ресурсов.

В опубликованной годом ранее статье, посвященной изучению экономических последствий коррупции, авторы подчеркивали, что способы хозяйственного регулирования, основанные на взятках и подкупе, не столь уж необычны и достаточно глубоко укоренены: «В некоторых странах, таких как Корея [имеется в виду, разумеется, Южная Корея. — *Прим. авт.*] или Россия в эпоху коммунистического господства, коррупция оказывается всепроникающей; человек, который дает взятку, уверен в том, что за свои деньги он сможет получить государственную услугу не только в данный момент — впоследствии ему не придется прибегать к дополнительным взяткам» (*Shleifer, Vishny, 1993, p. 600*).

Нетрудно понять, что методы инфорсменты неформальных обязательств в указанной сфере может постепенно вырабатывать сама практика пораженного коррупцией бюрократического аппарата. В переходной экономике горизонты планирования «политиков» особенно кратковременны, а механизмы общественного контроля весьма несовершенны; все это неизбежно предопределяет неэффективность многих мероприятий сохраняющегося централизованного регулирования.

Формулируя общую «теорию приватизации», Шлайфер и Вишны (совместно с М. Бойко (M. Boycko)), как и в предшествующих работах, особо выделяют стремление политических деятелей завоевать популярность у избирателей, сохраняя на государственных предприятиях значительное число избыточных рабочих и служащих. Ясно, что после смены форм собственности представителям указанных политических партий приходится побуждать частных собственников (представленных в данных теоретических схемах менеджерами приватизированных компаний) к избыточным расходам на оплату труда.

Поэтому, в соответствии с предположениями авторов, и после приватизации государство может предоставлять крупные бюджетные субсидии тем частным компаниям, которые «взамен» сохраняют большое число избыточных рабочих и служащих. Скорейший переход приватизированных предприятий к системе жестких бюджетных ограничений, по-видимому, способствовал бы более эффективному использованию ресурсов.

Нетрудно видеть вместе с тем и нежелание политических деятелей и «бюрократов» выпускать из рук права на присвоение потока доходов. Указанные соображения (наряду с другими коррупционными факторами) могут подталкивать их к осуществлению разных вариантов «номенклатурной» приватизации см., например, *Boycko, Shleifer, Vishny, 1996, p. 313–314*.

В подобном контексте неизбежно появляется еще один возможный вариант упоминавшегося выше «принципа безразличия» между формами собственности: правительство, заинтересованное в некоторой («избыточной») занятости, может с помощью особых побочных платежей побудить частные фирмы к использованию или сохранению трудоемких технологий. В результате, как отмечают В. Bortolotti и D. Siniscalco, соглашение, которое достигнуто в ходе торга между менеджерами частных компаний и политиком, позволяет в полной мере «интернализировать» сохраняющуюся неэффективность. «Один и тот же уровень избыточной занятости достигается независимо от того, кто является собственником фирмы и обладает правами контроля над ее деятельностью» (Bortolotti, Siniscalco, 2004, p. 9).

Присутствующий в теоретических схемах Бойко, Шлайфера и Вишны тезис об избытке рабочей силы на государственных предприятиях вряд ли можно назвать совершенно надуманным. На некоторых этапах развития переходной постсоциалистической экономики указанная проблема может достигать просто-таки критических масштабов. Достаточно сослаться на ситуацию так называемого трансформационного спада в российской экономике.

Так, интенсивное падение производства на протяжении первой половины 90-х годов прошлого столетия с особой отчетливостью выявило огромные «излишки» рабочих и служащих, которых пытались как-то удержать руководители крупных государственных предприятий, получавших гигантские финансовые субсидии. Достаточно напомнить, что в отдельные годы примерно четверть всего трудового персонала российских крупных и средних государственных предприятий, числившегося занятым, на практике переводилась в вынужденные административные отпуска или использовалась на работе в режиме неполного рабочего времени.

Проблема, однако, состоит как раз в том, что указанные процессы неизбежно носят в высшей степени *неравновесный* характер; более того, при прочих равных условиях именно приватизация способствует более эффективному использованию трудовых ресурсов. Инсайдерская приватизация, конечно, способствовала попыткам прежнего руководства («красных директоров») удержать большую часть избыточной рабочей силы на приватизированных предприятиях; но результаты этих усилий оказались весьма недолговечными. Под воздействием формирующихся рыночных сил частные предприниматели вынуждены были постепенно перейти к более эффективным формам организации трудового процесса.

Сохранение излишней рабочей силы в государственном секторе экономики и смягчение проблем неполной занятости — не единственный способ снискать поддержку избирателя. В некоторых странах немалое число депутатских мест в законодательных органах до настоящего времени продолжают сохранять представители коммунистической партии (или других левых партий), продолжающих призывать в своих программных документах к «непосредственному управлению» хозяйством и различным формам национального планирования, опирающимся на широкое присутствие государства

в экономике. Не только представители левых политических сил, но и сторонники различных «патриотических» течений склонны (особенно в обстановке промышленного спада и обостряющихся финансовых проблем) к ограничению «чуждых» рыночных сил, а вместе с тем к приданию национальной экономике «большей управляемости» и к усилению роли так называемого ручного управления.

Вследствие этого время от времени активизируется политика, направленная на расширение присутствия государства в экономике. В подобных условиях могут создаваться новые государственные компании, обладающие чрезвычайно широкими полномочиями. В ряде случаев может получить развитие тенденция к объединению под эгидой государства целых отраслей экономики¹. Преимуществом государственных компаний оказывается прежде всего их лучшая «управляемость», благодаря ей правительство может «предотвратить кризис» в соответствующей отрасли и осуществить ее технологическую реструктуризацию.

Серьезной проблемой при этом оказывалась, однако, совершенно недостаточная прозрачность всей хозяйственной деятельности таких компаний. Случавшиеся редкие проверки неизменно обнаруживали чрезвычайно крупные материальные хищения и «распил» массивированных бюджетных ассигнований. Соображения производственной и аллокационной эффективности во многих случаях оказывались оттесненными на задний план.

Вместе с тем в ряде работ, посвященных функционированию общественного сектора и приватизации, подчеркивается, что для политических деятелей, иницилирующих программы дальнейшего огосударствления предпринимательской деятельности, порождаемые расточительной деятельностью убытки обычно просто служат дополнительным аргументом, который побуждает к запросу все новых бюджетных ассигнований². За стремлением к огосударствлению хозяйственной деятельности и централизации механизмов принятия решений обычно кроются надежды на «лучшую управляемость» экономическими процессами. Между тем еще двадцать с лишним лет назад Стиглиц заметил: все убеждены в необходимости диверсифицировать портфель рыночных активов, но не все готовы прибегнуть к диверсификации процессов принятия решений (см. *Stiglitz, 1991, p. 31–32*).

2.1.5. «НЕОХОТНО ОСУЩЕСТВЛЯЕМАЯ ПРИВАТИЗАЦИЯ»

Существенную роль в «подпитке» указанной тенденции может играть и отмечавшееся в предшествующей главе рентоориентированное поведение политических деятелей и государственных чиновников. Расширенное при-

¹ Более подробно эти вопросы рассматриваются ниже.

² Модель, в которой именно политические риски, сопряженные с функционированием государственных предприятий, побуждают правительство направлять дополнительные субсидии своим компаниям, изложена, например, в работе (*Sheshinski, Lopez-Calva, 2003*).

существование государства в экономике обеспечивает возможности присвоения частных выгод в самых разнообразных формах, и это может способствовать развитию некоторой технической по внешнему виду асимметрии, наблюдаемой в поведении государства. Так, предложения о «разгосударствлении» крупных предприятий неизменно обречены на длительные организационные процедуры обсуждения, согласования и предварительной подготовки; на пути к своей реализации проекты приватизации обычно наталкиваются на множество препятствий. В то же время решения, предусматривающие организацию новых «закрытых» государственных компаний или принудительное картелирование под эгидой правительства предприятий в стратегических отраслях промышленности, часто претворяются в жизнь «в рабочем порядке»; чаще всего они не являются предметом специального обсуждения в законодательных инстанциях. Это подводит нас к вопросу о «неохотно проводимой приватизации».

При сравнении происходивших на протяжении последних десятилетий процессов огосударствления и приватизации трудно не заметить отчетливые признаки асимметрии. Создание гигантских государственных компаний или объединений обычно осуществлялось «одним рывком», в большинстве случаев без предварительных общественных дискуссий. Что же касается приватизации, здесь можно было наблюдать существенно иную картину. Дискуссии о фискальных и прочих благотворных последствиях приватизации велись на протяжении ряда лет (они благополучно продолжаются и по сию пору). Планы «частичной приватизации» отдельных государственных компаний (предприятий) из года в год переносились и корректировались, в ряде случаев можно было зафиксировать отчетливые признаки попятного движения.

Указанная асимметрия отчетливо свидетельствует о традиционной привязанности к *административным* методам управления, вместе с тем она может отражать и отмечавшееся выше нежелание правящих элит расстаться с привычными рычагами власти и источниками доходов. В теоретической литературе в начале нынешнего столетия появился и термин — «неохотно проводимая приватизация» («reluctant privatization») (*Bortolotti, Faccio, 2004*).

Особенности приватизации данного типа авторы иллюстрируют на примере Италии. Исходя из формальных критериев, на протяжении последних десятилетий итальянское правительство энергично проводило приватизационную политику. По доходам, полученным от приватизации с 1993 г., Италия занимает третье место в мире. Однако во многих «приватизированных» компаниях государство по-прежнему сохраняет господствующие позиции.

Так, к концу 2000 г. правительство оставляло себе крупнейший пакет акций примерно в 30% всех «приватизированных» фирм. К концу 1996 г. за правительством была закреплена так называемая золотая акция в 62,5% всех приватизированных фирм. В результате этого к концу 2000 г. правительство продолжало контролировать свыше 60% всех приватизированных фирм. Более того, компании, в которых правительство сохраняло за собой господствующие позиции, как правило, относились к числу наиболее крупных и харак-

теризовались сравнительно более высокой рыночной капитализацией. Среди потенциальных преимуществ, которыми могут пользоваться «приватизированные» таким образом компании, авторы упоминают, в частности, ссуды на льготных условиях, гарантированные контракты, послабления в системе регулирования и др.

Сам феномен «неохотно осуществляемой приватизации» вполне согласуется с отмечавшимися выше характеристиками инерционности в расширении присутствия государства (см. главу 1). К сказанному выше добавим лишь один момент. Нередко в этом проявляется обсуждавшийся выше «эффект близорукости». Дело в том, что неблагоприятные последствия перехода компании к рыночной стратегии обнаруживаются достаточно отчетливо и быстро: увеличивается численность безработных, может снизиться зарплата части персонала, сохранившего свою работу.

Все это, конечно, может ослабить политические позиции правящей политической группировки. Что же касается реорганизации производства и повышения экономической эффективности, эти процессы разворачиваются на протяжении значительно более продолжительного периода, сливаясь обычно с другими «фоновыми» тенденциями. К тому же правительство обычно предпочитает не разворачивать широкую дискуссию по вопросу о том, почему вообще требуется сохранять в той или иной форме государственную собственность на так называемые стратегические компании¹. Упомянем лишь некоторые характеристики «неохотно проводимой приватизации». Так, в России на протяжении длительного периода обсуждается «наиболее безопасный», с точки зрения административного руководства, вариант: продажа некоторого количества акций «приватизируемых» компаний частным покупателям при сохранении заведомо преобладающего числа обычных акций (голосов) у государства. Иначе говоря, получение дивидендов (а если случится, то и курсового дохода) жестко отделяется от прав управления и контроля за деятельностью компании, по-прежнему остающихся у государства.

Во многих проектах, предусматривающих распродажу стратегических пакетов акций, присутствует оговорка о сохраняемой за государством «золотой акции». К тому же, как отмечают эксперты, в большинстве случаев границы полномочий государства при этом недостаточно четко очерчены, а судебные инстанции склонны трактовать спорные случаи в пользу исполнительной власти. Все это опять-таки обеспечивает государственным чиновникам обширные возможности для навязывания своих вариантов (ограничений) при принятии управленческих решений.

И дело не сводится к тому, что указанные проявления «неохотно проводимой приватизации» в значительной степени придают ей формальный характер. Насколько эффективной оказывается деятельность тех компаний, в ко-

¹ «Меня удивляет, насколько редко советники по приватизации или международные институты развития ставят под вопрос чрезмерную длину списков предприятий, которые государство хочет сохранить в своей собственности по стратегическим соображениям» (Андерсон, 2012, с. 149).

торых государство продолжает удерживать преобладающую (значительную) долю собственности и контроля?

Попытка более подробно ответить на этот вопрос содержится в разделе 2.3, а в данном контексте отметим лишь следующие моменты. Эмпирические исследования могут свидетельствовать о том, что сохранение преобладающего пакета акций у государства во многих случаях существенно сдерживает рост эффективности компании после подобной «приватизации» (см., например, *Boubakri, Cosset, 1998; Boubakri, Cosset, Guedhami, 2004*).

То же, по-видимому, можно сказать и о других проявлениях «неохотно проводимой приватизации». Так, сохранение за государством так называемой золотой акции, согласно результатам некоторых исследований (см., например, *Borisova, Brockman, Salas, Zagorchev, 2012*), оказывало крайне неблагоприятное воздействие на эффективность корпоративного управления в «смешанных» компаниях.

На протяжении длительного периода обсуждается вопрос о продаже некоторого количества акций «приватизируемых» компаний частным покупателям при сохранении заведомо преобладающего числа голосов у государства. Иначе говоря, получение дивидендов (а если случится, то и курсового дохода) твердо отделяется от прав частного контроля за деятельностью компании. Во многих проектах, предусматривающих распродажу стратегических пакетов акций, часто присутствует оговорка о сохраняемой за государством «золотой акции», обеспечивающей право вето. Подобные признаки «неохотно проводимой приватизации» особенно часто можно наблюдать в развивающихся странах (см., например, *Boubakri, Cosset, Guedhami, 2004*), правительства которых по понятным причинам особенно настороженно относятся к игре рыночных сил, определяющих приток и отток капитала.

2.2. ПРОИЗВОДСТВО ОБЩЕСТВЕННЫХ БЛАГ

К числу важнейших аргументов в пользу усиления позиций государства в экономике чаще всего относится необходимость обеспечить предложение общественных благ (public goods). Общественными благами обычно называют услуги (товары), обладающие следующими свойствами. Потребление данного блага одним из участников не исключает потребления (этого блага) другими участниками и не ведет к сокращению его совокупного предложения. Вместе с тем, коль скоро общественное благо (ОБ) предоставлено одному из участников и при этом производитель стремится лишить других участников доступа к потреблению указанного блага, он обычно сталкивается с серьезными проблемами.

Интернационализация политической и хозяйственной жизни побудила современных исследователей уделить особое внимание «глобальным общественным благам» (ГОБ). Так, если в качестве одного из важнейших «национальных» общественных благ фигурируют военные усилия и закупка вооружений, то не менее логично, по-видимому, зачислить в состав ГОБ за-

траты, направленные на укрепление мирных отношений с другими странами, на борьбу против международного терроризма, на обеспечение экологической безопасности в глобальных масштабах и т. п. В работе рассматриваются факторы, которые в настоящее время делают особенно актуальным исследование места ОБ и ГОБ в современной политике (и в экономике).

В теоретической литературе ведется достаточно содержательная, на наш взгляд, дискуссия относительно оптимальных границ, разделяющих производство и распределение частных благ, с одной стороны, и ОБ — с другой. Одна из характеристик накопленного массива технологической информации как ОБ предполагает, например, что государство обеспечивает всем предпринимателям возможности совершенствования производства и не ограниченного никакими особыми запретами использования новой техники и технологии. Вместе с тем функционирование государственного патентного регулирования, предполагающее защиту частной собственности в интеллектуальной сфере, ограничивает право доступа остальных участников к некоторым новым технологиям. Действующая патентная система в большинстве случаев обеспечивает существенные частнопредпринимательские стимулы, побуждающие к изобретательской деятельности и внедрению новой техники.

Наиболее сложным, особенно с практической точки зрения, представляется вопрос о тех механизмах, которые могли бы обеспечивать регулярное производство ОБ. Условия оптимальности для производства и потребления ОБ были сформулированы П. Самуэльсоном (P. Samuelson) (1954). Сумма предельных норм замещения (предельных выгод потребителей ОБ) должна совпадать по величине с предельной нормой трансформации (предельными затратами ресурсов на производство ОБ).

Несколько более развернутая (учитывающая больше конкретных реалий) формулировка могла бы выглядеть следующим образом:

$$\sum_i MRS_i = k \cdot MRT, \quad (1)$$

где MRS_i — предельная норма замещения между общественным и частным товарами у i -го потребителя;

MRT — предельная норма трансформации в производстве общественного товара.

Коэффициент k может определяться как:

$$k = \theta \left(1 - \frac{1}{MRT} \cdot \frac{dT}{dG} \right), \quad (2)$$

где θ характеризует предельные общественные затраты, которые связаны с привлечением финансовых ресурсов, требующихся для осуществления государственных расходов; T — общая сумма налогов и G — физический объем предлагаемого ОБ.

Нетрудно заметить, однако, что теоретическая гипотеза относительно ОБ носит, по существу, нормативный характер. Она оставляет открытым самый

трудный вопрос — вопрос о том, какие политические и экономические механизмы могли бы обеспечивать эффективное производство и распределение ОБ. Ситуация существенно осложняется в связи с тем, что, как показал J. Roberts, любой механизм, предполагающий действия, рациональные с точки зрения отдельных участников рассматриваемого процесса, входят в конфликт с различными системами требующихся для этого стимулов (нарушается требование incentive compatibility (incentive compatibility — совместимость условий стимулирования, см. *Roberts, 1987*).

С этим непосредственно связаны, например, и более конкретные соображения: как в реальной жизни обеспечить соблюдение приведенных выше оптимальных соотношений. «Переложение» указанных соотношений на язык практической политики всегда представляется достаточно сложным делом. Особенно трудным оно оказывается в ситуациях, когда предпочтения потребителей ОБ, как отмечалось в предшествующей главе, не могут быть адекватно выявлены. Ведь практически отсутствует какая-либо информация относительно этих предпочтений и, в частности, относительно соответствующих предельных норм замещения.

Ясно, что во всех случаях, когда производством ОБ занимается само государство (предложение этих благ обеспечивает общественный сектор), механизмы рыночной конкуренции должны уступить место описанным выше сложным отношениям между различными ветвями власти и бюрократическими правительственными процедурами. Вследствие перехода от рыночных форм взаимодействий к нерыночным ослабленными оказываются стимулы к повышению качества ОБ. Вместе с тем обнаруживаются возможности для появления различных форм неоптимальности и расточительства, а также нарушения требований общественной справедливости.

В случае рыночного обмена (покупки) возможность присвоения нужного товара предполагает отчуждение собственного товара (денег). При распределении издержек, связанных с производством ОБ, появляется возможность уклонения от собственного платежа (так называемый эффект безбилетника). Еще Д. Юм в XVIII в. предупреждал: большое число участников существенно расширяет возможности злоупотреблений в этой области¹.

Социологические и экономические обследования свидетельствуют о том, что предпочтения большей части населения могут характеризоваться некоторой «близорукостью» (описываемой в теоретических моделях очень высо-

¹ «Двое соседей легко могут войти в соглашение относительно осушения луга, принадлежащего им обоим, потому что им нетрудно проникнуть в мысли друг друга, и каждый из них должен видеть, что если он не исполнит своей части работы, то непосредственным следствием этого будет неудача всего проекта. Но очень трудно, прямо-таки невозможно, чтобы тысяча человек согласились совершить подобное дело: им трудно составить такой сложный план, но еще труднее осуществить его, ибо каждый ищет предлог для того, чтобы освободить себя от труда и затрат, и с удовольствием готов был бы свалить всю тяжесть на других» (*Юм, 1966 [1739], т. 1, с. 696*). Правда, Д. Юм полагает, что государство свободно «от всех этих слабостей» и может «очень легко» решить проблему.

кой нормой субъективного дисконта). К тому же на предпочтения потребителей ОБ влияют различные массовые идеологические кампании. Подобные предпочтения могут вступать в конфликт с обеспечением условий долгосрочного интенсивного экономического роста.

Ясно, например, что при выборе между ассигнованиями на фундаментальные научные исследования и расходами на строительство дорог большинство налогоплательщиков, владеющих автомобилями, предпочтет дорожное строительство. Такое решение, конечно, вполне понятно и оправданно, и все же оно может оказаться недостаточно эффективным с точки зрения долгосрочной динамики. Более убедительный ответ на указанный вопрос требует, разумеется, серьезных исследований. И все же гипотеза, согласно которой при современной системе общественного выбора ассигнования большинства государств на фундаментальные исследования недостаточны (и среди прочих факторов на это влияет и заинтересованность правительственных чиновников в «выгодных» бюджетных расходах на закупки товаров или общественные работы), не кажется совсем нереалистичной. Между тем интенсивный хозяйственный рост, по-видимому, так или иначе органически связан с освоением результатов серьезных теоретических исследований¹.

До сих пор в нашем изложении предполагалось, что каждый из участников обладает одинаковыми предпочтениями в сфере ОБ. В реальной жизни предпочтения и интересы отдельных групп населения существенно различаются между собой; в подобной ситуации неизбежно формируются «группы интересов», активно прибегающие к лоббированию. Стандартные модели, характеризующие последствия рентоориентированной деятельности, показывают: чем больше различия в предпочтениях и чем сильнее заинтересованность отдельных групп, тем выше равновесный уровень формирующейся политической ренты (см., например, *Cheikbossian, 2008*), а следовательно, тем больше оказываются затраты общества, направляемые на производство ОБ. Искаженной при этом может оказаться и сама структура предоставляемых ОБ — она в большей мере отражает интересы более состоятельных «групп влияния».

Рассмотрим и другую сторону указанной проблемы. В свое время еще А. Смит отмечал, что вопрос о необходимости каких-либо государственных расходов всегда должен рассматриваться в неразрывной связи с оценкой роли тех налогов, которые используются для их финансирования (см., например, *Смит, 1962 [1776], кн. V, гл. 2*). При использовании сложившихся фискальных структур государство прибегает, как правило, к «ненейтральным»

¹ Ограничимся единственным примером. Во второй половине XIX в. в Германии (экономика которой в те годы характеризовалась особой динамичностью по сравнению с другими странами) число научных открытий в области термодинамики, электричества, электромагнитных явлений, фотографии и в области физики элементарных частиц примерно в 2,5 раза превышало аналогичные показатели, исчисленные, например, для Англии. Вслед за этим и темпы расширения производства в Германии стали все сильнее опережать аналогичные английские показатели. Развернутый анализ различных средств воздействия государства на процессы экономического роста можно найти в (*Acemoglu, 2009, part VIII*).

налогам, иначе говоря, к налогам, ослабляющим систему частных стимулов и вносящим искажения в формирующиеся пропорции хозяйственного развития. Вокруг проблемы дополнительных налоговых изъятий неизменно возникают острые политические дискуссии, и «конфликт по поводу перераспределения ресурсов может загубить любую подразумеваемую при этом логику коллективных действий» (*Buchanan, 2008, p. 987*).

Таким образом, дело не ограничивается тем, что отсутствие рыночной дисциплины при производстве ОБ, по существу, означает сравнительно большее налоговое бремя; к тому же использование «искажающих» налогов еще более ухудшает условия, определяющие аллокацию трудовых и материальных ресурсов в рамках всей экономики. Наряду с этим различия в способах финансирования производства различных ОБ (например, предоставляемых населению региона или обеспечиваемых в национальных масштабах) порождают специфическую проблему, связанную с ослаблением бюджетных ограничений (см., например, *Weingast, Shepsle, Johnsen, 1981*); указанное обстоятельство также способствует «избыточному» расширению государственных расходов.

Многие из приведенных соображений к настоящему времени перешли в число общепринятых. E. Ostrom и J. Walker в своем обзоре проблем «общественного действия» (collective action) отмечают: соображения о том, что без эффективной координации действий обеспечение населения ОБ оказывается недостаточным, теоретических возражений не вызывают. «И мы не знаем никаких практических свидетельств, противоречащих этим соображениям» (*Ostrom, Walker, 1997, p. 39*).

Вместе с тем можно привести ряд соображений, которые, по-видимому, свидетельствуют о принципиальной возможности сравнительно более эффективных способов финансирования. В подобных схемах обеспечение производства, по крайней мере, части ОБ может в большей или меньшей степени согласоваться с принципами частного предпринимательства (и даже в определенных пределах контролируемого государством рыночного ценообразования).

Во многих случаях для этого, вообще говоря, и не требуется особых нововведений: частное финансирование подобных проектов имеет длительную историю. Так, в качестве типичного примера, когда государство должно обеспечивать общественно необходимые услуги, начиная с *Дж. Ст. Милля* (J. S. Mill) (1965 [1848], p. 968), ссылались на обязанности правительства, которое должно поддерживать безопасность навигации и, в частности, обеспечивать строительство и содержание маяков. П. Самуэльсон во многих изданиях своего учебника еще более жестко формулирует условия оптимального финансирования и использования этих ОБ: если бы частным фирмам и удалось собирать с заинтересованных сторон плату за оказываемые маяками услуги, правительство, по мнению автора, не должно было бы допускать таких форм покрытия указанных расходов.

Данный сюжет лег в основу знаменитой статьи Р. Коуза «Маяк в экономической теории». Автор показал, что уже в XVII в. в Англии маяки возводились частными лицами, получавшими за это соответствующее вознаграждение от многих пользователей. Исторический опыт, как справедливо отмечает автор, свидетельствует «вопреки убеждениям многих экономистов о том, что услуги маяков могут обеспечиваться частными предпринимателями» (Coase, 1974, p. 371).

Обсуждение указанного вопроса позволяет четче выявить существенные различия в самих формах финансирования частных и государственных производителей, а вместе с тем и особенности хозяйственных отношений, связывающих спрос на ОБ с их предложением. В случаях, рассматриваемых стандартной теорией, средства на обеспечение населения ОБ государство собирает в форме налогов. Во всех подобных случаях указанные налоги фактически неразличимы в общем потоке финансовых ресурсов, мобилизуемых для покрытия *самых различных правительственных расходов*. Тем самым обнаруживается нереалистичность многих теоретических схем, уподобляющих общественный выбор рыночному выбору покупателей, ведь указанные схемы обычно исходят из того, что потребитель, который оценивает предоставляемые государством ОБ ниже, чем соответствующую сумму налоговых изъятий, может просто отказаться как от получения этих благ, так и от «причитающихся» взносов.

В реальной жизни могут складываться более эффективные институты, действующие на началах частного предпринимательства. Если, скажем, специальные коммерческие службы взимают с судовладельцев, грузоотправителей и других потребителей специальные взносы на содержание маяков, модернизацию морских портов и т. п., это позволяет сохранять гораздо более тесные (хотя, может быть, все же не столь эффективные, как в случае обычных рыночных отношений) связи между спросом на ОБ и их предложением.

В связи с этим привлекает внимание проявившаяся в промышленно развитых странах на протяжении последних десятилетий отчетливая тенденция к приватизации (более подробно рассматривается ниже), в том числе к приватизации производства некоторых ОБ. Заметим, что главную роль в этом процессе играет не передача уже существующих государственных учреждений в частную собственность, а появление на рынке новых, более гибких и динамичных частных компаний. Ограничимся лишь некоторыми иллюстративными примерами.

В прежние времена, когда речь заходила о необходимости государственного предпринимательства, официальная советская теория неизменно ссылалась на фразу Ф. Энгельса, полагавшего, что почтовые операции по своей природе могут быть осуществлены только государством. Между тем сегодня все большая часть почтовых отправок осуществляется частными фирмами (не говоря уже о телефонных коммуникациях, телексе, интернет-связи и т. п.).

Во многих промышленно развитых странах частные учреждения играют все большую роль в сфере образовательных услуг, в здравоохранении, на транспорте (не только в сфере авиационного, морского и автомобильно-

го транспорта, но и во внутригородских перевозках); в некоторых государствах частные фирмы осуществляют на коммерческих началах содержание исправительных учреждений.

Все чаще встречаются и примеры коммерческого регулирования в сфере управления ограниченными городскими пространствами, шоссевыми дорогами, парковыми зонами и т. п. (все эти ареалы, по-видимому, не могут быть отнесены к ОБ в строгом смысле слова, но являются объектами коллективного пользования). Достаточно сослаться в этой связи на опыт функционирования платных парковок в городах, на платный въезд в центральную часть крупнейших столиц (Лондон), на платный доступ в некоторые парковые зоны и др.

Представляют интерес также проблемы финансирования научных исследований и конструкторских разработок. По крайней мере, некоторая часть фундаментальных теоретических исследований в современных условиях с полным правом может быть отнесена к числу ОБ и финансируется (по крайней мере, субсидируется) государством. Анализ самих форм такого финансирования приводит к выводу о необходимости отхода от таких принципов, как «справедливое» распределение, оплата «по должности», «по званию», и усиления конкурентных начал при освоении выделенных ассигнований.

Особенно важной представляется тенденция, активно проявляющаяся в сфере НИИОКР в США, Японии и некоторых странах Западной Европы с 70–80-х годов прошлого столетия. Как только существенно увеличивается вероятность того, что результаты фундаментальных исследований могут быть использованы на практике, их освоением и использованием в коммерческих целях занимаются тысячи частных «венчурных» компаний. В ряде новых отраслей, таких как интернет-технологии и изготовление программных продуктов, развитие этой тенденции может облегчаться относительно невысокими барьерами на вход в отрасль. Сравнивая интенсивную исследовательскую и «внедренческую» деятельность таких фирм с обтекаемыми выводами, которыми обычно завершаются длительные совещания экспертов в бюрократических государственных комиссиях и структурах, автор известных исследований в указанной области Р. Нельсон заключает: организация частного предпринимательства в сфере исследований и конструкторских разработок «разумеется, неоптимальна, тем не менее она обнаруживает удивительную мощь» (цит. по *Rothenberg Pack, 1987, p. 529*).

В заключительной части первой главы отмечалась крайняя ограниченность построений, в которых в качестве единственного типа акторов фигурирует лишь замкнутый на себе homo economicus — «экономический человек». И исследователи проблемы финансирования ОБ (особенно в нашей стране) до настоящего времени уделяли, по-видимому, недостаточно внимания активности населения, добровольно предоставляющего свои услуги «на общественных началах», а также жертвованиям частных лиц на финансирование деятельности некоммерческих, в том числе различных «благотворительных», организаций, исследовательских программ в сфере

здравоохранения и др. В отечественной литературе пожертвования на благотворительные цели чаще всего рассматривались в связи с разоблачением всевозможных махинаций богатых налогоплательщиков; подобный анализ зачастую отличался заведомой предвзятостью и носил легковесный характер.

Между тем еще А. де Токвилль (A. de Tocqueville), описывая особенности политической и хозяйственной жизни в США в начале XIX в., отмечал: ни в одной стране мира граждане не прилагают таких напряженных усилий для достижения общественного благоденствия, как в Соединенных Штатах (см. *De Tocqueville, 1945, vol. I, p. 95*). Уже в XVIII в. в школах США преподавание нередко было организовано на добровольных началах (*High, Ellig, 1988*), аналогичным образом осуществлялись распространение книг и деятельность первых публичных библиотек. Более двух столетий муниципальные пожарные службы США используют немало добровольцев. Рыночные и нерыночные формы кооперации усилий во многих странах обеспечивали, как показал Коуз, бесперебойное функционирование морских маяков (*Coase, 1974*). Число примеров подобного взаимодействия нетрудно умножить см., например, обстоятельный обзор (*Klein, 1990*).

Современные общественные науки стремятся сконструировать общую теорию (которую лауреат Нобелевской премии по экономике Г. Беккер (G. Becker) называет теорией «общественных взаимодействий», *social interactions* (*Becker, 1974*)). Некоторые исследователи, включая Беккера, ищут более широкий экономический подход к изучению феномена благотворительности; другие авторы, в том числе А. Сен (2002), призывают к более органичному сочетанию экономических соображений с социологическим и психологическим подходами. В данном контексте ограничимся лишь ссылкой на то, что благотворительность и ее широкое распространение в современном обществе выходят далеко за пределы элементарных рыночных взаимодействий.

Упомянем в связи с этим лишь о финансировании благотворительных программ, не рассматривая вопрос о деятельности волонтеров, о многообразных добровольных инициативах, движениях и т. п. Агрегированная статистическая информация о всевозможных пожертвованиях и других формах благотворительного финансирования в большинстве стран чрезвычайно ограничена, а большая часть тех данных, которые регулярно публикуются, неполна и во многих случаях плохо сопоставима. И все же о распространенности частных операций, носящих филантропический характер, могут свидетельствовать, например, данные об общем числе таких компаний. Так, в Соединенных Штатах насчитывается около двух миллионов (!) всякого рода некоммерческих «бесприбыльных» организаций (не все из них, разумеется, можно отнести к числу благотворительных учреждений, и все же удельный вес последних, в соответствии с имеющимися данными, достаточно велик).

В последнее время масштабы «благотворительного финансирования» в США растут особенно быстро в связи с решениями ряда наиболее состоятельных предпринимателей направить значительную часть накопленного

богатства на филантропические цели¹. Исследования, проведенные Центром филантропии при Индианском университете, показывают, что больше половины всех пожертвований в 2005 г. — 56,5% — приходилось на достаточно узкий круг наиболее состоятельных американцев (2,3% населения).

Вместе с тем немалые суммы денег направляет на благотворительные цели и основная масса населения — в начале 2000-х годов беднейшие семьи (получавшие до 20 000 долл. в год) выделяли на эти цели 12% (!) своего совокупного дохода (*List, 2011, table 2*). По подсчетам А. Sullivan, 89% американцев каждый год вносят некоторую сумму по крайней мере на одну благотворительную цель (*Sullivan, 2002*). Пожертвования населения составляют основу благотворительного бизнеса — на индивидуальные взносы приходится свыше $\frac{3}{4}$ всей суммы «дарений».

Общая стоимость активов так называемых «филантропических фондов» в США в 2007 г. составила, по некоторым оценкам, около 680 млрд долл. (*Ditkoff, Colby, 2009*). Общее число благотворительных, религиозных и некоммерческих организаций, зарегистрированных налоговыми службами, к 2005 г. превысило 286 тыс. (в 1995 г. насчитывалось около 181 тыс. таких организаций). В связи с этим можно сослаться и на конкретную практику фондов Форда, Рокфеллера, Гейтса, МакАртура, Сороса и др., которые смогли направить в некоторые области здравоохранения (прежде всего на исследования СПИДа, онкологии и других наиболее опасных болезней), науки и образования суммы, величина которых вполне сопоставима, а в некоторых случаях и значительно превосходила ассигнования федерального правительства США на соответствующие цели.

При этом владельцы денег, направляемых на благотворительные цели, равно как и топ-менеджеры соответствующих некоммерческих организаций, обычно достаточно активно интересуются тем, насколько целенаправленно и эффективно удастся использовать указанные средства. Результаты специальных исследований показывают: при всей сложности выбора критериев все же можно утверждать, что в последнее время доноры, как правило, все реже направляют свои пожертвования сравнительно менее эффективным организациям (см., например, *Bowman, 2006; Figlio, Kenny, 2009*).

¹ Так, летом 2010 г. было объявлено о том, что 38 американских миллиардеров подписали особое обязательство («клятву дарения»), согласно которому они предполагают направить на благотворительные цели не менее половины своего личного состояния. Владелец одного из самых крупных в мире личных состояний У. Баффет объявил о своей решимости направить на финансирование филантропического фонда 99% всего своего личного богатства (http://www.bbc.co.uk/russian/life/2010/08/100804_us_philantropists.shtml).

2.3. ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРОИЗВОДСТВА ЧАСТНЫХ И ОБЩЕСТВЕННЫХ БЛАГ: ЭМПИРИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

В теоретической литературе подробно обсуждаются причины, в силу которых государство в различных странах оказалось вовлеченным в производство частных благ, т. е. тех товаров и услуг, которые, в принципе, могут производиться и продаваться на более или менее стандартных коммерческих началах. Отметим лишь некоторые из них. Так, обострившаяся после Второй мировой войны конкуренция на мировых рынках (а также приход к власти социалистических и левореформаторских партий, в программах которых в те годы в качестве первоочередной значилась задача резкого расширения сферы государственной активности) побудили правительства многих европейских стран национализировать ряд компаний в некоторых ключевых секторах экономики с целью радикальной модернизации, обновления их технической базы и существенного усиления конкурентоспособности. Национализация, осуществленная в Великобритании сразу после Второй мировой войны лейбористским правительством, привела к тому, что удельный вес государственного сектора в экономике превысил 20% и оставался на довольно высоком уровне на протяжении более чем трех десятилетий (*Meggison, 2005, p. 12*).

Переход к государственной собственности позволяет раздвинуть рамки бюджетных ограничений и открывает возможности радикального технического переоборудования предприятий компании (отрасли). И все же, как свидетельствует опыт многих стран, длительное функционирование государственных компаний в большинстве случаев выявляет нарастающую расточительность (по критериям рыночной эффективности). В ряде исследований (некоторые из них упоминаются ниже) подробно рассматриваются факторы, определяющие сравнительно меньшую гибкость, «технично-экономический консерватизм» и меньшую сравнительную эффективность государственных компаний по сравнению с частными.

В теоретической литературе необходимость государственного присутствия в экономике чаще всего связывается с необходимостью преодоления «провалов рынка». Реальные возможности и границы подобного подхода применительно к производству общественных благ обсуждались выше. Здесь же заметим, что проблемы, с которыми в современных условиях сталкиваются частные компании, отнюдь не всегда могут быть решены на путях перехода к государственному предпринимательству¹. Достаточно упомянуть в этой связи имеющуюся асимметрию хозяйственной информации или несовершенство существующих систем материального стимулирования работников. В этих областях, как справедливо заметил Дж. Стиглиц, «государство сталкивается с не менее острыми проблемами, чем частный рынок» (*Stiglitz,*

¹ К тому же владение компанией (предприятием) представляет собой лишь одну из многих возможных форм государственного присутствия в хозяйственной жизни.

1989, p.202). Да и возможности государства в сфере рыночного регулирования отнюдь не безграничны¹.

В ходе последующего изложения предпринята попытка сравнения эффективности функционирования государственного и частного предпринимательства и в рамках этой достаточно ограниченной задачи противопоставления: государственная или частная собственность может иметь определенный смысл. Вместе с тем соображения насчет сравнительной эффективности тех или иных форм собственности (предпринимательства) в некоторых сферах хозяйственной деятельности, как уже отмечалось, никак не предполагают и не могут предполагать — особенно в условиях современной «глобализующейся» экономики — какого-то огульного вытеснения механизмов, скажем, централизованного регулирования и повсеместного распространения частного рынка (или наоборот). Наиболее существенные проблемы сегодня порождаются прежде всего *структурой взаимодействий* между частными и государственными предприятиями и учреждениями в различных секторах экономики. Утверждение тех или иных форм собственности в отдельных сферах хозяйственной деятельности и сложившийся характер их взаимодействия представляют собой, как правило, результат длительной эволюции; чаще всего они зависят от особенностей исторического развития («path-dependent») и носят отчетливый отпечаток господствующих в обществе политических и социально-культурных традиций².

¹ Сошлемся в этой связи на американский опыт регулирования рынка ипотечного кредита. «Структуризация» ипотечных обязательств, осуществлявшаяся полугосударственными (впоследствии государственными) учреждениями с целью поддержания рынка частных закладных, не смогла серьезно ограничить системные риски и предотвратить обрушение всей системы в ходе финансового кризиса 2007–2008 гг.

² Так, А. Greif, детально исследовавший различия в средневековой торговой практике генуэзских и магрибских купцов, замечает, что и в последующий период на Востоке частные предприниматели были лишены возможности эффективно защищать свои интересы от посягательств государства. Регулирование их деятельности осуществлялось религиозными или светскими властями либо одновременно теми и другими. И сегодня институты в слабо развитых (underdeveloped) странах напоминают аналогичные магрибские «образцы», тогда как генуэзские институты более схожи с институтами, позднее сложившимися на развитом Западе (см. *Greif, 2006, p.300–301, 396–397*).

Огромными хозяйственными комплексами на Востоке на протяжении столетий управляла верховная власть; при этом эффективность труда работников, во многих случаях обладавших зависимым социальным статусом, была весьма низкой. Для структуры «восточной по происхождению, очень важен факт причастности к власти либо обособленности от нее. Достаточно напомнить о том, что для нее всегда было характерно бесцеремонное отношение к частной собственности тех, кто не был близок к власти. Беспрекословное подчинение такой частной собственности как феномена и частных собственников как социального слоя было нормой» (*Васильев, 2010, с.569*).

2.3.1. ЭФФЕКТИВНОСТЬ ГОСУДАРСТВЕННЫХ И ЧАСТНЫХ КОМПАНИЙ: СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ

Сопоставления коммерческих результатов деятельности государственных и частных предприятий всегда сопряжены с некоторыми существенными ограничениями. Ведь в конкурентных секторах экономики частный предприниматель в обычных условиях (в частности, при отсутствии условно-постоянных издержек) продолжает производство до тех пор, пока складывающаяся на рынке цена превосходит текущие предельные затраты. Государственное учреждение, как отмечалось выше, будет обеспечивать население общественным благом (услугой) даже в тех случаях, когда тарифы, установленные на указанную услугу, не покрывают соответствующих затрат; при этом в некоторых случаях государственные предприятия могут просто занимать монопольные позиции на рынке.

Особенно отчетливо это проявляется в двусторонней монополистической (практически нерыночной) ситуации, когда принадлежащие государству компании производят продукцию по заказам правительственных ведомств. А в случаях отказа государства от собственного производства речь идет о поведении правительственных ведомств, выступающих в роли монополиста.

Многочисленные правительственные отчеты о закупках военной техники, прежде всего вооружения, изготавливаемого на государственных предприятиях, могут свидетельствовать о том, что для военных ведомств решающую роль (по крайней мере, в некоторых пределах) играет совершенствование тактико-технических характеристик новых видов вооружения, а вовсе не дополнительные издержки, которые могут повлечь за собой подобные переделки («доделки»). Анализ бюджетной практики военных ведомств США и западноевропейских стран свидетельствует: разрыв между суммой фактически израсходованных средств и начальной сметной стоимостью образцов нового вооружения (на государственных и частных предприятиях) в десятки раз превосходит аналогичный разрыв, возникающий при освоении тех новых образцов техники, которые на рынке приобретают частные компании.

Сопоставления между (возможными или реальными) издержками производства аналогичных товаров, производимых в государственном и частном секторах экономики, чаще всего свидетельствуют о сравнительно большей рачительности производства на казенных предприятиях. Результаты опубликованных обследований вполне определенно показывают: несмотря на все переплаты частным поставщикам¹, там, где это возможно, военное ведомство предпочитает экономить средства, прибегая к закупкам у частных компаний. Так, в соответствии с данными, публикуемыми Министерством обороны США, складывавшиеся на конкурентных торгах цены на приобретаемую этим ведомством продукцию обычно оказывались на 25–30% ниже, чем рассчитанная в официальных калькуляциях «себестоимость», при усло-

¹ Более подробно указанный вопрос рассматривается в разделе 2.6.

вии выпуска аналогичных видов продукции на государственных предприятиях («in-house» production).

Само ограничение конкуренции при неполноте контрактных отношений, как показывают теоретические модели контрактов с ограниченными возможностями оперативного перезаключения (renegotiation), может способствовать тому, что в фирмах, принадлежащих государству, оптимальная стратегия управляющего персонала чаще (по сравнению с менеджерами частных компаний) оказывается связанной с принятием нетворческих, «рутинных» решений; менеджеры таких фирм уделяют сравнительно меньше внимания инновациям, направленным на снижение издержек производства (среди теоретических работ последнего времени, посвященных указанной проблеме, отметим: *Estrin, Hanousek, Kocenda, Svejnar, 2009; Hoppe, Schmitz, 2010*). Наличие у государственных компаний монопольной власти и административного ресурса при определенных условиях может существенно усилить указанную тенденцию.

Наконец, возможности менее эффективного хозяйствования определяются особенностями государственной собственности, воспринимаемой обычно как некая коллективная, «общая» собственность¹. Механизмы мониторинга за результатами деятельности государственных предприятий, разумеется, не могут предполагать контроля со стороны каждого гражданина. Обычно указанная обязанность возлагается на некоторые ведомства исполнительной власти, тем самым складывается уже рассматривавшаяся система отношений «принципал — агент». Еще больше вопросов возникает при рассмотрении механизмов мониторинга за результатами того контроля, который должны осуществлять указанные ведомства, — «мониторинг мониторов», по существу, вырождается в неэффективную бюрократическую пирамиду многоступенчатого административного контроля и формальной отчетности.

В тех случаях, когда как государственные, так и частные предприятия выпускают более или менее однородную продукцию, возникают возможности сравнительного исследования и сопоставления эффективности государственных и частных компаний. Существует, конечно, ряд факторов, и в этом случае затрудняющих сравнительный анализ эффективности производства на государственных и частных предприятиях (существенные различия в ассортименте производимой продукции; неодинаковая структура рыночного спроса, — скажем, различия между группами населения, пользующимися общественным и частным транспортом; недостаточная сопоставимость методик расчета издержек и т. п.).

Кроме того, в ряде отраслей, например, в тех случаях, когда речь идет о финансовых рынках, операции частных компаний чаще всего оказываются объектом государственного регулирования; в таких случаях подлинной причиной «недостаточной эффективности» таких фирм в действительности могут оказаться, например, чрезмерно жесткие требования официальных над-

¹ В работе, посвященной философии права, Г. В. Ф. Гегель отмечает, что некоторые характеристики общей собственности граничат с «неправом» (см. *Гегель, 1990, с.105*).

зорных органов¹. Дополнительные проблемы при сравнении эффективности частных и государственных финансовых посредников создает также существование мягких бюджетных ограничений, налагающих отчетливый отпечаток на всю деятельность официальных кредитных организаций.

A. Boardman и A. Vining в обзоре, специально посвященном сравнениям эффективности функционирования частных и государственных компаний, изучили результаты, приводимые более чем в 50 различных исследованиях, и сопоставили их с итогами собственных расчетов. Основной вывод из всех указанных сопоставлений авторы формулируют следующим образом: «Результаты исследований свидетельствуют о том, что при учете широкого круга факторов [влияющих на эффективность хозяйственных операций. — Прим. авт.] крупные промышленные фирмы со смешанной собственностью и аналогичные фирмы, полностью принадлежащие государству, обнаруживают существенно меньшую эффективность по сравнению с подобными им частными компаниями» (*Boardman, Vining, 1989, p.29*).

В другом обзоре — (*Borcherding, Pommerehne, Schneider, 1982*) — рассматриваются итоги 50 эмпирических исследований (многие из них анализировались и в упоминавшемся выше обзоре Boardman и Vining). В 40 из рассматриваемых случаев частное предпринимательство оказывалось существенно эффективнее, чем государственное, а еще в семи случаях невозможно было определить явные преимущества одной из рассматриваемых форм собственности.

В монографии Д. Мюллера сведены воедино результаты 71 исследования², лишь в пяти случаях принадлежащие государству предприятия оказывались эффективнее частных, тогда как в 56 случаях принадлежавшие государству предприятия обнаруживали сравнительно более низкую эффективность (см. *Мюллер, 2007, с. 501–507*). Заметим, что теоретические модели, лежащие в основе подобных сравнений и выводов относительно неэффективности государственного сектора, по существу, могут фиксировать лишь ту часть потерь общества, которая отражается в логике обычных рыночных операций³.

С теоретическими выводами, по-видимому, согласуется один из важнейших результатов обследований: уровень совокупных издержек почти во всех

¹ Так, в монографии, анализирующей последствия государственного регулирования страхового бизнеса в различных странах, отмечается, что многие проблемы недостаточно эффективного функционирования частных страховых компаний в ФРГ на протяжении 1970-х — начала 1980-х годов были связаны прежде всего с негибкими формами централизованного регулирования и контроля (см. *Finsinger, Hammond, Tapp, 1985*).

² Разумеется, в составе нескольких перечисленных выше обзоров могут присутствовать одни и те же эмпирические исследования.

³ Так, соображения относительно сравнительно меньшей эффективности государственного предпринимательства в базовых моделях «бюрократической расхлябанности» «на самом деле не до конца учитывают общественные потери... так как они принимают во внимание только более высокие затраты на производство данного объема выпуска, но не дополнительные общественные потери, которые возникают из-за того, что общество не потребляет оптимального количества предлагаемых государством благ» (*Мюллер, 2007, с. 497*).

рассматриваемых случаях оказывался ниже на частных предприятиях; вместе с тем именно такие предприятия значительно чаще выпускали новые изделия (продукцию повышенного качества). Результаты многочисленных исследований могут свидетельствовать: в отличие от частных предприятий государственные компании во многих ситуациях могут поддержать свою рентабельность прежде всего за счет повышения цен на свою продукцию. В сочетании с другими отмечавшимися выше факторами (меньшая зависимость топ-менеджеров от результатов рыночного соперничества и сравнительно большая их привязанность к итогам «сугубо административных» игр, недостаточная инициативность и др.) это серьезно ослабляет стимулы к снижению издержек и/или повышению качества выпускаемой продукции.

Сводную характеристику сравнительных исследований, опубликованных с начала 1970-х годов, можно найти и в работе *M. Shirley u P. Walsh (2000)*. Указанный обзор не включает ряд более поздних публикаций; поэтому рассмотрим наиболее общие результаты сравнительного анализа (*табл. 1*).

ТАБЛИЦА 1. Перечень некоторых сравнительных исследований хозяйственной эффективности частных и государственных компаний

Авторы	Рассматриваемый сектор экономики	Масштабы выборки (число компаний)
<i>1. Исследования, выявившие превосходство частных компаний</i>		
<i>Hill (1982)</i>	Текстильная промышленность	81
<i>Perkins (1983)</i>	Обрабатывающая промышленность	300
<i>Kitchen (1976)</i>	Уборка мусора	48
<i>Savas (1977)</i>	Уборка мусора	315
<i>Crain, Zardkoohi (1978)</i>	Водоснабжение	?
<i>Edwards, Stevens (1978)</i>	Уборка мусора	?
<i>Funkhouser, McAvoy (1979)</i>	Обрабатывающая промышленность	99
<i>Pryke (1992)</i>	Различные отрасли	6
<i>Majumdar (1998)</i>	Различные отрасли	Отраслевые выборки
<i>Davies (1971)</i>	Авиакомпании	2
<i>Ros (1999)</i>	Телекоммуникации	17 стран
<i>Peltzman (1971)</i>	Электроэнергетика	128
<i>Bennett, Johnson (1979)</i>	Уборка мусора	2
<i>Dewenter, Malatesta (1999)</i>	Различные отрасли	1369

Продолжение табл. 1

Авторы	Рассматриваемый сектор экономики	Масштабы выборки (число компаний)
<i>Boardman, Vining (1989)</i>	Обрабатывающая промышленность	499
<i>Boardman, Vining (1992)</i>	Различные отрасли	370
<i>Ehrlich, Gallis, Hamonno, Liu, and Lutter (1994)</i>	Авиакомпании	23
<i>Gupta (1982)</i>	Химическая промышленность	?
<i>La Porta, Lopez-de-Silanes (1997)</i>	Различные отрасли	218
<i>Frydman, Gray, Hessel, Rapaczynski (1997)</i>	Обрабатывающая промышленность	185
<i>Ramamurti (1997)</i>	Железнодорожные компании	8
<i>Meggison, Nash, Randenborgh (1994)</i>	Различные отрасли	61
<i>Pohl, Anderson, Claessens, Djankov (1997)</i>	Обрабатывающая промышленность	6300
<i>Eckel, Eckel, Singal (1996)</i>	Авиакомпании	1
<i>Claessens, Djankov, Pohl (1997)</i>	Различные отрасли	706
<i>Boubakri, Cosset (1998)</i>	Различные отрасли	79
<i>Dewenter, Malatesta (1999)</i>	Различные отрасли	63
<i>D'Souza, Megginson (1999a)</i>	Различные отрасли	85
<i>D'Souza, Megginson (1999b)</i>	Телекоммуникации	17
<i>Frydman, Kessel, Rapaczynski (1998)</i>	Обрабатывающая промышленность	130
<i>Barberis, Boycko, Shleifer, Tsukanova (1996)</i>	Розничная торговля	413
<i>Galai, Jones, Tandong, Vogelsang (1994)</i>	Различные отрасли	12
<i>2. Исследования, не выявившие существенных различий в эффективности частных и государственных компаний</i>		
<i>Yunker (1975)</i>	Электроэнергетика	73
<i>Kemper, Quigley (1976)</i>	Уборка мусора	90
<i>Atkinson, Halvorsen (1986)</i>	Электроэнергетика	153
<i>Forsyth, Hocking (1980)</i>	Авиакомпании	2

Окончание табл. 1

Авторы	Рассматриваемый сектор экономики	Масштабы выборки (число компаний)
<i>Yarrow (1986)</i>	Различные отрасли	5
<i>Kole, Mulherin (1997)</i>	Различные отрасли	17
<i>Tyler (1979)</i>	Обрабатывающая промышленность	38
<i>Caves, Christensen (1980)</i>	Железнодорожные компании	2
<i>Foreman-Peck, Manning (1988)</i>	Телекоммуникации	1
<i>Adam, Cavendish, Mistry (1992)</i>	Различные отрасли	6 стран
<i>Frydman, Gray, Kessel, Rapaczynsky (1998)</i>	Обрабатывающая промышленность	218
<i>Bishop, Kay (1989)</i>	Различные отрасли	12
<i>Martin, Parker (1995)</i>	Различные отрасли	11
<i>Boubakri, Cosset (1998)</i>	Различные отрасли	16
<i>Newberry, Pollitt (1997)</i>	Электроэнергетика	
<i>3. Исследования, выявившие превосходство государственных компаний</i>		
<i>Meyer (1975)</i>	Электроэнергетика	180
<i>Mann, Mikesell (1976)</i>	Водоснабжение	214
<i>Neuberg (1977)</i>	Электроэнергетика	?
<i>Fare, Grosskopf, Logan (1985)</i>	Электроэнергетика	153
<i>Pescatrice, Trapari (1980)</i>	Электроэнергетика	56

Эмпирические исследования, перечисленные в *табл. 1*, различались между собой выбором отраслей, масштабом наблюдения, рассматриваемым периодом и др. Результаты сравнения, как отмечалось выше, в большинстве случаев зависели от множества «привходящих факторов». Так, в сфере авиaperевозок три публикации зафиксировали более высокую эффективность функционирования частных компаний, а еще в одном случае не удалось выявить такого превосходства. Итоги анализа D. Newberry и M. Pollitt сводятся к тому, что приватизация ряда государственных компаний в английской электроэнергетике способствовала общему росту благосостояния, но в выигрыше оказались предприниматели, тогда как население понесло потери (поэтому, вероятно, M. Shirley и P. Walsh поместили указанную работу в среднюю группу, как «не выявившую четкого превосходства»). И все же чаще всего — в рассматриваемом обзоре в 32 сравнительных исследованиях из 52 — по ре-

зультатам сравнительных исследований более эффективными оказывались хозяйственные операции частных компаний.

Заметим также, что исследования, показавшие более высокую эффективность государственных компаний, не только немногочисленны, но — что, по-видимому, особенно существенно — охватывают узкий круг отраслей (в четырех из пяти рассматривается производство и распределение электроэнергии); в этих отраслях по ряду причин до настоящего времени весьма скромную роль играют механизмы конкурентного соперничества. Это вполне согласуется с приводившимися выше соображениями об особой роли той «окружающей среды», в которой функционируют частные и государственные компании. В большинстве рассмотренных случаев подлинную основу более высокой эффективности, по-видимому, образовали не только и не столько преимущества организации и управления частных компаний сами по себе, сколько реализовавшие их потенциал механизмы рыночной конкуренции.

2.3.2. РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИВАТИЗАЦИИ

Показательными представляются и некоторые итоги приватизации — авторы 14 сравнительных исследований (из 21 публикации, фигурирующей в обзоре Shirley и Walsh) приходят к выводам, согласно которым приватизация государственных компаний способствовала повышению эффективности указанных компаний; в остальных семи случаях приватизация, по мнению исследователей, не привела к существенному повышению эффективности.

В исследовании J. D'Souza и W. Megginson рассматриваются итоги приватизации 78 крупнейших компаний в 15 промышленно развитых и 10 развивающихся странах; статистические показатели, характеризующие деятельность компании на протяжении трех лет перед приватизацией, сравнивались с соответствующими характеристиками, рассчитанными для трехлетнего периода после приватизации. Благодаря переходу к частному предпринимательству, по мнению авторов, удалось обеспечить снижение удельных затрат труда и капитала; все расчеты свидетельствуют о наличии статистически значимого положительного эффекта (см. *D'Souza, Megginson, 1999*).

Аналогичные расчеты для канадских фирм, приватизированных в 1988–1995 гг. (в этом случае статистические характеристики деятельности компании на протяжении трех предприватизационных лет сравнивались с соответствующими показателями за пять послеприватизационных лет), показывают: переход к частному предпринимательству позволил рассматриваемым фирмам увеличить эффективность производства, а вместе с тем повысить свою рентабельность более чем в 2 раза (*Boardman, Laurin, Vining, 2000*). В работе рассматриваются также результаты других аналогичных исследований.

Подводя итоги многочисленных исследований, авторы основательной монографии, посвященной проблемам приватизации, пишут: «В качестве первого приближения можно рассматривать приватизацию как некоторое сред-

ство, позволяющее ослабить влияние провалов государства, хотя при этом возникает риск обострения проблемы провалов рынка и изменения сложившейся практики мониторинга» (*Vickers, Yarrow, 1991, p. 130*).

Для эмпирического анализа указанных проблем P. Plane привлек статистические данные по 35 развивающимся странам. Используя стандартные эконометрические методы (пробит- и тобит-модели), он смог показать, что, по крайней мере, в конце 1980-х — начале 1990-х годов наиболее существенное положительное влияние на процессы экономического роста в рассматривавшихся государствах оказывала (разумеется, при прочих равных условиях) приватизация промышленных компаний и предприятий, формирующих инфраструктуру современного хозяйства (см. *Plane, 1997*). Аналогичные результаты были получены и в других работах (обзор исследований указанной проблемы можно найти в (*Djankov, Murrell, 2002*)).

Однако в подобных расчетах не учитывается, что правительство чаще всего выбирает объекты приватизации неслучайным образом, поэтому может иметь место ситуация, когда приватизируемыми оказываются «лучшие» компании. N. Gupta, J. Ham и J. Svejnar выделили присутствующее во многих регрессионных расчетах смещение, порождаемое эндогенностью правительственного выбора. Более того, для проверки указанной гипотезы они опробовали специальную эконометрическую «технику». На примере чешской экономики им удалось показать, что в Чехии государство действительно начинало реформы собственности с приватизации сравнительно более эффективных предприятий. И все же и с учетом приведенных соображений, по мнению авторов большинства исследований, сохраняет силу общий вывод о положительном влиянии приватизации на эффективность функционирования отдельных компаний и всей экономики в целом¹.

Формы имущественных отношений, приходившие на смену государственной собственности, и характеристики собственника в рассматривавшихся странах (и в отдельные периоды) существенно различались между собой. Этим различиям в исследованиях последствий приватизации уделялось, к сожалению, сравнительно меньше внимания. И все же в одном из обзоров особо выделяется проблема, живо обсуждавшаяся в 1970–1980-х годах, — проблема «инсайдерской» приватизации, а также особенности функционирования появлявшихся компаний, которые принадлежали коллективу работников предприятия (*labor — managed companies*). Из семи рассмотренных случаев приватизации в шести влияние собственника, представленного трудовым коллективом, оказывалось статистически несущественным, и лишь в одном из расчетов удалось выделить положительное воздействие указанного фактора на рост совокупной факторной производительности (*Hanousek, Kocenda, Svejnar, 2008, p. 94*).

При этом опыт «разгосударствления» предприятий в последние десятилетия XX в. выявил и недостаточную последовательность многих проводившихся реформ. Как отмечалось в некоторых серьезных аналитических обзор

¹ См., например, *Gupta, Ham, Svejnar, 2008; Djankov, Murrell, 2002; Megginson, Netter, 2001*.

рах (см., например, *Caves, 1990*), эффективность приватизации могла бы быть значительно большей, если бы она сопровождалась энергичными действиями, направленными на облегчение «входа» в рассматриваемые отрасли и активизацию «конкурентной среды» на соответствующих рынках.

Исследования результатов постсоциалистической приватизации показали, что политика властей, предполагающая замедленное ужесточение бюджетных ограничений, и попытки правительства, направленные на прямое или косвенное субсидирование приватизированных «монстров» социалистической экономики, во многих случаях лишь замедляли перестройку и ограничивали эффективную реализацию потенциала указанных компаний (см., например, *Frydman, Gray, Hessel, Rapaczynski, 1998*).

На протяжении довольно длительного периода в большинстве развитых и многих развивающихся странах можно наблюдать тренд, связанный с «разгосударствлением» собственности (хотя указанную тенденцию, разумеется, нельзя полагать совершенно неуклонной, вследствие влияния ряда экономических и политических факторов она может обнаруживать отчетливые среднесрочные колебания). С особой отчетливостью тенденция к сужению сферы государственной монополии проявилась с 70–80-х годов прошлого столетия¹. К началу 1990-х годов процессы интенсивной приватизации государственных предприятий можно было зафиксировать в 95 странах мира (см. *Minor, 1994; Shafik, 1996*).

Средний удельный вес государственного сектора в ВВП среди промышленно развитых стран к 1997 г. опустился ниже 5% (в начале 1980-х годов он достигал почти 9%). А в группе «наиболее бедных» развивающихся стран указанная доля снизилась с 1980 по 1997 г. с 15 до 7%. Указанные процессы нашли отражение и в программах политических партий, ранее активно выступавших за огосударствление ряда «стратегических» компаний².

С начала 2000-х годов особое внимание привлекает приватизация принадлежащих государству богатых месторождений полезных ископаемых, прежде всего нефти и газа, в том числе частичная приватизация норвежской государственной компании «Статойл», а также проекты приватизации железнодорожного транспорта и крупнейшей в мире системы почтовых банков в Японии и др. В утверждении авторов монографии, посвященной реформам отношений собственности в различных странах — «почти не осталось секторов экономики, которых бы не коснулся приватизационный процесс»

¹ Мировой кризис 2008–2009 гг. внес некоторые коррективы в программы ограничения размеров государственного сектора; однако, как только потрясения хозяйственной жизни отступили на задний план, правительства многих стран вновь вернулись к программам, предусматривающим ограничение размеров государственного сектора.

² «Конкурентные рынки обеспечивают наиболее мощные средства долгосрочного экономического процветания....По всей Западной Европе социал-демократические партии умерили свои программы и планы по сравнению с 1970-ми и 1980-ми годами, а также произвели в них инновационные изменения, приспособив их к реалиям 1990-х и 2000-х годов» (*Норт, Уоллис, Вайнгаст, 2011, с. 235*).

(*Bortolotti, Siniscalco, 2004, p.23*), — может быть, содержится некоторое преувеличение, и все же было бы неправильным недооценивать масштабы указанных изменений.

На более коротких промежутках времени на соотношение между частным и государственным секторами экономики влияют также особенности развития делового цикла. Так, в ходе недавнего кризиса во многих странах государство предоставило ряду крупных частных компаний значительную финансовую помощь, получив при этом весьма «весомый» пакет их акций. Однако в подавляющем большинстве компаний, «спасенных» от формального провозглашения банкротства, сегодня интенсивно меняются методы руководства (и вместе с тем персональный состав высших управляющих), а правительство разрабатывает проекты последующей приватизации указанных компаний, — приватизации, которая, по общему мнению, сможет существенно повысить эффективность их деятельности.

Вместе с тем изучение опыта приватизации конца прошлого столетия может свидетельствовать о том, что в случаях, когда приватизируемые компании не «погружаются» в (достаточно) конкурентную среду, они могут использовать новый статус для повышения рентабельности просто за счет существенного повышения цен на свою продукцию. Более того. Результаты эмпирических исследований свидетельствуют: там, где государственные компании сталкиваются на рынке с частными соперниками, они обычно не склонны к ценовой конкуренции, предпочитая прямые или имплицитно подразумеваемые соглашения, а вместе с тем иные методы «удержания» покупателей (см, например, *Carrol, 1990*).

Особого упоминания заслуживают исследования последствий «неохотно осуществляемой приватизации» (см. разд.2.1.5). Из расчетов обследования 373 «смешанных» компаний, находящихся в 14 государствах Европейского союза (рассматривается период с 2003 по 2008 г.), следует, что сохранение государственной собственности, как правило, оказывает неблагоприятное влияние на эффективность корпоративного управления в этих компаниях (см. *Borisova, Brockman, Salas, Zagorchev, 2012, p. 2917–2934*). Особенно значительно это влияние в случаях присутствия собственности центрального (федерального) правительства. В подобных ситуациях обычно наблюдается тенденция к сокращению числа управляющих комитетов и усиление «единоначалия», власти главного исполнительного директора (СЕО). Наиболее пагубное влияние на эффективность управления оказывают, в соответствии с расчетами авторов, исключительные права, обеспечиваемые представителям государства «золотой акцией». Аналогичные выводы относительно неблагоприятного влияния, оказываемого государством как совладельцем на деятельность аргентинских банков, можно найти в работе (*Berger, Clarke, Cull, Klapper, Udell, 2005*) и в некоторых других исследованиях.

Сохраняющееся присутствие государства, его господствующие позиции и исключительные права создают ситуацию, при которой хозяйственные операции «смешанных» компаний ограничивают мониторинг со стороны

остальных собственников и частных институтов, обеспечивающих финансирование соответствующих проектов. К тому же, как отмечалось выше, представители государства предпочитают режим меньшей прозрачности. Тем самым, по существу, серьезно сужаются возможности контроля над деятельностью таких компаний и влияния на процессы управления со стороны остальных собственников.

2.4. ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ КОМПАНИЙ

Во многих ситуациях между государственным предпринимательством и окружающей его рыночной средой может складываться сложный комплекс отношений. Как уже неоднократно отмечалось, формальные различия в правах собственности (и, соответственно, различия в принадлежности к обществу или частному сектору экономики) *сами по себе*, конечно, достаточно важны. И все же они могут оказаться гораздо менее существенными, чем различия в структуре рыночных отношений, а вместе с тем в реальном статусе корпораций, и, соответственно, в фактическом поведении рассматриваемых компаний на рынках.

Ведь обстановка на рынке в одних случаях может, как отмечалось выше, характеризоваться интенсивной конкуренцией между фирмами (независимо от того, кому они принадлежат) и оптимальными результатами конкурентных взаимодействий между государственными и частными фирмами. Вместе с тем в других случаях корпорации, которыми владеют центральное правительство или местные органы власти, могут выступать с позиций реализующей свои привилегии и доминирующей в данной отрасли монополии, воздвигающей организационно-технические и прочие барьеры на «входе» в соответствующую отрасль и/или использующей, по крайней мере, в некоторых ситуациях, свой «административный ресурс» для других способов борьбы против реальных или потенциальных соперников¹.

В принципе, государственные компании, которые лишены какого-то особого, привилегированного статуса и которым подобно частным фирмам приходится вести деятельность в активной конкурентной среде, вполне могут продемонстрировать свою «жизнеспособность», а в некоторых случаях могут

¹ В нынешней российской экономике экспансия государственного предпринимательства способствует возрождению в некоторых хозяйственных секторах прежних властно-государственных отношений между предпринимателями — отношений, постепенно оттесняющих на задний план децентрализованные рыночные взаимодействия (более подробно эти вопросы рассматриваются в последующих разделах книги). Примем во внимание, что и государственные компании, организованные в форме открытых акционерных обществ, чаще всего управляются влиятельными государственными служащими, подчас в ранге министров федерального правительства. Как заметил А. Н. Шохин, «на самом деле не компании конкурируют друг с другом, а чиновники меряются объемом своего административного ресурса. А настоящему бизнесу приходится отступать, дожидаясь, чем закончится схватка бульдогов под ковром» (Шохин А. *Оставьте в покое налоги* // *Известия*. 9.03.2010 г.).

обнаруживать меньшую зависимость от текущей конъюнктуры и более длительный горизонт планирования. Однако внутренние механизмы регулирования и контроля у большинства авторов, исследующих эти проблемы, оказываются не просто замкнутыми на присущие демократической структуре так называемые «политические рынки», но и на их бесперебойное функционирование. Проблемы делегирования полномочий (*agency problems*), по существу, выносятся на иной уровень — на уровень отношений между избирателями и политическими деятелями, а затем указанные отношения обряжаются в «рыночные одежды». На тезисе о благотворных результатах функционирования конкурентных политических рынков, как правило, базируется большинство соображений, высказываемых защитниками тезиса об относительно эффективном функционировании государственного сектора¹.

Между тем на практике многочисленные факты, по-видимому, могут свидетельствовать о недостаточной реалистичности предположений относительно эффективно действующих политических рынков: ведь в этой области речь идет не просто о «провалах рынка», а прежде всего об отсутствии элементарных условий, требующихся для их действенного функционирования. Существует, по-видимому, немного разделов политико-экономической науки, в которых разрыв между теорией и практикой был бы столь велик². В по-

¹ Так, в одной из статей, опубликованных в престижнейшем теоретическом журнале, можно прочесть: «...за каждой моделью провалов государства стоит предположение о предельной глупости избирателя, о серьезных проблемах, связанных с недостаточной конкуренцией, или о чрезмерно высоких издержках переговоров об условиях контракта/передачи ресурсов» (*Wittman, 1989, p. 1421*).

² В рамках данной работы вряд ли возможно рассмотреть различные аспекты такой «многоуровневой» проблемы, как особенности политических рынков в странах с различным политическим устройством. Ограничимся лишь ссылками на мнение лауреата Нобелевской премии по экономике Д. Норта.

Он полагает, в частности, что и в демократических странах зафиксировать точную формулировку обязательств на политических рынках, и особенно обеспечить контроль за их выполнением, гораздо труднее, чем осуществить эти же действия на хозяйственных рынках. Автор перечисляет и подробно анализирует те факторы, которые могут серьезно ограничивать возможности эффективного функционирования политических рынков. Среди таких факторов автор выделяет прежде всего специфическое отношение «обмена голосов на обещания» и вместе с тем отсутствие практических возможностей для инфорсментов подобных обязательств, особо отмечая ограниченную действенность конкурентных механизмов в указанной области. Взамен информации участники политического рынка, по существу, имеют дело с идеологическими стереотипами. Избиратель вряд ли способен «осознавать последствия всего множества проектов, принимаемых законодателями, для своего кошелька». К тому же он не особенно стремится к приобретению точной информации, поскольку вероятность того, что его голос сможет на что-то повлиять, близка к нулю. При этом власти используют политическую ренту для укрепления своих позиций и блокирования оппозиционных сил. Выявляющаяся сложность политической проблематики может придавать ситуации, по мнению автора, принципиально неопределенный характер. Кроме того, Д. Норт справедливо констатирует «институциональную неспособность установления обязательств, заслуживающих доверия (*credible commitments*), между принципалом и агентом». В результате рассматриваемые политические взаимодействия на деле оказываются просто несопоставимыми с обычными хозяйствен-

следнее время все чаще можно встретить оценки этой концепции просто как некоего элементарного теоретического «упражнения» в области политической экономии. Сказанное, разумеется, никак не может означать, что под сомнение ставится вообще само влияние (по-видимому, благотворное в целом) демократических политических процедур на эффективность хозяйственных процессов; речь идет лишь об уместности и границах аналогий между рынками, функционирующими в экономической и политической сферах¹.

К тому же стратегия участников подобных рынков определяется существующими институциональными структурами и поведенческими нормами; сложившиеся социально-политические традиции (условия) могут породить рыночные ситуации, когда доминируют, так сказать, «плохие» равновесия. Так, описывая мотивы, побуждающие к построению таких моделей, которые предполагают преобладание «плохих политиков» («*bad politicians*»), F. Caselli и M. Morelli утверждают, что практически знакомы с описываемым моделью феноменом — с некоей (разумеется, не названной в статье) страной, политическая жизнь которой характеризуется «самоподдерживающимися плохими равновесиями». В этом государстве, по их словам, «главный врач больницы погряз в коррупции и невежестве *потому, что* [курсив Caselli и Morelli] те же качества характеризуют премьер-министра и его кабинет; а премьер-министр и его кабинет погрязли в коррупции и невежестве потому, что они просто образуют верхушку айсберга в стране, в которой коррупция и невежество — это необходимые условия успешной карьеры» (Caselli, Morelli, 2004, p. 778). В этой картине краски, понятно, намеренно сгущены, но реальное существование подобных проблем вряд ли может вызывать какие-либо сомнения.

С точки зрения эмпирического анализа существенным представляется следующее обстоятельство. Как показывает ряд исследований (см., например, Donahue, 1989), главным фактором повышения эффективности в результате приватизации оказывалось не просто изменение формы собственности отдельных предприятий, а именно активизация конкурентного соперничества внутри соответствующих отраслевых структур.

Более того, и в случаях, когда *государственная* компания выступает на рынках, характеризующихся напряженной конкуренцией, и — что представляется особенно существенным — правительство не обеспечивает данной компании особых льгот и привилегий (в том числе не предоставляет «привилегию»

ными рынками (North, 1991; 2005). О границах применимости «коузианских» стратегий и механизмов в политической сфере см. также (Acemoglu, 2003).

Особенно уязвимыми представляются аналогии, исходящие из существования в политической сфере рыночных механизмов улучшения *качества* приобретаемых государством услуг правительственных служащих, а также закупаемых товаров (некоторые аспекты данной проблемы рассматриваются в следующем разделе).

¹ Более подробно указанные взаимосвязи между формами политической организации и экономической эффективностью рассматриваются в монографии (Acemoglu, Robinson, 2006).

почти полной непрозрачности), соперничество в указанной отрасли может оказаться достаточно действенным и эффективным¹.

Особо отметим границы, в рамках которых могут иметь смысл подобные сравнения, ведь в некоторых важных случаях при характеристике деятельности государственных предприятий могут и должны использоваться *иные* критерии оценки, оказывающиеся за рамками рыночного принципа максимизации чистого дохода.

В ряде стран Западной Европы (Франция, Англия, Норвегия и др.) довольно большое число государственных или полугосударственных компаний как по своему статусу, так и по «образу действий» не очень резко отличаются от частных фирм (существенно, что в указанных случаях требования, предъявляемые правительством к государственным компаниям, носят не столько политический, сколько коммерческий, «рыночный», характер). Основная деятельность этих компаний как бы «погружена» в общий контекст конкурентных отношений. И если такие государственные объединения демонстрируют серьезно снизившуюся эффективность и приносят значительные убытки, это становится поводом для серьезной реорганизации, а в последнее время все чаще для «отщепления» (*divestiture*) и приватизации некоторых подразделений хозяйственного комплекса, ранее имевшего статус государственной компании.

Наряду с огосударствлением крупных компаний, занимающих стратегическое положение в экономике, правительство прибегает в ряде случаев к непосредственному регулированию их деятельности. Чаще всего речь идет о регулировании цен на продукцию, которая выпускается предприятиями, относимыми (с большим или меньшим основанием) к числу «естественных монополий»; в условиях серьезных хозяйственных потрясений регулирование распространяется на хозяйственные сектора, характеризующиеся «чрезмерной» конкуренцией. В первом случае правительство обычно стремится ограничить масштабы предстоящего повышения цен (тарифов).

Подобное регулирование, бесспорно, во многих случаях играет конструктивную роль. Однако, как убедительно показал еще *G. Stigler (1971)*, забота о защите потребителей от чрезмерной дороговизны во многих ситуациях сопровождается тем, что регулируемые компании приобретают все большее влияние на экономическую политику правительства. Своим регулированием правительство, по существу, «защищает» указанные компании от воздействия рыночной конкуренции и покровительствует ускоренному обогащению топ-менеджеров и частных владельцев (часть авторов вслед за *Stigler* пишет о фактически осуществляемом «захвате» (*capture*) государства регулируемыми компаниями). Неизбежным следствием подобного регулиро-

¹ В этом случае и показатели отчетности, публикуемой государственной фирмой, могут содержать более или менее несмещенную характеристику ее эффективности. С другой стороны, при наличии олигополистической структуры рыночных отношений и частная компания может манипулировать своей отчетностью, стремясь скрыть сравнительно более высокие издержки.

вания оказывается значительное снижение эффективности функционирования регулируемой отрасли.

«Дерегулирование» ряда отраслей, например авиационного транспорта в США, показало, насколько интенсивным может оказаться воздействие усилившейся рыночной конкуренции на снижение тарифов и транспортных издержек. В ряде работ показано, что к 70–80-м годам прошлого столетия общественные потери, связанные с государственным регулированием отдельных секторов экономики, быстро увеличивались (см., например, *Meggison, 2005, chapter 2*). Особое внимание было уделено зависимости тарифов, формируемых монополистическими структурами, от политических факторов¹. В новой ситуации действия законодательных и исполнительных властей были направлены на ликвидацию (или ослабление) установленных ранее официальных ограничений конкуренции.

Общая суть процесса достаточно точно схвачена профессором Уортонской школы бизнеса Е. Bailey (Э. Бейли): «И если насаждение регулирования в 1930-е годы отражало уверенность в неизбежности провалов рынка, то стремление к дерегулированию, характерное для конца 1970-х — начала 1980-х годов, основывалось на представлении о том, что экономическое регулирование цен и входные барьеры являются провалом государства, ведущим к нерациональному использованию ресурсов и экономической неэффективности» (*Бейли, 2011, с. 275–276*).

Значительное снижение тарифов на авиаперевозки в США (с 1977 по 2006 г. средний тариф за милю перевозки пассажиров и грузов с поправкой на инфляцию снизился более чем в два раза) было связано прежде всего с активизацией конкурентных сил. Число авиакомпаний, осуществлявших авиаперевозки между штатами, увеличилось с 36 в 1978 г. до 125 в 1984 г. Увеличилась «заполненность» рейсов, стали быстро сокращаться не только совокупные издержки, но и плата за самые различные предоставляемые услуги².

Отмена значительного числа административных ограничений существенно облегчила «вход» в «полузакрытые» ранее отрасли экономики³. Расшире-

¹ Было показано, в частности, что такое регулирование цен всегда в большей мере зависит от господствующих социально-политических условий и, в частности, от того, насколько действительны механизмы политического соперничества. Представляют интерес, например, результаты эмпирических исследований С. Paul и Н. Schoening (*Paul, Schoening, 1991*). Так, в соответствии с их расчетами, в США в тех штатах, в которых регулирующие организации избираются и, следовательно, зависят от мнения электората, средний уровень цен на электричество, как правило, ниже, чем в тех штатах, где состав указанных организаций определяется административным путем.

² Сошлемся на результаты расчетов Э. Бейли: несмотря на существенное повышение цен на авиационное топливо, в Соединенных Штатах средняя плата за авиаперевозку в одну пассажиро-милю, рассчитанная в долларах 1978 г., с 1970 г. до конца 2006 г. снизилась с 10,08 до 4,20 цента, т. е. в 2,4 раза. Порождаемое рыночной конкуренцией снижение цен обеспечивало потребителям выгоды, оценивавшиеся к 2005 г. примерно в 28 млрд долл. в год (*Bailey, 2010, p. 196*).

³ Именно в результате дерегулирования в промышленно развитых странах (государства, входящие в состав ОЭСР) существенно возросла, как показало специальное иссле-

ние сферы действия рыночных механизмов привело к существенному повышению эффективности и заметному «оздоровлению» структуры отрасли. Переход к дерегулированию авиационного транспорта в США способствовал усилению конкуренции на мировом рынке и подтолкнул процессы приватизации в других странах (приватизация British Airways в 1983 г.). Опыт дерегулирования, по существу, еще раз подтвердил, что сложившиеся на протяжении прежнего периода формы государственного регулирования в новых условиях порождали гораздо больше проблем, чем могли решать.

Приватизация и дерегулирование, осуществлявшиеся на протяжении последних десятилетий, расчистили дорогу более интенсивному научно-техническому прогрессу в таких «сетевых» отраслях, как телекоммуникации, авиационный транспорт, производство электроэнергии и др.; активизация конкурентных сил в некоторых случаях усиливала тенденцию к формированию инновационной экономики. Указанные процессы, по-видимому, можно трактовать как некоторое свидетельство того, что, несмотря на описанные выше особенности функционирования политической сферы, в ряде государств тенденция к реорганизации существующих институтов с целью повышения эффективности функционирования экономики все же пробивает себе дорогу¹. Вместе с тем нельзя не видеть и того, что процессы дерегулирования, особенно в финансовой сфере, немало способствовали разбуханию спекулятивных «пузырей» и, в частности, способствовали нарастанию разрушительной силы экономического кризиса 2007–2009 гг. в США.

Иную ситуацию можно наблюдать в последнее время в небольшом числе стран (чаще всего в развивающихся или постсоциалистических) — как правило, в странах с так называемыми слабыми политико-экономическими институтами². В этих государствах интенсивно организуются новые крупные государственные объединения, для которых обеспечивается «режим наи-

дование, общая сумма капиталовложений (см. *Alesina, Ardagna, Nicoletti, Schiantarelli, 2005*).

¹ Описывая некоторые итоги приватизации в английской экономике, Д. Мартиморт и его соавторы отмечают: «Более четко были специфицированы статьи прибыли и убытков, введены новые правила формирования цен. Такие, более эффективные, методы регулирования не использовались на протяжении предшествовавших сорока лет, когда указанные предприятия оставались принадлежащими государству» (*Martimort, De Donder, Villemeur, 2005, p. 173*).

² Характеристику «слабых» институтов собственности и/или контрактных институтов, а также «слабого» государства можно найти, например, в статье (*Acemoglu, Johnson, 2005*). О том, насколько «слабым» оказывается государство, автор предлагает судить прежде всего по критическому уровню налогообложения, «допускаемому» частными предпринимателями. Если доля налоговых вычетов в доходе превышает допустимый уровень, предприниматель, по предположению, уводит свой бизнес в теневой сектор. Нетрудно видеть, что к числу наименее благоприятных — с точки зрения экономического роста — условий в рамках подобной классификации относится сочетание «чрезмерно сильного» государства и соответственно «слишком слабых» институтов рыночной экономики (недостаточная защищенность прав частной собственности, неэффективность системы инфорсментов контрактных обязательств и т. п.).

большого благоприятствования». Вместе с тем нечеткое определение и фактическая непрочность прав собственности побуждают частные компании направлять (чаще всего неофициально) все большие суммы тем представителям власти и прежде всего силовых ведомств, которые обещают «защитить» их бизнес¹.

Организуемые под эгидой государства новые компании получают привилегированный доступ к более выгодным хозяйственным операциям и, в частности, к экспортным сделкам, к «дефицитным» элементам существующей транспортной инфраструктуры, в том числе к магистральным трубопроводам, а вместе с тем устанавливают «особые отношения» с налоговыми ведомствами и др. Тем самым способ хозяйствования таких компаний обретает особые государственно-монополистические черты (даже при наличии в данной отрасли других производителей).

В подобных условиях деятельность государственных компаний как бы выводится за пределы конкурентной среды и рыночной дисциплины. Их руководство может позволить себе меньше заботиться об инновационной стратегии и/или о снижении производственных затрат — в случае существенного уменьшения доходов нередко достаточно связаться с «нужными людьми» в аппарате управления и «пробить» лучшие условия финансирования. Задача эта и не столь сложна — в наблюдательном совете и совете директоров крупной государственной компании присутствуют, как правило, многие представители высшего эшелона управления, да и руководят компанией чаще всего лица, ранее занимавшие самые влиятельные правительственные посты.

Выше уже отмечались особенности общественного выбора в условиях, когда акторы, которые участвуют в принятии решений, используют административный ресурс, отстаивая интересы различных регионов (или интересы предпринимателей в отдельных секторах экономики) и/или когда принимаемое решение зависит от влияния организованных групп давления и т. п. В подобных ситуациях сама «логика» принятия коллективного решения (и определяемые ею характеристики равновесия Нэша в соответствующих

Формирование политико-правовых условий, которые в наибольшей степени могут способствовать интенсивному долгосрочному экономическому росту, обычно связывают с существенным сокращением сферы прежнего (феодално-кланового или командно-административного) «всепроникающего» регулирования. Сторонники новой институциональной теории охотно используют формулировку «фундаментальной политической дилеммы», принадлежащую В. Weingast: «правительство, достаточно сильное для того, чтобы защитить права собственности, оказывается вместе с тем достаточно сильным и для того, чтобы конфисковать собственность своих граждан» (Weingast, 1993, p. 287).

¹ В соответствии с данными обследования S. Johnson, J. McMillan и С. Woodruff, на вопрос о том, платят ли опрашиваемые частные предприниматели государству «за защиту» их бизнеса, в Румынии ответили утвердительно 0,6%, в Польше — 7,6%, в Словакии — 14,9%, на Украине — 88,8%, а в России — 92,9% всех респондентов. Корреляция между степенью распространения «защитных» платежей, вносимых частными предпринимателями, и индексом, характеризующим непрочность прав собственности, оказывалась статистически существенной на 99%-м уровне (см. Johnson, McMillan, Woodruff, 2002, tables 1, 2).

формальных моделях¹⁾ определяет *избыточность* утверждаемых проектов, а следовательно, обязательства, принятые на себя различными государственными учреждениями, просто не могут быть выполнены в полном объеме. К аналогичным результатам приводит и рассматривавшиеся ранее устремления «бюрократов» (включая высших менеджеров государственных компаний), предполагающие в качестве приоритетной цели прежде всего расширение масштабов и максимизацию финансовых ресурсов, оказывающихся в распоряжении «своего» ведомства.

Как свидетельствуют результаты обследований, изучающих особенности государственного управления, итоги неэффективного хозяйствования руководителей таких компаний чаще всего склонны объяснять ограниченностью предоставленных им полномочий, неудовлетворительным поведением «смежников» и главным образом недостаточностью ассигнований, выделенных на указанные цели. Поэтому возникающие проблемы они стремятся решать путем установления административного контроля над «смежниками» и дальнейшего расширения собственных предприятий, предполагающего как горизонтальную, так и вертикальную интеграцию.

В том же направлении действуют и другие факторы «выбивания» и «освоения» бюджетных средств, направленных на поддержку государственных компаний. Нетрудно показать, например, что в ряде случаев — с точки зрения региональных и муниципальных учреждений, ведающих транспортной инфраструктурой и коммунальным хозяйством, — наилучшим «решением проблем» может оказаться дальнейшее наращивание бюджетных ассигнований и расширение объема незавершенного строительства, например, строительства транспортных и других коммуникаций. В подобных случаях удастся более надежно «закопать в землю» следы присвоения локальных монопольных доходов.

Функционирование государственных компаний в «стратегических» областях характеризуется монополией на всю или почти всю информацию о реальных результатах ее деятельности. M. Ficció исследовал особенности функционирования тех компаний, у которых в число топ-менеджеров входят крупные политические деятели (министры, депутаты законодательных собраний и др.); такие компании он называет «фирмами, обладающими политическими связями», — *politically connected firms*. В соответствии с его расчетами, государства, в которых особенно велик удельный вес фирм, обладающих политическими связями, неизменно характеризуются меньшей прозрачностью хозяйственных операций и сравнительно более высоким уровнем коррупции²⁾.

¹ Речь идет о сравнительных характеристиках различных равновесий в игровых моделях, описывающих координацию действий в рамках общества (см. Myerson, 2009).

² В России (расчеты M. Ficció относятся к началу 2000-х годов) на фирмы, обладающие политическими связями, приходится 86,75% всей рыночной капитализации российских компаний (см. Ficció, 2006, p. 369).

Таким образом, не только налогоплательщик (избиратель), но подчас и координирующие правительственные ведомства не могут составить адекватное представление о том, насколько эффективно субсидирование государственного предпринимательства, по существу, «возвышающегося» над рынком. В тех нечастых случаях, когда результаты специальных расследований могут (например, благодаря конкуренции между ведомствами) просочиться в прессу, они получают широкий общественный резонанс и подчас вынуждают правительство (парламент) реагировать на скандальные сообщения.

В самой политико-экономической стратегии рассматриваемых компаний нередко обнаруживается шаткость оснований, на которых покоится их огосударствление. Особого рассмотрения, по-видимому, заслуживает вопрос об *отсутствии последовательности во времени* (time-inconsistency) как в общем направлении развития общественного сектора, так и в практике ее осуществления, а также в конкретных действиях, предпринимаемых государственными корпорациями¹.

Дело в том, что в составе существующих политических структур, по существу, отсутствуют какие-либо реальные силы, которые могли бы гарантировать последовательное соблюдение правительством взятых на себя ранее обязательств. Государство, и прежде всего судебные инстанции, призвано следить за выполнением контрактных обязательств и прибегать к санкциям в случае их нарушения частными персонажами. Но именно поэтому не может существовать механизм автоматического или дискреционного инфорсментов государственных обязательств. Обещания, выдаваемые политическими деятелями, в том числе представителями законодательной и исполнительной власти, не относятся к числу договорных обязательств в строгом смысле слова; во многих случаях они не могут быть отнесены даже к категории «обязательств, внушающих доверие» (credible commitments), — категории, широко используемой новой институциональной теорией (см., например, North, 1994).

Вместе с тем многообразные тактические соображения побуждают меняющийся состав высшего эшелона законодательной и исполнительной власти к социально-политическому маневрированию, причем смена политических приоритетов нередко сопровождается очередной идеологической кампанией. Государственные корпорации неизбежно оказываются в числе заложников всевозможных зигзагов правительственной политики.

К числу наибольших «соблазнов» в регулировании институциональной структуры общества можно отнести, по-видимому, попытки решения трудных проблем путем расширения сферы непосредственного правительствен-

¹ Отмечая подобную непоследовательность в постановке политических целей и их реализации (применительно прежде всего к денежно-кредитной политике), лауреаты Нобелевской премии по экономике Ф. Кидленд (F. Kydland) и Э. Прескотт (E. Prescott) выделили проблемы, порождаемые подобной динамической непоследовательностью, time-inconsistency (Kydland, Prescott, 1977). Заметим, что последняя может присутствовать и в тех случаях, когда курс политики, осуществляемой на меньших отрезках времени, может считаться оптимальным.

ного регулирования и создания новых государственных компаний, специально предназначенных для реализации указанных задач. В последующий период каждая из таких компаний, естественно, использует все методы, включая действенные средства, употребляемые в «бюрократических играх», для выживания и — при возможности — для усиления своих позиций. И в этой сфере могут обнаруживаться признаки «динамической несостоятельности»: государственные институты, деятельность которых, по предположению, была оптимальной в прежних условиях, могут оказаться в последующий период неэффективными и подчас источниками прямого расточительства.

Реальность угроз, связанных с огосударствлением частных предприятий, усиливает неустойчивость прав собственности и контрактных прав, порождая особую проблему «захвата» (hold-up problem). Эти угрозы могут, в свою очередь, существенно ослаблять стимулы к осуществлению долгосрочной стратегии и, в частности, стимулы к дополнительным вложениям капитала в указанные предприятия

Действие указанной тенденции усиливается самой природой политического процесса. Во многих государствах (особенно в большой степени это, по-видимому, относится к развивающимся странам) переход к новому политическому курсу сопровождается интенсивной идеологической кампанией. Подобные кампании могут быть связаны с избирательными циклами и перетасовками в составе властной элиты¹. Но за кульминацией подобной активности неизбежно следует ее спад, а в случае прихода к власти оппозиционной партии или новых политических фигур — новая кампания противоположной (или просто иной) направленности.

В странах Западной Европы переход от национализации некоторых отраслей экономики к приватизации был в значительной степени связан с победой на выборах более консервативных («либеральных») политических партий. Аналогичные тенденции наметились и во многих развивающихся странах. Вместе с тем в ряде стран (некоторые государства Ближнего и Среднего Востока и Африки) программы влиятельных политических партий предполагают сохранение и укрепление государственной собственности в ключевых секторах экономики.

Некоторые из рассмотренных соображений, как показано в последующих разделах, могут иметь отношение и к современным реалиям хозяйственного развития России. Интенсивная экспансия государственного сектора на протяжении второй половины 2000-х годов привела к тому, что к настоящему времени доля государства в совокупных активах, по оценке различных экспертов, достигла 45–50%, а по рыночной оценке капитализации компаний существенно превышает половину общей стоимости.

¹ Определенную роль могут играть и особенности развития делового цикла. Так, в условиях углубляющейся рецессии неизменно возрастает активность государства в хозяйственной сфере; при этом нередко расширяются масштабы публично-правового сектора.

Возникновение серьезных экономических и правовых проблем в российской экономике, по-видимому, способствовало формированию в последние годы ряда государственных корпораций. Деятельность таких корпораций обычно направлена на осуществление стратегических проектов, которые, по-видимому, не могут быть реализованы (по крайней мере, в короткий срок) с помощью рыночных механизмов¹. В самой схеме создания таких корпораций «заложен индивидуальный подход, выводящий их за рамки общих правовых норм, установленных законодательством для той или иной организационно-правовой формы профильными законами» (*Радыгин, Мальгинов, 2007, с. 442*). При этом в документах, наделяющих руководство государственных корпораций чрезвычайно широкими полномочиями, недостаточно четко прописаны формы ответственности этих новых институтов и их руководителей перед законодательными и исполнительными органами власти².

Немало проблем возникает и в связи с необходимостью более четкого очерчивания тех полномочий, которыми наделены руководители государственных корпораций³, с обеспечением прозрачности (транспарентности) деятельности этих корпораций и публикации их регулярной отчетности. Особенно серьезным представляется четко выраженный конфликт между функциями государства как централизованной инстанции, осуществляющей контроль за соблюдением «правил игры» участниками хозяйственного процесса, и интересами государства как собственника принадлежащих ему компаний.

¹ Глава государственной корпорации «Ростехнологии» С. Чемезов справедливо отмечает: «Мы сталкиваемся с проблемами, которые по своей природе к рыночным вовсе не относятся» (*Юзбашев В. «Ростехнологии» — для машиностроения // Независимая газета. 26.11.2007 г.*).

² Исторические тенденции, связанные с формированием на пороге Нового времени в цитадели нарождавшейся рыночной экономики — в Англии крупных корпораций под эгидой государства, рассматриваются в обзоре U. Malmendier. После того как Ост-Индская корпорация прочно утвердила свое положение в английской экономике, возникновение новых компаний, которым покровительствовало государство, «на практике сохраняло формат регистрации «особых корпораций» (special incorporation); при этом корпоративные организации учреждались (и ликвидировались) прямо формулируемыми постановлениями правительства. В обмен на осуществление квазигосударственных (state-like) функций эти постановления обеспечивали элитам присвоение монопольных рент» (*Malmendier, 2009, p. 1093–1094*). По мере демократизации политического строя и широкого распространения рыночных отношений официальный статус и организационная структура таких учреждений претерпевали весьма существенные изменения.

³ Так, ссылаясь на «чрезмерную жесткость» финансовых ограничений, с которыми сталкивается частное акционерное общество, руководители государственных корпораций в ряде случаев выступают за возможность беспрепятственного использования корпорациями гарантий государства. «Представим на минуту, — отмечал руководитель «Рособоронэкспорта» С. В. Чемезов, — что «Рособоронэкспорт» стал акционерным обществом. В этом случае оно лишится возможности выступать от имени государства, будет представлять только само себя. А значит, не сможет выдавать гарантии в тех объемах, как мы это делаем сейчас». (*Перевалов А. Госкорпорация экономического будущего // Парламентская газета. 27.09.2007 г.*).

Крупным государственным компаниям во многих случаях удавалось так или иначе решить многие серьезные организационные и финансовые вопросы, но наиболее острой проблемой, которую не удавалось преодолеть, неизменно оставались консерватизм, «инерционность» политики, определяющей *качество* производимого продукта. Заключаемые контракты на поставку, как правило, не предполагают детальной технологической спецификации, а в отраслях, характеризующихся ускоренным научно-техническим прогрессом, прежние требования к стандартным образцам продукции особенно быстро устаревают. Ситуация оказывается просто драматичной в случае отсутствия реальной конкуренции на рынке. Поскольку, например, «при конструировании вооружений нововведения оказываются необычайно важными», O. Hart, A. Shleifer, R. Vishny полагают, что стимулы, побуждающие к выпуску новейших видов вооружения, у менеджеров частных корпораций окажутся сильнее, чем у работников государственных компаний (см. *Hart, Shleifer, Vishny, 1997, p. 1154–1155*).

В последнее время широко обсуждается вопрос о реорганизации государственных корпораций. Неясно, однако, (и в случае положительного решения этого вопроса) в какой мере на практике удастся добиться «равноудаленности» реформированных и частных компаний от государства и вместе с тем как государство сможет реально обеспечить единые стандарты контроля и регулирования.

В связи со сказанным особого рассмотрения заслуживает вопрос о деятельности законодательной, исполнительной и судебной властей, направленной на защиту и упрочение прав частной собственности, а вместе с тем на поддержание благоприятного инвестиционного климата. В последнее время был опубликован ряд теоретических и эконометрических исследований, указывающих на то, что именно непрочность прав частной собственности играет чрезвычайно важную роль в сравнительно меньшей эффективности инвестиционного процесса, а вместе с тем в снижении средних темпов (и «качества») экономического роста¹. К аналогичным выводам приходят и авторы ряда микроэкономических исследований, рассматривавших особенности инвестиционного процесса в развивающихся странах (*Besley, 1993* и др.).

Наблюдаемые в последние годы в российской экономике тенденции к экспансии публично-правовых учреждений и расширению государственного сектора сопровождались ужесточенной политикой по отношению к отдельным частным компаниям. Отмеченные тенденции, по существу, способствуют расшатыванию прав собственности и наряду с этим могут свидетельствовать о существовании двойных стандартов: в реальной жизни «правила игры» для государственных компаний и частных предпринимателей существенно различаются между собой.

В соответствии с исходными постулатами современной экономической теории, как система законов, так и вся судебная практика должны поддер-

¹ См., например, *Knack, Keefer, 1995; Svensson, 1998; Acemoglu, Johnson, 2005* и др.

живать стабильность прав собственности, а не перераспределение таких прав и разрастание бюрократического предпринимательства (что, разумеется, не исключает определенной, как правило, кратковременной, государственной поддержки частного бизнеса в острых кризисных ситуациях).

С этим непосредственно связан и вопрос об интенсивных поглощениях частных компаний. С помощью механизмов слияния или поглощения финансовые рынки могут осуществлять важное дисциплинирующее воздействие на частные корпорации: если деятельность компании приносит все большие убытки, и рыночный курс акций сильно снижается, вместе с тем увеличивается вероятность поглощения такой компании¹. В российской практике последних лет задача как бы «вывернута наизнанку»: государство — а еще чаще рейдеры, которых в «коррупционно-раздаточной» экономике могут активно поддерживать чиновники достаточно высокого уровня в федеральных ведомствах и аппарате региональной власти (в том числе отдельные руководители силовых ведомств) — в качестве объекта поглощения выбирает как раз наиболее динамичные и «доходные» частные компании. Общие последствия такого передела собственности достаточно очевидны.

Стратегия помощи рейдерам (их «крышевания») может способствовать подрыву самих базовых условий устойчивого существования частного предпринимательства. В рамках *эффективной* рыночной системы государство лишь в исключительных случаях может не продавать по реальной стоимости и не предоставлять в аренду земельные участки и/или производственные мощности, а просто «наделять» отдельных участников правами собственности на указанные активы. Среди опасностей, подстерегающих страну на указанном пути, великие философы и экономисты прошлого выделяли прежде всего сам прецедент, подрывающий рыночные («естественные») правила перехода прав присвоения от одного участника к другому² и легитимизирующий функционирование государства в качестве некоего источника прав собственности.

¹ Некоторые из указанных рыночных механизмов описаны, например, в (Радыгин, Энтов, Шмелева, 2002; Внешние механизмы корпоративного управления..., 2007).

² «Собственность должна быть стабильна и установлена с помощью общих правил. Пусть в отдельном случае от этого страдает общество, однако такое временное зло щедро возмещается постоянным проведением данного правила в жизнь, а также тем миром и порядком, которые оно устанавливает в обществе» (Юм, 1966 [1739], т. 1, с. 649). Один из аспектов мысли Д. Юма получил дальнейшее развитие в работах исследователей, показавших, что уверенность в прочности отношений собственности представляет собой одно из условий ускоренного экономического роста (см., например, Zak, Knack, 2001; Rodrik, Subramanian, Trebbi, 2003). Принципиально сходную, но несколько иную формулировку указанной закономерности можно найти в известной работе Д. Норта «Структура и изменение в экономической истории»: когда государству удавалось сформировать «лучшую», с его точки зрения (приносящую сравнительно большие выгоды властным элитам) структуру собственности — структуру, которая, по словам

Вместе с тем действия заинтересованных получателей всевозможных «политических рент» на деле нередко в неменьшей степени нарушают реальные права *государственной* собственности. Так, предоставление высшему эшелону менеджмента в доверительное управление акционерных прав (прав собственности) государства при недостаточно четко прописанных конкретных формах ответственности этих лиц (да и самих государственных корпораций) на практике может способствовать выводу активов за пределы корпорации или их использованию для обеспечения самых разнообразных частных выгод¹.

Успешное функционирование государственных компаний в подобных условиях должно было бы предполагать предельную открытость соответствующих хозяйственных структур, а вместе с тем немалые усилия и денежные затраты направляются не только на эффективное использование, но и просто на защиту государственной собственности. В противном случае функционирование таких компаний может служить прежде всего обогащению их руководства. J.-J. Laffont с помощью системы теоретических моделей анализирует сравнительные характеристики государственного и частного предпринимательства; выясняется, что в некоторых ситуациях и при строгом соблюдении всех законодательных норм масштабы частных выгод, получаемых руководителями тех компаний, которые принадлежат государству, могут значительно превышать сумму рентных доходов, которую они присваивали бы в случае приватизации указанной компании (см. *Laffont, 2005, chapter 3*).

Из всего сказанного, разумеется, никак не следует и не может следовать, что предприятия, находящиеся в частной собственности, всегда и при всех обстоятельствах оказываются эффективнее предприятий, принадлежащих государству. Современная экономическая теория исходит из предположе-

автора, «максимизирует ренту, присваиваемую правителем (и его группой)», такие отношения собственности обычно вступали в конфликт с требованиями интенсивного экономического роста (см. *North, 1981, p. 25–26*).

¹ «Еще одной из черт этой правовой формы (государственных корпораций. — Прим. авт.) является то, что она создает идеальные условия для перевода госсобственности в негосударственный сектор при минимальных финансовых выгодах для государства и при повышенном риске бесконтрольного использования и вывода активов», — как представляется, вполне обоснованно замечает председатель Комитета по промышленной политике Совета Федерации РФ В. Г. Завадников (<http://www.fcinfo.ru/themes/basic/materialsdocument.asp?folder=3117&matID=169636/>). Рассматривая условия, в которых функционирует государственный сектор, приходится особо выделять риски, на которые указывает В. Г. Завадников и которые просто невозможно полностью игнорировать: клептократические установки оказались у нас, по мнению некоторых авторов, как бы введенными в целостную «картину мира» участников, вовлеченных в предпринимательскую деятельность. С точки зрения ряда правительственных чиновников и топ-менеджеров, не только присвоение огромных рентных доходов, но и «вывод» ресурсов за пределы государственного предприятия — это просто некая общепринятая практика хозяйствования. «Все, что плохо лежит, надо украсть, и не суть важно, можно ли украденное пристроить. Аппетит расхитителей, прихватывающих сейчас ресурсы, которые они явно не смогут освоить, показывает, что к экономике и политике такая активность имеет опосредованное отношение... Прежде всего, это способ мышления» (*Кордонский, 2007, с. 32*).

ния, согласно которому, по-видимому, просто не существует такой «универсально пригодной» формы собственности, которая неизменно и независимо от конкретных исторических условий превосходила бы другие формы собственности в любой стране во всех отраслях и секторах экономики¹. Достаточно известны примеры государственных компаний, полностью погруженных в конкурентную среду и демонстрирующих при этом просто поразительную «жизнеспособность».

Оценивая общую роль государственных корпораций, отметим: в тех случаях, когда государству, действительно, удастся превратить такие корпорации в «институты развития», они, несомненно, могут на протяжении некоторого времени использовать свой особый статус, в том числе правительственную финансовую поддержку, для того, чтобы ускорить ломку сложившихся консервативных хозяйственных структур и обеспечить более благоприятные условия для развития высокотехнологичных отраслей.

Вместе с тем в своей деятельности им приходится сталкиваться со многими из отмеченных выше проблем. На их положении отражаются также как смена критериев успеха, попытки укрыть, «защитить» эти корпорации от давления рыночных сил, так и зигзаги политического процесса с его избирательными циклами, сменой внешнеэкономической стратегии, соображениями тактического маневрирования и т. д. Особенно серьезными могут оказаться последствия деятельности некоторых государственных корпораций в ситуациях, когда обнаруживается влияние краткосрочного политического маневрирования, «близорукости», обычно присущей текущей политической жизни. Переход к новым ориентирам неизбежно вступает в конфликт с долгосрочной стратегией крупнейших корпораций, причем приспособление к изменившимся условиям сравнительно менее гибких хозяйственных институтов требует, как правило, сравнительно больших средств и усилий.

2.5. ОСОБЕННОСТИ РЕНТООРИЕНТИРОВАННОГО ПОВЕДЕНИЯ

Со времени опубликования первых работ физиократов важное место в экономической науке традиционно занимали проблемы формирования и распределения рентных доходов. В центре внимания А. Смита и Д. Рикардо (как и в произведениях их предшественников) неизменно оказывалась рента, производимая в сельском хозяйстве, а также в добывающей промышленности. Впоследствии более употребительным стало понятие «экономической ренты» — дохода, формирующегося в различных секторах экономики при ограниченном предложении соответствующего ресурса.

Особое внимание исследователи указанной проблемы всегда уделяли монопольной ренте. При этом реализация монополии, обеспечивающей присвоение такой ренты, в «Новом Палгрейве» (статья А. Алчиана) связывается с искусственными или умышленными ограничениями потенциальной кон-

¹ Достаточно сослаться в этой связи, например, на соображения, приводимые в содержательном обзоре G. Yarrow (1986).

курении, «которые не были бы неизбежны при естественном стечении обстоятельств». Классические примеры монопольной ренты можно обнаружить на частных рынках; в этой связи достаточно сослаться, например, на исключительные права, которые обеспечивает владение патентами. В нашем контексте, однако, основное внимание уделяется «политической» монопольной ренте. В упоминавшейся выше статье А. Алчиан отмечает: «борьба за обретение монопольной ренты нередко перераспределяет часть самой ренты в пользу других лиц — например, политиков, которые вводят эти ограничения [в сфере предложения]» (Алчиан, 2004, с. 731).

Более детальный анализ политической ренты был предложен в рамках теории общественного выбора. Содержательную проблематизацию этой темы можно найти в работах Tullock, опубликованных еще во второй половине 1960-х годов (см., например, *Tullock, 1967*). Термин «погоня за рентой» (*rent-seeking*), предполагающий стремление к присвоению политической ренты, по-видимому, впервые появился в заголовке статьи А. Krueger — «Political Economy of the Rent-Seeking Society» (*Krueger, 1974*).

А. Смит, уделявший столь много внимания теории ренты, не был бы, по мнению Tullock, особенно удивлен столь широким распространением рентоориентированного поведения в современной экономике. Ведь в свое время великий шотландский экономист был свидетелем заката общественного строя, основанного на погоне за рентой. При этом «политическая рента» времен А. Смита, разумеется, сильно отличалась от современных реалий, достаточно упомянуть лишь соображение, согласно которому особые расходы должны направляться на поддержание политического достоинства монарха (такие затраты должны быть значительно выше, чем у высшего должностного лица в республике) (*Смит, 1962 [1776], глава 1, книга V*). Особого упоминания заслуживают земли и другое имущество, должности и привилегии, которые монарх «жаловал» своим придворным. Но в Англии второй половины XVIII в. на смену прежнему хозяйственному строю приходила развитая рыночная экономика, в которой возможности использования государственной машины для собственного обогащения оказывались существенно более ограниченными.

И все же некоторые из этих возможностей сохранились. К тому же в последнее время в связи с увеличением роли государства в распределении и перераспределении денежных потоков появился ряд новых способов увеличения доходов. В современной экономике, равно как и в политической жизни, все чаще складываются ситуации, которые в зависимости от тех или иных политических решений могут порождать специфическую монопольную ренту. Речь идет, по существу, о расширении особой сферы деятельности по «улавливанию» части перераспределяемых или регулируемых государством потоков доходов, во многих случаях принимающих форму рентных доходов.

Реализация политической ренты в рыночной экономике предполагает принципиально иной механизм аллокации ресурсов. Теперь доходы, присваиваемые участниками хозяйственного процесса, определяются не пре-

дельной производительностью факторов, используемых в процессе производства, а тем, насколько этот участник преуспел, обеспечивая себе те или иные исключительные привилегии.

Иными словами, рассматривается деятельность, сопряженная с прямыми потерями общества, с расточительством общественных ресурсов (так сказать, с производством отрицательной общественной стоимости). Предложение на подобном «рынке» представлено не товарами (случай государственного предпринимательства), а специфическими услугами политических деятелей и правительственных чиновников, — услугами, отнюдь не всегда способствующими повышению экономической эффективности. И тем не менее в повседневной практике активность представителей политической власти «в не меньшей степени ориентирована на соискание ренты, чем деятельность субъектов, занятых в частном секторе» (Аронсон, *Опт*, 2002, с. 650).

Понятие «политическая рента» предполагает функционирование обычной рыночной экономики. Между тем использование властных полномочий частным бизнесом не всегда «материализуется» в форме монопольных доходов: в случае функционирования «теневой экономики» представители контролирующих (силовых) органов власти могут получать плату не только за обеспечение особых доходов, но прежде всего за предоставление общего покровительства (скажем, «крышевание» теневого бизнеса).

В подобных условиях многие частные корпорации обнаруживают, что направлять средства на обеспечение рентных доходов намного выгоднее, чем на техническое перевооружение, обеспечивающее снижение издержек производства. Лоббистской деятельностью в США сегодня заняты сотни специализированных торговых ассоциаций, представленных множеством весьма квалифицированных экспертов¹. Общая сумма расходов, направляемых на лоббистскую деятельность в Вашингтоне, в 2009 г. оценивалась в 3,5 млрд долл. (Simmons, 2011, p. 189)².

¹ Описывая деятельность менеджеров крупных корпораций, занятых лоббированием своих интересов в правительственных инстанциях, Г. Таллок замечает: «К сожалению, множество этих весьма интеллигентных и энергичных людей, которые могли бы внести реальный вклад в процветание общества, своими действиями уменьшают эффективность его функционирования» (Tullock, 2002, p. 49). Столь резкая оценка, представляющаяся, в принципе, безусловно правильной, грешит, может быть, чрезмерной категоричностью. Так, указанные отраслевые ассоциации собирают и анализируют обширные массивы информации, а в более общем плане в некоторых случаях могут оказываться элементом сложной системы общественных сдержек и противовесов.

² Данные американского Бюро цензов, опубликованные 25 сентября 2012 г., свидетельствуют о том, что 7 из 10 «наиболее богатых» графств приходятся на Вашингтонский округ (metropolitan area). Комментируя эти цифры, автор статьи в журнале «Экономист» замечает: «Активизация погони за рентой не может оставить американцев равнодушными» («Economist» от 27.09.2012 г.).

Можно напомнить и о состоявшемся семь лет назад обличительном выступлении Б. Обамы (тогда еще сенатора). В своей речи он приводил следующие данные: на каждого члена конгресса приходится в среднем 4,8 млн долл. лоббистских расходов частного бизнеса; заключая эту фразу, Б. Обама констатировал: «нефтяные ком-

В результате совместных усилий лоббистов и государственных чиновников в различных секторах экономики формируется тот или иной уровень «административной защиты»¹. В определенных условиях, как отмечает Krueger, соперничество в погоне за рентой может принимать формы контрабанды, взяточничества и операций, осуществляемых на «черных рынках» (см. *Krueger, 1974, p. 291*).

Вместе с тем существование многообразных — скрытых и явных — форм «политической ренты» вызывает к жизни особые стимулы, побуждающие любителей легкой наживы к политической деятельности (к поступлению на государственную службу) и к карьерному росту. Политические интриги и коалиции своекорыстных участников политического процесса могут, в конечном счете, обеспечить соответствующие привилегии и присвоение рентных доходов².

Погоня за рентой или извлечение ренты, обогащающие как предпринимателей, так и государственных деятелей, чаще всего не пользуются популярностью среди населения (избирателей). В ряде случаев такие операции напрямую граничат с коррупционной деятельностью и входят в противоречие с требованиями закона. И участники, как правило, стремятся использовать скрытые (или, по крайней мере, возможно менее прозрачные) формы подобных соглашений. Поэтому количественная оценка политической ренты представляется чрезвычайно затруднительной.

Кроме того, приходится учитывать и то обстоятельство, что, по крайней мере, часть ренты может представляться «в натуральной форме» («in-kind»). Так, F. Mixon, D. Laband, R. Ekelund показали, что заказы из столиц американских штатов полей для гольфа и ужинов в дорогих ресторанах, как правило, оказываются гораздо более многочисленными, чем заказы из других городов с аналогичной численностью населения; указанные различия неизменно характеризовались высокой статистической значимостью (*Mixon, Laband, Ekelund, 1994*)³.

пани могут по-прежнему проводить нашу энергетическую политику, а фармацевтические компании могут по-прежнему повышать уровень цен на свои лекарства». *Источник: E:/2013/Obama%20Speech%20-%20 LOBBYING%20REFORM%20 SUMMIT%20-%20 Complete%20 Text.htm.*

¹ Статистико-экономический анализ уровней подобной защиты в американской экономике можно найти в работе (*Finger, Hall, Nelson, 1982*).

² В предшествовавшем изложении рассматривались модели «политического рынка». В данном контексте можно сослаться на широкий класс более конкретных и четких моделей, описывающих ситуации, когда купля-продажа голосов, принадлежащих депутатам законодательных собраний, осуществляется лоббирующими организациями (см., например, *Dekel, Jackson, Wolinski, 2009; Myerson, 1993b*).

³ Дополнительные исследования, проведенные R. Sobell и T. Garrett, показали, что размеры ренты *лишь в столицах американских штатов* к концу столетия составляли от 15,2 до 21,7 млрд долл. Особенно существенными представляются реальные последствия погони за рентой: на уровне четырехзначной стандартной классификации авторы обнаруживают ускоренный рост таких специфических отраслей бизнеса, как PR, деятельность рекламных компаний, юридические услуги, операции коммер-

Вместе с тем существующие в ряде стран формы регистрации имущества («видимой» части богатства) политических деятелей и государственных чиновников позволяют сопоставлять темпы накопления богатства политиков и бюрократов с соответствующими контрольными группами населения. Результаты проведенных исследований недвусмысленно свидетельствуют о том, что представителям законодательной и исполнительной власти (особенно в развивающихся странах) чаще всего удается реализовать политическую ренту и обеспечить существенно более быстрые темпы накопления своего личного богатства (см., например, *Fisman, Schulz, Vig 2012; Bhavnani 2012; Eggers, Hainmeuller, 2009*).

Эмпирические исследования масштабов расточительства сталкиваются с рядом серьезных затруднений уже при попытке измерения площади «прямоугольника Tullock» (имеется в виду прямоугольник, который выделяется на стандартной диаграмме, характеризующей присвоение монопольного дохода, см., например, *Varian, 1987, chapter 25*). По-видимому, не существует способа определить реальные масштабы затрат, направляемых на обеспечение условий возникновения монопольной ренты. Авторы упоминавшихся выше моделей, а также Г. Беккер (*Becker, 1968*), J. Bhagwati (*Bhagwati, 1982*) и др. исходят из того, что в соответствии со стандартными схемами конкурентного равновесия обычно имеет место «полное рассасывание» (full dissipation) ренты.

Между тем Tullock отмечал, что при определенных условиях расходы, направляемые на присвоение ренты, могут превышать размеры предполагаемого «приза» (over-dissipation of the rents, или «парадокс Tullock»); тем самым величина ожидаемой «выгоды» в конечном счете может оказаться отрицательной (см. *Tullock, 1980*). Указанное соображение представляется особенно существенным при выходе за пределы микроэкономического анализа: ведь далеко не каждому предпринимателю (ассоциации), использующему лоббистские затраты, удастся добиться принятия соответствующих политических решений. Кроме того, соперники, добившиеся успеха, должны направлять дополнительные («оборонительные») затраты на защиту своих привилегий. Нетрудно видеть, что рассматриваемое обстоятельство лишь способствует расширению непроизводительных расходов и росту масштабов общественного расточительства.

Рентоориентированная деятельность может рассматриваться как некая важная сигнальная система, свидетельствующая не только о возможностях извлечения монопольных выгод без соответствующих *производительных* материальных и трудовых затрат, но и о нестыковках механизмов рыночного и централизованного регулирования. Принятие оптимальных решений в некоторых областях экономики и политики потому и становится прерогативой централизованного регулирования, что принципиально не может быть

ческих и некоммерческих политических организаций и агентств, консультационных служб и др., при гораздо более медленном расширении промышленного производства (*Sobell, Garrett, 2000*).

достигнуто в результате децентрализованного взаимодействия отдельных участников.

Предоставление исключительных прав тому, кто выделяет большую часть монопольной ренты, может быть уместно лишь в некоторых случаях, когда, например, государство намеренно проводит аукционы (скажем, при распределении частот между частными компаниями). Но использование рыночных принципов не может и не должно способствовать изменению системных основ регулирования, урезанию прав собственности и насаждению государственного протекционизма — протекционизма, который порождается своекорыстными интересами отдельных участников хозяйственного процесса или/и бюрократов. В подобной ситуации оптимальное централизованное регулирование исключает использование рыночных принципов принятия решений, неизбежно порождающих гигантские непроизводительные затраты.

Одним из источников рентоориентированной деятельности могут оказаться и обратные процессы. Как отмечалось выше, многие провалы государства тесно связаны с попытками политических деятелей отеснить на задний план жизненно важные механизмы рыночного регулирования. К числу подобных ситуаций относится прежде всего решение о «замещении» механизмов ценообразования правительственным регулированием цен. Проблемы государственного регулирования цен достаточно сложны и многообразны; в данном контексте упомянем лишь о некоторых последствиях такого регулирования, когда официальные цены, по крайней мере, некоторых товаров и услуг поддерживаются ниже равновесного уровня.

Непосредственной реакцией на искусственное занижение цен оказывается, естественно, сокращение рыночного предложения. Вместе с тем дополнительно обнаруживается источник общественных издержек, связанный с тем, что в ситуации, когда цены, по крайней мере, частично перестают служить ограничивающим фактом, указанные товары и услуги могут попадать не к тем покупателям, которые наиболее остро в них нуждаются (или/и готовы заплатить за них наибольшую цену)¹. А вместе с тем возникают и рентные выгоды, связанные с доступом к «дефицитному» товару.

Особого внимания заслуживает присвоение рентных выгод в условиях интенсивной подавленной инфляции. Примером подобной погони за рентой, хорошо известным старшему поколению советского населения, может служить практика государственного регулирования розничных цен, особенно в условиях переходной экономики. Удержание фиксированных государственных цен на важнейшие предметы потребления в обстановке существенного роста денежных доходов неизбежно обрекало миллионы потребителей на все более длинные очереди и чудовищную растрату «личного» времени и усилий. Вместе с тем высшие представители административной бюрократии могли пользоваться особыми «распределителями», «специальными пайками» и т. п., реализуя тем самым специфическую ренту, обеспечиваемую беспре-

¹ Новые и существенные аспекты этой, казалось бы, давно изученной теоретической проблемы рассматриваются в интересной статье — (Bulow, Klemperer, 2012).

пятственным доступом к всевозможному «дефициту». Экономическая теория лишь сравнительно недавно обратила внимание на огромные масштабы общественного расточительства, порождаемые государственным регламентированием цен, «подавленной инфляцией» и формирующимися на этой основе рентными доходами (см., например, *Osband, 1992; Boycko, 1992*).

Поскольку и G. Tullock, и A. Krueger (см. также *Grossman, Helpman, 1994* и др.) рассматривают в качестве примера рентоориентированного поведения усилия предпринимателей — лоббистов, направленные на ограничение международной конкуренции и поддержание протекционистской политики, обратимся к указанной сфере. Борьбу крупных фирм за «защиту» внутренних рынков, на которых продавалась их продукция, от иностранных конкурентов можно было наблюдать на протяжении весьма длительного исторического периода. При этом нетарифные ограничения всегда служили важным инструментом внешнеторговой политики (воздействие политико-экономических факторов на таможенную политику США исследуется в *Lavergne, 1983*).

После Второй мировой войны в сфере международных отношений все отчетливее обнаруживались тенденции экономической интеграции и либерализации условий торговли. В новой обстановке крупные компании особенно интенсивно лоббируют навязывание торговым партнерам так называемых добровольных ограничений экспорта. Во многих случаях подобная политика приносит реальные плоды. Так, анализ последствий, вызванных ограничениями экспорта в США в 70–80-х годах прошлого столетия (все расчеты проводились на основе модели общего равновесия), показал, что обеспечиваемый таким образом уровень защиты внутреннего рынка эквивалентен установлению (адвалорных) таможенных пошлин, достигающих 40% (см. *Tarr, 1989*).

Неизбежным следствием подобной политики оказывается частичное блокирование преимуществ, обеспечиваемых международным разделением труда, и сокращение продаж зарубежных компаний-экспортеров. Вместе с тем страна, выступающая в качестве импортера, лишается более дешевой и (или) качественной продукции, формируются условия для поддержания более высокого уровня цен. Эконометрическое исследование A. Panagariya, показало, что совокупные издержки благосостояния, связанные с ограничением внешнеторговых операций США, к концу прошлого столетия измерялись величинами от 1 до 10% (!) ВВП (*Panagariya, 2002*).

Лоббистская деятельность предпринимателей особенно усиливается в условиях ухудшающейся хозяйственной конъюнктуры или длительного сокращения спроса на продукцию соответствующей отрасли (см., например, *O'Halloran 1994; Trefler, 1993*). В большинстве экономически развитых стран можно наблюдать сравнительно более активные протекционистские усилия по отношению к так называемым депрессивным хозяйственным секторам.

Наглядное представление о структуре процессов, порождающих политическую ренту, можно получить, ознакомившись с результатами расчетов R. Lopez и A. Pagoulatos. Оцениваемые ими суммы ренты, порожденной соответствующими изменениями таможенных тарифов США на протяжении по-

следних десятилетий прошлого столетия, четко коррелируют с суммой расходов соответствующих «Комитетов политических действий» (Political Actions Committees) (см. Lopez, Pagoulatos, 1994).

В качестве одного из главных аргументов в пользу протекционистской политики обычно фигурируют призывы к сокращению безработицы и защите от иностранной конкуренции рабочих мест внутри страны. Какова же цена подобных усилий? В одном из исследований Брукингского института изучалась реальная стоимость 6 тысяч рабочих мест в американской сталелитейной промышленности с помощью «тарифной» защиты рынков стали от иностранной конкуренции. Выяснилось, что совокупная цена «сохранения» одного рабочего места составила, по подсчетам авторов, от 800 до 1100 тыс. долл. (Crandall, 2002)¹.

Другим объектом соперничества между предпринимателями и основой формирования рентных отношений, связанных с «защитой» («поддержанием») отечественного производства, служат скрытые субсидии, предоставляемые корпорациям, занимающим стратегические позиции в экономике. И в этом случае немалая часть дополнительных доходов может направляться и (как свидетельствуют регулярно появляющиеся в средствах массовой информации скандальные материалы) действительно присваивается политическими деятелями и (или) бюрократами, принимающими соответствующие решения.

Более того, практика прямого или косвенного субсидирования предпринимателей вызывает к жизни асимметричные эффекты: данные о лоббистских затратах могут свидетельствовать о том, что расходы на удержание субсидий (на предотвращение их отмены), как правило, превосходят начальные затраты, связанные с введением указанных форм «защиты». Тем самым выявляются инерционные моменты рентоориентированного поведения предпринимателей и политиков.

Масштабы общественных потерь, связанных с присвоением политической ренты, могут многократно увеличиваться вследствие распространения практики логроллинга. Для того чтобы добиться поддержки выдвинутых предложений своими коллегами, члены законодательного органа власти зачастую берут на себя обязательства поддерживать программы (законопроекты), выдвигаемые другими депутатами. Обращаясь к коллегам с просьбой поддержать законопроект, предоставляющий тарифную «защиту» той или иной отрасли, член парламента тем самым берет на себя обязательство голосовать за аналогичные проекты, вносимые его партнерами. Указанный механизм неизбежно приводит к разрастанию системы льгот и привилегий.

Влияние процедур логроллинга и рентоориентированного поведения прослеживается и в формах развития новых высокотехнологичных отраслей.

¹ По оценкам экспертов Мирового банка, если бы государствам удалось устранить сохраняющиеся барьеры в сфере международной торговли, объем совокупного производства мог бы дополнительно увеличиться на 830 млрд долл. (Agency... 2008).

Так, американская печать немало писала о роли логроллинга в утверждении конгрессом закона о телекоммуникациях (принят в 1996 г.). Закон сохранил ряд прежних барьеров на пути конкуренции и ввел новые ограничения. Как отмечает G. Brady, «полномочия Федеральной комиссии по связи (Federal Communication Commission), позволяющие ей ограждать американские телекоммуникационные фирмы от зарубежной конкуренции, будут, как и раньше, создавать серьезные ограничения для потребителей, стремящихся воспользоваться плодами реформы». На протяжении последних десятилетий еще больший размах приобрела деятельность предпринимателей-лоббистов, а также всевозможных консультантов и экспертов, добивающихся привилегий для частных телекоммуникационных компаний. Общественные потери, возникающие в результате подобной деятельности, исчисляются сегодня сотнями миллиардов долларов в год (см. *Brady, 2002, p. 105, 106–107*).

Наряду с термином «погоня за рентой» один из американских исследователей — F. McChesney предложил понятие «извлечение ренты» (*rent extraction*) (см. *McChesney, 1997*). В этих случаях активность исходит обычно от политического деятеля или бюрократа, вносящего предложение, например, об отмене льгот и привилегий для некоторых корпораций или о введении дополнительных ограничений на их операции; подобные предложения часто оказываются в сфере полномочий указанных государственных деятелей. В этом случае соответствующая компания направляет свои усилия и средства на предотвращение возникшей угрозы.

Таким образом, если рентоориентированная деятельность направлена на обеспечение особых выгод для предпринимателей, организовавших лоббирование, то «извлечение ренты» предусматривает выгоды, побуждающие политических деятелей или бюрократов отказаться от готовившихся ограничений (введение дополнительных налогов и т. п.). Рентоориентированную деятельность известный сторонник теории общественного выбора R. Wagner назвал «близким родственником взяточничества», тогда как извлечение ренты оказывается «близким родственником вымогательства» (*Wagner, 2002*). Тем самым в рассмотренных выше «играх» на политическом поприще — играх, связанных с присвоением ренты, — расставлены не только экономические, но и моральные акценты.

Впрочем, во многих ситуациях различие «погоны за рентой» и «извлечения ренты» представляется достаточно условным и зависит от места рассматриваемой корпорации в общей цепи хозяйственных связей. Так, деятельность, лоббирующая введение ограничений на ввоз определенных видов сырья (а вместе с тем и последующее вздорожание указанных товаров), характеризует погоню за рентой тех компаний, которые поставляют указанное сырье на внутренний рынок. В то же время фирмы, покупающие и использующие это сырье, приступают к извлечению ренты, разворачивая кампанию, направленную на то, чтобы предотвратить введение соответствующих ограничений.

Особенности рентоориентированного поведения четко проявляются во многих сферах централизованного регулирования. G. Stigler, исследовавший теоретические проблемы государственного регулирования, отмечал, что прямое или косвенное регулирование цен на практике оказывается направленным на обеспечение такой доходности частных компаний в ряде секторов экономики, которая превосходит рыночный уровень. Тем самым обеспечиваются условия для формирования политической ренты (сам Stigler не употреблял этого термина). Предприниматели, заинтересованные в извлечении прибыли, находят возможности соответствующего воздействия на политических деятелей и бюрократов, занятых регулированием. Чрезвычайно примечательно, что во многих отраслях предпринимателям, как отмечает Stigler, «удается использовать «политическую машину» в собственных целях» (Stigler, 1971, p. 6, 10). Выделяя длительную тенденцию, И. Маклин отмечает: в конечном счете, государственное регулирование «приводит к соисканию ренты и приручению регулирующего агентства» (Маклин, 2002, с. 949).

Выше отмечались существенные трудности количественной оценки масштабов присваиваемой ренты. К числу авторов, впервые предложивших методы такой оценки, принадлежал известный американский юрист и экономист, автор исследования, посвященного экономическому анализу права, R. Posner. Анализируя статистические данные, он смог выявить весьма значительные масштабы общественного расточительства, порожденного рентоориентированным поведением в условиях государственного регулирования ряда отраслей американской экономики (сфера медицинского обслуживания, авиационный транспорт, нефтяная промышленность и др.). Масштабы потенциального сокращения потребительского излишка, разумеется, зависят от эластичности спроса; приведенные в статье оценки для перечисленных выше отраслей менялись от 10 до 60% (!) всего объема доходов от продаж (Posner, 1975).

Впоследствии были предложены и несколько иные методы оценки, однако и в этих расчетах общая сумма присваиваемой политической ренты оказывалась весьма существенной. Так, в соответствии со сравнительно недавно опубликованными исследованиями, в европейских государствах в среднем до 18% всех доходов государственного бюджета, т. е. до 7% ВВП, присваивалось в форме ренты (Angelopoulos, Philippopoulos, Vassilatos, 2009).

Ряд работ содержит анализ различных аспектов указанной проблемы. Так, в публикации F. Cingano и P. Pinotti рассматриваются результаты присутствия все большего числа региональных («местных») политических деятелей в советах директоров итальянских компаний. Отмечаются и некоторые положительные моменты; скажем, предприниматели могут уточнить свои представления относительно спроса, который могли бы предъявить на их товары местные органы власти. Преобладают, однако, отрицательные взаимодействия, в частности, эффект «хищнического захвата», особенно отчетливо обнаруживающийся в сфере контрактных отношений между органами власти

и частным бизнесом¹. В соответствии с оценками авторов, доходы частного бизнеса, приносимые соответствующими контрактами, увеличиваются в среднем на 5%. Вместе с тем указанные взаимодействия оказывают весьма пагубное влияние на функционирование социальной сферы: предложение общественных товаров и услуг сильно (до 20%) сокращается (*Cingano, Pinotti, 2009*).

Возможности присвоения ренты особенно широки в развивающихся государствах. В этих странах сама структура хозяйственных процессов насквозь пронизана ограничениями и требованиями со стороны бесчисленного множества официальных регистрирующих и контролирующих организаций. Так, в Египте на обзаведение обычной пекарней, как правило, уходит не менее 500 дней. Деятельность этого предприятия должна соответствовать требованиям 315 законов и других нормативных актов. Для открытия пекарни требуется получить визу 29 официальных учреждений и заплатить сумму, равную в общей сложности 27 минимальным месячным зарплатам (*Simmons, 2011, p. 148*). Легко представить, с какими неофициальными поборами придется сталкиваться в подобных условиях потенциальному предпринимателю. В связи с этим невольно вспоминается эмоциональное замечание, содержащееся в обзоре работ, посвященных экономике «третьего мира» (*Harriss, Hunter, Lewis, 1995, p. 6*): политико-экономические институты, в том числе институты, порождающие погоню за рентой, в развивающихся странах не стоит характеризовать как неэффективные — они весьма эффективно порождают непроизводительные затраты и расточительство!

В упоминавшейся выше работе А. Krueger рассматривается распространенная в Индии практика выдачи официальными органами разрешений на импорт и других лицензий. В соответствии с ее расчетами, потенциальные потери общества, связанные с погоней за политической рентой, в середине 1960-х годов составляли 7,3% национального дохода страны (*Krueger, 1974, p. 55–57*).

Завершая краткую характеристику проблем рентоориентированного поведения, отметим: формирование рентных доходов может наблюдаться в самых различных хозяйственно-политических ситуациях; однако чаще всего рентоориентированное поведение оказывается особенно распространенным в обстановке расширения сферы государственного регулирования и контроля. Погоня за рентой и коррупция «оказываются обычным делом, — отмечает лауреат Нобелевской премии по экономике Г. Беккер, — в тех случаях, когда правительственный контроль пронизывает все аспекты хозяйственной деятельности» (*Becker, 1994, p. 18*).

Вместе с тем сфера распространения рентоориентированной деятельности существенно зависит от конкретных форм политической и экономической организации общества. Так, данные свидетельствуют о том, что коррупция и погоня за рентой характеризуются особенно широким размахом

¹ Более подробно указанные вопросы рассматриваются в следующем разделе.

в развивающихся государствах и в странах с переходной экономикой¹. Нетрудно видеть, что по мере сужения сферы правительственной регламентации хозяйственной жизни и демократизации политических структур многие формы погони за рентой могут утрачивать прежние значения.

Между участниками погони за рентой разворачиваются разнообразные формы соперничества: конкуренция предпринимателей за обеспечение привилегий (субсидий) своей корпорации, борьба между политиками и бюрократами за полномочия, позволяющие принимать выгодные предложения лоббистов, и т. п. Однако подобное конкурентное соперничество не только не предполагает повышения экономической эффективности, а, напротив, порождает дополнительную растрату общественных ресурсов. И чем выше ставки в подобной «политической игре», чем больше число участников «игры», тем обширнее (при прочих равных условиях) оказываются масштабы общественного расточительства. Оценивая масштаб подобного расточительства, примем во внимание не только ресурсы, затрачиваемые в борьбе за присвоение рентных доходов, но и ущерб, связанный с усилением монополистических начал в экономике. Подрывая стимулы к расширению производства товаров и услуг и расширяя сферу расточительства общественных ресурсов, погоня за рентой может оказывать весьма неблагоприятное влияние на процессы экономического роста².

2.6. ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ЗАКУПКИ

Ассортимент продукции, приобретаемой сегодня государством, достаточно широк, и сами закупки достигают весьма впечатляющих масштабов. В ряде работ приводятся классификации различных государственных закупок и изучается влияние динамики и структуры таких расходов на процессы экономического роста³. Тенденция к разбуханию правительственных ассигнований на закупки различных товаров и услуг, по-видимому, в значительной

¹ В странах африканского континента всевозможные рентные платежи на протяжении многих десятилетий росли гораздо быстрее, чем общая сумма доходов населения (*Gallacher, 1991*). Изучению процессов погони за рентой в Китае посвящено детальное исследование А. Wedeman (*Wedeman, 2003*). Не вдаваясь более подробно в рассмотрение различных каналов присвоения политической ренты в России, сошлемся лишь на свидетельство эксперта Мирового банка, работавшего в России: «Многочисленные политики и чиновники, которые всю свою жизнь получали скромное жалование в государственном секторе, каким-то образом ухитряются иметь огромные дома, ездить на дорогих машинах и устраивать своим дочерям пышные свадьбы. В России одна из забав иностранных советников заключалась в подсчете количества низкооплачиваемых государственных чиновников, носящих дорогие часы фирмы Rolex» (*Андерсон, 2012, с. 30*). Описание форм рентоориентированного поведения и коррупции в России можно найти в (*INDEM Foundation, 1998; Frey, 2001; Антикоррупционная политика, 2004* и др.).

² Характерен заголовок одной из статей К. Murphy, А. Shleifer и R. Vishny, посвященной этому вопросу, — «Почему погоня за рентой столь неблагоприятно сказывается на экономическом росте?» (см. *Murphy, Shleifer, Vishny, 1993*).

³ См., например, (*Barro, 2009; Devarajan, Swaroop, Zou, 1996; Aziz, Leruth, 1999*).

степени «подпитывается» специфическими предпочтениями государственных чиновников, руководящих осуществлением соответствующих программ (более подробно целевые установки «бюрократического» персонала обсуждались в главе 1¹).

В рамках данного раздела рассматривается лишь частный вопрос — некоторые характеристики, отличающие правительственные закупки от более или менее аналогичных частных расходов. Ограничимся при этом лишь некоторыми соображениями, относящимися к закупке различных видов военной техники (практика центрального правительства), и заключением контрактов с частными компаниями на строительство дорог и других объектов (обычно — сфера деятельности местных органов власти).

Осознавая приоритетность мероприятий, направленных на укрепление обороноспособности страны, законодательные и исполнительные власти готовы ассигновать на приобретение современной военной техники чрезвычайно большие средства. Выражение «мягкие бюджетные ограничения» применительно к военным ведомствам приобретает в указанном контексте, может быть, вполне адекватный смысл.

Традиционные отношения рыночной конкуренции при этом отступают на задний план, чаще всего уступая место нерыночной практике установления «калькулируемых цен», причем на практике военные ведомства в редких случаях пытаются использовать монополистические позиции для удешевления своих закупок. В ряде ситуаций — например, в случае размещения заказа на производство качественно новых видов военной техники — высокая степень неопределенности, действительно, порождает немалые трудности при решении коммерческой задачи.

В подобных случаях решающее значение приобретают сроки выпуска и испытания первых образцов, тактико-технические характеристики новых видов вооружения, их надежность и другие аналогичные соображения. В оптимизационных моделях закупок новой техники (военной или гражданской) с особой наглядностью выявляется роль различного вида технологических и коммерческих рисков, с которыми неизбежно сталкиваются производители и которые не может не учитывать и государство. Некоторые из этих рисков правительство обычно не готово принять на себя, и это с самого начала ослабляет рыночные позиции государства в торге с поставщиками вооружений (и другой закупаемой продукции).

Основы теоретического анализа тех соотношений «цена — качество», которые изучаются при определении эффективности военных бюджетов, были заложены в классических монографиях M. Peck, F. Scherer, C. Hitch и R. McKean; впоследствии такие исследования были продолжены в ряде публикаций Бру-

¹ Так, изучая причины, порождающие ускоренный рост ассигнований правительственных ведомств в Англии, эксперт сдержанно замечает: «На протяжении периода разработки и осуществления правительственного проекта значительно меняются его масштабы и степень амбициозности (ambition level)» (цит. по: *Hoppe, Schmitz, 2010, p. 259*).

кингского института (см. *Peck, Scherer, 1962; Hitch, McKean, 1974; Epstein, 1990* и др.). Во всех этих работах рассматриваются различные попытки военных ведомств внедрить более экономную практику закупок. В большинстве исследований отмечается, однако, что при существующей системе приоритетов изменения в технике закупочных процедур вряд ли могут обеспечить серьезное снижение затрат.

Дело, однако, никак не сводится к рискам, внутренне присущим инновационному процессу и испытаниям новых образцов техники. И при закупке военными ведомствами стандартных товаров повседневного быта обнаруживаются огромные переплаты. Закупочные цены на такие товары, как правило, значительно превышают конкурентный уровень, причем переплаты, как показывают многочисленные обследования, оказываются особенно большими в случае долгосрочных контрактов. Эконометрические расчеты свидетельствуют о том, что эластичность предъявляемого военным ведомством спроса на все товары и услуги по ценам оказывается весьма низкой (см., например, *Lichtenberg, 1989*).

Некоторые описания закупочных процедур государства можно найти, например, в материалах различных комиссий американского конгресса, — описания, из которых следует, что даже стандартные инструменты, одежду и обувь, посуду, офисное оборудование и т. п. военные ведомства покупали по ценам, намного (в некоторых случаях — в десятки раз) превышающим рыночный уровень¹. Наряду с завышенными закупочными ценами в США и некоторых других странах корпорации-поставщики могут использовать особые налоговые льготы (см., например, *Guthrie, Hines, 2008*).

В новых условиях, сложившихся в мире к началу нового тысячелетия, наметились существенные изменения во внешнеполитической и военной стратегии мировых держав. После террористической атаки 11 сентября 2001 г. в публикациях некоторых аналитиков прозвучали серьезные сомнения по поводу того, насколько целесообразно США и некоторым другим государствам следовать прежним путем, «продолжая направлять огромные ресурсы на развитие больших и сложных наступательных систем вооружения, не имеющих соперников в мире, в условиях, когда не просматриваются четко те опасности, от которых эти дорогостоящие системы вооружения могли бы защитить» (*Trajtenberg, 2003, p. 3*). На протяжении последующих лет действительно наметились важные изменения в структуре военных ассигнований, и все же ежегодные закупки военных ведомств, а вместе с ними прямые переплаты и косвенные субсидии продолжают измеряться миллиардными суммами. Подобные формы перераспределения приобретают особенно большой размах в тех странах, в которых широкое распространение получили отношения подкупа и коррупции. Поражают результаты межстранового исследования (охватывает 120 стран, 1985–1998 гг.) связей между уровнем коррупции в стра-

¹ В результате одного из обследований было выявлено, например, что в 1979–1980 гг. Министерство обороны США приобретало дверные ручки по цене 500 долл. за штуку, а кофеварки — по 7500 долл. (см., например, *Wolf, 1988, p. 49*).

не и относительными масштабами военных расходов. Довольно тщательный эконометрический анализ показал: отношение как общей суммы военных расходов, так и правительственных затрат на закупку военной техники к валовому национальному продукту и ко всем бюджетным расходам государства систематически увеличивается от страны к стране по мере усиления коррупции. «Прослеживается тенденция — государства, которые воспринимаются как более коррумпированные, расходуют больше средств на военные цели. Указанные результаты довольно устойчивы по отношению к различным спецификациям модели, выбору различных методов оценки параметров и различных статистических показателей» (*Gupta, de Mello, Sharan, 2001, p. 771*).

Огромных размеров расточительность государства может достигать в связи с асимметрией информации в складывающейся системе «принципал — агент»¹. Это относится, в частности, к крупным строительным проектам, таким, например, как строительство общественных шоссейных магистралей, транспортных развязок и т. п. В одном из исследований изучалась эффективность тех затрат на развитие сети шоссейных дорог в США, которые были предусмотрены законом, принятым конгрессом в 1998 г. Согласно расчетам автора, сумма чистых потерь (*deadweight losses*) составляет в среднем примерно 96 центов на 1 долл. затрат. В целом на протяжении 1998–2003 гг. такие потери исчислялись суммой, значительно превышавшей 7 млрд долл.

Чистые потери, связанные со строительством аэропортов и другими затратами государства на их функционирование, ежегодно составляют не менее 18 млрд долл. (см. *Knight, 2004*). В цитируемой работе приводятся расчеты, свидетельствующие о гигантских масштабах расточительства — расточительства, неизбежно снижающего уровень общественного благосостояния. Вместе с тем указанные переплаты косвенно характеризуют масштабы той политической ренты, которую могут реализовать правительственные чиновники, принимающие ключевые решения в соответствующих областях.

Позиции тех государственных чиновников, которые ведают организацией строительства транспортных коммуникаций, текущими закупками товаров и услуг и др., могут обеспечить им (особенно в странах с недостаточно эффективной системой демократического контроля) огромные «полулегальные» и нелегальные доходы. В последнее время в теоретической литературе довольно широко обсуждаются различные теоретические модели «клепто-

¹ Д. Мюллер следующим образом характеризует общую логику теоретической модели Д. Асемоглу и Т. Вердьер (*Acemoglu, Verdier, 2000*) — логику, которая может иллюстрировать отношения между «политиками», «бюрократами» и подрядчиками, складывающиеся в условиях асимметрии рыночной информации: «При отсутствии надлежащей информации обо всех характеристиках фирм, подающих заявки на получение строительного контракта, законодательный орган в целом будет не в состоянии определить, выбрали ли бюрократы именно ту фирму, которая предлагает наилучшую комбинацию качества и цены. Члены законодательного органа также не смогут определить, обусловлен ли выбор бюрократами подрядчика целиком характеристиками предлагаемых ими условий или величиной сопровождающей их взятки. Таким образом, коррупция является практически неизбежным следствием существования государства и сопутствующей ему проблемы «принципал — агент» (*Мюллер, 2007, с. 732*).

кратического» перераспределения доходов с помощью налогового обложения и системы государственных расходов. В самых академических исследованиях мы находим сегодня модели «клептократического» присвоения, когда «государство выступает в качестве средства, используемого для личного обогащения» (*Besley, 2006, p.50*)¹.

Обзор моделей взяточничества и «клептократического» поведения государственных чиновников можно найти, например, в работе В. Moselle и В. Polak (*Moselle, Polak, 2001*). Эмпирические исследования R. Goel и M. Nelson на примере администрации штатов США показывают, что вместе с общим увеличением расходов, осуществляемых правительствами штатов, более или менее неуклонно усиливается и распространение различных форм коррупции (см. *Goel, Nelson, 1998*). Выше приводились также некоторые результаты эконометрических расчетов, содержащиеся в статье *S. Gupta, L. de Mello и P. Sharan (2001)*, — они также свидетельствуют о четкой корреляции между увеличением военных расходов и расширением сферы коррупции.

Из приведенных соображений следует, в частности, что в сфере государственной службы (и особенно, разумеется, в «клептократических» системах организации политических и хозяйственных институтов) неприменимыми оказываются, как уже отмечалось, занимающие столь почтенное место в современной экономической теории стимулирующие контракты и установление эффективной заработной платы. В реальной жизни во многих случаях фактическое вознаграждение правительственного чиновника может зависеть не только от его служебного положения, но и от реального влияния, неформальных связей, и, следовательно, в таком доходе, в конечном счете, так или иначе реализуется складывающаяся в «административных играх» политическая рента, на присвоение которой он может рассчитывать.

Весьма существенным в связи с этим представляется также следующее обстоятельство. Не только многие государственные чиновники («бюрократы»), но и некоторые политические деятели, прямо (или чаще косвенно) причастные к «клептократическому» перераспределению средств, оказываются заинтересованными в дальнейшем расширении сферы деятельности государственных компаний (учреждений) и в увеличении правительственных закупок. Еще раз подчеркнем: речь не идет, разумеется, о том, что любое расширение государственной активности следует считать неоптимальным и предосудительным. Наблюдаемые в этой области «провалы государства» непосредственно связаны лишь с расширением сферы рентоориентирован-

¹ Анализируя стратегию автократических политических деятелей и возможности использования ими своего служебного положения в личных целях, М. McGuire и М. Olson уподобляют таких деятелей бандитам и обсуждают вопрос о том, насколько «стационарный бандит» лучше «кочующего» (см. *McGuire, Olson, 1996*). При этом на практике, да и в теоретической литературе, сегодня господство даже стационарного бандита в «чистом виде» встречается не очень часто. Анализируя указанную ситуацию, S. Haber саркастически замечает: «Решение, предполагающее стационарного бандита, встречается редко, поскольку в политической модели, описывающей данную ситуацию, ...отсутствуют политики» (*Haber, 2008, p. 698*).

ной и во многих случаях недостаточно эффективной деятельности государственных институтов; они связаны с тем усилением активности правительственных ведомств и отдельных чиновников, которую J. Bhagwati в своей статье, получившей репутацию «классической», именует «прямым непроизводительным соисканием прибыли» (DUP, directly unproductive profit-seeking) (см. *Bhagwati, 1982*).

Социально-политическая («популистская») база, формирующаяся в поддержку тех или иных форм DUP, расточительных правительственных расходов и ограничений, нередко оказывается чрезвычайно широкой. Так, против отмены ранее поддерживавшихся государством форм регулирования, серьезно ограничивавших конкуренцию между американскими авиакомпаниями, в 70-х годах прошлого столетия единым фронтом выступили не только акционеры этих корпораций, но и stakeholders (в число последних входят различные участники, так или иначе связанные с функционированием рассматриваемого частного бизнеса, — множество наемных работников соответствующих корпораций, пассажиры, поставщики самолетов и топлива, заинтересованные представители местных органов власти и др.).

Опыт политической жизни последних десятилетий свидетельствует: большинство проектов, направленных на ограничение государственного предпринимательства, во многих странах наталкивалось на активное противодействие не только правительственных чиновников, но и преобладающего большинства представителей законодательной власти. Предложения такого рода нередко объявлялись неприемлемыми, поскольку они якобы были направлены на ослабление безопасности государства и/или на подрыв позиций страны на мировой арене.

Серьезное обсуждение проблемы, учитывающее роль различных хозяйственных и социально-политических факторов, подчас просто подменялось идеологической риторикой. Между тем кризис советской экономической и политической систем наглядно продемонстрировал, что злейшим врагом подлинного могущества страны и ее процветания на деле оказывались прежде всего сравнительно низкая эффективность большинства государственных предприятий (а также колхозов) и чудовищные непроизводительные затраты государства, бесконтрольное расточительство общественного богатства¹.

¹ Вместе с тем функционирование тоталитарных экономик привело некоторых исследователей к крайним, чрезмерно упрощенным, на наш взгляд, выводам и рекомендациям, направленным на искусственное принижение роли государства и его функций в современной экономике. Так, T. Besley в своей статье «Патологии государства» констатирует: «Многие экономисты, принадлежащие к сторонникам теории общественного выбора («Public Choice economists»), видят в росте государства на протяжении двадцатого века ... симптом осуществляемой им фундаментальной неэффективной аллокации (misallocation) ресурсов» (*Besley, 2011, p. 339*).

ЧАСТЬ I: заключительные соображения

Проблема «провалов государства» занимает особое место в современной экономической теории. Для более или менее строгой характеристики таких провалов требуются комплексные политико-экономические исследования, которые наряду с соображениями общепринятой экономической теории учитывали бы механизмы общественного выбора и особенности современного политического процесса.

Описание в теоретических моделях потребностей в общественном благе обычно исходит из того, что потенциальные потребители (они же налогоплательщики) могут определять или хотя бы более или менее эффективно контролировать выбор приоритетов государственной политики. В соответствии с этими предположениями выбор налогоплательщиков должен быть гораздо более наглядным (наблюдаемым в более явных формах), чем, скажем, выявление в ходе рыночных операций индивидуальных предпочтений.

Однако сопоставление подобных теоретических схем с конкретной практикой общественного выбора обнаруживает прежде всего серьезные информационные проблемы (отсутствие экономических или политических механизмов, позволяющих выявить индивидуальные предпочтения относительно общественных благ; монополизация влияющей на такой выбор информации узким кругом ведомств и др.). К тому же существенное влияние на формирование предпочтений оказывают массовые идеологические кампании, нередко организуемые теми политическими силами, которые прямо или косвенно заинтересованы в поддержании расточительного поведения государства.

Опасности такого рода особенно очевидны в случае осуществления «популистской» политики¹. Истоки популистской политики могут корениться в исторически сложившейся политической

¹ О роли популизма в политической жизни латиноамериканских стран см., например, *Cardoso, Hellwege, 1992, chapter 8.*

культуре государства. Так, классифицируя политические культуры различных стран, L. Frisell особо выделяет формирование ситуации, в которой большинство избирателей убеждено в том, что стратегия избираемых кандидатов носит конформистский характер; в подобной ситуации может сложиться феномен «самосбывающихся» (self-fulfilling) политических ожиданий, см. (Frisell, 2009)¹. Сложившиеся таким образом традиции политической жизни порождают «спираль» взаимодействий, когда ожидания основной массы избирателей и программы, провозглашаемые политическими деятелями, могут не просто поддерживать, но и усиливать друг друга.

Во многих популистских программах особое место занимают обличения частного предпринимательства, руководствующегося лишь своекорыстными интересами и уводящего в конечном счете капитал за границу. Все эти инвективы обычно завершаются предложениями, направленными на дальнейшее расширение общественного сектора и установление дополнительных ограничений для частных предпринимателей². Заметим в связи с этим, что интенсивный вывод ресурсов за пределы страны может свидетельствовать и о распространении коррупции, а также о недостаточно эффективном правительственном контроле. Вместе с тем деятельность тех государственных компаний, которые намеренно ограждены от рыночной дисциплины и которые, по существу, представляют монополистические объединения, может оказаться чрезвычайно расточительной³.

В предшествовавшем изложении были выделены некоторые факторы (доминирование «стратегических» приоритетов; механизмы, определяющие выбор проектов в условиях, когда лица, принимающие решения, руководствуются интересами отдельных регионов или различных группировок пред-

¹ В развитых демократических системах, как отмечалось выше, указанная тенденция, по крайней мере, частично корректируется «встроенными» сдерживающими факторами.

² Осуществление популистских программ — например, программ правительства Перона в Аргентине — способствовало развитию новых отраслей промышленности и некоторому увеличению занятости, что, несомненно, благоприятно отразилось на общем состоянии национальной экономики. Характерно, однако, что большая часть продукции новых отраслей обрабатывающей промышленности до настоящего времени не отвечает требованиям мирового рынка; промышленное развитие страны характеризуется повышенной неустойчивостью и сопровождается обострением проблем платежного баланса.

«Различные формы популизма в Латинской Америке и Африке очень часто приводят к макроэкономическому неравновесию, экономическим кризисам и краху режимов» (Норт, Уоллис, Вайнгаст, 2011, с. 254). Так, поразивший в 80-х годах прошлого столетия многие страны Латинской Америки долговой кризис был вызван главным образом неблагоприятными и расточительными государственными заимствованиями; заметим, что этот кризис, по мнению экспертов, «следует отнести к числу провалов государства» (Hayami, Godo, 2005, p. 294).

³ Опыт последнего времени может свидетельствовать о том, что независимо от текущей мировой ситуации, состояния внешней безопасности страны и уровня внутренней преступности популистские программы, как правило, предусматривали ускоренный рост расходов на содержание силовых ведомств.

принимателей; стремление правительственных ведомств к максимизации своего бюджета и др.), которые способствуют «чрезмерному» расширению сферы государственной активности, а вместе с тем снижению эффективности инвестиционного процесса.

Вместе с тем сокращение сферы государственной активности само по себе отнюдь не обеспечивает условий для более эффективного хозяйствования и, в частности, для развития рыночных отношений. Отмечая целесообразность перехода в посткоммунистических странах к рыночной экономике, Р. Коуз в своей нобелевской речи (конец 1991 г.) справедливо отмечал: «Но всякая сколько-нибудь реальная рыночная экономика просто невозможна при отсутствии соответствующих институтов» (*Coase, 1992, p. 714*), а «выращивание» соответствующих социально-экономических институтов всегда требует усилий и немалого времени. Поэтому рекомендации, предусматривающие расширение сферы децентрализованного («рыночного») регулирования, — рекомендации, которые часто оправдывают себя в развитых странах, могут оказаться неприменимыми в тех же формах в странах, изживающих последствия административно-командного регулирования. Сказанное определяет вместе с тем важность приоритетов, направленных на активизацию конкурентных механизмов и совершенствование рыночных институтов.

В специфической области обеспечения услуг, относимых к числу общественных благ (в том числе услуг, оказываемых государственными компаниями), практически невозможно в явной форме наблюдать эффект, аналогичный эффекту насыщения частными благами. Более того, по-видимому, отсутствуют и механизмы, которые могли бы определять некие оптимальные размеры производства ОБ.

В сфере рыночных отношений между частными продавцами и покупателями «чрезмерный» — разумеется, при данных ценах — выпуск немедленно обнаруживается («выявляется») в увеличении запаса непроданных товаров; это, в свою очередь, неизбежно влечет за собой сокращение совокупного предложения в последующий период. В сфере деятельности большинства государственных ведомств, по существу, вообще отсутствует само понятие «избыточности» общественных благ. В реальной жизни почти все правительственные ведомства из года в год представляют проекты, предусматривающие дальнейшее увеличение бюджетных ассигнований; наряду с объективной необходимостью такого роста сказывается и рентоориентированная стратегия как «политиков», так и «бюрократов». И лишь ограниченность общей суммы средств — налоговых взносов и ссуд, привлеченных государством, — может в конечном счете очертить границы подобной активности.

В таких условиях трудно рассчитывать на оптимизирующие действия, предпринимаемые самими правительственными ведомствами: во многих случаях представители государства оказываются заинтересованными в получении прямых или косвенных выгод от увеличения соответствующих бюджетных затрат. Можно согласиться с С. Уинстоном, отмечающим, что «по крайней мере, в некоторых случаях у участников рыночных операций имеется

больше стимулов корректировать «провалы рынка», чем у государства корректировать свои «провалы» (Winston, 2006, p. 76).

Одна из самых (потенциально) опасных структурных особенностей, характеризующих «провалы государства», состоит как раз в почти полном отсутствии соответствующих механизмов сдерживания, противовесов и «амортизаторов». Тем не менее процессы демократизации и активизация соперничества в политической сфере могут, как отмечалось выше, существенно способствовать повышению эффективности централизованного регулирования экономики и ограничить масштабы государственного расточительства.

Отмечая издержки, порождаемые «провалами» государственной активности, подчеркнем: речь ни в коем случае не идет и не может идти о том, что всякая деятельность государства по своей природе носит непроеизводительный характер, и соответственно частное предпринимательство должно полностью вытеснить государство из хозяйственной жизни. Ведь некоторые общественные блага может обеспечивать только государство, а в других случаях государство, опираясь на преимущества централизованного управления, может обеспечить удовлетворение общественных потребностей при сравнительно меньших затратах материальных и трудовых ресурсов. Во многих случаях государству достается важная роль инициатора — оно впервые утверждает свои предприятия в тех областях, которые частному капиталу представляются недостаточно перспективными (рентабельными).

Еще А. Смит, возлагавший особые надежды на «невидимую руку» рынка, вместе с тем относил к числу прямых обязанностей государства «основание и содержание таких общественных учреждений и таких общественных работ, которые, будучи, может быть, в самой высокой степени полезными для обширного общества в целом, не могут, однако, своей прибылью возместить расходы отдельного человека или небольшой группы людей». Отмечая необходимость «общественных работ» и государственного предпринимательства, великий экономист вместе с тем отмечал, что выполнение этих обязанностей требует совсем различных расходов в различные периоды времени (см. Смит, 1962 [1776], с. 520). Сам исторически конкретный анализ роли государства, содержащийся в работе классика, может удерживать читателей от поспешных обобщений и крайних суждений всякого рода.

Так же как признание «провалов рынка» не означает призыва отказаться вообще от рыночных отношений, указание на «провалы государства» никак не может и не должно восприниматься как отрицание важнейших экономических функций государства. Более того. В условиях переходной экономики многие отрицательные явления и неэффективные, подчас чрезвычайно расточительные, хозяйственные операции связаны как раз с недостаточной активностью государства во многих жизненно важных сферах.

Сегодня более, чем когда-либо раньше, необходимы четкое определение прав собственности и последовательная их защита; требования эффективно инфорсmenta прав собственности и контрактных прав непосредственно

связаны с задачами радикальной реформы судебно-правовой системы и активной борьбы с «крышуемым рейдерством».

Чрезвычайно актуальными представляются и задачи регулирования рыночных «правил игры», особенно эффективного повседневного контроля за функционированием нарождающейся (emerging) системы финансовых рынков. На благосостоянии общества крайне неблагоприятно сказывается *отсутствие* тщательного надзора за соблюдением «правил игры» на этих рынках, а при необходимости — и активных наступательных действий против всевозможных схем ограбления собственников с помощью различных «финансовых пирамид» и т. п. Вместе с тем речь идет о необходимости не просто государственной активности, но бескомпромиссной борьбы государственных органов против «отмывания денег», массового вывода капитала за рамки государственных и частных компаний¹, в том числе вывода активов за границы государства, наступления против махинаций в сфере финансирования жилищного строительства, против сомнительных банковских кредитов, выдаваемых, по существу, подставным заемщикам — заемщикам, которые во многих случаях непосредственно связаны с самыми «непрозрачными» организациями (например, просто фирмами-«однодневками» или компаниями, аффилированными с банком-кредитором), упорядочения рыночных операций с производными финансовыми инструментами и т. п.². Опыт кризиса 2008–2009 гг. с особой наглядностью продемонстрировал необходимость более активного и более эффективного государственного регулирования стихии финансовых рынков.

¹ В последнее время экономическая теория уделяет немало внимания схемам (прокладывания) «туннельного вывода ресурсов» (tunneling), «ограбления собственника» (looting), «возведения подпорок» (propping) — явлениям, которые в некоторых случаях можно наблюдать и в развитых странах, но которые получили особое распространение в странах со «слабыми» рыночными институтами (см., например, *Akerlof, Romer, 1993; Johnson, La Porta, Lopes-de-Silanes, Shleifer, 2000; Friedman, Johnson, Mitton, 2003; Beck, Demirguc-Kunt, Levine, 2005* и др.).

Авторы перечисленных выше исследований показывают, что указанные явления, убедительно свидетельствующие о недостаточной защите прав частной (акционерной) собственности, получили особенно широкое распространение именно на «нарождающихся» финансовых рынках. Вместе с тем авторы последнего из перечисленных исследований справедливо, на наш взгляд, подчеркивают необходимость сочетания обоих механизмов — общегосударственного надзора и мониторинга, который должен активно осуществляться в ходе функционирования частного сектора.

² Современный кризис способствовал активизации интереса к указанной проблеме со стороны не только общественности, но и профессиональных специалистов. Так, один из наиболее известных экспертов в сфере банковского бизнеса М. Hellwig в статье, озаглавленной «Провалы рынка или провалы государства? О причинах финансового кризиса», вину за драматическое развитие событий в финансовой сфере наиболее развитых стран на протяжении 2008–2009 гг. возлагает прежде всего на государство, не обеспечившее действенный контроль над операциями запутавшихся в спекулятивных сделках хедж-фондов и инвестиционных банков, над рыночным оборотом новых финансовых инструментов (прежде всего производных ценных бумаг) и др. (см. *Hellwig, 2009*).

Выделение «провалов государства» помогает понять, как система существующих политических и экономических институтов может порождать DUP — «прямое непроизводительное соискание прибыли», чаще всего сопровождающее дальнейшее расширение сферы государственной активности. Проявления расточительства, связанного с чрезмерным расширением государственного сектора, весьма многообразны. Это и почти неуклонное интенсивное разбухание государственного аппарата (несмотря на проводимые время от времени кампании по сокращению штатов), а вместе с тем соответственный рост представительских и прочих расходов, и избыточность технического обеспечения — компьютерных мощностей, транспорта и проч., — обслуживающего этот аппарат, и расточительное расходование средств государственными компаниями и т.п. Существенно, что сами особенности нерыночных хозяйственных операций или «квазирыночной» деятельности государственного сектора часто оказываются источником тех специфических (дополнительных) экстерналий, которые неизбежно влекут за собой сравнительно менее эффективную аллокацию ресурсов.

«Провалы государства» привносят «искажения» в хозяйственные структуры и, в конечном счете, ограничивают возможности накопления общественного богатства, а вместе с тем способствуют замедлению роста общего благосостояния. Примечательны с этой точки зрения тенденции, обнаруживающиеся на протяжении последних десятилетий: в промышленно развитых странах, а также во многих развивающихся странах развернулись процессы приватизации и дерегулирования. Более или менее неуклонно снижается удельный вес собственности центрального правительства и местных органов власти в общей сумме активов.

В предшествующих разделах довольно подробно обсуждались проблемы неэффективности, связанные с интенсивным ростом масштабов государства и государственного сектора в экономике. В числе важных причин «разбухания» государства отмечались, в частности, некоторые особенности функционирования государственного аппарата и существенная роль распределительной политики, осуществляемой на уровне центрального правительства, местных органов власти и государственных компаний¹. В получившем в свое время широкую известность исследовании В. Weingast, К. Shepsle и С. Johnsen отмечалось: «поскольку политические институты фундаментально меняют восприятие выгод и затрат и их сферу охвата (incidence), они вносят систематические смещения в выбор проекта, уводя от эффективных решений в этой области». Следствием подобной политики обычно оказываются дальнейший (неоправданный с точки зрения экономической теории) рост масштабов государства и увеличение его роли в распределении и перераспределении доходов (см. *Weingast, Shepsle, Johnsen, 1981, p. 562*).

¹ Распределительной (distributive) политикой принято называть государственную политику, которая обеспечивает (частные) выгоды узкому кругу физических или/и юридических лиц, тогда как финансирование издержек, связанных с осуществлением соответствующих программ, осуществляется за счет бюджетных ресурсов.

В работах, опубликованных на протяжении последнего десятилетия, предложены более общие динамические модели политических взаимодействий и соглашений (*political bargaining models*). Некоторые из этих теоретических моделей (см., например, *Battaglini, Coate, 2007; Gomes, Jehiel, 2005* и др.) убедительно показывают, что в условиях, определяемых распределительной политикой, должны складываться специфические равновесия (пользуясь формулировкой М. Battaglini и S. Coate, «равновесия при существовании казенного пирога»). При таких равновесиях в длительной перспективе неизбежно обнаруживаются избыточные (по сравнению с оптимальными) масштабы государства и более низкий (опять-таки по сравнению с оптимальным) уровень обеспечения общественными благами.

Ряд исследователей попытались дать количественные оценки влияния государственной активности в различных сферах хозяйства на темпы экономического роста. Подобные агрегатные оценки, разумеется, основаны на некоторых упрощающих предположениях и требуют большого числа оговорок. И все же трудно не обратить внимания на совпадение основных выводов в расчетах, охватывавших разные страны (периоды) и использовавших разную методику.

Немало эконометрических публикаций посвящено влиянию размеров государства и, в частности, масштабов налоговых изъятий на темпы экономического роста. В соответствии с расчетами Р. Grossman, опубликованными в ряде его статей (см. *Grossman, 1987; 1988; 1990* и др.), в ряде развитых стран начиная с 40-х годов прошлого столетия масштабы государственной активности явно превышали оптимальный (по критерию максимизации темпов экономического роста) уровень. Особое внимание в этих расчетах уделялось влиянию «искажающих» налогов, которые, по-видимому, оказывали весьма существенное неблагоприятное влияние на процессы хозяйственного роста. К числу налогов, оказывающих самое неблагоприятное воздействие на динамичность хозяйственного развития, следует отнести, согласно расчетам А. Afonso и D. Furceri, прежде всего косвенные налоги. Так, в странах ОЭСД (Организации экономического сотрудничества и развития) (1970–2004 гг.) повышение доли косвенных налогов в ВВП на один процентный пункт сопровождалось — разумеется, при прочих равных условиях — снижением темпов ежегодного роста в среднем на 0,3% (*Afonso, Furceri, 2010, table 5*).

Исследование указанной проблемы существенно осложняется так называемой проблемой эндогенности. Ведь в действительности и сами процессы экономического роста оказывают влияние на изменение суммы налоговых доходов. Так, при прогрессивной шкале налогообложения увеличение доходов должно приводить к ускоренному росту налоговых поступлений, что и может порождать зависимости, обнаруживаемые соответствующей регрессией. Поэтому авторы стремились учитывать наличие двусторонней зависимости, используя инструментальные переменные для характеристики размеров государства, например, такую «робастную» переменную, как численность населения страны. Полученные результаты по-прежнему свидетельствовали

о статистически существенном отрицательном влиянии налогов на процессы экономического роста в странах ОЕСД.

S. Folster, M. Henrekson, кроме данных о численности населения, использовали также фиксированный эффект (страны) и некоторые другие «уточняющие» методики эконометрических расчетов. Полученные ими результаты также подтвердили вывод о статистически значимом отрицательном влиянии налоговых изъятий и государственных расходов на процессы хозяйственного роста в странах ОЕСД на протяжении 1970–1995 гг. (Folster, Henrekson, 1999; 2001)¹.

Можно сослаться и на результаты других аналогичных исследований. Так, M. Justesen, изучавший панельную статистику по более чем 60 странам (рассматривается период с 1970 по 1999 г.) и использовавший тест «причинности» Гренджера, также свидетельствует: «Меньшие масштабы государства (т. е. налогов и расходов) способствуют повышению темпов экономического роста» (Justesen, 2008, p. 656).

Отметим также эконометрические исследования P. Lindert, в которых детально анализировались статистические данные по ряду промышленно развитых стран: автор не смог обнаружить какой-либо существенной связи между уровнем государственных расходов и масштабами совокупных капиталовложений (см. Lindert, 1996).

G. Doppelhofer, R. Miller, X. Sala-i-Martin использовали более тонкий способ исследования указанной зависимости — байесовское усреднение оценок. При этом изучались данные по 88 странам за 1960–1996 гг. Выяснилось, что относительные масштабы государственного потребления оказались в числе факторов, существенно влиявших на экономический рост. Более чем в половине всех оцененных уравнений это влияние оказывалось отрицательным и статистически существенным (Doppelhofer, Miller, Sala-i-Martin, 2004).

Панельные статистические расчеты (при оценке параметров использовался обобщенный метод моментов) по 15 странам Европейского союза приводят D. Romero-Avila и R. Strauch к выводам, согласно которым государственное потребление и трансфертные платежи из бюджета неблагоприятно сказываются на темпах экономического роста (Romero-Avila, Strauch, 2008).

Представляют интерес также расчеты G. Scully по данным, охватывающим 115 стран на протяжении 1960–1980 гг. В странах, обладавших «открытой рыночной экономикой», а также прочными правами частной собственности, ресурсы, в соответствии с результатами исследования, использовались в среднем в 2,5 раза более эффективно, чем в странах с «командной» экономикой, менее защищенной частной собственностью и систематическими нарушениями принципов «свободного рынка». Наиболее существенным (по стати-

¹ Вывод о статистически значимой отрицательной зависимости между масштабами государственного потребления (за вычетом расходов на образование) и темпами роста совокупной производительности (расчеты по 14 промышленным отраслям, входившим в состав частного сектора, 14 стран — членов ОЭСР, 1965–1982 гг.) содержится также в исследовании (Hansson, Henrekson, 1994).

стическим критериям) оказывалось отрицательное влияние характеристик «командной» экономики на изменения хозяйственной эффективности (см. *Scully, 1988, tables 2 and 3*).

A. Bergh и *Henrekson* в обзорной статье отмечают: «Вообще, исследователи весьма близки к консенсусу, согласно которому в богатых странах существует отрицательная корреляция между совокупными размерами государства и экономическим ростом». В соответствии с такими расчетами, увеличение размеров государства (т. е. рост отношения совокупных государственных расходов или/и общих налоговых поступлений к ВВП) на 10 процентных пунктов сопровождается снижением среднегодовых темпов роста на величину от 0,5 до 1,0% (*Bergh, Henrekson, 2011, p. 885*).

Указанные соображения, как отмечалось в главе 2, могут относиться и к отдельным секторам экономики. *R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes* и *A. Shleifer* на примере 92 стран (рассматривается период с 1960 по 1995 г.) исследовали роль государственной собственности в банковском секторе. Выяснилось, что в странах со сравнительно большим удельным весом государственных банков медленнее осуществляется развитие финансовых рынков, и финансовые услуги оказываются более дорогими (больше «банковская накидка», markup). Влияние отношений собственности проявляется, в частности, в том, что те страны, в которых выше удельный вес государственных банков, демонстрируют — разумеется, при прочих равных условиях — меньшую норму сбережений, сравнительно более медленный рост производительности и реального ВВП в расчете на душу населения (*La Porta, Lopez-de-Silanes, 2000, tables 6–9*).

Поскольку расширение государственного участия в общественной жизни на протяжении последних десятилетий и все большая волатильность макроэкономических характеристик хозяйственного роста совпали по времени, такое расширение часто интерпретируется как необходимость стабилизирующей деятельности со стороны¹. Насколько результативным оказалось такое регулирование? Разумеется, без активного противодействия государства некоторые из разразившихся кризисов, по-видимому, могли бы повлечь за собой очень разрушительные, подчас просто катастрофические, последствия. Вместе с тем не удается обнаружить сколько-нибудь устойчивых и надежных свидетельств того, что рост государства приводит к длительному уменьшению волатильности важнейших макроэкономических показателей. Напротив, эконометрические исследования подводят к следующему выводу: «Наши расчеты свидетельствуют о дестабилизирующей роли государственных расходов. ... Слишком поспешным (*ill-conceived*) оказывается акцентирование масштабов государства как некоего фактора, который сам по себе способен ослаблять макроэкономический риск» (*Carmignani, Colombo, Tirelli, 2011, p. 785*,

¹ Не отвергая с порога подобную логику, заметим, что многие из приводившихся выше соображений позволяют выдвинуть и гипотезу о противоположной направленности причинно-следственных отношений: ведь само увеличение масштабов государства может усиливать неустойчивость экономики и порождать многочисленные дополнительные риски. Нетрудно заметить, что с этой гипотезой согласуются многие упоминаемые ниже результаты эмпирических исследований.

789). Указанные выводы согласуются с результатами расчетов J. Klomp и J. de Haan, выявившими отчетливое влияние политической неустойчивости и обнаруживающейся неопределенности в сфере фискальной и денежно-кредитной политики на увеличение волатильности экономического роста (см. *Klomp, de Haan, 2009*; а также *Easterly, Islam, Stiglitz, 2000*).

Можно обратиться и к результатам межстрановых сопоставлений. Ограничимся ссылкой на два известных исследования, проводившихся в конце прошлого столетия и специально посвященных данной проблеме.

Первое из них содержит расчеты группы аналитиков «Рэнд корпорэйшн» (см. *Wolf, 1988, chapter 7*), а вторая представляет результаты эконометрических исследований К. Marsden, опубликованные Мировым банком (*Marsden, 1983*). В первой публикации рассматривались динамические ряды по 27, а во второй — по 20 странам. В качестве характеристики масштабов государственной активности в первой работе использовалась доля консолидированных бюджетных расходов в ВВП, а во второй — удельный вес совокупных налоговых поступлений. Зависимой («объясняемой») переменной в обоих случаях были годовые темпы роста реального ВВП в указанных странах. И в первой, и во второй работах выявлена статистически существенная отрицательная зависимость между рассматриваемыми переменными. И хотя не вполне ясен предполагаемый в этих работах способ контроля над другими факторами, также оказывающими влияние на темпы хозяйственного роста, все же основные выводы, на наш взгляд, безусловно, заслуживают внимания.

Более детальные эконометрические расчеты можно найти в известном исследовании профессора Гарвардского университета R. Barro; в этой работе изучаются различные факторы, которые могут определять темпы экономического роста за длительный период (1960–1990 гг.) по более чем 80 странам. Доля государственного потребления в ВВП является лишь одной из более 10 переменных, характеризующих различные факторы, которые, по предположению, влияют на среднегодовые темпы роста реального ВВП. И в этих расчетах наблюдается устойчивая и высокозначимая по статистическим критериям отрицательная зависимость. «Наличие большого государства плохо сказывается на экономическом росте», — резюмирует автор (*Barro, 1996, p. 19*). Неблагоприятные эффекты государственного регулирования R. Barro и X. Sala-i-Martin фиксируют также в других работах, используя при этом в числе объясняющих переменных специфические индикаторы «искривления» нормальных характеристик рыночных отношений (*distortion indicators*), например, рассчитываемые особым образом характеристики «искажения цен» (см. *Barro, Sala-i-Martin, 2003, chapters 6 and 10*).

Большинство упоминавшихся выше теоретических исследований подводят к выводу, согласно которому «провалы государства» непосредственно сказываются на процессах экономического роста. Систематическое отрицательное влияние указанных «провалов» по ряду причин может оказаться особенно значительным в постсоциалистических и развивающихся государствах.

Насколько обоснованы эти предположения и действительно ли столь велика роль таких «провалов» в переходной экономике, характеризующейся сравнительно высоким удельным весом государственного сектора? Указанные вопросы приобретают особую актуальность для российской экономики, в которой на протяжении последних лет можно наблюдать тенденцию к увеличению удельного веса и реальной роли государственного предпринимательства. Серьезные проблемы неизбежно возникают и в связи с недостаточной прозрачностью операций, осуществляемых государственными компаниями, и с широким распространением всевозможных форм коррупции и незаконного обогащения работников государственного аппарата, а также высших менеджеров государственных компаний. Проблемы формирования оптимальных пропорций между государственной и частной собственностью в различных секторах экономики приобретают особую важность в условиях перехода к новому, инновационному типу хозяйственного развития.

ЧАСТЬ II

ПРИВАТИЗАЦИЯ: ТЕНДЕНЦИИ СОВРЕМЕННОГО МИРА

ГЛАВА 1

Зарубежный опыт приватизационной политики

Широкомасштабная приватизация, развернувшаяся в последней четверти прошлого века, уникальное по своему размаху и последствиям явление мировой экономической политики и на протяжении всего этого времени привлекает внимание многих исследователей. Годы, прошедшие со времени начала этого процесса, позволяют сделать определенные выводы относительно факторов, влияющих на выбор приватизационной политики в тех или иных странах, оценить эффективность проведенных изменений, выявить определенные закономерности в различной степени этой эффективности.

1.1. ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ НЕОБХОДИМОСТЬ ПРОВЕДЕНИЯ ПРИВАТИЗАЦИИ

Традиционно считается, что родоначальницей широких приватизационных инициатив явилась Великобритания. Для британского приватизационного опыта характерны идеологическое предпочтение рыночных методов, приоритет индивидуального предпринимательства, а также неприятие государственного вмешательства в экономику. Многие авторы, принимающие в качестве основы приватизации опыт Великобритании, изначально придерживаются проприватизационной точки зрения и считают, что, для того чтобы стать органической частью глобальной рыночной экономики, все страны должны признать необходимость проведения приватизации. Хотя приватизация осуществляется в мире по-разному с точки зрения длительности процесса, его мотивации, обоснования, масштабов и границ, последователи этой парадигмы воспринимают приватизацию как единый, однородный процесс, который в разных странах должен приводить к сходным результатам. Одной из причин таких воззрений явилось то, что подавляющее большинство ранней литературы, по-

священной приватизации, исследовало процессы, проходившие в то время в Великобритании и во Франции. В качестве примера можно привести работу *Vickers, Wright (1989)*. *Kay, Thompson (1986)*, а также *Vickers, Yarrow (1988)* критиковали взгляды безоговорочных сторонников приватизации, основанные на традиционной вере в превосходство частной собственности; в то, что стремление новых собственников максимизировать прибыль способно само по себе обеспечить эффективность работы и быть своеобразным стабилизатором социального регулирования предоставления услуг общественного характера. Они отмечали, что сторонники проприватизационного подхода не принимают во внимание такие проблемы, как необходимость, наряду с приватизацией, стимулировать конкуренцию, учитывать наличие обязательств государства по предоставлению общественных услуг, необходимость регулирования в сетевых отраслях. *Parker (2003)* подтвердил важность развития конкуренции и регулирования в постприватизационной Великобритании. Однако взгляды, которые могут быть объединены в рамках так называемой «британской парадигмы», имеют сторонников и в настоящее время. Ее положения можно встретить в современных установках и рекомендациях Всемирного банка и Международного валютного фонда, основанных на превосходстве частной формы собственности (в смысле ее эффективности) и на уверенности в «смертельной болезни» государственной формы собственности (*Kikeri, Nellis, Shirley, 1994; Shirley, 1999*).

С конца 1980-х годов в результате широкого распространения приватизации появились работы, основанные на межстрановых сравнениях. Прямолинейный подход «британской парадигмы» начального периода приватизации был отвергнут многими учеными в результате расширения опыта приватизации за счет роста числа стран, прошедших через нее, и увеличения длительности наблюдений. Результаты приватизации стали восприниматься не так однозначно. *Clarke, Pitelis (1993)*, *Feigenbaum, Henig, Hamnett (1998)* указали на сложности и многообразие приватизационной практики. *Parker (1998)* пошел дальше и показал упрощенческое понимание приватизации, которое сложилось в рамках «британской парадигмы», проанализировав отличия в проведении приватизации на примере Западной Европы. По его мнению, Великобритания является не образцом для подражания, а своеобразной аномалией. Приватизационная практика в разных странах в значительной степени отличается друг от друга, и трудно выделить какую-то одну основную причину и одну цель приватизации. В дальнейшем неоллиберальная идеология, связывавшая эффективность работы компании с частной собственностью (что являлось основополагающей идеей британского подхода к приватизации), была оспорена результатами приватизации. *Stiglitz (2002)* назвал веру в преимущество частных предприятий «рыночным фундаментализмом», а секторальные исследования приватизации показали, что рост эффективности приватизированных предприятий не столь очевиден, если принимать во внимание не только финансовые результаты приватизации (*Heritier, 2002*).

Тем не менее многие исследователи разделяют мнение, что обращение к приватизации как к методу стимулирования развития экономики обусловлено взаимодействием целого ряда долговременных экономических факторов. Это и уровень экономического развития, наличие государственных бюджетных ограничений наряду с политическими и институциональными факторами. В классической работе *Vickers, Yarrow (1995)* были сформулированы основные факторы, определяющие необходимость проведения приватизации. В более поздних работах многие авторы руководствовались их классификацией, стремясь более полно охарактеризовать степень их воздействия на приватизационный процесс. Подобный развернутый анализ дается в работе *Bortolotti, Siniscalco (2004)*, которые приходят к следующим выводам:

- Приватизация положительно соотносится с уровнем экономического развития, поскольку процесс приватизации в развитых странах является более последовательным и осуществляется в течение более длительного периода времени.
- Приватизация связана с проблемой урегулирования государственного долга, поскольку толчком к ее началу часто бывает высокий уровень государственного долга.
- Финансовые рынки, как правило, положительно реагируют на приватизацию, которая обычно проводится на пике ликвидности.
- Политические и институциональные факторы воздействуют на выбор приватизационной политики, при этом правые (прорыночные) правительства и мажоритарная политическая система делают проведение приватизационных мер более вероятным.
- Важным фактором является и традиционная правовая система страны. Так, страны с юридической системой, основанной на гражданском праве (*German civil law countries*), менее склонны к приватизации, чем страны общего права.

Уровень экономического развития. *Bortolotti u Siniscalco* отмечают, что на начальной стадии промышленного развития только государство может обеспечить накопление капитала в инфраструктурных и капиталоемких отраслях. Однако впоследствии, достигнув определенного уровня развития экономики, государство отказывается от активной роли, уступая ее частному капиталу, т. е. переходя к приватизации. Если допустить, что подобные взгляды отражают действительность, должна наблюдаться постоянная взаимосвязь между доходами на душу населения и приватизацией.

В *табл. 1* страны перечислены в соответствии с уровнем доходов на душу населения, что дает представление о взаимосвязи уровня доходов на душу населения и уровнем приватизации.

Простое сравнение величины доходов, полученных от приватизации по двум группам стран, развитых и менее развитых, свидетельствует о том, что уровень развития страны имеет несомненное значение. Объем приватизированных активов в развитых странах почти в пять раз выше, чем в менее развитых. Расчеты показывают, что многие менее развитые страны (такие

ТАБЛИЦА 1. ПРИВАТИЗАЦИЯ В СТРАНАХ МИРА, 1977–2000 ГГ.

Страна	Число приватизационных сделок (N)	Доходы от приватизации (млн долл.) (Д)	Отношение доходов от приватизации за рассматриваемый период к объему ВВП за 2000 г. (Д/ВВП)	Среднее от положительных значений средневзвешенных годовых объемов приватизированного капитала	Отношение числа приватизаций путем публичного предложения к общему числу приватизаций (РО/N)
Швейцария	6	7014,30	0,02	0,54	0,50
Япония	17	187708,40	0,03	0,15	1,00
Дания	7	3533,31	0,02	0,66	0,71
Норвегия	29	7979,26	0,05	0,64	0,45
Австрия	47	9597,65	0,04	0,65	0,57
Германия	151	77752,34	0,03	0,79	0,13
Финляндия	55	18404,17	0,11	0,59	0,40
США	38	12519,94	0,00	0,97	0,34
Швеция	51	18970,51	0,07	0,77	0,22
Нидерланды	28	18763,94	0,04	0,59	0,39
Бельгия	15	6675,09	0,02	0,53	0,20
Франция	97	58633,64	0,03	0,68	0,55
Сингапур	25	3308,30	0,03	0,54	0,64
Ирландия	14	5811,79	0,06	0,64	0,29
Гонконг	19	11187,14	0,07	0,49	0,47
Австралия	131	58054,89	0,13	0,93	0,07
Канада	57	11439,49	0,02	0,81	0,32
Великобритания	215	133635,28	0,10	0,91	0,33

Продолжение табл. 1

Страна	Число приватизационных сделок (N)	Доходы от приватизации (млн долл.) (Д)	Отношение доходов от приватизации за рассматриваемый период к объему ВВП за 2000 г. (Д/ВВП)	Среднее от положительных значений среднезначенных годовых объемов приватизированного капитала	Отношение числа приватизаций путем публичного предложения к общему числу приватизаций (РО/N)
Италия	113	98275,28	0,08	0,63	0,38
Испания	88	48626,92	0,07	0,65	0,34
Новая Зеландия	42	7697,39	0,11	0,88	0,10
Израиль	36	5379,36	0,05	0,38	0,72
Греция	37	8005,71	0,06	0,51	0,49
Южная Корея	20	9588,22	0,06	0,16	0,95
Португалия	77	26691,79	0,21	0,52	0,51
Развитые страны (в среднем)	57	34209,08	0,06	0,62	0,44
Аргентина	77	32485,16	0,11	0,78	0,17
Уругвай	2	38,08	0,00	0,77	0,00
Чили	24	3195,35	0,04	0,70	0,38
Малайзия	33	6622,95	0,06	0,67	0,33
Бразилия	76	33113,27	0,04	0,68	0,22
ЮАР	14	2987,70	0,00	0,59	0,21
Мексика	67	22055,61	0,06	0,84	0,07
Венесуэла	45	11156,06	0,14	0,82	0,09
Турция	28	5636,27	0,03	0,69	0,18

Окончание табл. 1

Страна	Число приватизационных сделок (N)	Доходы от приватизации (млн долл.) (Д)	Отношение доходов от приватизации за рассматриваемый период к объему ВВП за 2000 г. (Д/ВВП)	Среднее от положительных средних значений годовых объемов приватизированного капитала	Отношение числа приватизаций путем публичного предложения к общему числу приватизаций (РО/N)
Таиланд	24	5275,78	0,03	0,54	0,63
Перу	66	5265,56	0,09	0,86	0,05
Колумбия	16	4423,53	0,05	0,55	0,19
Иордания	3	590,46	0,07	0,36	0,00
Эквадор	1	44,76	0,00	0,67	0,00
Египет	64	2007,02	0,03	0,37	0,80
Филиппины	25	4935,66	0,06	0,57	0,32
Индонезия	16	7754,26	0,04	0,34	0,81
Шри-Ланка	16	312,83	0,02	0,61	0,06
Зимбабве	6	71,63	0,01	0,56	0,83
Пакистан	14	2205,00	0,03	0,71	0,07
Индия	25	2283,01	0,00	0,43	0,44
Кения	14	109,41	0,01	0,56	0,43
Нигерия	20	10478,17	0,33	0,42	0,95
Менее развитые страны (в среднем)	29	7089,02	0,05	0,61	0,31

Источник: Bortolotti, Siniscalco (2004).

как Кения, Зимбабве, Шри-Ланка, Эквадор, Иордания и Уругвай) получили от приватизации менее одного миллиарда долларов. В то же время во многих богатых странах, таких как Япония, Германия, Франция, Великобритания и Италия, были реализованы серьезные приватизационные программы.

Однако данные об общих доходах от приватизации находятся в зависимости от размеров экономики страны. Большие государства располагают большим количеством государственных предприятий для приватизации, что может выразиться в больших абсолютных объемах приватизации. Корректнее в данном случае рассматривать отношение доходов от приватизации к уровню производства валового внутреннего продукта на душу населения.

И в этом случае отношение доходов от приватизации к показателю ВВП по разным группам стран свидетельствует о том, что уровень развития страны может иметь значение. Однако на практике это утверждение представляется небесспорным. Мы находим примеры ограниченного развития приватизационных процессов в бедных странах (Индия, Зимбабве, Эквадор, Уругвай) и широких программ приватизации в благополучных европейских странах, а также в Австралии и Новой Зеландии, получивших огромные доходы от приватизации. Однако наряду с этим существуют многочисленные примеры, когда весьма обширные приватизационные программы принимались и были реализованы в менее развитых и развивающихся странах, например, в Нигерии, Венесуэле и Аргентине, а некоторые развитые страны так и не осуществили ширококомасштабной приватизации.

Государственные бюджетные ограничения. Для того чтобы исследовать причины обращения государства к приватизации, следует обратить внимание на бюджетные ограничения. Мало что изменилось со времен Адама Смита, когда продажа активов короны рассматривалась как средство сокращения государственного долга и бюджетного дефицита. Приватизация остается одним из важных способов снижения госдолга и способствует сокращению дефицита (путем снижения процентов по долгам, а также в результате того что государство снимает с себя обязанность субсидировать убыточные госкомпании).

С конца 1970-х годов у правительств многих развитых и развивающихся стран возникла задача упорядочения государственных финансов. Приватизация в этом смысле представляла собой важное направление бюджетного регулирования и часто расценивалась в качестве альтернативы сокращению расходов или повышению налогов. Госдолг вынуждал к продаже государственных активов, однако измерить положительное воздействие приватизации на государственные финансы было довольно сложно¹.

¹ Чтобы оценить непосредственное воздействие приватизации на государственные финансы, необходимо также установить альтернативные издержки сокращения прав на денежные потоки от предприятий, находящихся в собственности у государства. Действительно, переход прав на денежные потоки влечет за собой потерю будущих денежных доходов, получаемых компанией, которые могли бы быть использованы на бюджетные нужды. Если размер будущих дивидендов дисконтирован с учетом приватизационной цены, приватизация может не оказать воздействия на государ-

Некоторые приватизационные сделки в развивающихся и переходных экономиках заканчивались непродуктивно, доходы не возмещали суммы долгов, не покрывали выходного пособия и выплат консультантам и советникам. В большинстве случаев, однако, продажи были выгодными, и вставал вопрос о распределении доходов.

Некоторые страны, принимая во внимание невозобновляемый характер приватизационных доходов, учитывали их на счете движения капитала, обозначая их, например, как особые долговые амортизационные фонды (*special debt amortization funds*). Так было в Италии и Мексике. Во Франции пришли к компромиссному решению, направляя доходы от приватизации в фонд снижения государственного долга, часть которого могла быть использована для взносов в другие госкомпании (на счет движения капитала).

Ряд других стран сочли возможным использовать доход от приватизации на текущие финансовые расходы. В подобных случаях воздействие на государственные финансы можно считать непосредственным, но весьма эффективным. Когда приватизация перекрывает канал предоставления неэффективных субсидий, положительный эффект приватизации сопровождается сокращением будущих государственных расходов.

В Европе импульс к приватизации с целью оздоровления государственных финансов был довольно силен с учетом принятых Маастрихтским соглашением требований об ограничении бюджетного дефицита и госдолга (соответственно в 3 и 60% ВВП).

В Италии, где уровень госдолга в расчете на душу населения был довольно высок, уровень процентных выплат весьма значителен (последние слабо контролировались в середине 1980-х годов и в начале 1990-х годов), а государственные предприятия годами практически бесконтрольно поглощали огромные ресурсы, на принятие решения об интенсификации процесса приватизации непосредственно в годы кризиса в значительной мере оказала влияние ограниченность бюджетных средств (*Cavazzuti, 1996; Macchiati, 1996*). Приватизация, начавшаяся здесь в 1985 г. продажей Sirti, Alitalia и первого транша Коммерческого банка Италии, достигла пика в 1992 г., в период серьезного финансового кризиса. Благодаря приватизации, проведенной в течение 10 лет, Италия заняла 3-е место по общим доходам от приватизации, при этом размер государственного долга значительно сократился.

В Германии приватизация началась позднее, достигла максимума к 2000 г., когда был зарегистрирован выпуск третьего транша акций Deutsche Telecom, а общий доход от приватизации составил 12 млрд долл. В Испании процесс приватизации заметно ускорился в 1995 г., что совпало с проблемами в системе государственных финансов.

ственные финансы. Но бюджетный дефицит обычно заставляет правительство все-таки заботиться об избежании рисков, при этом единовременный фиксированный доход от приватизации часто рассматривается как более предпочтительный вариант, нежели неопределенный по величине поток дивидендов.

Сходные факторы лежат в основе приватизации в латиноамериканских странах, традиционно имеющих огромные государственные долги (внешние и внутренние). В Мексике после кризиса 1982 г. была принята программа по бюджетному регулированию, в которой приватизации отводилась задача привлечения средств в бюджет страны. В Бразилии волны приватизации также совпадают с возникновением и углублением макроэкономического и финансового кризисов. Во многих странах Ближнего Востока и Африки приватизационные настроения вновь возникли в 1997–1998 гг., когда упали цены на нефть.

Все это свидетельствует о четкой взаимосвязи кризисных явлений в государственных финансах и появлении вопроса о приватизации в экономической (и политической) повестке дня. Приведенные данные могут свидетельствовать о том, что продажа государственных предприятий чаще является не результатом свободного выбора, а диктуется сиюминутными причинами.

Финансовые рынки. Известно, что развитие финансовых рынков способствует более эффективному распределению ресурсов, содействуя аккумуляции капитала и развитию экономики в целом.

Важнейшей чертой развития финансового рынка является степень ликвидности обращающихся на нем активов, а именно возможность купить или продать акции компаний, что представляется даже более важным, нежели их рыночная капитализация. Очевидно, что, когда проходит приватизация ликвидных активов на фондовом рынке, он в состоянии справиться с резким увеличением акционерного капитала в процессе приватизации крупных государственных монополий. С другой стороны, ликвидность может способствовать успеху приватизации каждой отдельной компании. Во-первых, в условиях ограниченной ликвидности инвесторы при приватизации будут стремиться заложить в цену акции значительный дисконт, поскольку вторичная, а тем более выгодная, продажа акций будет затруднена. Во-вторых, облегчая процесс обобщения информации, ликвидность позволяет более точно определить рыночную цену компании. Поэтому высокий уровень ликвидности связан с более значительными доходами от приватизации (*Bortolotti, Siniscalco, 2004*).

В качестве показателя измерения уровня развития финансового рынка некоторые исследователи предлагают использовать рыночную капитализацию (*Bortolotti, Siniscalco, 2004*) и рыночную ликвидность. Развитый и ликвидный рынок облегчает процесс передачи собственности, позволяя государству извлечь из него максимальную выгоду. Пример приватизации компании Nippon Telegraph et Telephone (NTT) — японского монополиста телефонной сети — в этом смысле весьма показателен. NTT была приватизирована в октябре 1986 г. Японское правительство продало 12% акций компании, заработав на этой продаже 15 млрд долл. В 1987 г. японский фондовый рынок переживал бум, его капитализация выросла на 30%. Правительство воспользовалось ситуацией на рынке, выпустив в ноябре 1987 г. второй транш акций, равный по объему первому. Доход от его продажи составил еще 40 млрд

долл. (2550000 иен). Вторая оферта NTT в 1987 г. до сих пор является одной из крупнейших по величине приватизационных сделок в истории. Снижение в 1989–1998 гг. рыночной капитализации японского финансового рынка, возможно, объясняет ослабление волны приватизации в 1990-е гг., рост которой возобновился в 1999 г., что было отмечено еще двумя сделками по продаже NTT сразу после выхода страны из кризиса.

Стремительно растущий рынок 1990-х годов определенно оказал влияние на приватизационный бум конца XX в. Последовавшее затем падение рынка приостановило продажи госсобственности, поскольку предложение пакетов акций частично приватизированных компаний по ценам ниже первичной оферты заставляет покупателей предыдущих траншей фиксировать убытки по капитальной стоимости и ведет к разводнению капитала. Профессиональные инвесторы страхуются путем диверсификации содержимого своих портфелей. Мелкие инвесторы, не имеющие такой возможности и потому не защищенные от подобного риска, могут в дальнейшем отказаться от покупки акций вновь приватизируемых предприятий.

Политический фактор. Причиной проведения приватизации могут стать политические взгляды. Так, инициированная консерваторами широкомасштабная программа приватизации в Великобритании заставила многих говорить о зависимости между правым политическим большинством и про-приватизационной ориентацией государства. Однако эта предпосылка может оказаться ложной, поскольку далеко не всегда правое правительство придерживается прорыночной идеологии. На самом деле многие консервативные правительства защищали и защищают государственный протекционизм и государственную собственность.

Широкое распространение имеет также мнение о том, что правительства либеральной и консервативной коалиции в большей мере являются сторонниками развития рыночной экономики, а следовательно, и приватизации, чем левые правительства, которые традиционно ориентированы на расширение присутствия государства в экономической жизни. Пример Великобритании в этом смысле является показательным.

На примере Франции можно показать, что приведенные соображения не всегда соответствуют действительности. Так, в 1980-х годах во Франции правительством социалистов был принят план широкой национализации. Этот план включал национализацию пяти промышленных групп (Compagnie Générale d'Électricité — CGE, Rhône Poulenc, Saint Gobain, Pechiney и Thomson Brand), двух финансовых концернов (Paribas и Suez) и 35 банков. После поражения на выборах социалистов в 1986 г. консервативное правительство Ширака решило реприватизировать 35 компаний и финансовых организаций. Волна приватизации спала с возвращением к власти социалистов в период между 1988 и 1992 гг. и вновь возобновилась в 1993 г. при правительстве консерваторов, которое возглавляли Э. Балладюр и А. Жюппе (табл. 2).

В действительности, с момента возникновения и до начала 1997 г. французская программа приватизации разрабатывалась и осуществлялась правы-

ми правительствами при противодействии левых, несмотря на полное совпадение внешних условий и институциональной среды в моменты нахождения у власти и тех и других. И только с 1997 г., когда приватизация распространилась по всему миру, правительство левого большинства под руководством Л. Жоспена также решилось на широкомасштабное разгосударствление.

Таблица 2. Объем доходов от приватизации во Франции (1986–2002 гг.)

Глава правительства	Коалиция у власти	Период	Доход (млрд евро)
Ж. Ширак	Правая	1986–1988	13
Э. Балладюр	Правая	1993–1995	17
А. Жюппе	Правая	1995–1997	9,4
Л. Жоспен	Левая	1997–2002	31

Источник: *Berne, Pogorel (2004)*.

Примером программы приватизации консерваторов является Аргентина, принятие этой программы в 1989 г. связывают с президентом К. Менемом — членом реформистского крыла перонистской партии. К. Менем представил программу приватизации как часть пакета широких мер по стабилизации переживавшей спад экономики и по выводу страны из тяжелого социального кризиса. В 1992 г. было приватизировано 22 компании, главным образом в телекоммуникационном и электроэнергетическом секторах, что принесло казне 6,5 млрд долл. В 1997 г. был утвержден план по приватизации 33 аэропортов.

Надо отметить, что левоцентристские правительства также обращаются к приватизации, особенно в условиях нарушенной финансовой системы. Так, приватизация в Италии, сумма поступлений от которой составила 98 млрд долл. (третье место в мире после Великобритании и Японии), была осуществлена почти исключительно левоцентристским правительством. Приватизация в Дании (меньшая по масштабу) совпала по времени с пребыванием у власти кабинета социал-демократов во главе с П. Расмуссеном.

Таким образом, говорить о том, что приватизационная политика а priori обусловлена идеологическими предпочтениями, неверно. В действительности, приватизация может представлять важную политическую составляющую и для левых правительств, когда доходы, получаемые от приватизации, направляются на цели социального характера¹.

¹ В книге *Bortolotti, Siniscalco (2004)* была сделана попытка более точного определения значения политического фактора в приватизации с использованием методов количественного анализа. При этом по всему миру были определены приватизационные сделки, одобренные правительствами консервативного большинства. Средний размер дохода в странах, у власти в которых находились правительства правого крыла, составил 16 млрд долл., в странах с центристскими правительствами — 10 млрд долл.

Правовая система. Общеизвестным фактом является то, что в странах континентальной системы права размеры государственного сектора больше, чем в странах прецедентного (англосаксонского) права. Размеры добавленной стоимости и капиталовложений в компаниях государственного сектора, отнесенные к величине валового внутреннего продукта, в странах прецедентного права составляют около 11%, а в странах с континентальной системой права, французской и немецкой, — соответственно 15 и 12%¹.

В странах с французской системой континентального права государство традиционно являлось собственником блокирующих пакетов акций предприятий. Эффективность государственного управления этими предприятиями сравнительно низка, государство является собственником значительных пакетов акций в убыточных компаниях, т. е. у правительств в таких странах имеется заметный ресурс для проведения широкомасштабной приватизации, по крайней мере то тех пор, пока уже осуществленные приватизационные программы не изменили конкурентный сектор экономики (за исключением сектора услуг).

Однако политики в этих странах либо не заинтересованы ослаблять контроль над государственными предприятиями, который является мощным инструментом перераспределения доходов, либо не могут этого сделать, поскольку в законодательстве зафиксированы положения, ограничивающие возможности предоставления предприятиями частного сектора жизненно важных услуг (например, такие ограничения присутствуют в конституциях Франции, Италии, Португалии, Мексики, Бразилии и пр.). И хотя эти положения не препятствуют проведению приватизационных мер полностью, однако ограничения создают определенные трудности при проведении фундаментальных изменений в экономике. Монополия государства на предоставление некоторых услуг содержится в законодательстве Италии, Португалии, Мексики, Бразилии, Боливии, Индонезии. Во многих странах проведение приватизации возможно лишь после утверждения такого решения законодательным органом (например, в Бенине, Марокко, Сенегале и Того).

В странах с англосаксонской системой права, в таких как Великобритания, Австралия, Малайзия и Новая Зеландия, правительство наделено правом проводить приватизацию без каких-либо дополнительных законодательных процедур (*Guislain, 1997*).

Согласно приведенным данным, масштаб приватизационных инициатив и объем продаваемой собственности в странах с французской системой права, несмотря на значительный размер государственной собственности в этих странах, не могут быть слишком большими.

Различия в правовых системах связаны также с разницей в уровне защиты прав инвесторов. Страны с англосаксонской системой права, как правило,

Однако, если привести эти цифры к размеру ВВП, различия представляются незначительными.

¹ *La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny, 1998*. Данные по 49 странам. Расчеты проведены D. Siniscalco.

отличаются высоким уровнем защиты прав как акционеров, так и кредиторов, а в странах с французской системой континентального права вопросу защиты как тех, так и других инвесторов уделяется значительно меньше внимания. Защита прав инвесторов влияет и на корпоративное управление: распыление собственности положительно коррелирует с защитой инвесторов, а в странах с французской системой права наблюдаются концентрация собственности и меньшая степень развития рынков капитала. Чем ниже юридическая защищенность корпоративных инвесторов, тем труднее доступ к внешним ресурсам: к займам и акционерному капиталу (*debt and equity*)¹.

Защита прав инвесторов могла бы стать важным определяющим фактором приватизации. Рыночная цена компании, а следовательно, и доход от ее приватизации, будут меньше в тех случаях, когда уровень защиты прав инвесторов ниже, поскольку на акции приватизируемого предприятия спрос со стороны миноритариев будет ниже. В подобной ситуации правительство неохотно будет продавать значительные пакеты акций, поскольку очевидно, что инвесторы будут рассчитывать получить при покупке премию за риск нарушения своих прав. В результате приватизация может оказаться стихийной, непоследовательной и незавершенной.

Традиции германской системы континентального права также могут оказывать определенное влияние на характеристики приватизации. Во-первых, страны, относящиеся к этой группе, располагают значительными размерами государственного сектора в экономике, но при этом отличаются высоким качеством государственного управления своей собственностью². Таким образом, в странах с германской системой континентального права отсутствуют стимулы для изменения формы собственности государственных предприятий. Во-вторых, гражданское право в этих странах обеспечивает кредиторам (особенно обеспеченным кредиторам³, но не акционерам) достаточно надежную систему защиты⁴. Подобная разница в формах правовой защиты может объяснить, почему в этих странах рынки ценных бумаг, как правило, развиты значительно меньше, чем рынки долговых обязательств, а банки столь влиятельны.

Следует отметить, что роль влиятельных системообразующих банков в процессе приватизации до последнего времени не была теоретически исследована. Можно предположить, что банки опасаются расширения фондовых рынков в результате волны приватизации, поскольку фондовые рынки ограничивают сферу деятельности банков. Иначе говоря, системообразующие банки заинтересованы в финансировании государственных предприя-

¹ *La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny (1997, 1998).*

² *La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny (1999).*

³ Обеспеченный кредитор — кредитор, имеющий обеспечение в виде залога, т. е. лицо, предоставившее кредит под обеспечение определенными активами заемщика; в случае банкротства заемщика такие кредиторы имеют преимущества перед другими кредиторами.

⁴ *La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, Vishny (1998).*

тий в рамках мягких бюджетных ограничений, а потому противодействуют приватизации¹. Страны германской системы континентального права ассоциируются с относительно незначительными масштабами приватизации и уровнем доходов от нее, поскольку у них не было необходимости избавляться от неэффективных государственных предприятий, а системообразующие банки не были заинтересованы в проведении приватизационных сделок.

Институциональный фактор. Международный опыт свидетельствует о том, что правительства ряда стран поддерживают масштабные приватизационные начинания, в то время как в других странах амбициозные приватизационные программы блокируются. В этих условиях институциональные факторы могут оказывать определенное воздействие на возможность осуществления приватизации в стране.

Как известно, приватизационная программа Великобритании отличалась своей последовательностью и завершенностью. Практически все государственные корпорации были приватизированы, и, по данным Всемирного банка, уже к 1995 г. размер добавленной стоимости, произведенной в принадлежащих государству компаниях, относительно ВВП был минимален². Приватизационной политике в Великобритании жестко противостояли профсоюзы. В 1984–1985 гг. национальный Союз шахтеров организовал продолжавшуюся два года забастовку, направленную против предприватизационной реструктуризации угольной промышленности. Инженерный состав British Telecom (BT) также организовал забастовку против широкомасштабного сокращения штатов в преддверии значительного предприватизационного сокращения численности сотрудников. Однако большинство консерваторов в парламенте позволило правительству проигнорировать требования оппозиции и завершить объявленную программу.

Бельгийская приватизация, наоборот, свидетельствует о неосуществленных намерениях. Серьезная попытка реструктуризации и денационализации государственного сектора была предпринята в начале 1980-х годов целым рядом слабых коалиционных правительств во главе с премьер-министром В. Мартенсом. Эта попытка была сорвана профсоюзами, организовавшими в 1983 г. продолжавшуюся в течение нескольких недель всеобщую забастовку. В результате правительство вынуждено было отложить программу реформирования государственного сектора.

В 1986 г. В. Мартенс попытался принять государственную программу жесткой экономии, которая также включала приватизацию. В связи с этим была создана государственная комиссия для изучения проблемы повышения эффективности функционирования государственных предприятий, которая рекомендовала частичную продажу таких компаний, как Sabena, Belgacom, Société Nationale d'Investissement (SNI) и CGER (*Spinnewyn, 2000*). Против программы резко выступили даже члены правительственной коалиции, поэ-

¹ Такое мнение было высказано в книге *Bortolotti, Siniscalco (2004)*.

² К этому времени государственное казначейство оставляло за собой лишь часть собственности в почтовой и транспортной сферах (см.: www.hm-treasury.gov.uk).

тому к какой бы то ни было реальной приватизации она не привела. В начале 1990-х годов был наконец запущен механизм продаж компаний, рекомендованных в 1986 г. к частичной приватизации. В условиях социально-политического противостояния это вызвало новую волну забастовок работников государственного сектора экономики.

Ухудшение состояния национальных финансов и необходимость соответствовать требованиям Маастрихтских соглашений обусловили принятие программы экономии, основанной на ужесточении финансовой дисциплины и проведении приватизации. Для выхода из патовой ситуации, в которой оказывались все предшествующие приватизационные инициативы, премьер-министр Ж. Л. Деан в 1995 г. запросил и получил от парламента полномочия на принятие декрета по целому ряду экономических вопросов, включая передачу права собственности. Лишь благодаря этим исключительным полномочиям Бельгия оказалась в состоянии вывести на фондовый рынок значительную долю акций двух ведущих государственных предприятий — Distrigaz и Dexia — и осуществить приватизацию, несмотря на широкие социальные протесты.

Приведенные факты показывают, что при анализе способности страны осуществлять политику, связанную с серьезными последствиями в сфере распределения, особое значение имеют политические институты. Разделяя существующие институциональные системы на две основные группы — с мажоритарным и пропорциональным принципом формирования представительных органов власти, следует отметить, что обе модели признают право большинства принимать решения, которые распространяются на всех граждан. Однако если при мажоритарной системе для принятия решения необходимо простое большинство, то при пропорциональной системе полномочия по принятию решений имеет большее число участников процесса, тем самым увеличивается вероятность наложения вето на политические инициативы.

В частности, мажоритарные политические системы в противоположность системам пропорционального представительства больше склонны поощрять приватизацию. Мажоритарные системы характеризуются набором институтов, которые стремятся сократить число участников процесса, имеющих право вето, что, в свою очередь, может способствовать большей стабильности исполнительной власти. И наоборот, система пропорционального представительства имеет тенденцию к наделению полномочиями по принятию решений большего числа участников, в результате чего исполнительная власть оказывается слабее, что приводит к частой ее смене.

В странах с мажоритарной системой политическая сплоченность коалиции, поддерживающей исполнительную ветвь, позволяет правительству осуществлять приватизацию более быстрыми темпами, охватывать ею более значительную часть государственных предприятий. И наоборот, в странах с системой пропорционального представительства многочисленные участники политического процесса вряд ли смогут быстро прийти к консенсусу,

и приватизация если и будет идти, то медленно и через постоянное преодоление сопротивления различных сторон.

1.2. МЕТОДЫ ПРИВАТИЗАЦИИ И ИХ ВЫБОР

Существует несколько основных методов, на базе которых принимаются решения о конкретных методиках проведения приватизации:

- продажа акций приватизируемых предприятий на фондовом рынке;
- прямая продажа компании или ее части стратегическому инвестору, как правило, на аукционе;
- ваучерная приватизация, при которой права собственности на приватизируемые компании распределяются между гражданами, как правило, бесплатно или по очень низкой цене;
- передача приватизируемой компании в руки трудовым коллективам и менеджменту (так называемая *инсайдерская* приватизация).

В разных странах приватизация государственных активов осуществляется различными методами в зависимости от экономического развития страны и политической идеологии руководства. Процесс приватизации часто оказывается довольно простым для небольших предприятий, но представляет значительные сложности, когда необходимо найти покупателя крупной компании, чью стоимость сложно оценить.

Продажа акций приватизируемых предприятий на фондовом рынке способствует расширению и углублению внутреннего рынка капитала, положительно воздействует на ликвидность и экономический рост. Однако если рынки капитала еще не получили должного развития, могут возникнуть проблемы с наличием достаточного количества потенциальных покупателей, при этом возможен рост транзакционных издержек, поскольку может возникнуть необходимость в установлении заниженной цены на акции. По этой причине правительства многих стран часто стремятся к тому, чтобы акции приватизируемой государственной компании вошли в листинг ведущих международных финансовых институтов¹.

Одним из наиболее распространенных методов приватизации крупных предприятий является продажа частным инвесторам путем открытого выпуска на фондовую биржу акций компании (*публичное размещение акций* — IPO) — полностью или с сохранением доли собственности компании за государством. Такие продажи часто осуществляются в несколько приемов и называются последовательными продажами². В этом смысле приватизационные продажи могут быть полными или частичными.

¹ Международные фондовые биржи Euronext, NYSE, LSE and Hong Kong Stock Exchange потому являются столь популярными, что они имеют наиболее совершенный механизм торговли ценными бумагами.

² Некоторыми исследователями (*Perotti, Van Oijen, 2001; Perotti, Laeven, 2002*) проводился эмпирический анализ выборки развивающихся стран, который показал, что метод последовательной приватизации в определенной мере улучшает институциональную среду, укрепляя решимость властей и сглаживая несовершенства законодатель-

Задача правительства состоит в определении компаний, которые подлежат приватизации, а частные инвесторы с использованием рыночных механизмов приобретают акции этих компаний. Этот метод требует предварительной корпоратизации государственных предприятий. Часто для осуществления такого метода приватизации необходимо дробление госсобственности, разукрупнение крупных промышленных конгломератов с последующей продажей их по частям¹.

Методом *прямой продажи* осуществляется приватизация целой компании или ее части стратегическому инвестору. Чаще всего эти продажи осуществляются на аукционе либо через трастовые агентства.

Прямые продажи используются и в тех случаях, когда нет возможности приватизировать компанию целиком или выпустить часть ее акций на фондовый рынок. Такая ситуация наблюдается, как правило, в компаниях, имеющих разветвленную сеть дочерних предприятий и филиалов как внутри страны, так и за рубежом. Это относится также к естественным монополиям. Таким путем были приватизированы дочерние компании Британских железных дорог (British Rail)². Кроме того, с использованием механизма аукционов могут проводиться ликвидация предприятия и распродажа его имущества в целях выплаты задолженности. Этот метод применялся в Польше и Чили при распродаже промышленных предприятий.

Еще одним широко используемым методом приватизации является *ваучерная приватизация*. Правительство централизованно распределяет (или продает по низкой цене) среди населения ваучеры, которые могут быть обменяны на акции других приватизируемых предприятий или проданы другим инвесторам. Хотя этот метод не дает возможности государству привлечь средства, но позволяет в короткие сроки приватизировать государственные компании. Многие страны, включая Россию, использовали этот метод. Известным примером ваучерной приватизации является приватизация, проведенная в Чехии. В силу политических соображений руководство страны считало необходимым провести приватизацию в кратчайшие сроки. Ваучерные талоны (booklets) продавались по номиналу гражданам, которым предоставлялся выбор приобрести акции какой-либо компании или вложить средства в какой-либо из вновь созданных инвестиционных фондов. Целью создания инвестиционных фондов была консолидация ваучеров и диверсификация рисков для населения. В дальнейшем ожидалось, что инвестиционные фонды будут оказывать помощь предприятиям в реструктуризации, поскольку они использовали вложенные в них ваучеры для приобретения

ной базы, служившей, как правило, помехой развитию фондового рынка, что в итоге ведет к росту доверия инвесторов.

¹ Разделение прежних организационных структур с последующей приватизацией часто происходило в России.

² Применительно к естественным монополиям существует еще один метод приватизации — допуск конкурирующих частных компаний в сферу деятельности государственных предприятий.

акций определенных компаний. Массовая ваучерная приватизация проводилась в два этапа: первый — еще в рамках чехословацкой федерации, а второй — после ее распада. Хотя значительная часть государственных предприятий была приватизирована за короткое время, приватизация в целом была не столь успешной, поскольку процесс не сопровождался соответствующими реформами институционального характера, а реформирование банковского сектора затянулось.

Определенное распространение получил такой метод приватизации, как *передача предприятия в руки трудового коллектива или выкуп компании персоналом или менеджментом*, т. е. переход под контроль инсайдеров. Частными случаями таких выкупов являются: выкуп компании целиком, дробление компании и организация нескольких выкупных процедур, выкуп вспомогательных производственных подразделений компании, наконец, выкуп предприятий, принадлежащих местным органам власти.

Государственные предприятия продаются персоналу и менеджменту по заниженным ценам, однако позитивным моментом в данном случае служит то, что и менеджмент, и персонал хорошо знакомы с деятельностью и структурой компании. Этот метод создает определенные предпосылки для успешного проведения приватизации, однако подобного рода стимулы гораздо сильнее при продаже компании стратегическому инвестору. Менеджмент и персонал при таком методе приватизации часто не располагают инвестиционными ресурсами, необходимыми для реструктуризации, которые в высшей степени требуются для подавляющего большинства предприятий, особенно в развивающихся странах. В Словении, например, где отличительной чертой приватизации стала значительная роль инсайдеров, большая часть государственных активов была распределена между принадлежавшими государству институциональными инвесторами (такими как пенсионные фонды), а оставшаяся часть была продана персоналу (с выдачей огромного количества субсидий). В результате этот процесс привел, по мнению экспертов Всемирного банка, к недостатку стратегических инвесторов, что, возможно, обусловило не слишком успешный характер приватизации в этой стране в целом¹. Иное воздействие оказывает на приватизацию передача предприятий персоналу в развитых странах. Так, например, в Великобритании выкупы и безвозмездная передача предприятий работникам сыграли большую роль в процессе приватизации и в развитии в стране культуры предпринимательства, что сказалось на отношении к приватизации и к правительству консерваторов в целом. Передача государственной компании персоналу может осуществляться безвозмездно, со списанием всех долгов или реоформлением компании в другой вид собственности — кооператив².

¹ World Bank, 2002. Данная точка зрения находится в известном противоречии с укоренившейся позитивной оценкой рыночной трансформации экономики Словении в целом.

² Так был приватизирован филиал компании British Rail — Hoverspeed — паромная переправа через Ла-Манш на судах на воздушной подушке, где государству принад-

Существует еще один не столь распространенный метод приватизации, а именно *реституция* — процесс возвращения компании прежнему собственнику. Однако при этом возникают сложности, связанные с идентификацией первоначального собственника и с проведением корректной оценки компании, стоимость которой не могла со временем не измениться, не говоря уже о возможности преобладания в структуре государственной собственности имущества, изначально созданного без участия прежних собственников, как это имело место в странах с переходной экономикой.

Все указанные методы приватизации могут использоваться для проведения как полной, так и частичной приватизации.

Полная и частичная приватизация

Положительной стороной полной приватизации является то, что государство получает необходимые ему средства от смены собственника, передавая предприятия в руки частных инвесторов, которые имеют возможности для инвестирования и для реструктуризации приобретенных компаний. Ее существенным недостатком является то, что в условиях слаборазвитого фондового рынка открытая продажа акций — дорогостоящее и трудное с технической стороны дело, когда существует опасность роста социального недовольства приватизацией. Кроме того, часто большой проблемой является поиск среди резидентов покупателя для такой компании¹.

Частичные продажи могут являться переходной стадией к полной передаче собственности в руки частного капитала. Размер доли предприятия, предлагаемого к продаже, может использоваться как некая характеристика желания государства передать контроль над предприятием в частные руки. Если у правительства сохраняется значительный пакет акций (и соответственно приватизируются лишь миноритарные пакеты), то потенциальная возможность экспроприации снижает стоимость вложений частных инвесторов, поскольку последние страхуют свои интересы. В этом смысле частичные продажи могут быть стратегией, сигнализирующей о желании государства не вмешиваться в операционную деятельность компании в контексте политических рисков. Хотя частичные продажи не ведут к радикальной смене контроля над предпри-

лежало 50% акций (остальные 50% находились в собственности частной шведской компании). В 1984 г. акции государства были переданы персоналу за номинальную символическую сумму в 1 ф. ст. Управление перешло к консорциуму из пяти директоров из числа персонала и одного директора со стороны. Показатели деятельности компании улучшились, и через два года она была продана частной компании.

¹ Примером удачного использования такого метода приватизации может служить приватизация национального коммерческого банка на Ямайке. Несмотря на неразвитость финансовых рынков, который в единственном числе представлял находящийся в эмбриональном состоянии фондовый рынок, правительству удалось успешно провести приватизацию менее чем за три месяца. В результате в стране не только в 5 раз увеличилось количество акционеров, но и крупнейший национальный банк в рамках соблюдения рыночных механизмов перешел в частные руки. Помимо Ямайки, этот метод был использован в процессе приватизации в Египте и Венгрии.

ятием, они оказывают значительное влияние на финансовую и операционную деятельность приватизированных предприятий¹.

В качестве частичной приватизации могут рассматриваться субподряд и аренда государственной собственности предприятиями частного сектора, различные формы частно-государственного партнерства. Одной из форм частичной приватизации является *contracting out* (внешняя контрактация, или франчайзинг), когда частному сектору передается право на реализацию определенных услуг общественного характера, ранее относившихся к компетенции государственных и муниципальных органов власти. Такая приватизация не только позволяет экономить государственные средства, но и дает возможность привлечь к выполнению работ более компетентные компании, что в результате способствует повышению качества обслуживания населения.

Еще одним видом приватизации, являющимся формой *contracting out*, выступает *частная финансовая инициатива* (Private Financial Initiative — PFI)², смысл которой заключается в приобретении правительством услуг со стороны частных компаний. Разница с *contracting out* состоит в том, что при PFI может возникнуть необходимость инвестирования или покупки существующих активов, которые используются для оказания услуг согласно контракту. Частная финансовая инициатива использовалась для финансирования строительства дорог, тюрем, больниц и школ. Инвестиции со стороны государства в рамках PFI могут достигать 20% всех необходимых вложенных средств за весь период оказания оговоренных в контракте услуг.

Взаимодействие в рамках PFI основано на принципах, определяемых правительством. Во-первых, риски относятся на частный сектор, что, например, при строительстве тюрьмы означает, что частная компания берет на себя риск по строительству и эксплуатации здания. В случае финансирования дороги компании перечисляются платежи в зависимости от количества транспортных средств, проезжающих по этой дороге, а она, в свою очередь, обязана отвечать за качество дороги в течение времени, оговоренного в контракте. Во-вторых, проект должен окупаться, и, в-третьих, получение контракта на участие в проекте должно быть основано на принципах конкуренции.

Форма PFI обладает целым рядом преимуществ. Одним из них является распределение рисков. Некоторые риски в строительстве возникают главным образом под воздействием факторов, которые контролирует строительная компания. Это касается, например, низкого уровня квалификации менеджмента. Традиционная практика государственных поставок перекладывает эти риски на государство, в то время как в рамках контрактов PFI можно

¹ Gupta (2002) провел анализ приватизации в Индии, показав, что частичная приватизация способствует увеличению размера и темпов роста доходности и производительности труда, которые отрицательно коррелируют с размером доли государственной собственности в капитале компании. Рассматриваемые автором приватизационные сделки действительно являются частичными продажами, поскольку за малым исключением компании остаются под жестким государственным контролем и после приватизации.

² Этот метод широко использовался в Великобритании.

оговорить, что до конца строительства частная компания не получает никаких средств, однако риски сразу переносятся на нее. Другим преимуществом PFI является то, что необходимые инвестиции до получения соответствующей услуги осуществляет частная компания, освобождая от этой нагрузки государство.

В то же время взаимодействие в рамках PFI имеет и некоторые отрицательные стороны. Во-первых, PFI успешно функционирует в случае возможности четкого определения затрат и результатов и фиксации этого в контракте. Во-вторых, контракты PFI могут быть весьма жесткими: государство обязано будет продолжать работу над объектом даже в случае, если больше в нем не заинтересовано. В-третьих, правительство при заключении контракта PFI, как и в случае непосредственного заимствования, переносит издержки на будущие поколения (по сравнению с выплатами из текущих налоговых поступлений).

Критики метода PFI указывают на то, что стоимость PFI проектов растет под влиянием роста процентных ставок частного сектора по сравнению с ценой заимствования государственных предприятий. Однако сравнение стоимости проектов у государственных предприятий и частных в рамках PFI свидетельствует о значительном выигрыше в эффективности от предоставления услуг частными компаниями, что может в какой-то степени возместить потери от высоких ставок на капитал. Согласно некоторым исследованиям практика использования PFI проектов неоднозначна. Часть из них оказалась успешной, а часть — нет. Успех определялся хорошей проработанностью контрактов, выгодным уровнем окупаемости и значительно более коротким, чем у государственных проектов, сроками возведения объектов.

Следует отметить, что, согласно последним исследованиям¹, частичная приватизация оказалась наиболее распространенной формой приватизации в мире.

В Западной Европе основным методом приватизации была продажа предприятий стратегическим инвесторам и на фондовом рынке, но в то же время в качестве сопутствующих и подготовительных форм могли использоваться:

- стимулирование создания совместных государственно-частных предприятий;
- продажа дочерних предприятий или филиалов государственных компаний и банков в частные руки;
- рекапитализация государственных предприятий путем допуска частных инвесторов;
- продажа части активов компании при сохранении контрольного пакета акций за государством;
- продажа большей части активов с потерей государством контроля над компанией;
- прямая продажа государственных компаний частным инвесторам (политика, практикуемая наиболее радикальными правительствами);

¹ Privatization: Successes and Failures (2008).

- *contracting out* (внешняя контрактация, или франчайзинг), когда частному сектору передается право на реализацию определенных услуг общественного характера.

Методы, которые используют правительства в своей приватизационной политике, во многом определяются теми целями, которые они перед собой ставят. При разработке программ приватизации правительства, как правило, преследуют противоречивые цели, достижение которых невозможно без определенных компромиссов. В качестве наиболее распространенных целей приватизации, которые ставило перед собой большинство осуществлявших приватизацию стран, можно выделить:

- широкое развитие акционерной формы собственности (народный капитализм);
- завоевание доверия инвесторов;
- развитие внутреннего финансового рынка.

Широкое развитие акционерной формы собственности. Практика показывает, что для достижения этой цели наиболее адекватным методом приватизации является постепенная продажа акций государственных предприятий на внутреннем рынке по ценам ниже рыночных. Необходимость продажи акций с дисконтом может объясняться следующим. Возможности правительства позволяют ему даже после приватизации вмешиваться в операционную деятельность компании. Оно может, *повышая налоги, забирать долю прибыли компании, неожиданно пересматривать нормативные акты или даже ренационализировать компанию*¹. На этапе приватизации инвесторы учитывают этот риск, приобретая акции с дисконтом относительно рыночной цены, что соответственно отражается на доходах от приватизации. Чтобы избежать провала приватизации, правительство должно взять на себя такие обязательства и принять такие меры, которые устранили бы возможность пересмотра условий приватизации или сделали эту возможность маловероятной.

Одна из таких мер — выбор в качестве метода приватизации открытого размещения акций (ИРО) и создание широкого слоя акционеров: при наличии широкого слоя мелких акционеров политическая цена внезапной ренационализации или иных шагов, направленных на снижение цены на вложенный акционерами капитал, очень высока.

Система последовательных продаж акций с дисконтом также может служить инструментом для развития акционерной формы собственности. Однако такой метод предполагает некоторые потери в размере поступлений

¹ Последнее совсем не является редкостью. В Великобритании ренационализацией несколько раз грозила Лейбористская партия во время избирательной кампании 1980-х годов. В развивающихся странах риск оказаться в такой ситуации присутствует постоянно. Иную сторону ренационализации демонстрирует пример с компанией Railtrack, контролирующей железнодорожную отрасль в Великобритании. После шума, вызванного чередой катастроф и падением на этом фоне цен на акции, в компании в 2001 г. было введено административное управление, а в октябре 2002 г. она была реформирована в некоммерческую.

от приватизации. Поэтому он, как правило, реже используется недолговечными и не расположенными к риску правительствами.

Доверие инвесторов. Практика показывает, что приватизация наиболее крупных предприятий (обычно компаний, предоставляющих общественные услуги, поэтому вопрос о доверии в этих случаях играет главную роль) осуществлялась путем выпуска нескольких траншей акций. Парадоксально, но скорость осуществления приватизации этим методом весьма низка, хотя, казалось бы, приватизация значительно повышает эффективность работы этих компаний, и быстрая перемена собственника здесь должна быть выгодна.

Объяснением этого может служить так называемая «теория обязательств», сформулированная *Perotti (1995)*. Частичная продажа (продажа миноритарного пакета) свидетельствует о желании государства взять на себя значительную долю риска, поскольку оно продолжает владеть большей частью капитала компании. По мере продаж последовательных траншей акций вероятность успешного завершения приватизации будет возрастать вместе с ростом доверия к государству. Соответственно значительное разнесение продаж во времени может выступать залогом продуманности и последовательности реализации процесса¹.

В противоположность этому правительство, которое продает государственное предприятие единовременно, можно обвинить в отсутствии интереса к дальнейшей судьбе как предприятия, так и инвестора; при выборе такого метода приватизации вероятность изменения правительством правил игры будет выше².

Продажа акций с дисконтом наряду с привлечением большого числа миноритарных акционеров играет ту же стратегическую роль, особенно в начале процесса приватизации, когда продажа миноритарных пакетов не ведет за собой передачи контроля над предприятием. Популистские, не связывающие себя долгосрочными обязательствами правительства, не ставящие своей целью долговременный рост доверия к себе избирателей, не склонны

¹ На наш взгляд, относительно низкая скорость проведения приватизации путем последовательных продаж (траншей) может быть объяснена стремлением государства к поддержанию высоких продажных цен на акции всех траншей (в условиях волатильности рынка). Это может быть обусловлено также желанием получить как можно более высокий доход, а в определенной мере — и со стремлением гарантировать от обесценения средства нового широкого слоя акционеров. С этой точки зрения значительное разнесение продаж во времени может объясняться как ситуацией на рынке, так и стремлением правительства завоевать доверие инвесторов.

² Метод единовременных продаж использовался в процессе приватизации большинства французских компаний, возможно, по причине необходимости скорой приватизации в условиях нестабильной политической ситуации. Недоверие, вызванное выбором единовременных продаж, было в какой-то мере восполнено тем, что в результате продаж были сформированы значительные пакеты акций французских стратегических инвесторов (так называемые *pooux durs* — см. (*Chiri, Panetta, 1994*)). В дальнейшем экспроприировать собственность наиболее влиятельных в стране финансовых групп было уже неблагоприятно.

во время IPO к продажам с дисконтом. Такие правительства, как правило, склонны к последовательной продаже траншей, которые раз от раза увеличиваются по объему, но характеризуются сокращением дисконта. В процессе такой приватизации кредит доверия к правительству начинает снижаться от транша к траншу, что подтверждается расчетами *Perotti* и *Guiney* (1993). Эмпирические данные, собранные ими в период приватизации правительства М. Тэтчер, ясно демонстрируют, что правительство начало свою приватизационную политику с частичных продаж и перешло к блочным продажам только при завершении программы. Размер дисконта при IPO — по крайней мере, в Великобритании — со временем не сокращался, хотя на вторичном рынке дисконт снижался.

От степени доверия к правительству зависит и размещение акций внутри или за пределами страны. Однако применительно к развитым и развивающимся странам налицо различные тенденции. В развитых странах низкий уровень доверия к правительству проявляется в отношении к приватизации, проводимой на национальном рынке, в менее развитых странах — наоборот. Это можно объяснить следующим образом. Уровень доверия к правительству складывается в том числе из степени риска экспроприации частного капитала и иных разнообразных страновых рисков, которые связаны с правоприменительной практикой, наличием социальной напряженности в обществе, уровнем коррупции и пр. В менее развитых странах и в переходных экономиках составляющая странового риска представляется более значимой, и правительства прибегают к международным выпускам акций, чтобы продемонстрировать намерение своего государства отвечать всем требованиям международного финансового содружества, несмотря на отсутствие хорошей репутации. В развитых странах такая необходимость не столь очевидна и большее значение придается приверженности правительства рыночным принципам экономики. Внутренние (дисконтные) продажи нацелены на повышение доверия к правительству, и правительства часто откладывают международные выпуски акций на завершающую стадию приватизационной программы, когда доверие инвесторов уже завоевано.

Исследования показали, что консервативные правительства развитых стран в приватизационной политике традиционно обращаются именно к этому методу приватизации — к публичному предложению (*Bortolotti, Fantini, Siniscalco, 2001*). Пример Великобритании это подтверждает. Приватизационная программа правительства М. Тэтчер, особенно в период 1983–1990 гг., ставила своей целью расширение и развитие акционерного капитала. Достижению этой цели служила широкая программа приватизации предприятий через акционирование, причем акции выводились на внутренний рынок по заниженной цене. Таким образом, распределение акций при проведении приватизации по ценам ниже рыночных делало ренационализацию (предложенную партией лейбористов в своей программе) весьма дорогостоящей для государства, а потому вряд ли бы принесло поддержку электората.

Убедительных доказательств, что в 1980-е и 1990-е гг. приватизация являлась одной из составляющих успеха партии консерваторов, конечно, нет. Однако, по данным отчета о выборах 1987 г., значительную часть консервативного электората составляли «новые акционеры», число которых на 10% превысило число избирателей, которые никогда не имели акций. Вполне возможно, что именно благодаря приватизации на противоположном политическом фланге состоялся пересмотр взглядов на общественную ответственность.

Развитие финансового рынка. Анализ, проведенный на материале большой выборки приватизационных сделок в развитых и развивающихся странах (Nash, 2000), подтверждает, что приватизационная политика, нацеленная на развитие финансового рынка, в целом преобладает над приватизацией с целью извлечения максимального дохода. Приватизация посредством первичного размещения акций наиболее характерна для стран с низким коэффициентом оборачиваемости капитала. Это заключение полностью совпадает с эмпирическими результатами международных сравнений итогов приватизационной политики. Отметим, что приватизация, проводимая на внутреннем рынке (в отличие от кросс-листинга на нескольких международных биржах), опять же более характерна для стран с низким коэффициентом оборачиваемости капитала. В целом же эти результаты свидетельствуют о том, что развитие финансовых рынков является важнейшей целью приватизации, и правительства всех стран стремятся к ее достижению.

И действительно, задача развития финансового рынка дала импульс процессу приватизации государственной собственности не только в Великобритании, но и в других европейских странах. Следует отметить, что первой попыткой увеличения числа частных акционеров на фондовом рынке посредством проведения приватизации было решение, принятое в 1960-х годах правительством К. Аденауэра. В то время кампания по развитию «народного капитализма» успеха не имела, правительство вынуждено было оказать финансовую помощь прогоревшим инвесторам, а население надолго разочаровалось в акциях как в объекте вложения своих средств. Весьма показателен пример Франции периода середины 1980-х годов. Используя в качестве образца британскую модель, правительство Ж. Ширака избрало довольно рискованную стратегию, приняв программу приватизации посредством широкомасштабного размещения акций с целью оживить парижскую фондовую биржу¹. Итальянская программа стабилизации также включала в качестве одной из стратегических целей приватизационной политики в 1990-х годах развитие финансового рынка и расширение числа акционеров.

¹ По расчетам французских авторов, программа Ж. Ширака стоила около 300 млрд франков и могла бы способствовать 30%-му приросту капитализации парижской фондовой биржи (Dumez, Jeunemaitre, 1994).

В развивающихся странах приватизация направлена на создание экономической среды, стимулирующей частные инвестиции и закладывающей основы рыночного капитала. Так, приватизационная программа в Перу в 1990–1996 гг. была четко отрегулирована по целям и предусматривала принятие закона о фондовой бирже и реформу пенсионной системы (Cabella, Shiguiyama, 1998). В таком же ключе правительство Нигерии подготовило декрет о приватизации, в котором явным образом провозглашалась программа по «стимулированию экономической активности населения страны в форме участия в акционерном капитале промышленных предприятий» (Bala, 1995). Другой интересный пример — программа 1980-х годов в Чили, где приватизация явилась частью широкого ряда реформ, нацеленных на возрождение финансовой системы (Laroullet, 1995).

Однако развитие рынка не только является целью, но и во многом определяет успешность избранного метода приватизации. Эмпирический анализ, проведенный Megginson et al.¹, показал, что при недостаточно развитом рынке приватизация путем выпуска акций, скорее всего, потерпит неудачу по той причине, что не будет необходимого числа покупателей, и акции будут значительно недооценены (Dewenter, Malatesta, 1997). Из-за высоких издержек, связанных с продажей акций на вторичном рынке, приватизационная политика в таких случаях чаще всего ориентирована на проведение приватизации путем прямых продаж на менее развитых рынках капитала.

При выборе метода приватизации правительство должно сделать выбор между политическими выгодами от расширения числа акционеров, составляющих электорат, и возможным снижением объема поступлений от приватизации; между созданием «народного капитализма» и стремлением получить как можно больший доход от приватизации. Практика показывает, что в странах с нарушенной финансовой системой правительство делает выбор в пользу метода прямых продаж с целью максимизации доходов от приватизации и расширения поступлений в государственный бюджет.

Продажа акций на международном рынке (в случае если компания входит в листинг крупной международной биржи) может увеличить доход от приватизации и повысить рыночную стоимость компании, что принципиально важно для ее будущих продаж.

Выбранный метод приватизации позволяет определить состав новых собственников и степень политического вмешательства, которому будет подвержена приватизированная компания. В случае *ваучерной приватизации*, как показывает опыт приватизации в странах Центральной и Восточной Европы, контроль за предприятием во многих случаях остается в руках инсайдеров, т. е. менеджеров и работников предприятия, которые могут быть заинтересованы в сохранении своего положения. Они вряд ли будут поддерживать фундаментальные изменения в стратегии компании и, скорее всего, согласятся лишь на поверхностные изменения.

¹ Megginson, Nash, Natter, Poulsen, 2000.

В случае проведения приватизации методом *передачи компании стороннему собственнику/собственникам* путем IPO или через непосредственную продажу вероятность замены менеджмента более высока.

Часто в качестве скрытой цели при проведении приватизации выступает стремление к *сохранению возможности политического вмешательства*. Согласно теории общественного выбора, для страны важно сохранение возможности политического вмешательства в деятельность приватизированной компании. Достижение этой цели может обусловить выбор особого метода приватизации, при этом политическое вмешательство в экономическую деятельность приватизированных предприятий может принимать различные формы. Например, в процессе осуществления программы приватизации в Великобритании правительство часто сохраняло за собой в компаниях, предоставляющих услуги общественного характера, так называемую «золотую акцию», которая дает право вето при принятии решений относительно деятельности компании по вопросам стратегического характера даже в том случае, когда правительство не только не обладает контрольным пакетом, но и не имеет ни одной акции предприятия. Прямым следствием существования «золотых акций» является разделение прав собственности и контролирующих полномочий. Когда происходит подобное разделение, контролирующие акционеры могут злоупотребить своей властью и экспроприировать собственность сторонних инвесторов. Поэтому разделение прав собственности и контролирующих полномочий, вводимое механизмом «золотой акции», может дорого стоить осуществляющему приватизацию правительству, оно будет учтено в дисконте при формировании цены приватизируемой компании.

Причиной сохранения этого механизма является желание политиков иметь возможность вмешиваться в деятельность компаний. Альтернативная стоимость компании в таком случае должна соответствовать получаемому ресурсу от сохраняемого политического контроля над предприятием.

Однако на первом этапе приватизационного процесса «золотые акции» позволяют отстаивать национальные интересы в стратегических секторах экономики (энергетика, общественные услуги, аэрокосмическая промышленность, авиаперевозки и пр.), создавая защиту против враждебных поглощений и предоставляя вновь приватизированным компаниям время для выхода на рынок¹.

¹ Такой была цель введения «золотых акций» в Великобритании. Британское правительство извлекло урок из ошибок при приватизации British Petroleum (BP) — национальной нефтяной монополии и крупнейшей в стране компании. BP была приватизирована без «золотой акции» посредством последовательных продаж с 1977 г. по октябрь 1987 г., когда правительство решилось на продажу последнего оставшегося пакета акций в 31,5%. С начала 1988 г. Инвестиционный совет Кувейта (Kuwait Investment Office — KIO) начал подбирать пакет акций BP, который за несколько лет дошел до 21,7% акционерного капитала компании. Возможность того, что иностранная государственная компания может захватить контроль над компанией, встревожила политиков, особенно в связи с тем, что значительная часть активов BP в Кувейте была национализирована. После расследования, проведенного британской

Несмотря на то что довольно сложно обосновать сохранение «золотых акций» с точки зрения эффективности работы компании, в некоторых случаях национальные интересы могут оправдать их существование. В других случаях заявления о защите государственных интересов служат оправданием удержания государственного контроля и возведения правовых барьеров вокруг крупнейших компаний страны.

В развитых странах механизм «золотых акций» широко распространен, и, как правило, эти акции существуют на предприятиях стратегических секторов экономики, таких как: оборона, где подавляющее большинство приватизированных компаний обладают «золотыми акциями», телекоммуникации (83%), нефтегазовая отрасль (62%), предоставление общественных услуг (64%) и транспорт (40%). Такие механизмы полностью отсутствуют в сельском хозяйстве, в обрабатывающей промышленности и в банковском секторах (*Bortolotti, Siniscalco, 2004*).

Во Франции политическое вмешательство часто принимало формы создания группы ответственных (*hard core*) держателей акций компании, состав которой определялся финансовыми или технологическими соображениями. Членам такого «ядра» акционеров правительство напрямую продавало контрольный пакет. Другой часто используемой формой государственного вмешательства служит продажа компании покупателю при условии соблюдения последним определенного плана развития предприятия. Подобные и другие формы политического вмешательства способны ограничивать возможности новых собственников в принятии решений, включая решение о замене высших менеджеров.

1.3. Приватизационная политика

1.3.1. Приватизационная политика в Великобритании

Анализ европейской приватизации, как правило, начинают с Великобритании. Долгое время считалось, что британский опыт (1979–1997 гг.) лег в основу приватизационной политики большинства европейских стран, хотя пионером приватизации в Европе стала Германия времен К. Аденауэра, когда через публичное размещение был продан контрольный пакет акций компании «Фольксваген» (1961 г.). Тем не менее британская программа является традиционным примером из-за своего радикализма, широты охвата и во многом экспериментального характера. Приватизационная политика Великобритании затронула реформирование всех четырех основных секто-

монопольной комиссией, правительство поддержало заключение комиссии о том, что наличие акций BP в руках KIO противоречит национальным интересам страны. От KIO потребовали сократить размер принадлежащего компании пакета до 9,9% акционерного капитала BP. В 1989 г. BP приобрела (а затем погасила) у KIO 790 млн акций BP по цене, в 3 раза превышающей цену размещения.

ров экономики, в которых были широко распространены государственные предприятия.

Радикальная программа приватизации явилась вызовом привычному послевоенному консенсусу трех ведущих политических партий (*Heald, 1989; Hulsink, 1999*). Консервативное правительство с энтузиазмом критиковало деятельность государственных предприятий, его выпады носили в высшей степени идеологический характер (*Millward, 2000; Yergin, Stanislaw, 1998*). Помимо этого, за приватизацией стояли прагматические экономические и политические цели: ослабление налогового бремени, создание «народного капитализма», снижение влияния профсоюзов и политической оппозиции.

Британские приватизационные сделки к 2002 г. составляли 19% общего количества приватизационных сделок и 20% приватизационных доходов в Европе. Применительно к общемировому приватизационному процессу эти цифры составляли соответственно 6 и 10% (*Bortolotti, Siniscalco, 2004*). Первые же официальные документы правительства Тэтчер помогают понять философию этого процесса в целом. Непосредственными целями являлись денационализация компаний и сокращение уровня государственных заимствований. Основными задачами стали повышение результативности деятельности компаний, свобода потребителей, либерализация государственных монополий, развитие финансовых рынков и широкое распространение акционерного капитала¹.

Начиная с 1977 г. приватизация в Великобритании представляла собой весьма динамичный процесс, в течение которого были проведены несколько размещений значительных выпусков акций British Petroleum (1977, 1979, 1983, 1987 и 1995 гг.), первичные размещения British Telecommunications (1984 г.), продажа блокирующих пакетов акций British Gas, British Airways, Rolls Royce и the British Airport Authority, которые имели место в период 1986–1987 гг.

С 1989 г. этот процесс усилился благодаря продажам компаний коммунального водоснабжения, за которыми в 1991 г. последовали две сравнительно неудачные продажи PowerGen и второго транша British Telecom.

До 1991 г. приватизация происходила главным образом в форме открытого размещения ценных бумаг. Начиная с 1992 г. процесс затронул более мелкие по размеру предприятия, часто принадлежавшие местным органам власти, и приватизация стала осуществляться путем прямых продаж в частные руки. Этим объясняется увеличение общего числа приватизационных сделок и соответственное сокращение доходов от приватизации. Так, в период 1994–1996 гг. резко выросло число сделок, при этом полученный от них доход значительно ниже, чем во время пика приватизации крупных компаний во второй половине 1980-х годов и в 1991 г. Наиболее крупной сделкой (более 3 млрд долл., около 30% объема всех приватизационных поступлений в 1996 г.) в этот период стала приватизация железных дорог.

В 1997 г. количество сделок по приватизации резко сократилось, а объем приватизационных поступлений снизился на 88%. Но в 1998 г. снова начал-

¹ Подробнее см.: *Kay, Mayer, Thompson, 1986*), (*Nash, van Randenbourgh, 1994*.

ся рост, вызванный приватизацией в энергетическом секторе такой компании, как Magnox Electric PLC, доход от приватизации которой составил 85% всех приватизационных доходов. С конца 1997 г. количество приватизируемых предприятий не превышало 5 компаний в год, при этом средний уровень доходов, полученных от приватизации с конца 1997 г. по 2001 г., снизился и составил в среднем не более 2,5 млрд долл. в год.

Приватизация проводилась во всех секторах экономики Великобритании, но особое место занимают сектора, предоставляющие услуги, в которых выделяются предприятия общественных услуг и энергетической сферы. Компании финансовой сферы играют менее значительную роль, главным образом потому, что банки в Великобритании находились в частной собственности еще до широкой волны приватизации.

Анализ показывает, что процесс приватизации в Великобритании практически завершен. Средняя доля приватизированных предприятий во всех секторах экономики весьма высока и составляет 81,5%. Такой результат (полученный, как правило, в связи с публичным размещением нескольких траншей ценных бумаг) свидетельствует о положительном отношении к процессу приватизации, при которой собственность и контроль над деятельностью компании передаются частному сектору.

Тем не менее государство продолжает владеть почти во всех крупнейших приватизированных компаниях специальным инструментом — «золотой акцией», которая дает государству право вето по некоторым принимаемым компанией стратегическим решениям.

С 2011 г. в связи со значительным ростом внутреннего долга правительство Великобритании стремится найти новые источники приватизационных поступлений. В частности, разрабатывается план передачи коммерческим структурам таких государственных функций, как управление кадровыми ресурсами и информационными технологиями с последующей продажей этих структур или листингом их на бирже¹. Окажется ли этот план жизнеспособным, покажет время.

1.3.2. Особенности французской приватизационной политики

Прежде чем перейти к сравнительному анализу опыта приватизации в европейских странах, рассмотрим французскую программу приватизации.

Французскую программу приватизации (1986–1988 гг.) правильнее понимать как реакцию против программы национализации, принятой предшествующим правительством социалистов. Опыт Франции не дает нам каких-то особых примеров в приватизационной практике, однако весьма показателен с точки зрения перехода страны за короткий период времени от политики национализации к осуществлению относительно широких приватизационных инициатив.

¹ The PB Report 2011 — www.privatizationbarometer.net

Процесс приватизации во Франции имел во многом идеологическую окраску, которая на момент ее начала объяснялась существованием твердой оппозицией этому начинанию. Оппозиция руководствовалась тремя традиционными для Франции политическими установками во взглядах на государственную собственность:

- социалистическое представление о том, что государственная собственность во всех отношениях выше частной;
- дирижистская (кольбертистская)¹, бонапартистская, голлистская традиция наделяния государства высшим знанием и проницательностью;
- христианские представления, защищающие государственную собственность как отвечающую интересам общественного блага и социалистической солидарности.

В связи с этим в новейшей истории Франции традиционно выделяют несколько волн национализации:

- конец XIX в., когда были национализированы некоторые железные дороги и телефонная связь (в результате государственная компания PRT — почта, телеграф, телефон, — образованная в 1889 г., просуществовала до 1991 г.);
- период перед (1936 г.) и непосредственно после Второй мировой войны (1945–1946 гг.), когда были национализированы железные дороги, центральный банк, предприятия энергетического снабжения и автомобильной промышленности (некоторые из них еще в 2003 г. оставались в государственной собственности);
- период с 1981–1982 гг., когда правительство Ф. Миттерана национализировало крупнейшие промышленные компании и банки, оставшиеся к тому времени в частной собственности (большинство этих предприятий было приватизировано к 2000 г.).

В результате после периода национализации, проводившейся правительством левой коалиции (1981–1986 гг.), страна оказалась в тяжелой экономической ситуации. Государственный сектор в это время во Франции производил:

- 21% продукции (предприятия центральных и местных органов представительной власти, а также компании, контролируемые правительством);
- 23% валового внутреннего продукта;
- 30% экспорта;
- 49% общих капиталовложений (*Matou, 1996*).

Радикальные изменения в идеологии и уровень развития экономики США и Великобритании, хотя и с некоторым опозданием, вынудили Францию из-

¹ Еще в XVII в., начиная с Кольбера, министра финансов при Людовике XIV, отстаивавшего меркантилистские принципы, во Франции постепенно начала разрабатываться доктрина так называемой смешанной экономики, для которой было характерно наличие мощных государственных компаний в сфере предоставления услуг общественного характера, крупных государственных предприятий в отраслях тяжелой индустрии, энергетики, транспорта и финансов наряду с небольшими частными фирмами.

менить свою политическую доктрину. Помимо чисто теоретических посылок о неэффективности государственных предприятий, руководствующихся в процессе своей деятельности нерациональной системой стимулов, было очевидно, что Франция ведет себя как слабый и неуверенный акционер, который не может сделать выбор между краткосрочными интересами по максимизации финансовых и политических выгод и ориентацией на принцип свободной торговли *laissez-faire*, позволяющий государственным предприятиям развиваться сообразно их интересам, невзирая на бюрократический контроль за ними. Неблагоприятные последствия государственного управления ощущались на уровне как самих предприятий, так и экономики в целом, что накладывало отпечаток на состояние государственных финансов и затрагивало интересы акционеров¹. В условиях слабой конкуренции любое расширение деятельности государственной компании вело к росту государственного сектора даже без какой-либо национализации. И даже несмотря на то что Франция достигла значительных успехов в отраслях, в которых решающую роль традиционно играют государство и государственные предприятия², политика государственных монополий не была застрахована от установления завышенных цен, пренебрежения интересами потребителей, бюрократизации производства. Из-за слабости правительственного контроля государственные предприятия часто росли за счет расширения неэффективных производств.

Решением многих из перечисленных проблем явилась приватизация. 1980-е гг. стали временем широкой волны либерализации и приватизации во всем мире, Франция присоединилась к этому процессу, который был интенсифицирован политикой Евросоюза, направленной на либерализацию рынка и развитие свободной конкуренции. В эволюции французской экономической идеологии важную роль играют Директивы ЕС. Во многих случаях различные французские правительства использовали в своей реальной внутренней политике такие положения этих документов, которые они открыто одобрять не осмеливались, но внутренне поддерживали. Однако известно, что ни одна Директива ЕС не может быть принята Еврокомиссией без четкого согласия стран-участниц. От представителей правительства часто можно было услышать слова «Брюссель ужесточает требования», однако они столь же часто могли служить оправданием принятия тем или иным правительством непопулярных мер и решений, которые были необходимы правительству, поскольку отрицательное отношение к приватизации во Франции достаточно популярно. Профсоюзы и иные общественные

¹ Плохое управление крупным предприятием с государственной собственностью, входящим в листинг фондовой биржи, имеет, например, следующие негативные последствия: снижение цен на акции предприятия, снижение уровня значения биржевого индекса, что, в свою очередь, может ухудшить инвестиционный климат в целом.

² А именно в ядерной энергетике, в аэрокосмической индустрии, в телекоммуникационных системах и в некоторых других отраслях.

силы нередко открыто выступали и выступают против нее с целью сохранения существующего порядка вещей.

Опыт Франции показал, что при проведении приватизации недостаточно концентрировать внимание на последовательности проводимых приватизационных шагов. Во Франции сменявшие друг друга правительства столкнулись с медлительностью, противоречивостью и неритмичностью процесса приватизации, что показало необходимость принятия мер по совершенствованию корпоративного управления частично приватизированных компаний. Важной особенностью при проведении приватизации во Франции было также опасение со стороны правительства по поводу утраты контроля за компанией после продажи ее в частные руки и возможности попадания ее в руки нерезидентов.

Все это ставило правительство перед необходимостью наладить систему *регулирования* деятельности приватизированных (и частично приватизированных) предприятий.

Во Франции не существовало длительной традиции наличия независимых регуляторов: для контроля за производством при существовании крупных монополистов достаточно было прямого административного вмешательства со стороны правительства¹.

Правительством не сразу было понято, что ключевой составляющей в реформировании экономики во Франции является не столько приватизация, сколько дерегулирование (*Berne, Pogorel, 2004*), а приватизация любой государственной компании является полезной лишь с точки зрения развития нормальной конкуренции².

Когда стало ясно, что во Франции не будет проведена всеобъемлющая приватизация по примеру Великобритании, а законодательство ЕС определило развитие экономики в русле укрепления свободной конкуренции, во Франции было создано Агентство по контролю за деятельностью государственных предприятий (*Agence des participations de l'Etat — APE*). До этого создавались отраслевые государственные агентства по регулированию³.

¹ Например, Банк Франции (*Banque de France*), государственный монополист, был создан в 1800 г. как частная компания, в 1936 г. был национализирован, а полную независимость получил лишь в 1993 г.

² На практике складывается действительно весьма странная ситуация, когда государство, ставящее своей целью развитие конкуренции, в то же время является крупнейшим игроком на фондовом рынке.

³ Сложности налаживания такого регулирования можно продемонстрировать на примере создания в 1996 г. Комиссии по регулированию телекоммуникационной отрасли (*Autorité de Régulation des Télécommunications — ART*). Контроль за деятельностью такой крупнейшей компании, как национального монополиста «Франс Телеком», до приватизации осуществляли правительство, Министерство экономики, финансов и промышленности. После ее приватизации и трансформации в акционерное общество в качестве регулятора появилось новое образование, не имевшее опыта подобной деятельности, — ART. «Франс Телеком» мог обойтись и без такого регулятора, каким явилось это агентство, но отказываться от его создания для компании, по сути, не имело смысла, так как в соответствии с законодательством государствен-

Второй особенностью французской приватизации стало создание в результате приватизации *широкого круга мелких акционеров*, появившихся в ходе проведения первичного размещения акций приватизируемых предприятий. Уже в результате первой приватизационной волны (1986–1988 гг.) миллионы рабочих и служащих стали акционерами, возник так называемый «народный акционерный капитал». Однако это не привело к возникновению «народного капитализма» как такового. Участия в собраниях вкладчиков подавляющее большинство таких акционеров не принимало. И хотя в административных советах большинства приватизированных предприятий был учрежден пост представителя интересов массовых вкладчиков, независимую позицию по отношению к политике, проводимой менеджментом, они занимать в большинстве случаев не могли, так как на пост представителя в основном назначались государственные чиновники, чьи интересы были весьма далеки от интересов массовых вкладчиков. Последовавшие финансовые кризисы лишь подтвердили, что мелкие держатели акций являются самой уязвимой прослойкой акционеров. Иллюзии относительно построения общества «народного капитализма» ушли в прошлое.

Во время проведения приватизации во Франции в 1986 г. была создана Комиссия для оценки продаваемых государственных компаний (*Commission des Participations et des Transferts*). Министром экономики утверждались реальная продажная цена (выше, чем цена, рекомендованная Комиссией) и форма приватизации: продажа на фондовом рынке, продажа частному инвестору, продажа группе инвесторов по взаимной договоренности или на аукционе. Средства, полученные от приватизации, накапливались на специальном счете (*Compte d'affectation des produits de cession*). Средства с этого счета использовались также в тех случаях, когда государственные компании нуждались в свободном капитале или заемных средствах, как правило, перед приватизацией.

В соответствии с отчетом Министерства финансов от 2003 г. общие поступления от приватизации с 1986 г. по июль 2003 г., составившие 65,8 млрд евро, были использованы на:

- 9 млрд евро было направлено на погашение государственного долга (главным образом в период с 1986 по 1988 г.);
- 1,6 млрд евро было передано в специальный пенсионный фонд, созданный в рамках французской пенсионной системы;
- 50,5 млрд евро направлено компаниям для пополнения собственного капитала (*as equity injection*);
- 4,7 млрд евро поступило в государственный бюджет (в начале 1990-х годов) (*Minefi, 2003*).

ный орган (каковым являлось это агентство) не вправе оказывать серьезного давления на компанию. АРТ должно способствовать развитию конкуренции, поскольку, как только агентство превысит в этом отношении свои полномочия, ему можно будет предъявить обвинение в противодействии конкуренции. Это определило наличие проблем в сфере регулирования.

1.3.3. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ОПЫТА ПРИВАТИЗАЦИИ В СТРАНАХ ЕС ДО ЕГО РАСШИРЕНИЯ

Большинство европейских стран начали свои приватизационные программы еще в 1980-х годах: Франция при Ф. Миттеране (1986–1988 гг.), правительство социалистов в Испании, проводившее приватизацию ряда компаний начиная с 1985 г. (*Clifton, Comín, Díaz Fuentes, 2004*), некоторые шаги по приватизации имели место в Италии (*Segnana, 1993*). Даже в Великобритании при правительстве лейбористов был продан пакет акций ВР еще в 1977 г. (*Vickers, Yarrow, 1988*). Однако эти отдельные продажи не представляли непрерывного процесса и не являлись частью полноценной политической программы. На практике вплоть до конца 80-х годов единственной значительной программой по приватизации экономики в рамках Евросоюза являлась британская.

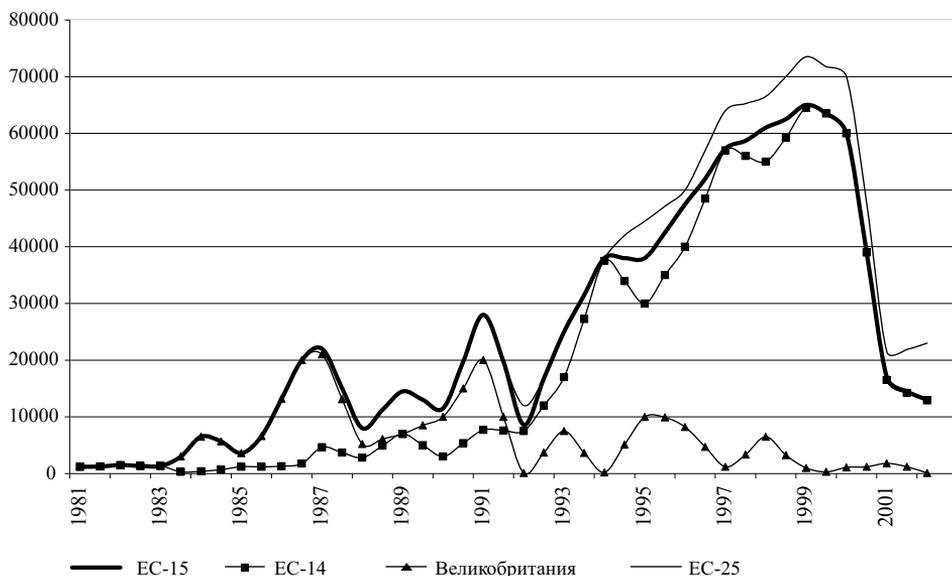
Приватизация во Франции стала действительно значимым фактором, как и во всей Европе, лишь в 1990-е гг. Во второй половине 1980-х годов многие страны, такие как, например, Австрия, Дания, Нидерланды, Испания и Швеция, начали разрабатывать программы и приватизационные стратегии, характеризовавшиеся, в частности, реструктуризацией и разгосударствлением компаний. Только начиная с 1993 г. страны Евросоюза стали принимать широкомасштабные программы, включавшие приватизацию через публичное размещение акций государственных предприятий. Это совпало с укреплением Единого рынка (Single Market) и заключением Маастрихтского соглашения (1992 г.).

Доходы от приватизации и ритм ее проведения

Одним из последних исследований европейских приватизационных начинаний является работа *Clifton, Comín, Díaz-Fuentes (2006)*. Поступления от приватизации авторы измеряют двумя методами: общим объемом полученных доходов от приватизации и общим объемом доходов, полученных от приватизации, отнесенным к ВВП страны. Второй метод позволяет проводить сравнения результатов приватизации в странах с различными размерами экономик.

Данные о финансовых поступлениях свидетельствуют о наличии в 1990-х годах устойчивой тенденции роста суммарных доходов от приватизации в странах Европейского союза с 13 млрд долл. в 1990 г. до 66 млрд долл. в 1999 г., за которым в 2003 г. последовал спад — до 13 млрд долл. (*рис. 1*).

Доля Великобритании составила 72% общего объема поступлений от приватизации в европейских странах за период с 1977 до 1992 г. С 1993 по 2002 г., когда в процесс приватизации включились другие европейские страны, на долю Великобритании приходилось уже только 8% всех доходов от приватизации 15 европейских стран. В этот период поступления от приватизации в Италии, во Франции и в Испании в каждой из стран превысили объемы



Источник: Clifton, Comín, Díaz Fuentes (2006).

Рис. 1. Доходы от приватизации в странах Европейского союза, 1981–2002 гг., млн долл.

британских поступлений. В этом отношении Великобритания начал терять свои позиции, хотя в отдельные годы (1993, 1995, 1996 гг.) продолжала занимать второе место по этому показателю. В период 1994–2002 гг. наиболее значительной европейской приватизационной программой стала программа, принятая в Италии, позволившая правительству привлечь $\frac{1}{3}$ всех поступлений. Следующей по значимости стала французская программа приватизации, за которой следовала испанская. В 1999 г., когда приватизация достигла своего пика, значительный вклад в нее сделали малые европейские страны, такие как Греция и Ирландия. В 11 европейских странах поступления от приватизации достигли своего пика в период между 1997 и 1999 гг.

Объем поступлений от приватизации следует анализировать относительно размеров как экономики рассматриваемых стран, так и государственного сектора перед началом приватизации. Это позволяет правильно оценить эффект от приватизации. Кроме Великобритании, широкомасштабные приватизационные программы были осуществлены в Португалии, Финляндии, Швеции, Италии, Австрии и Ирландии, объем поступлений от приватизации в которых превысил средний уровень по ЕС (табл. 3). Греция также получила значительный доход от приватизации, составивший свыше 10% ВВП.

Странами, в которых полученный от приватизации доход на душу населения оказался примерно равным средним показателям по ЕС, являются Нидерланды, Испания и Дания. Все они имели до 1990-х годов сравнитель-

ТАБЛИЦА 3. ОБЪЕМ ПОСТУПЛЕНИЙ ОТ ПРИВАТИЗАЦИИ В СТРАНАХ ЕС (1977–2003 гг.)

Страна	Доход от приватизации (млрд долл.)		Доход от приватизации на душу населения (долл.)	Доход от приватизации в % ВВП 2000 г.	Доля государственного сектора в экономике	
	1977–1992 гг.	1993–2003 гг.			в % ВВП 1990 г.	в % ВВП 2000 г.
Австрия	1222	12606	1726	6,3	17,8	13,0
Бельгия	139	5568	557	2,0	7,5	11,3
Дания		6819	1277	3,8	8,7	7,5
Финляндия	570	16640	3289	12,6	19,0	10,5
Франция	7338	59461	1134	4,6	15,1	11,5
Германия	6593	71430	949	3,7	10,0	9,9
Греция	1265	12099	1266	10,2	17,0	13,5
Ирландия	346	6149	1703	6,3	20,0	10,0
Италия	7014	109926	2027	9,7	11,5	9,4
Нидерланды	1891	20651	1416	5,4	8,0	5,8
Португалия	3622	22986	2627	23,1	21,5	8,4
Испания	2636	46784	1220	7,6	8,0	3,3
Швеция	1151	18058	2166	7,5	14,0	13,7
Великобритания	79410	42188	2065	11,1	4,0	1,9
Всего	112996	451366	1472	7,1	10,9	8,5

Источник: Clifton, Comin, Diaz Fuentes (2006).

но небольшой государственный сектор относительно ВВП и сделали значительный шаг в разгосударствлении. Наименьшие доходы от приватизации в 1990-х годах были во Франции, в Германии и Бельгии, причем в Бельгии поступления от приватизации не только были минимальными, но даже увеличился размер государственного сектора экономики.

Приведенные данные свидетельствуют о том, что часть стран ЕС оказалась более расположенной к проведению приватизации, чем другие. Среди них не было четко выраженного единства в понимании необходимости проведения приватизации по образцу Великобритании.

Ритмичность процессов приватизации в странах Евросоюза с 1993 г. была различной. В Италии, Франции, Австрии и Португалии приватизация проводилась равномерно. В этих странах к началу 1990-х годов существовал наиболее обширный государственный сектор экономики в ЕС. В таких странах, как Финляндия, Греция и Ирландия, широкие приватизационные программы были отложены до конца 90-х годов: в Финляндии 75% доходов от приватизации поступило в период с 1997 по 2000 г., в Греции 92% — после 1997 г., в Ирландии почти 85% — после 1999 г. Третью группу составляют Бельгия, Нидерланды и Испания. В этих странах, которые к началу 90-х годов располагали относительно незначительным государственным сектором, приватизация была осуществлена быстро, а поступления от нее были получены главным образом на начальном этапе.

Кратко остановимся на мотивах правительств европейских стран к проведению приватизации. В Италии, Франции, Португалии и Австрии важные и рассчитанные на длительную перспективу приватизационные программы были начаты в 1993 г. В таких странах, как Финляндия, Греция и Ирландия, приватизационные программы не были рассчитаны на длительную перспективу, не отличались широким размахом. В Греции и Ирландии задержки в проведении приватизации и ограничения на нее были тесно связаны с задержкой в реализации мер по реформированию общеевропейского рынка, особенно телекоммуникационной сферы. В Финляндии государственные компании традиционно отличались высокой эффективностью и гибкой системой управления. Здесь приватизация объяснялась необходимостью выполнения требований по интеграции, особенно в таких отраслях, как телекоммуникация, энергетика, воздушный транспорт. В Бельгии, Нидерландах и Испании приватизация была проведена сравнительно рано и в короткие сроки. Объяснением этому может служить Директива ЕС (ЕС 96/19/ЕС) о либерализации сектора телефонной связи к 1998 г. (On liberalization of basic telephony by 1998). В Нидерландах 62% доходов от приватизации через IPO поступило в период с 1994 по 1996 г. (главным образом от продажи 52%-го пакета акций телекоммуникационной компании Koninklijke PTT), в Бельгии 89% доходов было получено в период между 1993 и 1996 гг. (главным образом от продажи телекоммуникационной компании Belgacom, обеспечившей 47% всех поступлений), а в Испании, где 84% всех доходов от приватизации были получены в 1993–1998 гг., в том

числе от продажи компании Telefonica 20% поступлений (существенная доля с учетом уже существовавших в секторе телефонной связи этой страны частных компаний¹). Наконец, Германия и Швеция, имевшие значительный размер государственного сектора, получали доходы от приватизации нерегулярно, от случая к случаю. Приватизация объяснялась состоянием рыночной конъюнктуры, продаваемые траншами акции компаний реализовывались в моменты, когда цена на них были наиболее привлекательной. Приватизационные программы двух последних групп стран определялись важностью проведения публичного размещения акций телекоммуникационного сектора, стремлением максимизировать доход от приватизационных сделок.

Сложность и неравномерность приватизации в ЕС свидетельствует о том, что меры правительств различных стран по ее проведению не были одинаковыми, механически не копировали опыт той или иной страны. Несмотря на это, многообразие форм, логика развития приватизационного процесса свидетельствуют об определяющей роли рекомендаций, разработанных в рамках Еврокомиссии. Это совершенно очевидно для стран, где приватизационная активность была вызвана прежде всего принятием Еврокомиссией документов, касающихся реформирования отдельных секторов экономики. Анализ приватизационной практики отдельных стран указывает на чрезвычайное многообразие форм приватизации, либерализации и дерегулирования. Очевидное совпадение лишь во времени либерализации отдельных секторов экономики и принятия правительствами решения о приватизации в 1990-х годах. Малые экономики находились под большим давлением со стороны свободного европейского рынка, прежде всего в отраслях телекоммуникаций, электро- и газоснабжения. Весьма значительной была угроза поглощений со стороны компаний крупных рынков других стран. Так, France Telecom и Deutsch Telecom осуществляли последовательную, во многом зависящую от обстоятельств приватизацию, телекоммуникационные компании в малых странах, как, например, в Дании, рассчитывали на стратегическое партнерство с американскими или азиатскими компаниями, чтобы укрепить свою конкурентоспособность, как в Европе, так и в мире. Подобно этому финские и шведские телекоммуникационные компании образовывали совместные предприятия, чтобы расширить свое присутствие в Дании, Норвегии и во вновь вошедших в содружество странах, таких как Эстония, Латвия и Литва. Такова была реакция на общее для стран Европейского содружества стремление к проведению структурных реформ. Это определило логику процесса европейской приватизации.

¹ Во время проведения национализации в Испании в 1945 г. государство получило 41% акций, а Национальный банк Испании 12% акций телекоммуникационного сектора, но в 1960-х годах доля акций государства сократилась до 38%, в 1987 г. правительство продало еще 6% акций путем публичного размещения на международном рынке. В 1995 г. государство продало еще 11%, а двумя годами позже — последние 21% акций компаний телекоммуникационного сектора, превратив его окончательно в частный сегмент рынка.

Влияние приватизации на развитие отдельных секторов экономики

Для оценки влияния приватизации на отдельные сектора экономики обычно используют методiku, принятую OECD, СЕЕР¹ и РВ², выделяя четыре основных направления деятельности, которые, как правило, осуществляются в рамках государственных компаний. Это промышленность, финансовая сфера, транспорт и связь, а также предоставление сетевых услуг, таких как водо- и энергоснабжение. В работе *Clifton, Comín, Díaz-Fuentes (2003)* для исследования этих проблем использована база данных СЕЕР, поскольку только она представляла статистику за длительный период времени, позволяющую оценить изменения размера приватизированных предприятий на основе количества занятых работников, а также оценить развитие сектора в целом. Это позволило выявить не только то, что было приватизировано, но и то, что можно было приватизировать как в масштабе сектора, так и в целом по стране³.

Промышленность. Постепенно государство распространило свой контроль на самые различные виды производственной деятельности, включая сталелитейную, кораблестроительную, автомобильную, авиастроительную и коммуникационную отрасли, обосновывая это существованием естественных монополий, стратегическими интересами, интересами обороны и пр. Более того, в некоторых странах отдельные промышленные предприятия табачной отрасли и производства алкогольных напитков были созданы и/или контролируются государством из фискальных соображений. К концу XX в. государственные промышленные предприятия практически исчезли во всех странах Евросоюза, обеспечивая всего лишь 1,7% доходов занятых в экономике (*Clifton, Comín, Díaz Fuentes, 2003*). Доля работников государственных предприятий в таких странах, как Франция, Италия, Португалия, Греция, Австрия и Испания, составлявшая в 1990 г. 4% доходов занятых, в большинстве стран сократилась к 2000 г. вдвое⁴.

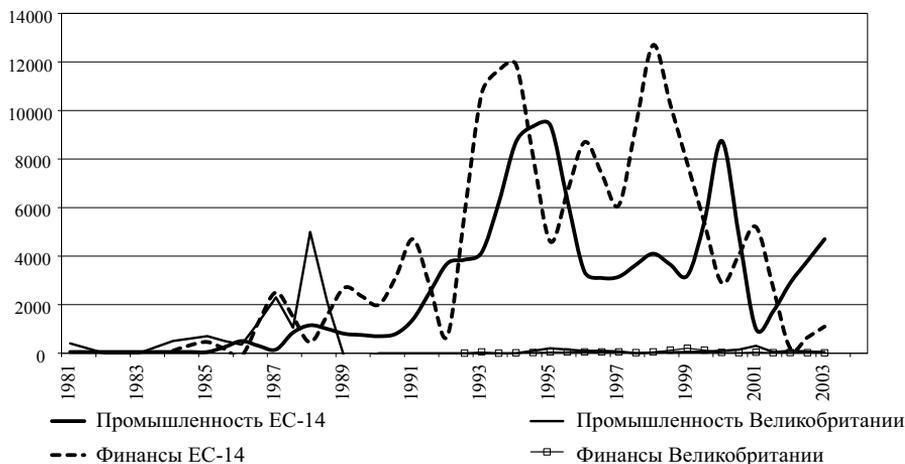
¹ OECD — Организация экономического сотрудничества и развития (англ.: Organisation for Economic Co-operation and Development); СЕЕР — Европейский центр предприятий с государственным участием и предприятий общего экономического значения (Centre Européen des Entreprises à participation publique et des entreprises d'intérêt économique général). Является официальным социальным партнером ряда европейских структур (Комиссии европейских сообществ, Союза конфедераций промышленности и работодателей Европы и Европейской конфедерации профсоюзов).

² Портал Privatization barometer — privatizationbarometer.com

³ Количественная оценка экономической роли государственных предприятий с помощью применяемой в СЕЕР процедуры основана на вычислении средней арифметической величины трех показателей: их доли в капиталовложениях, численности занятых и добавленной стоимости всей рыночной экономики, исключая сельское хозяйство.

⁴ Исключение составили позднее присоединившиеся страны Северного союза (Финляндия и Швеция), где этот показатель превышал средний по Евросоюзу. Последнее объяснялось тем, что руководство этих стран придерживалось несколько иного подхода к вопросу об участии государства в экономике. Он был основан на дерегулировании и стратегии создания стоимости с участием государства в качестве «активного соб-

Приватизация в промышленности начиналась сравнительно низкими темпами с середины 1980-х годов как в Великобритании, так и в остальных 14 странах Содружества, однако в 1987 г. она заметно ускорилась в свете принятия программы Single European Market Programme (программа ЕС по созданию единого рынка — СМР). Поступления от приватизации были значительными в 1995 г. незадолго до своего максимума в 1999 г. (рис. 2).



Источник: Clifton, Comín, Díaz-Fuentes (2006).

Рис. 2. Поступления от приватизации в промышленности и финансовой сфере в Великобритании и в 14 странах ЕС, 1981–2002 гг., млн долл.

Доходы Великобритании составляли менее $\frac{1}{3}$ общего объема поступлений от приватизации в этом секторе вплоть до 1993 г. (14 сделок) и менее 1% поступлений в период с 1994 по 2004 г., когда в других 14 странах ЕС было осуществлено 115 приватизационных сделок. Рисунок 2 свидетельствует о бесспорном наличии общего тренда в процессе приватизации отрасли. В производственном секторе ЕС политика, направленная на развитие конкуренции и на дерегулирование в соответствии с программой создания единого рынка, расширила торговые и инвестиционные барьеры, лишила экономику того фундамента, на котором могли существовать финансовые и естественные монополии. Эти трансформации еще более продвигала глобальная тенденция к либерализации обрабатывающей промышленности, проходящей под влиянием ВТО, а также заключение региональных и межрегиональных соглашений об интеграции. В результате это способствовало росту конкуренции, в то время как государственное присутствие в этих отраслях стало неоправданным. Совпадение по времени приватизации с процессом либерализации в европейских странах повлияло на политику их руководства, при

«ственника». Когда правительства этих стран значительно увеличили стоимость пакета акций принадлежавших государству компаний, они присоединились к основному направлению экономического развития ЕС (Timonen, 2003).

этом европейская либерализация получила дополнительный толчок благодаря сходным общемировым тенденциям.

Финансовая сфера. К концу 1990-х годов в большинстве стран ЕС резко сократилось число государственных компаний в финансовом секторе. В большинстве стран, открыто специализировавшихся на некоторых направлениях финансовой деятельности (Франция, Португалия, Италия, Австрия, Финляндия и Ирландия), банки и страховые компании были в числе компаний, намеченных к приватизации. В других странах, таких как Великобритания, Нидерланды, Дания и Испания, государству всегда отводилась незначительная роль в финансовом секторе. Наметилась тенденция к сближению доли государственных финансовых компаний в финансовом секторе в обеих группах стран, занятость в государственных компаниях финансового сектора в ЕС-15 в 90-е годы снизилась на 8%. Исключение составляли Германия, Бельгия, Швеция и Греция. В первых двух странах это могло объясняться либо тем, что такие компании принадлежали региональным властям, которые ограничивали приватизацию, либо сравнительно небольшими размерами экономики в целом, в рамках которых был налажен контроль над финансовыми институтами. Швеция вновь демонстрировала иной подход, используя в качестве источника увеличения стоимости диверсификацию государственных инвестиций и осуществляя наблюдение за конкуренцией на финансовых рынках. Греция дольше других реализовывала программу приватизации финансового сектора (в 2003 г. государственные банки составляли половину финансового сектора). Она была в основном завершена лишь в 2006 г. путем продажи 70% акций государственного банка Emporiki¹.

Приватизация финансового сектора в Европе началась в Италии (1985 г.), потом ее стала осуществлять Франция (в 1987 г. было реприватизировано шесть банков), а затем она распространилась на другие страны. В итоге к 1993 г. было осуществлено 67 приватизационных сделок, принесших 24 млрд долл. дохода. В Великобритании приватизация в этой сфере была очень ограничена и проводилась одновременно с другими странами Содружества. Таким образом, можно сделать вывод о том, что приватизация финансового сектора в Европе была осуществлена довольно рано, по большей части одновременно всеми государствами, а наилучшим объяснением сокращения присутствия государства в финансовом секторе в этих странах может служить начавшийся в 1992 г. в условиях европейской интеграции процесс дерегулирования рынка. Общий рынок способствовал продвижению стран к общей финансовой системе и созданию наднационального государственного банка, наделенного функциями надзора за кредитно-денежным обращением (Европейский центробанк — European Central Bank). Возросшая конкуренция и усилившееся движение капиталов в Европе и во всем мире подорвали базу сохранения государственной собственности, основанной на ограниче-

¹ Papazoglou L. Ministry of Economy and Finance. Special Privatization Secretary Privatization Policy and the Greek Economy. 2007-http://video.minpress.gr/wwwminpress/about-brandgreece/aboutbrandgreece_papazoglou.pdf.

нии движения капитала. И вновь экономика европейских стран, испытав опосредованное воздействие глобальных тенденций, превратилась в важный фактор дальнейшей разработки политики приватизации и реформирования.

Транспорт и связь. Присутствие государства в отраслях транспорта и связи, как правило, объясняется необходимостью соблюдения оборонных и стратегических интересов страны. Кроме того, немалое значение имеет и сетевой характер предоставления услуг в этом секторе с наличием элементов естественной монополии. Средняя доля участия государства в этой отрасли с 1990 по 2000 г. упала с 58 до 42% (*Clifton, Comín, Díaz Fuentes, 2005*).

Несмотря на то что доля доходов от приватизации этой отрасли в общем объеме поступлений от приватизации в европейских странах за период с 1980 по 2002 г. составила почти 39% (включая 28% — поступления от приватизации телекоммуникационных компаний, еще 9% — от приватизации компаний, предоставляющих транспортные услуги), количество госпредприятий в этой сфере продолжает оставаться значительным.

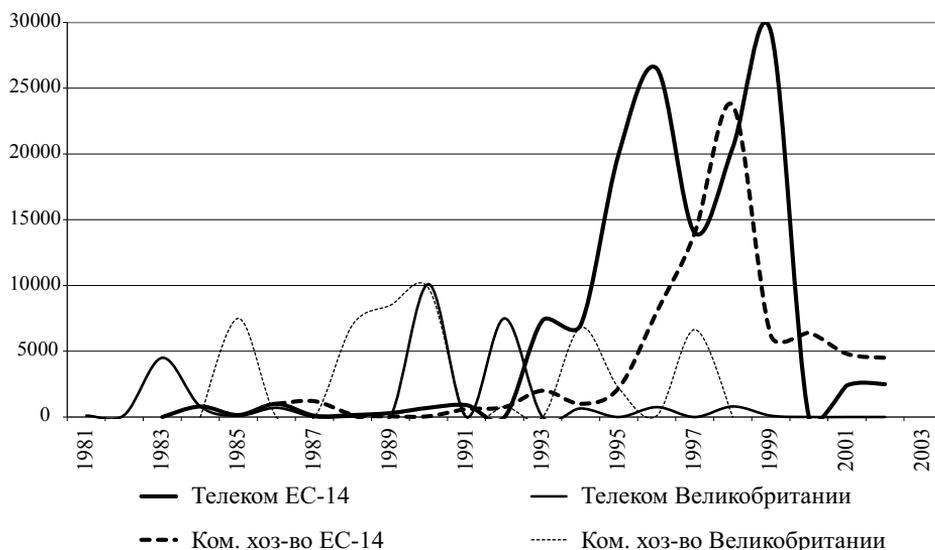
Данные свидетельствуют о том, что доля государственных компаний здесь оставалась стабильной на протяжении 1970–1990 гг. Великобритания была единственной страной, где в 1980-х годах произошло серьезное сокращение госпредприятий в этой сфере. В 1990-х годах во всех странах сократилось число государственных компаний, но даже к началу 2000 г. в половине стран Европы-15 госкомпании составляли большинство в этих отраслях, лишь в Нидерландах, Великобритании и Испании эта доля ниже 25%. Устойчивый характер присутствия госкомпаний в этом секторе экономики можно частично объяснить тем, что в большинстве стран железные дороги по-прежнему оставались в государственной собственности. Результаты британской приватизации надо оценивать в свете ренационализации сети железных дорог в 2001 г.

Поскольку этот сектор чрезвычайно сложен и неоднороден, *Clifton, Comín, Díaz Fuentes* концентрируют свое внимание на двух подотраслях, в которых тренды развития выражены наиболее отчетливо. Это авиаперевозки и телекоммуникации.

Разгосударствление воздушного транспорта, от приватизации которого было получено 60% всех поступлений от продажи транспортных предприятий, началось в странах континентальной Европы в 1980-х годах частичными продажами Alitalia (1985, 1998 гг.), KLM (1986 г.), British Airways (1987 г.), Austrian Airlines (1988, 1999 гг.), Luftgansa (1989, 1994 гг.), Sabena (1990, 1995 гг.), Finnair (1995 г.), Air France (1999 г.) и Iberia (1999, 2000 гг.). Поскольку Великобритания в приватизации этой отрасли не являлась лидером, а данные свидетельствуют о ярко выраженном общем секторальном тренде, объяснить процессы, происходившие в подотрасли, можно: а) реакцией на принятие Единого европейского акта (Single European Act), который положил конец отдельным соглашениям ряда стран, устанавливающим размер тарифов и субсидий; б) созданием в 1992 г. Общего/Единого рынка; в) пакетом мер по либерализации, который потребовал постепенной отмены ограничений на каботаж в течение 1993–1997 гг.

Большинство европейских стран начиная с 1980-х годов отказались от прямого регулирования предприятий телекоммуникационного сектора¹ со стороны бюрократического государственного аппарата (как правило, это коснулось почты, телекоммуникаций и телеграфа). Был выбран довольно мягкий вариант реформирования отдельных сегментов национальных рынков, например, по оборудованию терминалов в 1988 г., по госзакупкам в 1990 г. Однако новые правила, касающиеся либерализации и независимого регулирования сектора, были закреплены Директивами ЕС лишь в 1990-х годах.

Приватизация европейских телекоммуникационных компаний прошла два этапа. В 1981–1993 гг. здесь лидировала Великобритания, получившая 24,4 млрд долл. дохода (90% составляли поступления от продажи ВТ), в то время как остальные страны ЕС смогли выручить лишь 2 млрд долл. С 1994 г. после принятия Директивы ЕС о либерализации (ЕС 96/19/ЕС) в процессе приватизации сектора лидерство перешло к другим странам Содружества (рис. 3), которые провели в общей сложности 55 приватизационных сделок, принесших 124 млрд долл. (97% поступлений за рассматриваемый период и 82% общих поступлений от приватизации начиная с 1980-х годов). Налицо очевидная зависимость между созданием независимых регулирующих агентств, мер по либерализации и приватизации в подотрасли.



Источник: Clifton, Comín, Díaz Fuentes (2006).

Рис. 3. Доход от приватизации в отраслях телекоммуникаций и предоставления общественных услуг в Великобритании и 14 странах ЕС в 1981–2002 гг., млн долл.

¹ Это коснулось таких компаний, как ВТ, Deutsche Telekom, France Telecom.

Основными вехами процесса приватизации в отрасли телекоммуникаций стали:

- 1993 г. — создание первых независимых регулирующих агентств¹;
- 1996 г. — приватизация телекоммуникационных компаний;
- 1998 г. — полная либерализация сферы предоставления услуг и инфраструктурных отраслей².

Несмотря на значительные объемы приватизации в телекоммуникационной отрасли, к 2003 г. поле потенциальной приватизации в Европе оставалось весьма внушительным. За исключением Великобритании, полностью приватизирована эта отрасль лишь в Испании, Италии, Португалии, Ирландии и Дании, а в таких странах, как Австрия, Германия, Финляндия, Франция и Швеция, в секторе продолжает значительное место занимать государственная собственность³.

Налицо наличие четко выраженных секторальных трендов, которые тесно взаимосвязаны с принятием Директив ЕС, касающихся либерализации экономики. Поступления от приватизации были весьма значительны, но до полного ее завершения дело не дошло. Конкуренция остается до сих пор ограниченной, даже в Великобритании, где ВТ остается доминирующим оператором. Более того, приватизация во многих других подотраслях проводится с большой осторожностью или не проводится вовсе. Последнее касается, например, радиовещания (за редким исключением, которым служит Франция). Это объясняется сложностью перестройки процесса регулирования, а именно замены государственного регулирования независимым.

Газ, электроэнергия и водоснабжение. Приватизация отраслей предоставления общественных услуг стала после приватизации телекоммуникационного сектора наиболее важным направлением в ЕС, она обеспечила 22% всех приватизационных доходов. Однако в этом секторе приватизация была частичной и порой непоследовательной. На долю Великобритании в период 1986–1993 гг. пришлось 90% всех доходов от приватизации сектора, в то время как за период 1994–2002 гг. 82% поступлений пришлось на остальные 14 стран ЕС. Большая часть приватизационных сделок была осуществлена в 1998–1999 гг. на пике роста фондовых рынков. Налицо опять-таки взаимная корреляция между процессами либерализации и приватизации.

Либерализация европейского рынка электроэнергии развивалась параллельно аналогичному процессу в телекоммуникационном секторе в 1990-х

¹ Следует отметить, что OFTEL была создана в Великобритании в 1984 г., Autorité de Régulation des Télécommunication — во Франции в 1997 г., Regulierungsbehörde — в Германии в 1998 г. и Autorita per le garanzie nelle comunicazioni — в Италии в 1998 г.

² В Ирландии и Португалии это произошло в 2000 г., в Греции — в 2001 г.

³ Например, в приватизированной компании Deutsche Telekom государство продолжает владеть 32% акций, французскому правительству продолжают принадлежать 27% акций France Télécom, приватизация TeliaSonera AB, крупнейшего телефонного и мобильного оператора Швеции, 37% акций которого владеет государство, пока лишь планируется.

годах; первые мероприятия были осуществлены в 1996 (92/ЕС) и 1998 гг., но дальнейшие шаги зависели от задержек в разработке процедуры реформирования (Директивы ЕС 2003/54/ЕС и 2003/55/ЕС).

Некоторые приватизационные сделки были осуществлены до вступления в силу Директив. В Англии и Уэльсе, например, приватизация электроэнергетики началась в 1988 г. и закончилась в 1996 г. В Бельгии и Испании в электроэнергетическом секторе традиционно преобладал частный капитал. В Германии приватизация сектора тоже началась рано (в 1960-е годы), а в Австрии и Испании — в 1988 г. Большинство же стран Европейского содружества приступили к приватизации указанного сектора в 1990-е годы: Швеция (1991 г.), Финляндия (1994 г.), Португалия (1997 г.), Италия и Нидерланды (1999 г.), Дания (2000 г.) и Греция (2003 г.). Франция сознательно сопротивлялась либерализации, приватизации и, вообще, реформированию электроэнергетики в целях защиты интересов главного оператора страны (*Genoud, Varone, 2002*).

В первые годы нового века Великобритания по-прежнему оставалась единственной страной, осуществившей полную приватизацию в секторе предоставления общественных услуг. В водоснабжении в странах ЕС-15, за исключением Англии и Уэльса и частично Франции и Испании, по-прежнему преобладала государственная или в лучшем случае смешанная собственность. В сегменте выработки, передачи и распределения электроэнергии, а также передачи и распределения газа также преобладают предприятия государственной и смешанной собственности. Великобритания оставалась единственной страной, в которой этот сектор был приватизирован. В Германии, Австрии, Нидерландах, Бельгии, Дании и Швеции региональные или местные государственные компании по-прежнему полностью или частично контролируют деятельность этого сектора. В Бельгии, Испании и Великобритании в 2000 г. доля государственных предприятий в электро-, газо- и водоснабжении составляла менее 25%, а по ЕС в целом в 2000 г. она составила 43% (основываясь на статистике занятости на госпредприятиях по отраслям) (*Clifton, Comín, Díaz Fuentes, 2003*).

В целом надо отметить, что эта сфера медленно подвергалась реформированию. Опыт Великобритании практически не был воспринят ни одной страной. Общей характеристикой процесса приватизации в этом секторе во всех странах, за исключением опять же Великобритании, является постепенность.

Подводя итог оценки влияния приватизации на ситуацию в том или ином секторе экономики, целесообразно привести сводные данные о рыночной стоимости государственных активов в наиболее крупных частично приватизированных компаниях стран ЕС (*табл. 4*).

ТАБЛИЦА 4. РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ АКТИВОВ, СОХРАНЕННЫХ ГОСУДАРСТВОМ В ЧАСТИЧНО ПРИВАТИЗИРОВАННЫХ КОМПАНИЯХ СТРАН ЕС

Компания	Страна	Сектор	Общая капитализация (млн долл.)	Доля государства (%)	Размер государственного капитала (млн долл.)
Électricité de France	Франция	Коммунальные услуги	96299	84,7	81565,25
Statoil Hydro	Норвегия	Энергетика	73309	67,0	49117,03
Royal Bank of Scotland	Великобритания	Финансы	47873	70,3	33654,72
GDF-Suez	Франция	Коммунальные услуги	96299	34,6	33319,45
Lloyds Banking Group	Великобритания	Финансы	48131	43,4	20888,85
ENI	Италия	Энергетика	95499	21,6	20627,78
Deutsche Telekom	Германия	Телекоммуникации	57458	31,7	18214,19
TeliaSonera	Финляндия/Швеция	Телекоммуникации	29407	51,0	14997,57
Volkswagen	Германия	Автомобилестроение	62659	20,0	12531,80
Fortum Group	Финляндия	Энергетика	23611	51,6	12183,28
Swisscom	Швейцария	Телекоммуникации	1778	56,9	1011,68
France Télécom	Франция	Телекоммуникации	67455	13,5	9106,43
Telenor	Норвегия	Телекоммуникации	1598	54,0	862,92
ENEL	Италия	Коммунальные услуги	56488	14,8	8360,22
Belgacom	Бельгия	Телекоммуникации	12873	53,5	6887,06
OMV AG	Австрия	Энергетика	12566	50,7	6370,96
Deutsche Post	Германия	Промышленность	20135	30,5	6141,18

Продолжение табл. 4

Компания	Страна	Сектор	Общая капитализация (млн долл.)	Доля государства (%)	Размер государственного капитала (млн долл.)
CNP Assurances	Франция	Финансы	13824	41,1	5681,66
Nordea Bank	Скандинавия	Финансы	43245	12,8	5535,36
Cia Espanola Petroleas	Испания	Энергетика	11215	47,1	5282,27
E. On	Германия	Коммунальные услуги	85705	5,9	5056,60
DnB NOR	Норвегия	Финансы	13993	34,0	4757,62
Aéorports de Paris	Франция	Промышленность	8503	52,4	4455,57
Energias de Portugal	Португалия	Коммунальные услуги	14811	25,9	3836,05
Société Générale	Франция	Финансы	47214	7,4	3493,84
AZA (National Archives)	Великобритания	Коммунальные услуги	5904	56,9	3359,38
Yara International	Норвегия	Природные ресурсы	877	36,2	317,47
Fimmeccanica	Италия	Промышленность	9446	31,5	2975,49
Public Power Corp	Греция	Коммунальные услуги	5316	51,1	2716,48
Verbund	Австрия	Коммунальные услуги	8082	33,2	2683,22
Commerzbank	Германия	Финансы	10184	25,0	2546,00
OPAP	Греция	Оператор азартных игр	74	34,0	25,16
Fraport	Германия	Промышленность	4845	51,6	2500,02
Thales	Франция	Промышленность	8793	26,5	2330,15

Окончание табл. 4

Компания	Страна	Сектор	Общая капитализация (млн долл.)	Доля государства (%)	Размер государственного капитала (млн долл.)
Safran	Франция	Информационные технологии	746	30,4	226,78
Eurasian Natural Resources	Великобритания	Природные ресурсы	18947	11,7	2216,80
VKW FMB Energie	Швейцария	Коммунальные услуги	4199	52,5	2204,48
Banque Cantonale Vaud	Швейцария	Финансы	3266	67,0	2188,22
Neste Oil	Финляндия	Энергетика	4094	50,1	2051,09
Renault	Франция	Автомобилестроение	13859	15,0	2078,65
ИТОГО			1140580		

Источник: Nigee, Bartschi, 2009, p.10.

1.3.4. ЕВРОПЕЙСКАЯ ПРИВАТИЗАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА В КОНТЕКСТЕ МЕР ЕС ПО ДЕРЕГУЛИРОВАНИЮ

На основе проведенного анализа приватизационных мер в странах ЕС можно сделать следующие выводы:

- правительства стран ЕС активно не включались в проведение политики массовой приватизации до 1993 г., ограничиваясь приватизацией отдельных секторов экономики;
- приватизационные программы различных стран отличались разнообразием: некоторые, но далеко не все, по примеру Великобритании были рассчитаны на длительную перспективу. Некоторые страны действовали из меркантильных соображений, ориентируясь на получение максимального дохода от приватизации, в то время как другие осуществляли приватизацию в годы, предшествовавшие либерализации рынка. Это особенно характерно для сферы телекоммуникаций и снабжения электроэнергией;
- серьезные приватизационные программы перестали разрабатываться после 1993 г. сразу после образования Единого рынка и подписания Маастрихтских соглашений;
- процесс приватизации не был единым, но в нем легко обнаружить общие для всех стран черты, обусловленные программой либерализации, представленной в ряде директив ЕС, и целью создания единого европейского рынка. В соответствии с этим основными сферами приватизации в 1990-е годы стали: телекоммуникации, транспорт и предоставление общественных услуг;
- страны ЕС придерживались различных подходов к приватизации с точки зрения ее масштаба и временной протяженности. Во Франции и в Италии подобно Великобритании были приняты программы приватизации, рассчитанные на длительную перспективу. В зоне внимания других стран была приватизация отдельных секторов экономики в годы, предшествовавшие либерализации, или получение максимальных доходов от конъюнктуры финансовых рынков. Различия в подходах объясняются размерами экономики и отдельных секторов.

Приватизация — далеко неоднозначный процесс, а заявления об ее успехах временами были преувеличены. В ЕС приватизация более глубоко затронула конкурентные сектора (промышленность и финансы), поскольку менее конкурентные сектора экономики или сферы предоставления общественных услуг (*Newberry, 2003*) нуждались в реструктурировании и корпоративизации, а впоследствии — в налаживании системы регулирования. Несмотря на то что приватизацию телекоммуникационных компаний часто рекомендуется проводить в первую очередь, компании этого сектора в таких странах, как Финляндия, Франция, Германия и Нидерланды, в значительной степени остаются в государственной собственности, то же самое происходило в элек-

троэнергетике. Процессы приватизации, либерализации и дерегулирования до сих пор продолжаются в этих секторах экономики.

Наконец, приватизация не была инициирована ЕС, но явилась «*непреднамеренным последствием процесса европейской интеграции*» (Clifton, Comín, Díaz Fuentes, 2006). Многие правительства стран ЕС использовали приватизацию как средство ускорения процесса либерализации. Это происходило в рамках создания законодательной базы ЕС. Реакция стран-участниц на интеграцию определялась целым рядом факторов, таких как размер экономики страны и ее отдельных секторов, традиции законодательного оформления государственной собственности, структура политической системы (уровень централизации), степень воздействия тех или иных внешних факторов на правительство страны, институциональное развитие и развитие рынка капиталов. Однако, несмотря на все эти различия, очевидно наличие многих сходных характеристик в практике приватизации в странах ЕС, что свидетельствует об основополагающем влиянии решений Евросоюза на ее реализацию в странах ЕС.

Европа в контексте процессов глобализации, начавшихся в 1970-х годах, сыграла важную роль в формировании приватизационной политики. Совпадение многих характеристик в практике приватизационных процессов в разных странах ЕС (одновременность проведения реформ в странах, размер доходов от приватизации, ритмичность и наличие общих трендов в приватизации отдельных секторов экономики) может быть связано с динамикой развития законодательства ЕС, с принятием Директив ЕС о либерализации. ЕС действовал в одних случаях как фильтр, определяющий объем поступлений от приватизации, время от времени ограничивающий эти поступления, в других случаях — как катализатор осуществляемых программ. Такая особенность европейской модели регулирования, в которой сохраняется государственное предоставление общественных услуг, может оказаться значимой при выработке в рамках OECD международных условий функционирования отраслей, предоставляющих услуги как общественного характера в целом, так и сетевого характера в частности.

1.3.5. ПРИВАТИЗАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА В СТРАНАХ ЛАТИНСКОЙ АМЕРИКИ

Обширная программа приватизации в странах Латинской Америки начала осуществляться во второй половине 1980-х годов. Ее особенностью стала широкая приватизация отраслей инфраструктуры. Пример латиноамериканских стран интересен тем, что с теоретической точки зрения она считается весьма успешной¹, на практике же признается провал приватизационной политики, столкнувшейся с общественными протестами, выражающими недовольство

¹ См., например, Megginson, Netter, 2001.

результатами проведенной реформы¹, принимаются решения о ренационализации отдельных отраслей в сфере предоставления общественных услуг.

Как было отмечено, негативное общественное мнение находится в противоречии с оценкой приватизации специалистами. Эти расхождения могут быть объяснены тем, что большинство эмпирических исследований проводилось на материале стран переходных экономик, таких как страны Восточной Европы и постсоветского пространства, а в качестве критериев оценки в работах исследователей обычно выступают прибыльность, производительность труда, развитие компании и объем ее капитализации, а не восприятие происходящего в обществе.

Претензии, предъявляемые к приватизации, были весьма многочисленны и разнообразны — начиная от сомнений в качестве тендерных процедур до вопроса о жизнеспособности создаваемых частными инвесторами консорциумов. Во многих случаях приватизация приводила к чрезвычайно высокой степени сосредоточения рыночной власти в руках отдельных компаний.

Остановимся кратко на основных особенностях приватизационного процесса в Чили, где приватизация началась в середине 1970-х годов, в Аргентине и Мексике (1980-е годы), а также в Боливии, Никарагуа и Бразилии, начало приватизации в которых относят к началу или середине 1990-х годов.

На протяжении 1980-х годов практически все латиноамериканские страны отказались от сохранения в экономической системе заметной роли государственного сектора. Были приняты меры по дерегулированию экономики, открытию национального рынка для иностранных конкурентов. В этом контексте приватизация рассматривалась как ключевой элемент реформирования экономик.

В странах Латинской Америки население не обладало накоплениями, которые могли бы быть инвестированы при приватизации для выкупа предприятий. Для того чтобы преодолеть это препятствие, в некоторых странах были утверждены «обремененные» (debt-led) приватизационные программы, в рамках которых мелкие инвесторы могли приобретать приватизируемые активы в кредит. Однако подобного рода обремененные программы заключали высокие риски чрезмерного расширения местных рынков капитала и даже риск ренационализации. В этих случаях важной составляющей успеха приватизационных начинаний было привлечение иностранных инвестиций.

По этой причине привлечение иностранного капитала имело большое значение для приватизации в латиноамериканских странах. Хотя зарубежные инвестиции далеко не всегда составляют большую часть вложений в процессе приватизации, они представляют для нее значительный резерв. Такие инвестиции сопровождаются импортом современных технологий и продвинутых навыков управления, которые чаще всего оказываются в дефиците, особенно в процессе приватизации крупных государственных компаний.

¹ При этом негативное отношение к приватизации показывают как организованные выступления и демонстрации, так и опросы широких слоев населения независимо от страны, пола, возраста, социального положения.

Широкое привлечение иностранного капитала для стран региона имело как положительное, так и отрицательное значение.

Аргентина

С момента долгового кризиса в начале 1980-х годов, коснувшегося прежде всего выплат зарубежным кредиторам, правительство Аргентины было вынуждено резко сократить капитальные затраты и расходы на общественные услуги. В этих условиях целью приватизации было улучшение качества предоставляемых населению услуг, увеличение доли частных инвестиций, ограничение прав профсоюзов и крупного бизнеса, сокращение иностранного долга, повышение ликвидности предприятий госсектора. Приоритет был отдан целям, связанным с макроэкономической стабилизацией. Страна только что пережила два периода гиперинфляции, финансовая система находилась в кризисе, правительство испытывало все большее давление со стороны зарубежных кредиторов в связи с задержками по выплате долгов.

В стране существовала широкая поддержка проведения приватизации, которая объяснялась тем, что, с одной стороны, государственные компании Аргентины являлись традиционно неэффективными и плохо управлялись, испытывая воздействие правительственного лобби, диктовавшего заключение невыгодных контрактов и пр. С другой стороны, приватизация означала, что правительство больше не будет нести расходы, связанные с инвестированием государственных компаний. В условиях набирающего силу долгового кризиса возможность сократить государственные капитальные расходы представлялась весьма привлекательной.

На первом этапе приватизации приоритет был отдан задачам, связанным с достижением макроэкономической стабилизации. В этот период основными задачами стали восстановление государственных финансов и частичное покрытие государственного долга. Продажа нефтяных активов позволила пополнить государственную казну. Таким образом государство покрыло 7 млрд долл. своего долга, почти 20% общей задолженности перед коммерческими банками. В результате зарубежные инвесторы смогли приобрести значительно подешевевшие за границей долговые обязательства аргентинского правительства и использовать их при покупке упомянутых компаний.

Однако приватизация обошлась Аргентине дорого. В 1980-х годах в стремлении как можно быстрее завершить продажу компаний оказание многих, прежде государственных, услуг передавалось в частные руки без соответствующего регулирования, осуществляемого для защиты потребителей. Кроме того, приватизация проводилась в стране, где до этого рынок капитала был слабо развит, не существовало широкого класса мелких

акционеров. Поэтому на раннем этапе приватизации создавались компании закрытого типа с высококонцентрированной собственностью, при этом большая часть акционерного капитала находилась в руках иностранных собственников. Выплаты по долгам государства гарантировались за счет удержания этих сумм из будущих доходов вновь приватизированных компаний.

Привлечение иностранного капитала стало ключевой составляющей приватизационной программы Карлоса Менема. Приватизация крупных государственных компаний способствовало притоку значительного объема прямых иностранных инвестиций¹. Это обусловило, с одной стороны, высокие темпы приватизации, но, с другой — решение проблем, существенных для экономики страны, оказалось в прямой зависимости от наличия дополнительных зарубежных инвестиций, а в период финансового кризиса страна оказалась незащищенной от вывода значительной части иностранного капитала.

Так, например, в 1985 г. началось реформирование государственной нефтяной компании Yacimientos Petroliferos Fiscales (YPF), которое предполагало привлечение значительных иностранных инвестиций, дерегулирование аргентинской нефтяной отрасли и отмену сорокалетней монополии этой компании. Отличительной чертой аргентинской реформы явилась именно ее открытость для иностранного капитала, что на тот момент было исключением для развивающихся стран. Дерегулирование было обусловлено стремлением сделать государственную компанию конкурентоспособной и эффективной. Приватизация в нефтяном и газовом секторах Аргентины первоначально преследовала цель не распродажи государственных активов, а повышение роли частного сектора главным образом за счет связей с государственными нефтяными компаниями как партнерами в разработке нефтяных и газовых месторождений. Но, поскольку частный сектор в Латинской Америке по большей части не располагал консультационными ресурсами и необходимыми размерами капитала, которые требовались для партнерских отношений с государственными гигантами в этой отрасли, частные инвестиции были иностранными².

Второй этап приватизации в 1990-е годы проходил в более спокойной обстановке при возросшем доверии инвесторов, при более низком уровне инфляции и большей стабильности в финансовой системе.

Основными целями приватизации на этом этапе были макроэкономическая стабилизация и повышение экономической эффективности. Приватизация осуществлялась как часть широкой программы оздоровления финансов, сокращения долга и либерализации торговли.

¹ Программа включала приватизацию таких национальных гигантов, как Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL) (связь), Aerolíneas Argentinas (авиаперевозки), Ferrocarriles Argentinos (железные дороги), Yacimientos Petroliferos Fiscales (YPF, нефтяная промышленность).

² За исключением Мексики и Бразилии, большинство латиноамериканских государственных нефтяных компаний давно поддерживали деловые связи с иностранными компаниями этой отрасли.

К числу инструментов проведения реформы государственной системы относились полная или частичная приватизация, концессии, передача федерального имущества провинциям или муниципалитетам, программа разделения прав собственности с рабочим коллективом и предоставление лицензий. Альтернативными процедурами, перечисленными в законе о приватизации, являлись продажа активов, долей участия и лизинг. Приватизация включала сложный механизм преобразования задолженности госпредприятий в долги новых частных компаний, а также процесс переговоров с профсоюзами о добровольных увольнениях во время приватизации предприятий особо крупного размера (например, в железнодорожном транспорте), которые финансировались за счет Всемирного банка. В результате приватизации телекоммуникационной отрасли и электроэнергетики 10% акций были распределены между работниками этих предприятий.

Программа 2-го этапа приватизации, реализация которого началась в 1990 г. с продажи телефонной компании ENTEL и государственной аэрокомпании Aerolineas Argentinas, принесла государству с 1990 по 1997 г. доход 21 млрд долл., включая 10,7 млрд в виде денежных средств, 3,5 млрд в виде долговых обязательств (по рыночному курсу) и 6,8 млрд долл. в виде погашаемых облигаций. Основная часть прибыли была получена за счет приватизации нефтяных и нефтеперерабатывающих компаний, газовых и электрических монополий, системы телекоммуникаций и воздушного транспорта. 10 млрд долл. из поступивших приватизационных доходов было использовано для выплаты государственных долгов. Кроме того, доход от приватизации использовался для погашения задолженности приватизируемых компаний и сокращения их долговых обязательств.

Многие приватизированные фирмы оказались совместными предприятиями отечественных и зарубежных собственников и подпадали под законодательство, регулирующее обращение иностранного капитала.

Результатом приватизации стало сокращение государственного субсидирования промышленности, повышение эффективности предприятий и качества предоставляемых услуг. В то же время, как отмечалось в обзорном докладе МВФ, приватизация способствовала переводу безработицы из скрытой формы в явную, поскольку новые собственники бывших государственных компаний предпочитали повышать производительность и конкурентоспособность своих предприятий в первую очередь за счет модернизации производства и сокращения численности работающих. Существенное сокращение с 1995 г. доходов от приватизации заставило правительство переключиться на другие источники финансирования, в первую очередь на долговые заимствования на внешних рынках капитала.

В целом аргентинские реформы развивались в специфических условиях. Им предшествовали многие годы с периодическими валютными кризисами, с всплесками гиперинфляции, с политической нестабильностью, вызванной военными переворотами, с банкротством долговой политики государства. Хронический бюджетный дефицит подпитывался денежными трансферта-

ми неэффективным государственным монополиям и региональным администрациям, щедрыми социальными выплатами. Радикальные реформы стартовали в низшей точке экономического спада и были поддержаны всеми слоями населения. Основной период проведения реформ сопровождался благоприятной ситуацией на мировых финансовых и товарных рынках, повышением интереса международных инвесторов к странам с развивающейся экономикой. Поддержка программы реформ со стороны МВФ позволила Аргентине провести реструктуризацию.

Однако в 2001–2002 гг. на фоне экономического спада в Аргентине разразился острый бюджетный кризис, и возникла угроза бегства иностранного капитала, занимавшего после приватизации огромную долю рынка. Были радикально пересмотрены не только программы приватизации, но и вся программа реформирования страны. Некоторые предприятия были национализированы, а оценка аргентинской приватизации резко изменилась с позитивной на негативную.

Боливия

В Боливии в 1995–1997 гг. были приватизированы главные отрасли сетевых общественных услуг: электро- и газоснабжение, телекоммуникации и транспорт, а также нефтяная и газовая отрасли. Особенностью данного процесса в стране стало широкое распространение «капитализации» как альтернативы традиционным методам приватизации. «Капитализация» включала предоставление 50% акций компании инвестору, предложившему на аукционе наилучшие условия, 45% акций предназначались на цели повышения благосостояния пенсионеров и непосредственно в пенсионные фонды, а оставшиеся 5% акций передавались сотрудникам предприятий. Инвесторы приобретали право управлять компанией, но они были обязаны в течение 6–8 лет вложить в предприятие тот объем капитал, который ими был предложен во время приватизации, кроме того, они должны были выполнять требования регулятора и удовлетворять требованиям контроля за качеством продукции. При такой схеме правительство не получало в свое распоряжение каких-то средств, а приватизация проводилась непосредственно в интересах расширения инвестиций и социальных расходов. Из всего объема поступлений от приватизации (2 млрд долл. — 30% ВВП) около 1,6 млрд долл. было получено от приватизации в форме капитализации. Вторым альтернативным методом приватизации в Боливии стало предоставление концессий, что особенно было распространено в водоснабжении.

Боливийское правительство разделило производство и передачу электроэнергии. В 1995 г. в производстве электроэнергии были созданы три генерирующие компании (140 млн долл.), согласно законодательству рыночная доля каждой из компаний не должна была превышать 35%. В 1999 г. либерализация в генерирующем секторе продолжилась, и в нем появились еще две новые частные компании. В 1997 г. было создано две частные компании

в секторе передачи электроэнергии (90 млн долл.), которые устанавливали тарифы в соответствии с требованиями регулятора и соблюдали требования последнего относительно качества. В том же году были капитализированы три компании в нефтяном и газовом секторах (834 млн долл.). В 1997–2000 гг. разведка новых запасов увеличила существующие в 10 раз, и в 2000 г. были приватизированы еще три компании на сумму 125 млн долл. Поскольку эти компании предназначались для экспорта нефти и газа в Бразилию, приватизация в данных секторах практически не затронула отечественных потребителей. В 1995 г. была проведена капитализация монополиста в телекоммуникационном секторе ENTEL (Empres Nacional de Telecomunicaciones) на сумму 610 млн долл. В 1996–1997 гг. в секторе железнодорожного и воздушного транспорта были капитализированы предприятия на сумму 90 млн долл. Во всех этих секторах было налажено регулирование приватизированных предприятий, и большинство компаний к середине 2000-х годов выполнили свои инвестиционные обязательства.

При попытке приватизировать отрасль водоснабжения столкнулись с серьезными трудностями, которые возникли из-за непомерного разрастания числа концессий. В 1997 г. было приватизировано лишь одно муниципальное предприятие, вторая из намеченных попыток приватизации провалилась. Боливийское правительство слишком медленно разрабатывало необходимое законодательство в этой сфере (необходимые юридические положения к 2000 г. были еще не утверждены). В различных городах муниципальные предприятия водоснабжения подписывали договоры о концессиях, которые предусматривали расширение производства, рост внутренней эффективности работы предприятия и соответствие предоставляемых услуг утвержденным стандартам качества. Вводившиеся в соответствии с условиями контрактов размеры тарифов рассчитывались на основе нормы прибыли, при этом расчет производился с пятилетним лагом.

Мексика

В Мексике широкомасштабная приватизация была проведена в два этапа. Она затронула многие отрасли, включая горнодобывающую и обрабатывающую промышленность, а также сферу общественных услуг.

Изначально реформы в Мексике мотивировались острым бюджетным дефицитом: правительство стремилось исправить ситуацию посредством привлечения средств от приватизационных продаж. На первом этапе приватизации (1982–1988 гг.) в правительстве еще не было четкого осознания того, что развитие частного сектора может служить основополагающим механизмом эффективного распределения и использования ресурсов. В Мексике, как во многих других странах, приватизация проводилась одновременно с мерами дерегулирования, направленными на развитие рыночных стимулов в экономике. В 1983 г. государство осуществляло практически полный контроль за ценами. Импорт был строго ограничен, за исключе-

нием нескольких товаров первой необходимости, которые поставлялись по лицензии. Иностранное владение капиталом компаний было запрещено, во многих секторах экономики были установлены лимиты на иностранный капитал. Однако за десятилетие, которое подпадает в исследование, регулирование было ослаблено по идеологическим причинам, а также из-за усилий правительства по вступлению в ГАТТ, НАФТА¹ и ОЭСД.

По данным исследования (*La Porta, Lopez-de-Silanes, 1997*), в 1983 г. все компании были защищены от импорта квотами и лицензионными требованиями. Все без исключения цены на продаваемые товары устанавливались государством. Наконец, иностранное участие было запрещено во всех секторах, в которых участвовали госкомпании, включенные в выборку проведенного исследования. Совершенно другая ситуация сложилась к концу рассматриваемого периода (к 1994 г.). Ценовые ограничения были сняты на товары 114 компаний (68%), торговые барьеры ликвидированы в 11 случаях (65%), иностранное владение компаниями было разрешено в 131 случае (77%).

Понадобился длительный период времени, чтобы правительство страны осознало, что приватизация означает переход к новой экономической политике. Мексика нуждалась в иностранном капитале, и приватизация позволила ей его привлечь. Однако и в 1991 г. иностранное участие в капитале мексиканских компаний допускалось лишь в виде неголосующих акций и миноритарных пакетов акций.

Второй — более значительный — этап приватизации (1988–1994 гг.) совпал с пребыванием у власти администрации президента Салинаса.

Химическая, горнодобывающая отрасли и воздушный транспорт оставались закрытыми для иностранного участия и в 1993 г. Торговые барьеры оставались в автомобильном транспорте, в сфере автопарков, молочной и кондитерской промышленности. Наконец, ценовой контроль сохранялся в пищевой промышленности. На практике контроль за ценами коррелировал с торговыми ограничениями и ограничениями на иностранную собственность. Удивительно, но практически не отмечалась корреляции между торговыми ограничениями и ограничениями на прямые иностранные инвестиции.

Целями приватизации наряду с увеличением финансовых поступлений в бюджет стали: повышение эффективности работы предприятий госсектора, становление «народного капитализма», ограничение прав профсоюзов на предприятиях госсектора, перераспределение доходов и ренты, сокращение роли государства в экономике (в соответствии с пожеланиями иностранных инвесторов). Иногда приватизация включала несколько или все перечисленные цели, но чаще цели противоречили друг другу. Так, наиболее острым явилось противоречие между желанием правительства провести приватизацию в сжатые сроки и желанием получить значительные доходы от приватизационных продаж. Исследования показывают, что в случае продажи значи-

¹ ГАТТ — Генеральное соглашение по тарифам и торговле (англ. General Agreement on Tariffs and Trade); НАФТА — Североамериканская зона свободной торговли (англ. North American Free Trade Agreement).

тельного объема активов правительство может за короткий период получить существенные финансовые средства. Так было, например, в Великобритании и в Чили. Однако, по мнению ряда исследователей, эти доходы могли оказаться гораздо значительнее в случае, если бы приватизация осуществлялась более продуманно и осторожно.

За 12 лет приватизации (1982–1994 гг.) количество государственных компаний в Мексике сократилось с 1155 до 219. Хотя многие госпредприятия были приватизированы в первый период, большинство крупных предприятий приватизировались во время второй фазы, когда форму собственности сменило 96% всех активов.

К 1992 г. были приватизированы государственные предприятия практически во всех секторах производства, за исключением нефтегазовой и нефтехимической промышленности, газо-, водо- и электроснабжения, шоссейных и железных дорог и портов. Телекоммуникационные компании были приватизированы в 1990 г. Поступления от приватизации, проведенной на втором этапе, практически полностью были направлены на погашение государственного долга.

Третий этап, начавшийся в 1994 г., явился периодом приватизации отраслей общественных услуг. К 1998 г. были приватизированы предприятия водо- и газоснабжения. Поступления от третьего этапа приватизации пополнили бюджет на 10 млрд долл.

В более чем 90% случаев используемым методом приватизации стала продажа контрольного, или мажоритарного, пакета акций на закрытом аукционе¹. Их условия были различными. Например, в 64 случаях участники выборки должны были предоставить развернутый инвестиционный план. В шести случаях правительство требовало от победителя соблюдения всех ранее подписанных государственной компанией обязательств. Тем не менее предлагаемая цена оставалась решающим фактором при определении победителя в 98% случаев. Продажа мажоритарного, или контрольного, пакета акций определяла метод приватизации в 90% случаев, в то время как на оставшиеся 10% приходились продажи акций государственных предприятий миноритарными пакетами. За исключением 8 случаев государство одновременно продавало 100% своего участия в капитале компании новому собственнику. В оставшихся восьми случаях у государства оставался миноритарный пакет акций, который впоследствии был продан. По сравнению с подобными про-

¹ Закрытым называется аукцион, на котором все покупатели предлагают цены одновременно в виде письменных заявок в запечатанном виде, а товар продается тому покупателю, цена которого окажется выше. В отличие от других стран Мексика никогда в качестве метода приватизации не использовала рыночные механизмы. Это не означает, что в стране не было публично торгуемых компаний. Они включены и в выборку исследования, опубликованного *La Porta, Lopez-de-Silanes (1999)*, — 11 предприятий из выборки публично торговались как во время приватизационного процесса, так и после него. Однако при приватизации даже этих 11 компаний государство предпочло использовать аукционы вместо публичного размещения акций компаний на рынке.

граммами в Восточной и Западной Европе приватизация в Мексике сопровождалась изменениями в высшем менеджменте. Команды менеджеров, назначенные правительством, сохранили свою власть лишь в шести компаниях, которые были проданы управляющим госпредприятий¹.

Количество занятых в государственном секторе в 1990-х годах по сравнению с 1982 г. снизилось с 4,4 до 2%. Таким образом, «цена приватизации» с точки зрения падения занятости составила от 2 до 2,5% занятых. Наиболее значительное падение занятости наблюдалось в отрасли железнодорожного транспорта, где она сократилась практически в 2 раза (с 46 тыс. до 23 тыс. чел.). *La Porta, Lopez-de-Silanes (1999)* отмечают, что в ходе второго этапа приватизации по меньшей мере в 30 компаниях сокращение занятости явилось причиной повышения рентабельности.

Никарагуа

В отличие от Аргентины, Боливии и Мексики, процесс приватизации в Никарагуа был связан с переходом от социалистически ориентированной экономики популизма в стране, разрушенной войной.

Первым этапом приватизации в Никарагуа стал период 1991–1996 гг., когда проводилось разгосударствление во многих отраслях производства (например, предприятий сельского и лесного хозяйства, рыболовства, промышленности, включая горнодобывающую, торговли, транспорта, строительства и туризма). В 1991 г. одновременно с этим был дан старт процессу проникновения частного капитала в банковский сектор, закрытие и приватизация государственных банков получили широкий размах в 1994–2000 гг.

На втором этапе (1996–2000 гг.) приватизации подлежали предприятия отраслей сетевых услуг, что предполагало передачу компаний в концессию. Частное предпринимательство было допущено в телекоммуникациях с 1995 г., а в энергоснабжении — с 1997 г. В 1995–1998 гг. был принят серьезный пакет реформ, направленных на полную приватизацию сетевых услуг. В 1998 г. были разгосударствлены 343 никарагуанские компании. Помимо ликвидации, в процессе реформирования предприятий государственного сектора практиковались три основных метода приватизации: слияние с уже существующей компаний (чаще всего государственной), передача компаний прежним собственникам (реституция), а также прямые продажи или концессии. В 1991–1996 гг. они обеспечили соответственно 25, 28 и 36% поступлений от приватизации в бюджет страны. Доля акций, распределенных между действующими сотрудниками предприятий и ветеранами предприятий, составила соответственно лишь 13 и 1,5%. О направлениях использования оставшейся доли приватизационных поступлений судить сложно, поскольку процесс не отличался прозрачностью.

Несмотря на то что на протяжении первого периода приватизации ежегодные поступления от нее составляли 2,5% ВВП, они не накапливались

¹ В эти 6 случаев не включена 21 компания со смешанной частно-государственной собственностью, в которых государственная доля была передана частному партнеру.

в бюджете. Частично они были использованы для погашения невыплаченных коммерческих долгов компаний и для покрытия административных издержек никарагуанской корпорации государственного сектора (Corporacion Nicaraguense del Sector Publico — CORNAP), государственного агентства, несущего ответственность за проведение приватизации. Большое количество сделок, включающих передачу прав по долгам и обязательствам, также не способствовало росту прозрачности. Все это обусловило резкую критику практики приватизации, особенно в сфере распределения электроэнергии, в телекоммуникациях и энергетике. В противоположность этому в 2000–2002 гг. крупные сделки по приватизации в электроэнергетическом секторе на сумму, равную 4,9% ВВП в 2000 г., были проведены по относительно прозрачной схеме. 60% полученных поступлений было направлено в государственный бюджет, остальные средства были использованы на погашение долгов или налоговых обязательств.

Бразилия

Национальная программа приватизации в Бразилии (PND) была законодательно утверждена в марте 1990 г.

Основными целями данной программы были:

- сокращение финансового дисбаланса государственного сектора, в том числе за счет снижения внутреннего долга государственных предприятий;
- повышение производительности государственных предприятий путем эффективного управления частными инвесторами;
- стимулирование модернизации промышленности и инфраструктуры за счет притока частного капитала, в том числе иностранного.

Приватизация в основном происходила в виде продаж на аукционе со свободным доступом любых инвесторов, включая нерезидентов.

Таким способом было приватизировано подавляющее большинство предприятий (91%). Незначительная доля предприятий (4%) была выкуплена их работниками. На открытые публичные продажи было выставлено 5% предприятий. Преобладание аукционных продаж способствовало концентрации контрольных пакетов акций в руках крупных инвесторов, что в дальнейшем облегчало управление собственностью. Доходы от приватизации на федеральном уровне предполагалось полностью направлять на сокращение государственного долга.

Особенностью начального этапа приватизации (1991–1996 гг.) была законодательно установленная возможность использовать при приватизации не только наличные деньги, но и иные инструменты, в основном различные виды государственных ценных бумаг и облигаций. При этом доля наличных денег в общем объеме продаж на начальном этапе была очень невелика. Этому способствовала и принятая схема ценообразования на продаваемые активы: правительство устанавливало минимальную продажную цену на государственные предприятия, которая определялась текущей стоимо-

стью доходов будущих периодов (*future flow of estimated profits*), в чем оппоненты видели неявное субсидирование инвестиций. При таком механизме, когда компания, стоившая на момент продажи 7 млрд долл., оценивалась в 1,8 млрд долл., было очевидно, что правительство руководствовалось отнюдь не соображениями повышения эффективности работы компании после перехода ее в частные руки.

В 1991–1993 гг. доля денежных суррогатов составляла более 95%, в 1996 г. возможность использования ценных бумаг была ограничена, и только начиная с 1997 г. при приватизации начали использовать исключительно наличные деньги. Данное условие заметно ограничивало возможности участия в приватизации иностранных инвесторов, и эффективность процесса приватизации была мала. Это препятствие было устранено на следующем этапе реформ при проведении плана «Реал».

Начиная с 1995 г. были внесены изменения в законодательство, регулирующее частные и иностранные инвестиции. Были уравнены возможности резидентов и нерезидентов в некоторых отраслях, куда ранее допускались только резиденты (нефтяная промышленность, электроэнергетика, транспорт, телекоммуникации). Вслед за либерализацией режима прямых иностранных инвестиций произошло изменение направления потоков капитала в сферу услуг, особенно в банковский сектор, телекоммуникации и коммунальные услуги. В 1998 г. 83% прямых иностранных инвестиций направлялось в данные области экономики, что практически в 2 раза превышает показатель 1995 г.

Приватизация телекоммуникационной отрасли явилась наиболее успешным примером приватизации в Бразилии. Государственная телекоммуникационная компания Telebras в 1998 г. была разделена на 12 компаний, которые были проданы частным инвесторам на аукционе. Новыми компаниями стали: компания Embratel — оператор дальней связи, 3 телефонные компании стационарных линий связи и 8 компаний сотовой связи.

Согласно выступлению президента компании Embratel, за 8 лет после приватизации (1998–2006 гг.) база подписчиков стационарной и мобильной связи увеличилась с 27,4 млн до 139 млн чел., или на 20% ежегодно, ежегодный рост доходов составил 18% — с 31 млрд в 1998 г. до 121 млрд бразильских реалов в 2006 г. Налоговые отчисления отрасли выросли с 9,3 до 33,1 млрд реалов при ежегодном росте на 17%. Непосредственная занятость в системе телекоммуникационных компаний возросла со 180 до 305 тыс. чел. при ежегодном росте на 7%¹.

Чили

В приватизационной политике и практике в Чили можно выделить два этапа.

Первый этап (1974–1978 гг.) осуществлялся с целью преодолеть острый финансовый дефицит, явившийся следствием социально-политического кризиса. Бюджетный дефицит составлял 20% ВВП. В августе 1973 г. официальный

¹ João Carlos Fonseca. TELEBRASIL: Brasil Digital surge como realidade irreversível. 18/07/2007 — http://www.telebrasil.org.br/artigos/outros_artigos.asp?m=624.

уровень инфляции был равен 300% в годовом исчислении, через 2 месяца он достиг 1000%. Поскольку возможности для контроля за средствами производства сокращались, национализация и экспроприация скоро сменились осуществляемой правительством реквизицией и неправовым захватом компаний. Адекватные суммы компенсации устанавливались лишь в редких случаях.

Военное правительство, пришедшее к власти в сентябре 1973 г., с самого начала пыталось преодолеть серьезный макроэкономический дисбаланс в стране. В долгосрочной перспективе основными целями стали:

- достижение стабильности цен;
- поддержание высоких стабильных темпов роста экономики;
- преодоление высокого уровня бедности и достижение полной занятости.

Уже на первом этапе приватизация в Чили не мыслилась правительством без осуществления институциональных реформ. В процессе восстановления экономики власти пришли к выводу, что для установления действенной демократии необходимым условием является эффективная децентрализация экономики.

В 1973 г. на долю государственных предприятий приходилось 39% ВВП. Субсидирование правительством этих предприятий стало в это время причиной галопирующей инфляции. Осуществление национализации и интервенционистской политики правительства, проводившееся в условиях социально-политического хаоса, способствовало укреплению мнения о неспособности государства эффективно управлять экономикой. Именно это убеждение стало основой той поддержки, которая была оказана военным и которая обеспечила политическую легитимность правительства, что обусловило быстроту и глубину приватизационных процессов в Чили. Приватизация государственных предприятий, таким образом, стала тем инструментом, с помощью которого военный режим осуществлял децентрализацию и распределение полномочий по управлению экономикой в стране. В то же время приватизации отводилась значительная роль в наделении правительства полномочиями, которые оно считало необходимым иметь для поддержания общественного порядка в процессе проведения революционных структурных реформ.

Хотя чилийская приватизация, как и приватизация в Великобритании, преследовала политические интересы, ее основными целями, в конечном счете, являлись экономические.

В 1970-е годы приватизация, как и в большинстве стран, преследовала целью преодоление сложившегося финансового дефицита в государственном секторе экономики. В момент военного переворота в 1973 г. государственные расходы достигали 50% ВВП, и лишь половина расходов финансировалась за счет налогов и других поступлений. Поэтому избирались те методы приватизации, которые могли максимизировать общественные доходы. В 1974 г. правительство вернуло 325 государственных компаний их прежним владельцам. В период 1975–1979 гг. правительство передало 207 финансовых инсти-

тутов, оптовых распределительных компаний и других предприятий в частные руки. Приватизация была осуществлена в таких формах, как ликвидация, продажа на аукционе или же прямая продажа.

Ликвидация. Целый ряд предприятий был закрыт, а их активы проданы на аукционах тогда, когда правительство сталкивалось в деятельности компаний с операционными убытками вместо ожидаемого повышения эффективности управления. В случае если лучшая из предложенных на аукционе цен оказывалась ниже ожидаемой цены ликвидации предприятия, такие предприятия подлежали ликвидации. Следует отметить, что некоторые из этих компаний были созданы в то время, когда в Чили господствовала совершенно иная система производственных стимулов. В таких обстоятельствах очень часто становилось заранее ясно, что аукционная цена будет значительно ниже ликвидационной, поэтому рациональным было сразу принять решение о ликвидации.

Продажи на аукционе. На первом этапе правительство в первую очередь пыталось максимизировать поступление доходов и поднять эффективность работы предприятий. С этой целью инвесторам предлагались контрольные пакеты акций, что, как ожидалось, должно было принести больший доход, нежели простое распыление собственности среди значительного числа акционеров.

Как правило, правительство за определенную цену предлагало пакет информации о компании, намеченной к приватизации, а также конкурсную документацию по проведению аукциона. Участники аукциона обычно могли платить за приобретаемую компанию единовременным платежом (cash) или в рассрочку (in installments). Продавец, от лица которого могли выступать государственная корпорация развития (State Development Corporation — CORFO) или иной государственный институт, оставлял за собой право отказать всем участникам аукциона, а также право в процессе переговоров с участниками, предложившими наиболее высокие цены, устанавливать дополнительные условия продажи. Вместе с тем стали нормой сговоры участников аукционов, готовых предложить наиболее высокие цены. Возможно, именно в результате этих сговоров участники часто снижали первоначально предложенный уровень цен, особенно когда желающих принять участие в аукционе было мало. Соответственно это могло сказываться на окончательном уровне цен, поскольку информированность о намерениях конкурентов позволяла выигрывать аукционы с небольшим превышением цены.

Характерной особенностью стала выдача государством кредитов на покупку приватизированных активов. Поскольку в то время частный сектор в Чили не обладал значительным капиталом, правительство наладило систему кредитования и не требовало от покупателей подтверждения прав собственности на всех ступенях владения собственным капиталом компании. Следует отметить, что цена на приватизируемые активы была бы слишком низкой в случае, если бы их оплата производилась денежными средствами сразу в полном размере после аукциона. Поэтому государство предоставля-

ло инвесторам возможность постепенных выплат. Иными словами, предложение на аукционе к продаже контрольного пакета акций приватизируемой компании одновременно с предоставлением кредитов покупателям стало основным методом приватизации на завершающей фазе первого раунда приватизации.

Трем группам местных инвесторов — работникам приватизируемых предприятий, инвесторам на фондовом рынке, пенсионным фондам — были предоставлены льготы, которые включали выдачу кредитов по ставкам ниже рыночных, специальные налоговые кредиты, подписка на акции по сниженным ценам, досрочные выплаты компенсаций работникам за выслугу лет.

В дополнение к этому правительство ввело три основных типа неявных субсидий. Во-первых, экономическая субсидия, равная разности между экономической стоимостью предприятия и фактической ценой продажи (приведенные к одному моменту времени). Во-вторых, финансовая субсидия, представляющая собой приведенную стоимость потока чистого дохода, возникающего в результате кредитов, выдаваемых на особых условиях, например, по цене ниже уровня ставки рыночного процента. В-третьих, налоговая субсидия, представляющая собой текущую стоимость кредита по налогу на доход, имеющая своим источником приобретение акций реприватизированных чилийских банков (*Banco de Chile* и *Banco de Santiago*) (*Boeker, 1993*).

Систему финансирования приватизации в условиях авторитарного режима до 1990 г. часто подвергают критике с точки зрения ее противоречия интересам государства из-за предоставления неявных субсидий предприятиям частного сектора. Опыт Чили свидетельствует о высокой доле (до 80%) субсидирования в процессе приватизации чилийских банков. Предприятия нефинансового сектора, находившиеся к моменту приватизации в лучшем состоянии, нуждались в значительно более низком уровне субсидирования (только 10%). В этом смысле приватизация оказалась успешной, по крайней мере, по отношению к предприятиям нефинансового сектора.

Ограниченность ликвидных активов, неблагоприятный для зарубежных инвесторов климат и направленная на максимизацию государственных доходов аукционная практика явились факторами, способствовавшими возникновению в Чили особых форм собственности на крупный капитал. В результате приватизации в стране возникло несколько крупных финансовых групп, некоторые из них представляли собой не что иное, как образованные вокруг одного или нескольких финансовых институтов конгломераты, оперирующие крупными размерами заемных средств¹.

Прямые продажи. Этот метод, как правило, использовался в процессе приватизации мелких компаний, для которых стоимость организации конкурс-

¹ Некоторые принципы осуществления первого этапа приватизации оказались ошибочными. Во время финансово-экономического кризиса начала 1980-х годов набравшие большое количество кредитов конгломераты оказались неплатежеспособными, а отдельные предприятия, которые они контролировали, вновь попали в руки государства (так называемый *odd sector*, в переводе с английского «odd» — нестандартный, случайный).

ной процедуры являлась слишком высокой относительно предполагаемого уровня цены. Он применялся также в тех случаях, когда ожидалось, что на конкурсе может оказаться только один участник или же когда в результате аукциона не были достигнуты даже минимально допустимые цены. С помощью этого метода также продавались активы ликвидируемых предприятий и избыточные активы государственных предприятий.

Приватизация пенсионной системы в Чили способствовала успешному проведению всей приватизационной программы в стране. До 1980 г. пенсионное обеспечение в Чили было основано на распределительном принципе и осуществлялось главным образом государственными институтами. Было весьма распространено мошенничество, система была неэффективной, стоимость обслуживания — высокой. В 1980 г. правительство ввело новую пенсионную систему, основанную на трех принципах: гарантированная минимальная пенсия всем гражданам, накопительный принцип, частное администрирование. Реальным нововведением этой системы явилось частное администрирование. Частные пенсионные фонды боролись за право управления пенсионными накоплениями граждан. Критериями отбора были качество предоставляемых услуг и уровень комиссионных. Работники могли свободно выбирать управляющую компанию и переходить из одной компании в другую по собственному желанию.

Одной из целей приватизации в Чили было стремление повысить эффективность предприятий. Официальные лица постоянно подчеркивали этот аспект и создавали такую экономическую среду, которая стимулировала эффективную деятельность предприятий как частного, так и государственного сектора. В 1970-е годы и в начале 1980-х годов все компании функционировали в конкурентных условиях или подчинялись особому регулированию посредством использования механизма расчета предельных затрат при определении цен. Государственные предприятия должны были стать самокупаемыми, субсидии более не предоставлялись, правительство более не вмешивалось в управление этими компаниями. Кроме того, государственные предприятия обязаны были отчислять значительную долю своего дохода государству в форме дивидендов, а новые инвестиции допускались только после всестороннего изучения и оценки проектной документации. Подобные меры позволили в начале 1980-х годов повысить доходность государственных предприятий до уровня, сравнимого с доходностью частных предприятий.

Правительство извлекло уроки из первого этапа приватизации и учло их при выборе новых моделей приватизации, которая началась в 1985 г. Перечень приватизационных целей был расширен за счет включения следующих:

- нормализация (приведение в жизнеспособное состояние) финансовых и промышленных учреждений odd-сектора;
- увеличение ресурсов для выплаты государственного долга и осуществления необходимых капиталовложений в предприятия общественно-го сектора и общей инфраструктуры;

- укрепление финансового положения госпредприятий и рост капиталовложений в этом секторе;
- создание дополнительных возможностей для инвестирования, использование для этого таких инструментов, как пенсионные фонды, и укрепление рынка капитала в целом;
- расширение сектора частной собственности посредством режима благоприятствования для капиталовложений.

Однако, помимо широко декларированных целей, приватизация в Чили, по мнению отдельных исследователей (*Hachette, Lüders, 1993*), могла преследовать и скрытые цели тактического характера. В 1982–1983 гг. в Чили разразился глубокий экономический и финансовый кризис, выход из которого наметился в 1984 г., тогда началась подготовка к проведению следующего этапа приватизации. После кризиса, когда существовала возможность перехода власти в руки оппозиции, правительство, увеличивая количество государственных предприятий, назначенных к приватизации, очевидно стремилось осуществить приватизацию госпредприятий как можно быстрее с целью свести до минимума вмешательство государства в экономику.

Однако и в 1984 г. страна еще не вышла из кризиса. В этих условиях правительство направило свои усилия на привлечение иностранных кредитов, стимулирование накоплений и инвестиций. Эти меры проложили дорогу экономическому буму конца 1980-х годов.

В 1984–1985 гг. правительство приватизировало компании odd-сектора, которые вернулись под его контроль во время рецессии. На второй стадии (1986–1989 гг.) было приватизировано сравнительно небольшое число традиционных госпредприятий, среди которых были крупные компании инфраструктурных отраслей.

В это время использовались самые разные методы приватизации, часто в рамках приватизации одной компании.

Производственные компании odd-сектора, как правило, реализовывались на аукционе. Как и ранее, продавались контрольные пакеты, однако на этом этапе кредиты под покупку акций уже не предоставлялись. Поскольку внутренние инвесторы по-прежнему были ограничены размером капитала, некоторые крупные компании были приобретены совместно национальными и иностранными инвесторами.

В рамках такого метода приватизации, как «народный капитализм», когда часть трудящихся и граждан становились держателями акций, правительство стремилось реприватизировать крупные финансовые институты odd-сектора, особенно это касалось двух крупнейших банков страны и крупнейшего пенсионного фонда. Акции отдельных предприятий продавались на фондовом рынке, при этом правительство предлагало простым инвесторам новые акции, предлагая долгосрочный беспроцентный кредит под их приобретение и предлагая чрезвычайно высокие налоговые льготы по кредитованию инвестиций.

Следует отметить, что некоторые другие банки продавались «заинтересованным группам» инвесторов посредством прямых продаж — например,

группе инвесторов металлургического сектора, инвесторам северных районов страны, группе инвесторов еврейской общины и пр. В любом случае правительство в первую очередь заботилось о том, чтобы наделить правом контроля за деятельностью приватизируемых компаний сравнительно большое количество граждан.

В период 1986–1989 гг. правительство приступило к приватизации крупных компаний услуг общественного сектора. Здесь главными методами стали: «трудовой капитализм» (при этом акции продавались напрямую работникам приватизируемых предприятий, которые и на этом этапе могли воспользоваться для их приобретения кредитами)¹, институциональный капитализм (акции продавались институциональным инвесторам, в частности, пенсионным фондам компаний), традиционный капитализм (включающий другие формы единовременной возмездной приватизации, главным образом аукционы маленьких и средних пакетов акций госпредприятий, проводимые фондовой биржей).

Итоги приватизации в Чили были сформулированы в работе *Hachette, Lüders (1993)*. По мнению авторов, опыт Чили может служить примером успешной приватизации в развивающейся стране со средним уровнем доходов. В период с 1974 по 1989 г. (за время правления военного правительства) было разгосударствлено 550 крупнейших предприятий, находившихся под контролем правительства, а также более половины пахотных земель, система социального страхования, значительная доля учреждений здравоохранения и образования. Кроме того, некоторые важные функции также были переданы государством в руки частных предпринимателей.

Опыт приватизации показал следующее:

- хотя масштабы рынков в развивающихся странах не столь велики, они в состоянии обеспечить справедливый уровень цен на приватизируемые активы и способствовать налаживанию относительно эффективного управления на приватизированных предприятиях. Свободный внутренний рынок, наличие конкуренции (что было в значительной степени достигнуто благодаря открытию экономики для зарубежных инвесторов) и эффективное регулирование естественных монополий — всего этого оказалось достаточно, чтобы в Чили возник частный сектор экономики, способный предоставлять общественные услуги;
- резервы для проведения приватизации всегда существуют. Государственные компании, например, могут быть приватизированы с помощью передачи акций частным лицам или иностранным инвесторам. Во многих странах, население которых не располагает необходимыми средствами для приобретения приватизируемых активов, возникла практика предоставления государством кредитов покупателям государственных предприятий. Подводные камни, лежащие на этом пути, опыт Чили также демонстрирует.

¹ В некоторых случаях (приватизация компании ENDESA) акции продавались всем государственным служащим.

Чилийский опыт показывает, что может быть приватизирован широкий спектр предприятий, представляющих самые разные сферы деятельности государственных компаний. В Чили были приватизированы как большая часть предприятий сферы услуг общественного сектора (общественный транспорт, производство и распределение электроэнергии, телефонная связь и телекоммуникации, газоснабжение и часть предприятий по добыче газа, по водоснабжению, уборке мусора и предприятия жилищного строительства), так и значительная часть общественных служб (образование, здравоохранение, пенсионное обеспечение). Земля также была приватизирована. В отношении естественных монополий и некоторых предприятий, предоставляющих услуги общественного характера, были налажены эффективное регулирование и контроль, что стало залогом достижения ожидаемых результатов с точки зрения как эффективности производства, так и рационального распределения ресурсов.

Приватизация в Чили показала, что для ее успешного проведения, помимо упомянутых выше факторов, необходимы условия политического и институционального характера, а именно:

- *наличие политической воли.* Большая часть приватизационных программ была реализована политической командой, которая считала проведение приватизации своей миссией, стратегической задачей;
- *получение изначальной политической поддержки.* Даже в условиях авторитарного режима приверженности лидеров страны идее приватизации недостаточно, чтобы осуществить столь масштабную приватизацию, какая была проведена в Чили. Очень важное значение имеет поддержка со стороны неформальных лидеров и заинтересованных групп;
- *завоевание дополнительной поддержки.* Правительство должно осуществлять ряд мер по привлечению на свою сторону сторонников приватизации на долговременной основе. Операции по приватизации должны быть прозрачными и последовательными. Условия, в которых проводится приватизация, должны быть благоприятными. Приватизация в Чили с целью завоевания поддержки широких слоев населения в числе прочих целей была ориентирована и на развитие «народного», или «трудового», капитализма, в рамках которого известная часть трудящихся и граждан становилась держателями акций;
- *привлечение институциональных инвесторов.* Чилийская приватизация сопровождалась широким развитием рынка капиталов. Развитие крупных, управляемых на конкурентной основе пенсионных фондов стало решающим фактором развития рынка, что сделало возможной приватизацию крупнейших активов в стране на фондовых биржах.

Чилийский опыт показал, что успешная приватизация требует времени, хотя и не всегда столь длительного, как в Чили, где она продолжалась в течение 17 лет¹. В странах с развитой промышленностью, которая, однако, в значительной степени зависима от протекционистской и агрессивной эконо-

¹ К 1991 г. приватизация в Чили практически была закончена.

мической политики правительства, приватизация должна осуществляться одновременно с целым рядом институциональных реформ. Подготовка государственного предприятия к приватизации является сложной, требующей времени задачей. В Чили предпродажная подготовка приватизируемых предприятий проводилась в русле ряда практических мер, направленных на повышение эффективности экономики в целом. Правительство ставило государственные предприятия в условия жестких бюджетных ограничений, сходные с условиями работы частных компаний. Развивая конкуренцию в экономике в целом, правительство заставило государственные предприятия работать эффективно.

Приватизация может способствовать большей степени участия трудящихся в капитале и контроле приватизированных предприятий. «Народный капитализм» ведет к тому, что значительная часть работников становится владельцами акций приватизируемых предприятий. В некоторых случаях они идут на это с таким энтузиазмом, что не боятся брать кредиты, чтобы приобрести акции сверх того количества, которое было им определено в соответствии с законом о приватизации. Безусловно, это может быть оправдано в условиях значительного роста цен на акции и высокого уровня дивидендов, однако следует задуматься о возможности выплаты кредитов «трудящимися капиталистами» в условиях изменения макроэкономической конъюнктуры.

Вопрос о доходах и потерях государства от приватизации вызвал в Чили волну критики. Чилийский опыт свидетельствует о том, что даже при недостаточной ликвидности акции приватизированных компаний могут быть размещены по справедливым рыночным ценам при условии, что представители частного сектора доверяют проводимому экономическому курсу, в стране создаются и развиваются необходимые институты, экономика открыта для иностранного капитала. Чилийский опыт подтверждает кардинальное значение воздействия на благосостояние страны бюджетной политики правительства. В случае если доходы, полученные в результате приватизации, тратит правительство, приватизация неизбежно приводит к сокращению национального богатства (government wealth). Если полученные доходы полностью реинвестируются, потери от сокращения государственного богатства могут быть восполнены и даже превышены в результате роста внутренней эффективности.

Приватизация может по-разному влиять на государственные доходы. В первых, она меняет сроки поступления доходов. Это наглядно демонстрируют продажи за наличные, когда правительство в условиях относительно развитого рынка заранее оценивает будущие финансовые поступления, которые оно могло бы получить от продажи государственных предприятий. Продажная цена может быть выше в случае, если ожидается, что приватизированное предприятие будет управляться более эффективно, при условии что приватизация осуществляется по справедливой рыночной цене. Продажная цена может быть ниже, если поступления от продажи пойдут на нужды правительства, общественные расходы или будут инвестированы в малоэффективные

проекты. В Чили на первый взгляд приватизация сократила ожидаемую величину государственных доходов. Однако в долгосрочной перспективе все представляется не столь однозначным. Приватизация освободила государство от инвестиций в неэффективные предприятия.

Опыт Чили предупреждает, что могут возникнуть условия, когда возникает необходимость изменения приватизационной политики. Эта страна несколько раз пересматривала наиболее важные приватизационные инициативы 1970-х годов. Причина состояла в том, что политика кредитования приватизации¹ наряду с акционированием капитала привела к относительному росту рыночных цен. В таких условиях покупатели, не имевшие достаточного капитала, принимали на себя значительные риски для того, чтобы внести очередной взнос, а их финансовое положение становилось очень неустойчивым. В этих условиях правительство вынуждено было замедлить приватизацию, а во время рецессии в начале 1980-х годов управление сравнительно большим числом приватизированных предприятий была вновь передано государству. Впоследствии эти предприятия вновь перешли в частные руки в силу экономических и политических обстоятельств, однако так может быть не всегда.

1.3.6. Опыт приватизационной политики в Новой Зеландии

Программа экономических реформ, ядром которой являлась приватизация, в Новой Зеландии была начата в 1984 г. по инициативе лейбористского правительства и продолжена после 1990 г. уже национальным консервативным правительством. Основой программы стала либерализация рынка и введение свободной торговли, ограничение вмешательства государства в экономику, дерегулирование рынка труда и политика жестких бюджетных ограничений.

Приватизация, как мы уже отметили, была основным элементом программы реформ. Начиная с 1986 г. государственные предприятия, которые занимались коммерческой деятельностью, были преобразованы в корпоративные. Они управлялись советами директоров, которые часто состояли из представителей влиятельных промышленных лобби — так называемого Business Roundtable. Несмотря на протесты населения, основной задачей менеджмента была приватизация этих предприятий. Сокращался уровень занятости, пересматривались социальные обязательства, прекращалась убыточная деятельность. Последовательно сокращался объем вложений в социальную инфраструктуру — здравоохранение и образование, что сопровождалось сокращением персонала.

Формальная приватизация начала осуществляться в 1987 г. Государственные активы целенаправленно продавались, невзирая на экономические и политические последствия. Решения о приватизации принимались на ос-

¹ Уже упоминавшаяся практика предоставления государством кредитов для приобретения гражданами приватизируемых активов.

нове отчетов экспертов по инвестициям (часто весьма поверхностных исследований), осуществленных по заказу Министерства финансов. Главными заинтересованными лицами в приватизации была группа владельцев частных банков и консультантов, которая зарабатывала деньги на экспертизе компаний, планируемых к приватизации, а также на брокерских процентах и доходах от андеррайтинга при проведении приватизационных сделок. Иногда представители этого круга лиц выходили за установленные законодательством границы, являясь одновременно и консультантами правительства, и покупателями приватизируемых активов.

До второй половины 1990-х годов почти все приватизационные сделки осуществлялись в рамках тендеров, а не посредством выпуска акций. В этих условиях участие иностранного капитала в приватизации было неизбежным. Государственные железные дороги попали в собственность правительства американского штата Висконсин, телекоммуникации — в руки американских компаний Bell Atlantic и Ameritech, большинство банков отошли австралийским и британским собственникам, сталелитейное производство в итоге оказалось в руках австралийского горнодобывающего гиганта ВНР и т. д.

Другие методы приватизации, в частности *contracting out*, привлекли транснациональный капитал в такие отрасли, как информационные системы (EDS), системы канализации (*Waste Management and Onyx*) и водоснабжения (*Vivendi and Thames Water*). В сфере жилья использовались ваучеры, которые предоставлялись нуждающимся для приобретения государственного или частного жилья или для оплаты ипотеки. Новая система была использована и в здравоохранении, где функции оказания медицинских услуг были разделены между королевскими учреждениями здравоохранения (в прошлом — общественные больницы) и частными предприятиями.

К 1999 г. в собственности у центрального правительства осталось незначительное число предприятий, которые можно было приватизировать. Однако у местной власти к тому времени еще сохранялся внушительный набор приватизационных активов, поэтому продажа местных аэро- и морских портов, предприятий транспортных услуг и компаний по предоставлению коммунальных услуг продолжалась.

Особенностью новозеландской широкой программы приватизации явилось то, что ее осуществление проходило в условиях саморегулируемой среды, что было довольно необычно по международным стандартам. Ограниченность национального капитала, приватизация методом проведения тендеров предопределили попадание значительного числа новозеландских предприятий в руки зарубежных инвесторов. Законодательство никак не ограничивало участие зарубежных инвесторов в тендерах по продаже любых активов, за исключением земельной собственности, единственным условием было наличие коммерческого опыта и деловой хватки. Каких-либо положений, защищающих приоритет национальных инвесторов, принято не было. Более того, правительство создавало режим благоприятствования для заявок, поступавших от иностранцев.

Фондовый рынок тоже в основном был саморегулируемым. Инсайдерский контроль являлся неэффективным. Не было принято законодательство, регулирующее проведение слияний и поглощений. Налоговая система также создавала преимущества для иностранного капитала: не существовало налога на капитал, законодательство о капитализации и трансфертном ценообразовании было принято лишь в 1995 г., причем в более мягком виде, чем предполагалось изначально. Это стало результатом массированного лоббирования со стороны Американской торговой палаты (American Chamber of Commerce).

Среди приватизированных компаний оказались многие естественные монополии, а также компании-монополисты. Однако новозеландское законодательство о конкуренции являлось весьма несовершенным, что позволяло нарушать правила конкуренции. На рынке не существовало защиты от монополистов, в результате было одобрено такое количество слияний и поглощений, что в руках монополистов оказалось до 70% рынка¹.

Наконец, не было принято никаких регулирующих ограничений для приватизированных компаний. Закон о торговле (Commerce Act) гарантировал только защиту прав потребителей. И хотя в соответствии с этим законом правительство сохраняло за собой право устанавливать ограничения на рост цен, до 1999 г. оно пренебрегало им, ограничиваясь получением регулярной отчетности компаний и опасаясь, что регулирование цен снизит эффективность работы компаний.

1.4. ПРИВАТИЗАЦИЯ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

В условиях кризиса национальной или региональной экономики приватизация может выступать в качестве средства разрешения кризисной ситуации, являться стимулом к началу проведения приватизационных продаж.

1.4.1. КРИЗИС КАК СТИМУЛ К ОСУЩЕСТВЛЕНИЮ ПРИВАТИЗАЦИОННЫХ ПРОГРАММ

К приватизации правительства прибегают часто как к средству преодоления расстроенного состояния финансовой системы, серьезного обострения внутренних и внешних долговых кризисов. В таких случаях избираются методы приватизации, которые способны принести значительные средства в бюджет в сравнительно короткие сроки (например, прямые продажи, аукционы). При этом в развитых и развивающихся странах приоритет может отдаваться различным способам приватизации. В развивающихся странах, где уровень развития фондового рынка незначителен, а спрос на приватизируемые активы может быть крайне ограничен, могут преобладать прямые продажи, развитые страны в этих условиях используют преимущественно открытые конкурсы, аукционы, поскольку можно рассчитывать на значительный интерес инвесторов.

¹ Review of the Competition Thresholds... 1999.

В условиях долгового кризиса, при высоком уровне внешнего долга, на способ и условия проведения приватизационных продаж могут оказывать влияние иностранные инвесторы. Так, например, происходило в странах *Латинской Америки* в 1980-е годы, где приватизационные программы часто принимались на фоне глубоких долговых кризисов и слабого развития финансовых рынков, когда единственным выходом из создавшейся ситуации было наполнение бюджета в кратчайшие сроки. И хотя кризисная ситуация из-за падения цен на продаваемые активы очевидно снижала уровень доходов, получаемых от приватизации, правительства отдельных стран вынуждены в подобных обстоятельствах прибегать к этой мере. В случае если кризис носит локальный, национальный характер, есть возможность использовать благоприятную финансовую ситуацию за пределами страны. Возможно, локальный характер кризиса экономик латиноамериканских стран и широкий доступ иностранных инвесторов к процессу приватизации национальной экономики позволяют оценить приватизационную политику в этих странах в целом как позитивную. Однако практика показывает, что иностранный капитал не может сам по себе «реформировать» экономику страны со сколько-нибудь значительными размерами и сложными проблемами. Он, скорее, является катализатором формирования рыночной конкурентной среды для бизнеса как внутри страны, так и в глобальном масштабе. Страны, открывающие иностранным инвесторам неограниченный доступ к продаваемым приватизационным активам, сознательно идут на возможность потери национального контроля в некоторых отраслях промышленности. Зависимость от иностранных инвесторов часто становится причиной принятия международных программ стабилизации, которые не учитывают национальных особенностей и интересов страны, руководствуясь в первую очередь интересами глобального характера.

В *Аргентине* в 1980-х годах желание как можно быстрее завершить продажу компаний привело к тому, что оказание многих прежде государственных услуг передавалось в частные руки без налаживания соответствующего регулирования в целях защиты потребителей. Поскольку приватизация проводилась в стране со слабым развитием рынка капитала, где до этого не существовало широкого класса мелких акционеров, на раннем этапе приватизации создавались компании закрытого типа с высококонцентрированной собственностью. Одним из важных моментов приватизации в Аргентине с самого начала ее проведения явилась открытость рынка иностранному капиталу. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) стали ключевым элементом приватизационной программы страны, а большая часть акционерного капитала оказалась в руках иностранных собственников. Это обусловило, с одной стороны, высокие темпы приватизации, но с другой — способствовало тому, что решение некоторых существенных для экономики страны проблем оказалось в прямой зависимости от наличия дополнительных зарубежных инвестиций, а в период мирового финансового кризиса страна оказалась

незащищенной от вывода части иностранного капитала. Впоследствии это стало одной из главных причин глубокого кризиса в стране в 2001–2002 гг.

В Чили в 70-е годы прошлого века начинающаяся приватизация преследовала цель преодоления острого финансового дефицита в государственном секторе экономики, ставшего следствием социально-политического кризиса 1970–1973 гг.

В период военного переворота в 1973 г. государственные расходы достигли 50% ВВП, и лишь половина расходов финансировалась за счет налогов и других поступлений. Поэтому избирались те методы приватизации, которые могли максимизировать общественные доходы либо снизить расходы на поддержание предприятий с неэффективным менеджментом. В 1974 г. правительство вернуло 325 государственных компаний их прежним владельцам, позднее (1975–1979 гг.) оно также передало 207 финансовых институтов, оптовых распределительных компаний и других предприятий в частные руки. Эта приватизация была осуществлена в таких формах, как ликвидация, продажа на аукционе, или же посредством прямой продажи. Ряд предприятий были закрыты, а их активы проданы на аукционах в тех случаях, когда правительство сталкивалось в деятельности компаний с операционными убытками вместо ожидаемого эффективного управления.

Непосредственно в период кризиса в 1974 г. объем продаж был незначительным. В основном шла предпродажная подготовка государственных предприятий, правительство стремилось сделать государственные компании не менее эффективными, чем компании частного сектора экономики, ставя их в конкурентные условия и стимулируя ответственный менеджмент¹.

Весомой была и политическая составляющая, всегда являющаяся значимой в случаях, когда кризисная экономическая ситуация в существенной степени обусловлена политическими причинами. Приватизация государственных предприятий стала тем инструментом, с помощью которого военный режим осуществлял децентрализацию и распределение полномочий по управлению экономикой в стране. В то же время приватизации отводилась значительная роль в наделении правительства необходимыми полномочиями для поддержания общественного порядка в процессе проведения революционных структурных реформ.

В Мексике после кризиса 1982 г. была принята программа по бюджетному регулированию. Приватизации в ней отводилась значительная роль для привлечения средств в бюджет страны.

Для тех стран, которые были не готовы столь радикально переходить к открытой экономике, кризис предоставляет более ограниченные возможности. Применяемые методы приватизации в большей степени должны ориентиро-

¹ Практически в этот начальный период правительство определялось с реестром тех предприятий, которые оно намечало к приватизации. Однако стремление правительства привлечь к участию в приватизации иностранных, а также кредитование отечественных инвесторов позволили очень быстро перейти к значительным по размеру приватизационным сделкам.

ваться на внутренних инвесторов, при этом в зависимости от ситуации реально проведение бесплатной приватизации. В отношении продажи крупных активов возможности приватизации в период кризиса ограничены уровнем цен на активы, которые удовлетворяют правительство. Вместе с тем кризисная ситуация может в определенной мере способствовать активизации приватизационных продаж в тех случаях, когда резкое падение цен на рынке позволяет с минимальными затратами завершить процесс консолидации корпоративного контроля как завершающий этап приватизации. В условиях кризиса возможна дальнейшая концентрация акционерного капитала, что может быть актуально для развивающихся стран.

В Европе импульс к приватизации как стремление оздоровить государственные финансы был довольно силен с учетом принятых Маастрихтским соглашением требований о величине дефицита госбюджета и размере госдолга.

В *Италии*, где уровень госдолга в расчете на душу населения и процентных выплат по нему был весьма значительным, а государственные предприятия годами практически бесконтрольно поглощали огромные ресурсы, решение об интенсификации процесса приватизации непосредственно в годы кризиса было в значительной мере вызвано ограниченностью бюджетных средств (Cavazzuti, 1996; Macchiati, 1996). Приватизация, начавшаяся в 1985 г. продажей Sirti, Alitalia и первого транша акций Коммерческого банка Италии, достигла пика в 1992 г., в период серьезного финансового кризиса. Благодаря приватизации, проведенной в течение 10 лет, Италия заняла 3-е место по общим доходам от приватизации, при этом серьезно сократился размер государственного долга.

В *Германии* приватизация началась позднее, достигнув максимума к 2000 г., когда был зарегистрирован выпуск третьего транша акций Deutsche Telecom, а общий доход от приватизации составил 12 млрд долл.

В *Испании* процесс приватизации ускорился в 1995 г., что точно совпало с проблемами в системе государственных финансов.

Все это свидетельствует о четкой взаимосвязи кризисных явлений в государственных финансах с актуализацией вопроса о приватизации в экономической (и политической) повестке дня, свидетельствующей о том, что продажа государственных предприятий чаще вызвана обстоятельствами, чем является результатом свободного выбора.

1.4.2. ВОЗДЕЙСТВИЕ КРИЗИСА НА ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ПРИВАТИЗАЦИОННЫХ ПРОГРАММ

Несколько иная ситуация складывается, когда экономика страны испытывает кризис в процессе реализации уже принятой программы приватизации. В этих условиях процесс приватизации замедляется, причем это касается самых разных групп стран. Снижение темпов приватизации было характерно в 1991–1992 гг. для *Великобритании*, испытывавшей даже не кризис, а рецессию. В некоторых случаях может наблюдаться национализация (reverse

privatization) приватизированных ранее предприятий, как это было, например, в Аргентине, Чили.

Однако следует отметить, что в условиях глобального кризиса развивающиеся страны стремятся реже прибегать к национализации ранее приватизированных компаний. Для них это является крайней мерой, правительства редко идут на принятие подобных решений, поскольку это ставит под сомнение проводимую политику, с которой связывается осуществление долговременных целей развития экономики, напрямую обуславливающих задачи повышения благосостояния населения. Однако есть примеры, когда решения о ренационализации принимались в политических целях (например, реприватизация системы водоснабжения в Аргентине).

В *Бразилии* национальная программа приватизации была законодательно утверждена в 1990 г. Однако в 1998–1999 гг. диспропорции в экономике, одновременное нарушение внутреннего и внешнего балансов привели к кризису. В 1999 г. планировалось приватизировать ряд энергетических компаний (производящих и распределительных), некоторые из оставшихся государственных банков, в частности Bank Vanespa, ранее находившийся в собственности штата Сан-Паулу и перешедший в декабре 1997 г. в федеральную собственность, IRB Brazil Reinsurance S. A., отдельные государственные предприятия газовой промышленности и водоснабжения. Однако большинство из заявленных планов по приватизации пришлось отложить из-за осложнения экономической ситуации в стране. Характерным был переход контроля над приватизированными компаниями к зарубежным инвесторам. Так, в результате дробления бразильского государственного телефонного монополиста Telebras, основной оператор дальней связи в стране — компания Embratel (Empresa Brasileira de Telecomunicações S. A) был приобретен американской компанией MCI Communications, оставшись монополистом на рынке.

Второй раунд приватизации в *Чили* последовал за глубокой рецессией и финансовым кризисом 1982–1983 гг., во время которых часть приватизированных компаний так называемого odd-сектора были национализированы. Крупных сделок по приватизации в этой время не проводилось. Только в 1984 г., когда наметился выход из кризиса, правительство сочло возможным приватизировать ранее ренационализированные компании odd-сектора. Производственные компании odd-сектора, как правило, продавались на аукционе. Как и ранее, продавались контрольные пакеты, однако на этом этапе кредиты под покупку акций уже не предоставлялись. Поскольку внутренние инвесторы по-прежнему были ограничены размером капитала, некоторые крупные компании были приобретены совместно национальными и иностранными инвесторами.

В *Аргентине*, где в 2001–2002 гг. на фоне экономического спада разразился острый бюджетный кризис и возникла угроза бегства иностранного капитала, занявшего в результате приватизации огромную долю рынка, программы приватизации были радикально пересмотрены, отменены или заморожены. Страны Латинской Америки, которые были лидерами в прива-

тизации в 1990-х годах, в 2000–2005 гг. испытали резкое снижение приватизационной активности (*Kikeri, Phipps, 2006*).

1.4.3. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ КРИЗИСЫ ПЕРИОДА ГЛОБАЛИЗАЦИИ И ПРИВАТИЗАЦИЯ

В тех случаях, когда кризис приобретает глобальный характер, снижение темпов приватизации становится общемировой тенденцией. Так, после кризиса 1997–1998 гг., повлекшего за собой глобальное сокращение объемов приватизации, некоторые исследователи говорили о завершении мировой приватизационной волны. Подобные обсуждения прекратились только после того, как в начале первого десятилетия нового века приватизация возобновилась с новой силой.

Мировые кризисы воздействуют на проведение приватизации даже в тех странах и в такие периоды, когда внутренние показатели экономики страны характеризуются стабильным ростом. Сокращение объемов приватизации в условиях кризиса является закономерным, поскольку, с какой бы целью она ни проводилась, для успешного ее проведения требуются стабильная ситуация на финансовом рынке, наличие спроса на приватизируемый актив, причем спроса платежеспособного.

Кризис 1997–1998 гг.

Экономический кризис 1997–1998 гг. стал серьезным стимулом к проведению приватизации в *Южной Корее*.

В отличие от латиноамериканских стран, страны Юго-Восточной Азии традиционно не испытывали бюджетного дефицита. Поскольку их социальные программы были минимальными, кризис 1997–1998 гг. был спровоцирован не государственным долгом и не бюджетным дефицитом, а корпоративным сектором и банками. В основе структурных проблем корейской экономики лежали причины институционального характера¹, а приватизационная про-

¹ Последние 30 лет в южнокорейской экономике доминирует небольшое число крупных бизнес-групп (чеболей), основными характеристиками которых являются: 1) наличие сильно централизованной структуры конгломератного типа, характеризующейся высокой степенью диверсификации экономической деятельности; 2) использование внутреннего финансирования, в результате чего каждая дочерняя компания ориентирована на заемный капитал кредитных учреждений, принадлежащих той же группе собственников, и перекрестные субсидии внутри группы; 3) отсутствие механизма корпоративного управления в традиционном западном понимании (принятие решений обычно сосредоточено в руках высшего руководителя группы, который обладает неограниченными полномочиями и при этом не несет ответственности за упущенные возможности и решения, повлекшие за собой убытки; внутренний механизм управления на практике не действует, поскольку советы директоров не занимаются мониторингом и контролем исполнения решений высшего уровня управления, а внешнего контроля не существует). Права акционеров законодательством и корпоративными сводами регламентированы очень слабо. Следствием подобной практики управления, в свою очередь, является неадекватность финансового учета. Сре-

грамма стала составной частью макроэкономической программы, требовавшей глубокой трансформации институтов. Эта программа была более основана на подходах и принципах МВФ, чем на национальных особенностях экономики страны. Как и в странах Латинской Америки, финансовые рынки здесь были развиты недостаточно. Программа предполагала дифференциацию финансовых и производственных предприятий, выявление различий между бесперспективными и перспективными (по мнению составителей программы) компаниями. Для каждого несостоятельного института была разработана стратегия ухода с рынка путем слияния, продажи, государственного субсидирования или ликвидации. Ликвидация рассматривалась как крайний случай, если меры по сохранению не давали или не могли дать позитивного результата. Следует отметить, что, в отличие от Аргентины и Чили, значительный рост прямых иностранных инвестиций в Южной Корее последовал лишь к концу 1999 г., что явилось следствием глобального распространения кризиса, первоначально разразившегося в странах Юго-Восточной Азии.

Воздействие кризиса 1997–1998 гг. сказалось на проведении приватизации и в *Egunte*, стартовавшей в декабре 1989 г. в период экономического роста¹. Процесс осуществлялся в благоприятных условиях и вполне успешно. Однако во второй половине 1998 г. на фоне усиленных перепадов конъюнктуры на мировом фондовом рынке в результате кризиса, который спровоцировал заметное снижение активности и на египетском рынке, темп приватизации в стране по сравнению с достигнутым в 1997 г. пиком первого этапа резко замедлился. Отток инвестиций из развивающихся экономик не мог не ослабить спроса на египетском рынке, что привело к пересмотру приватизационной программы.

Мировой финансовый кризис застал эту страну в момент, когда здесь заканчивался этап реформы собственности в бизнес-секторе. В неблагоприятных условиях кризиса египетское правительство решительно отказалось от форсирования процесса приватизации любой ценой. Была активизирована деятельность по оздоровлению предприятий бизнес-сектора, принят ряд дополнительных мер по стимулированию приватизации. Эти меры, оформленные соответствующими решениями Министерства государственных предприятий накануне 1999 г., внесли заметные изменения и перевели при-

ди дочерних компаний заметное место занимают общественные предприятия, где позиция руководителя группы также является решающей. Перекрестное владение акциями внутри группы позволяет руководителю фактически контролировать всю группу даже тогда, когда он владеет небольшим пакетом. В предкризисный период среди 30 крупнейших групп лично высший руководитель, члены его семьи и приближенные в среднем владели 6,6% акций. Упомянутые неформальные институты создают очень сильную мотивацию к поиску ренты. Широкое распространение получила практика привлечения политических услуг. Все эти причины предопределили ориентацию маркетинговой стратегии корпораций, особенно крупных, на увеличение доли рынка, а не на рост производительности.

¹ Выступление 26 декабря 1989 г. секретаря правящей партии с программным документом, содержавшим предложения по реорганизации госсектора и его поэтапной приватизации.

ватизацию на новый этап, в результате которого планировалось завершить приватизацию только применительно к компаниям бизнес-сектора, что резко сузило планируемый охват приватизируемых активов.

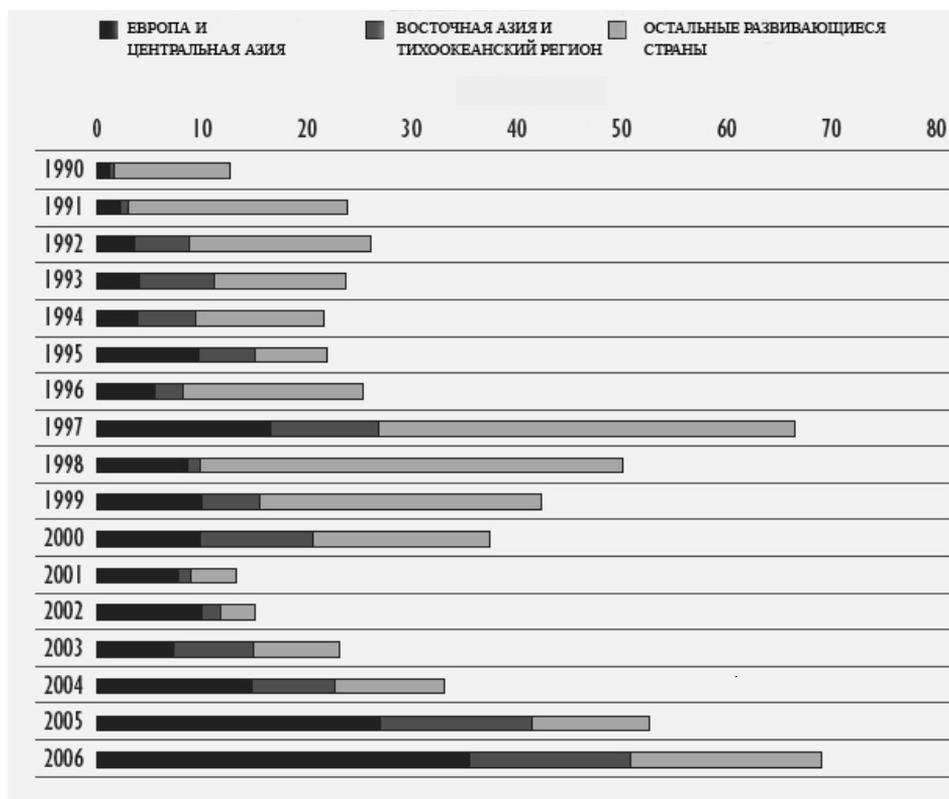
Поскольку внутренняя ситуация в стране была относительно благоприятной, правительство смогло уже в период самых острых (для данной страны) проявлений кризиса задуматься о способах более эффективного проведения приватизационных процедур, что для стран с острыми кризисными проявлениями характерно было лишь на этапе выхода из кризиса¹. Характерной особенностью этого этапа стало решение правительства Египта о широком вовлечении в процесс реформирования собственности частных институтов различной специализации: банков, брокерских и инвестиционных контор и пр. Правительство предполагало использовать экспертный потенциал этих учреждений для конкретизации методов передачи новым владельцам приватизируемых объектов, оценки их активов, определения оптимальных стартовых продажных цен, маркетинговых мероприятий по предпродажной подготовке объектов и, наконец, для организации первичного размещения акций предприятий бизнес-сектора. Проведенный в 1999 г. на коммерческой основе закрытый конкурс среди 56 банков, финансовых агентств, брокерских и иных фирм на оказание услуг по приватизации компаний бизнес-сектора позволил правительству отобрать 39 национальных и иностранных институтов, допущенных на роли «промоутеров» в процессе приватизации с предоставлением широких полномочий для содействия в разработке и осуществлении конкретных пунктов программы приватизации. Институт «промоутеров», по мнению представителей правительства, мог способствовать увеличению на 20–40% доли приватизируемых активов и оказать помощь в преодолении наступившего во второй половине 1998 г. кризисного спада спроса со стороны реальных и потенциальных инвесторов и падения котировок на предлагаемые к приватизации активы.

Кроме того, правительство, вводя институт «промоутеров», стремилось к разделению рисков с учреждениями частного сектора, перекладывая на них часть ответственности за конечные результаты размещения фондовых активов. Согласно условиям, выдвинутым Управлением государственных предприятий (Public Enterprise Office — ПЕО), на промоутеров возлагались обязательства выкупать акции, которые могли остаться нераспроданными по окончании фиксированных сроков публичной подписки на них.

Кризис способствовал тому, что правительство Египта осознало необходимость найма профессионалов и оплаты их услуг по международным расценкам для достижения удовлетворительных результатов в процессе приватизации. Закономерным стало и широкое распространение в этот период относительно нового метода приватизации — открытых аукционов, на которые в 1998 г. были выставлены акции 31 компании бизнес-сектора².

¹ Например, в Чили к новым моделям приватизации правительство смогло обратиться лишь в конце 1985 г.

² National Bank of Egypt (1998).



Источник: Kikeri, Phipps (2006).

Рис. 4. Доходы от приватизации в развивающихся странах в 1990–2006 гг., млрд долл.

На рис. 4 представлена диаграмма, характеризующая динамику приватизационных поступлений в развивающихся странах, которая отражает их сокращение начиная с 1998 г., когда проявились последствия кризиса в Юго-Восточной Азии. Затем последовало их радикальное снижение, на длительность которого, безусловно, повлиял аргентинский кризис, воздействовавший на всю приватизационную политику соседних стран.

Латинская Америка, странам которой принадлежало лидерство в приватизации в 1990-х годах, испытала резкое снижение приватизационной активности в 2000–2005 гг. Ситуация несколько оживилась в 2006 г., доходы по сравнению с предыдущим годом почти утроились, составив 3,5 млрд долл. (это представляет лишь 5% общемировой суммы), а количество сделок возросло почти в два раза (до 17 транзакций). Однако 94% подобного рода доходов в регионе составили поступления от приватизации лишь в трех странах: Мексике, Колумбии и Бразилии.

На *рис. 1* видно, насколько сильное влияние оказал финансовый кризис 1998–1999 гг. на объем поступлений от приватизации в странах *Европейского союза* (ЕС).

Кризис 2008–2010 гг.

Национализация

Опыт свидетельствует, что в периоды глобального кризиса в качестве меры стабилизации правительство прибегает к национализации предприятий и финансовых институтов, внутри же частного сектора активизируется процесс слияний и поглощений, характерный для развитых стран и как его альтернатива для развивающихся экономик — процесс консолидации корпоративного контроля. В течение 2008 г. имели место два примера ренационализации, один из которых может быть даже расценен как незаконная экспроприация. Это произошло в декабре, когда нижняя палата парламента Аргентины одобрила закон о ренационализации авиационной компании *Aerolineas Argentinas* без выплаты компенсации испанской туристической компании, которая владела этой авиалинией. Второй пример оказался менее драматичным, хотя весьма симптоматичным. Дело касалось ренационализации немецким правительством типографской компании, которая печатала денежные знаки (*currency banknotes*). Это предприятие в 2000 г. было продано частному акционерному обществу *Aрах Partners*. Однако компания не смогла осуществлять значительные платежи по долгам, взятые на себя в результате покупки компании (а также выплачивать значительную сумму послепродажных дивидендов) и через два года была выкуплена правительством по номинальной цене акций. После повторной неудачной попытки правительства продать типографию на аукционе оно попросту вернуло его в государственную собственность¹.

В начале 2010 г. Министерство финансов Венгрии объявило о ренационализации авиакомпания *MALEV* по причине ее неудачной приватизации, раследованием итогов которой в настоящее время занимается полиция².

Однако возможности правительств даже самых развитых стран в отношении национализации ограничены. Это подтверждают события 2008 г. в США: правительство, национализировав крупнейшие ипотечные агентства *Fannie Mae* и *Freddie Mac* в сентябре 2008 г., уже не смогло предотвратить банкротство в том же месяце инвестиционного банка *Lehman Brothers*, которому государство не пришло на помощь, что вызвало неоднозначную оценку мирового экономического сообщества. Многие специалисты отмечали, что именно это способствовало глобализации начавшегося финансового кризиса. Некоторые американские финансисты, в частности министр финансов

¹ The PB Report 2008. A Publication of the Privatization Barometer — www.privatizationbarometer.net.

² http://www.fdi.net/documents/WorldBank/databases/prienter_mockup/privatization_alert_archive/archives.html.

Т. Гейтнер, стали выступать против дальнейшей национализации, обращая внимание на то, что, в конечном счете, это ложится бременем на плечи налогоплательщиков (*Cramer, 2009*).

Тем не менее государственная поддержка финансовой системы в 2008–2009 гг. в США и странах Европы сопровождалась передачей акций компаний государству в рамках программы кризисного финансирования¹.

В тех случаях, когда позволяют государственные резервы, как это, например, имеет место в Китае, государство может приобретать сильно обесценившиеся зарубежные активы. В сфере сделок с участием китайских компаний-покупателей наблюдался большой рост, стоимость этих сделок увеличилась в 4 раза: с 6,7 млрд долл. в 2007 г. до 25,5 млрд долл. в 2008 г.². Так, только в 2009 г. компаниями этой страны были приобретены:

10 февраля — вторая в мире по величине цинковая шахта OZ Minerals (1,7 млрд долл.)³;

12 февраля — Rio Tinto, один из трех крупнейших производителей железной руды (пакет акций в 20 млрд долл.);

24 февраля — 16% Fortescue Metals, австралийской компании по добыче железной руды;

1 апреля — австралийская компания Terramin, контролировавшая поставки цинка из Алжира (пакет акций в 46 млн долл.);

15 апреля — 51% компании из Онтарио Liberty Mines, производящей никель⁴.

Это далеко не полный список приобретенных Китаем за этот период активов.

В этих случаях речь идет о проникновении зарубежного государственного капитала в экономику страны. Последствия этого процесса могут быть сложными и противоречивыми. Неслучайно заключение компанией Rio Tinto сделки по продаже принадлежащей ей второй в мире по величине цинковой шахты OZ Minerals контролируемой государством китайской компании Aliminium Corporation of China (Chinalco) вызвало серьезную политическую оппозицию в Австралии. Отрицательная реакция объясняется опасением того, что вместе с китайским капиталом в Австралию придет и китайская корпоративная практика, в результате которой западная модель контролируемого акционерами капитала окажется в противоречии с контролируемой государством китайской моделью корпоративного менеджмента. В июне 2009 г. Rio Tinto объявила о расторжении сделки с обязательством уплаты 195 млн долл. штрафа китайской стороне. Серьезным аргументом оппози-

¹ В США она была названа TARP (Trouble Assets Relief Program).

² Слияния и поглощения... 2009.

³ 3 июня 2009 г. указанная сделка, обещавшая стать крупнейшим вложением правительства Китая в западную компанию, была расторгнута по инициативе Rio Tinto. — <http://www.nytimes.com/2009/06/05/business/global/05mine.html>.

⁴ Summers (2009) — http://www.gainspaincapital.com/index.php?option=com_content&view=article&id=68&Itemid=1.

ции явилось и то, что в феврале, когда была заключена сделка, цена акций Rio Tinto на рынке, находившемся в наихудшей кризисной фазе, составляла 26,31 долл., а в конце мая она поднялась до 44,56 долл. (*Barboza, Wines, 2009*).

В то же время в Китае после окончания объявленного в сентябре 2008 г. 8-месячного моратория на первичные размещения акций во второй половине 2009 г. имели место шесть крупных (превышающих 1 млрд евро) сделок: в июле — приватизация China State Construction Engineering (5,2 млрд евро, или 7,3 млрд долл.), в августе — Everbright Securities (1,14 млрд евро, или 1,60 млрд долл.), в сентябре — Metallurgical Corporation of China (3,48 млрд евро, или 5,10 млрд долл.), в декабре — China Shipbuilding (1,44 млрд евро, или 2,10 млрд долл.), China CNR Corporation (1,41 млрд евро, или 2,04 млрд долл.) и China Merchant Securities (1,60 млрд долл.).

Отношение властей к приватизации

Данный аспект экономической политики государства в период острых кризисов выглядит весьма неоднозначно.

С одной стороны, финансовый кризис больно ударяет по уровню продажных цен приватизируемых активов. Намерения правительств разных уровней поддержать расстроенный бюджет с помощью продажи государственных активов в условиях падения рынка часто требуют пересмотра.

Целый ряд стран (Италия Германия, Венгрия и др.) поставили реализацию своих приватизационных планов в зависимость от ситуации на рынке. Отдельные страны (Швеция, Греция и др.) затормозили процесс приватизации. В марте 2010 г. греческое правительство резко сократило объем планируемых поступлений от приватизации, поскольку сочло, что утвержденный ранее план приватизационных доходов в размере 2,5 млрд евро реализовать будет невозможно¹.

Самым негативным последствием кризиса стало то, что многие намеченные к проведению приватизационные сделки были сорваны или отложены. Этот процесс начался в последней трети 2008 г. и в некоторых странах затянулся на несколько лет. В 2008 г. Швеция, Турция и Южная Корея отложили ранее объявленные амбициозные приватизационные программы, однако наиболее крупным оказался отказ France Telecom от участия в сделке по приватизации шведско-финской телекоммуникационной компании TeliaSonera². Этот отказ был связан с резким падением капитализации France Telecom на фондовом рынке. Соответственно с выходом из игры основного игрока сорвалось и проведение сделки в целом.

Показательной стала и ситуация с ожидаемой в течение 14 лет приватизацией компании Deutsche Bahn (DB), объявленной в сентябре 2008 г., в рамках которой предполагалось продать 24,9% акций компании, являющейся основным государственным железнодорожным оператором, частным инве-

¹ www.naftemporiki.gr.

² Предложение France Telecom выражалось в сумме 26,2 млрд евро (41,3 млрд долл.).

сторам. О предстоящей приватизации была широко оповещена общественность. Несмотря на кризис, проведение сделки было одобрено как правительством, так и руководством компании, хотя уже в сентябре было ясно, что финансовый кризис самым серьезным образом повлиял на цену предлагаемого пакета акций. За несколько месяцев до этого он оценивался в 8 млрд евро (около 11,2 млрд долл.), но уже в конце сентября эта сумма сократилась до 5 млрд евро (7 млрд долл.). Решимости провести столь долго подготавливаемую сделку помешало развитие кризиса. В начале 2009 г. на сайте компании появилось сообщение о том, что «первичное публичное размещение акций DB, намеченное на октябрь 2008 г., отложено в связи с неспокойной ситуацией на мировых финансовых рынках»¹. И хотя правительство дало обещание обязательно осуществить обещанное, как только позволит состояние фондового рынка, выборы 2009 г. не могли не осложнить проведение в жизнь этого намерения. В марте 2009 г., по сообщению Reuters, министр транспорта Германии В. Тифензее заявил, что вопрос о частичной приватизации железнодорожного оператора Deutsche Bahn снят с повестки дня². Однако в феврале 2010 г. этот вопрос был опять поднят правительством. Министр финансов заявил о том, что, как только позволит рынок капитала, правительство вновь вернется к постепенной, направленной на достижение максимальной выгоды приватизации транспорта³.

2009 г. стал годом самого значительного числа отложенных и приостановленных сделок по приватизации. Наиболее показательным явилось замораживание решения о первичном размещении акций Japan Post. Приватизация компании, история которой насчитывает 138 лет, была центральным пунктом программы реформ, начатой правительством Ю. Коидзуми в 2001–2006 гг., однако новое японское правительство, избранное летом 2009 г., выступило против этой приватизации. Вторым примером несостоявшейся запланированной ранее приватизации стала ситуация с британской Royal Mail. Все ранее поддерживавшие приватизацию силы отступились от этого плана под угрозой стачки профсоюза работников связи и из-за упрямства части потенциальных покупателей. Заинтересованные стороны потребовали от правительства гарантий на случай (весьма вероятный) стачки, и ни одна из сторон не оказалась готовой предложить за компанию 2,0 млрд фунтов стерлингов (2,31 млрд евро, или 3,26 млрд долл.) — минимум, на который рассчитывало правительство.

Финансовый кризис и экономическая рецессия заставили замереть продажи государственных активов на развивающихся рынках. Общий объем прямых зарубежных инвестиций сократился в 2009 г. на 39% (1040 млрд долл.), объем же инвестиций в экономику развивающихся стран и стран с переходной экономикой упал соответственно на 35 и 39%. Воздействие кризиса на объем приватизационных доходов оказалось особенно чувствительным для стран, осуществ-

¹ http://www.deutschebahn.com/site/bahn/en/db_group/dbmlag/faqs/faqs.html.

² http://www.gzt.ru/topnews/business/226_612.html.

³ The PV Report, 2009. — <http://www.privatizationbarometer.net/>

вляющих масштабную приватизацию. В Турции, в одной из самых крупных стран-приватизаторов последних лет, доходы от приватизации в 2009 г. сократились почти в 3 раза по сравнению с 2008 г. (2,3 млрд долл. в 2009 г. против 6,3 млрд долл. в 2008 г.). Значительно (на 56%) сократилась в Турции и доля прямых зарубежных инвестиций в приватизируемые активы (по оценке UNCTAD). В 2009 г. правительство Турции вынуждено было отложить на 10 лет тендер по приватизации компании по проведению национальной лотереи Milli Piyango, после того как ни один участник не подал заявки, равной указанному правительством минимуму в 1,21 млрд евро (1,62 млрд долл.).

Вместе с тем отказ от приватизации в условиях кризиса лишает правительство возможности пополнить доходную часть бюджета, дестабилизированного кризисом. Поэтому, как только ситуация на рынке стабилизировалась, во многих странах произошел поворот к возобновлению приватизационных сделок.

После значительного расширения государственной поддержки, оказанной финансовым системам в 2008 г., 2009 г. стал рекордным по продажам государственных активов частному сектору, а точнее — по выкупу своих акций частными корпорациями у государства, оказавшихся у него в результате антикризисных мер. Поступления от приватизации составили сумму 184,30 млрд евро (265,17 млрд долл.), из них объем выкупа банками своих привилегированных акций, которые отошли к государству, составил почти $\frac{1}{3}$ этой суммы — 118,46 млрд евро (или 168,8 млрд долл.) (*Meggison, 2009*). Банки финансировали этот выкуп за счет широких сезонных размещений своих акций, при этом в США они были, как правило, открытыми, а в Европе, наоборот, размещались среди старых акционеров. В результате в 2009 г. США впервые стали лидерами приватизации в мире, а 98,70 млрд евро (140,10 млрд долл.), выплаченные американскими банками правительству в счет возмещения средств из фонда кризисного финансирования (Trouble Assets Relief Program — TARP), составили половину общей суммы поступлений от приватизации в мире в 2009 г. В Европе наиболее крупной приватизационной сделкой был выкуп в июне компанией Lloyds Banking Group ее акций, которые были переданы государству в счет плана по оказанию финансовой помощи.

В условиях кризиса 2008–2010 гг. приватизация не рассматривалась в качестве составляющей стабилизационных и антикризисных программ в США и Евросоюзе¹, хотя могла использоваться для пополнения бюджета не только региональными и местными властями разных стран.

24 августа 2009 г. министр финансов Греции объявил о намерении правительства продать стратегическому инвестору 3% акций компании Larco, одного из крупнейших в мире производителей ферроникелевых сплавов. Целью продажи являлась необходимость покрытия бюджетного дефицита

¹ <http://www.londonsummit.gov.uk/en/>; http://www.g8italia2009.it/G8/G8-G8_Layout_locale-1199882116_809_Home.htm; <http://www.huffingtonpost.com/tag/economic-recovery-package>.

страны, при этом наблюдатели считали, что эта сделка могла быть началом продажи контрольного пакета акций компании, принадлежащего государству¹. Однако этого не произошло. В начале 2011 г. в условиях жесточайшего кризиса, охватившего экономику страны, много заявленных ранее приватизационных сделок было отложено, от некоторых правительство было вынуждено отказаться вообще: оно признало, что сможет выручить от приватизации в 2,6 раза меньше, чем планировалось ранее².

В 2011 г. в Испании было отложено завершение двух крупных приватизационных сделок (публичное размещение 30% оператора государственных лотерей компании Sociedad Estatal de Loterías y Apuestas del Estado SA и аукцион по продаже аэропортов в Мадриде (Barajas) и Барселоне (El Prat)). Обе сделки находились почти на стадии завершения³.

Польша в конце 2009 г. подтвердила план по приватизации на 2010 г., представленный в 2009 г., и предполагала к концу 2010 г. получить 36,7 млрд злотых (12,4 млрд долл.) для борьбы с бюджетным дефицитом. В планах правительства — приватизация стратегических компаний, включая медно-рудную компанию Polska Miedz SA и вторую по величине польскую нефтеперерабатывающую компанию Grupa Lotos SA. Правительство также рассчитывало продать часть своих акций в энергетических компаниях Tauron, PGE и Energa, провести объявленные ранее продажи химических компаний, а также приватизировать Варшавскую валютную биржу (Warsaw Stock Exchange). Однако в связи с затянувшимся кризисом приватизация компании Polska Miedz была отложена, а официальный прием предложений об участии в продаже компании Grupa Lotos SA был назначен только на первую четверть 2011 г. Правительство планировало полностью продать принадлежащий государству пакет (53,19%) стратегическим инвесторам. Однако уже в феврале 2012 г. представитель Министерства государственного имущества Польши заявил, что в ближайшие полгода не будут приниматься никакие решения в отношении приватизации государственной доли в данной компании⁴. Что касается приватизации энергетических компаний, то здесь правительство настолько серьезно изменило формат планировавшихся сделок, что вызвало протест антимонопольной службы. Было решено продать государственную энергетическую компанию Energa (объем предполагаемой продажи — 7,5 млрд злотых) контролируемой государством группе PGE (Polska Grupa Energetyczna ENEA SA). По словам обозревателей, эта сделка не сможет получить официального одобрения⁵.

Португалия под сильным давлением ЕС, направленным на оздоровление национальной финансовой системы страны, в марте 2010 г. объявила о мерах по проведению широкой приватизации, которая должна затронуть авиа-

¹ <http://www.mineweb.com/mineweb/view/mineweb/en/page504?oid=87952&sn=Detail>.

² The PB Report, 2011.

³ Там же.

⁴ <http://www.biztass.ru/news/one/10237>

⁵ The PB Report, 2011.

компании, железнодорожный транспорт, почту, энергетическую и бумагоделательную промышленность. Поступления от приватизации правительство также рассчитывает использовать для борьбы с растущим долгом. Кроме того, в программе предусмотрена приватизация банков и страховых компаний. Ожидаемые поступления должны принести к 2013 г. в бюджет государства около 6 млрд евро (8,22 млрд долл.), из них 1,2 млрд евро — в 2010 г. и 1,8 млрд евро — в 2011 г.¹

С 2009 г. в целях снижения долга правительство Великобритании начало разрабатывать новый план по извлечению доходов от приватизации. Планом предусматривалась приватизация государственных услуг, например, перевод государственных услуг по управлению информационными технологиями и человеческими ресурсами в коммерческие структуры с последующей продажей этих структур или листингом их на бирже². Консультанты считают возможным, чтобы правительство передало частному сектору предоставление тех видов услуг, в которых частный бизнес уже задействован. Предполагалось, что компании будут конкурировать в этих секторах без участия государства. Правительство Г. Брауна считало, что благодаря постоянным потокам наличности в этих отраслях передача их в рыночный сектор может заинтересовать инвесторов. Г. Браун в своем выступлении в октябре 2009 г. намекнул, что приватизация государственных услуг может стать началом новой радикальной программы, в рамках которой правительству предстоит определить, какие из правительственных функций, не являющихся системообразующими, возможно приватизировать. Этот план мог бы быть реализован через создание компаний нового типа в отраслях государственных услуг. Однако уже в конце 2009 г. было ясно, что до выборов в Великобритании в 2010 г. этой программе не будет дан зеленый свет. Позднее новое правительство вернуло подготовку этой программы в повестку дня. В середине 2011 г. программа находилась в стадии обсуждения³.

Политика приватизации на региональном и местном уровнях и ситуация в области государственно-частного партнерства

Центральному правительству развитых стран легче отказаться от планов по приватизации в период кризиса, поскольку оно имеет определенные возможности по пересмотру бюджета. Острее складывается ситуация в регионах и особенно в муниципалитетах, где влияние кризиса сказывается особенно остро. В этих условиях местные власти, обремененные значительным размером заимствований, которые они не в состоянии обслуживать в условиях экономического спада, способны пойти на сделки, которые в условиях спокойно развивающейся экономики вряд ли могли быть заключены.

¹ 2010-03-16 — Portugal Announces Mass Privatization To Fight Rising Debt — The PV Report 2009. — <http://www.privatizationbarometer.net/>

² 2009-10-13 — UK Considers Privatizations To Cut Its Debt — The PV Report 2009. — <http://www.privatizationbarometer.net/>

³ The PV Report, 2011.

Кроме того, правительство в подобных ситуациях должно принимать во внимание возможность возникновения и предотвращения неблагоприятных социальных последствий, которые могут появиться в результате приватизации и оказаться особенно острыми на фоне кризиса. Во время избирательной кампании в США в 2008 г. кандидат в президенты США Б. Обама умело воспользовался настороженным отношением к инициативе по приватизации системы социального страхования, продвигаемой сенатором Мак-Кейном. В условиях расширяющегося финансового кризиса позиция Б. Обамы о невозможности ставить национальную систему социального страхования в зависимость от ситуации на фондовом рынке (такой, например, какой она была в день его выступления, а именно 20 сентября 2008 г.), по всей вероятности, принесла ему немало голосов избирателей¹.

Развитые страны в период кризиса традиционно обращаются к такой форме приватизации, как государственно-частное партнерство, которая, с одной стороны, позволяет привлечь средства в государственный бюджет, но с другой — не означает моментального перехода собственности в частные руки, что для кризисных периодов было бы явно нежелательно как с политической, так и с экономической точки зрения.

Принципы частно-государственного партнерства особенно часто используются в отраслях инфраструктуры. Инвестиции в такие структуры в последние годы привлекают большое внимание частных компаний. Значительные средства для этого выделяются в Австралии, Великобритании и Бахрейне, где такие компании, как Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley и Kohlberg Kravis Roberts, создают специальные фонды для участия в инфраструктурных компаниях на принципах частно-государственного партнерства.

Однако во время кризисных явлений нередко намеченные сделки отменяются. Так, в апреле 2009 г. долгожданный план по передаче в лизинг чикагского аэропорта «Мидуэй» провалился из-за того, что группа инвесторов не смогла получить кредит на его оплату. Сделка, которую готовили в течение четырех лет, должна была стать первой по передаче в частные руки одного из пяти крупнейших аэропортов США.

Наиболее крупной несостоявшейся сделкой стала планировавшаяся передача в концессию группе инвесторов во главе с Citigroup и одной испанской инвестиционной компанией магистральной дороги в Пенсильвании (стоимостью 12,8 млрд долл.). Применительно к последней можно говорить о том, что приверженцы приватизации недооценили серьезность политической оппозиции, которую вызовет эта сделка, требовавшая определенных изменений в законодательстве Пенсильвании. Согласно исследованиям Pew Center on the States² сторонники сделки преувеличили возможный доход от магистрали и не смогли сформулировать, на что в итоге пойдут эти средства.

¹ Remarks of Senator Barack Obama. Daytona Beach, Florida. Saturday, September 20, 2008. — <http://my.barackobama.com/page/community/post/amandascott/gGgmt9>.

² <http://www.pewcenteronthestates.org/>.

После того как стало понятно, что магистраль может быть оценена в 26 млрд долл., максимальная из предложенных на тендере цен в 12,8 млрд долл. оказалась законодателям слишком низкой. Более того, противники сделки высказывали опасение по поводу возможного разбазаривания денег и передачи автострады в руки иностранного капитала, поскольку в консорциум, предложивший максимальную цену, входила испанская компания. Так или иначе, по мнению обозревателей, «сделка оказалась довольно рискованной» (Wayne, 2009). Думается, что такого рода успешному политическому вмешательству могла способствовать именно кризисная экономическая ситуация.

Неудачи при проведении приватизационных сделок могут вызвать цепную реакцию со стороны властей и сказаться на отношении к уже утвержденным планам. Так, в конце мая 2009 г. в США планировалась приватизация Alligator Alley — 78-мильного отрезка магистрали в штате Флорида, которая сорвалась из-за отсутствия желающих принять участие в тендере. В результате уже в штате Миссисипи государственные чиновники отказались от проведения тендера на передачу в концессию новой 12-мильной платной автомобильной дороги.

Однако и государственно-частное партнерство как форма приватизации требует очень внимательного отношения. Особенно это становится актуальным в период кризиса, когда любое оппозиционное выступление против приватизации вызывает весьма болезненную реакцию, иногда ставя под сомнение саму возможность ее продолжения.

Правительства все с большим вниманием относятся к возможным социальным последствиям приватизации, к тому, как она отразится непосредственно на жизни граждан, особенно если это касается транзакций в инфраструктурных областях экономики¹. Так, под пристальным вниманием оказались последствия сделки по предоставлению в декабре 2008 г. городской системы парковок компании Chicago Parking Meters, LLC в концессию на 75 лет.

Приватизация городской системы парковок Чикаго

Согласно договору доходы от функционирования существующих 36 тыс. парковочных мест должны поступать в пользу концессионера, который взял на себя обязательство поддерживать всю систему парковочных мест в надлежащем состоянии. Единовременная сумма, которую выплатила городу компания, была равна 1157 млн долл.².

Полученный от сделки доход предполагается распределить по следующим направлениям:

1) фонд возмещения доходов — 400 млн долл., которые направляются на инвестиции, доход от которых в сумме 20 млн долл. начиная с 2009 г. ежегодно будет поступать в основной городской бюджет в счет возмещения доходов от концессии;

¹ Для развитых стран, где крупные государственные активы в значительной мере уже приватизированы, актуальной в настоящее время является приватизация, проводимая на уровне муниципалитетов и регионов.

² Waguespang, Piwinsky, Sajovec (2008) — <http://www.scottforchicago.com/pdf/32ndWardParkingMeterPrivatizationAssessment.pdf>.

2) гуманитарный инфраструктурный фонд — 100 млн долл., которые направляются на поддержку программ по оказанию помощи престарелым и малообеспеченным гражданам;

3) среднесрочный фонд — 325 млн долл., направляемые на поддержание бюджета в 2009–2012 гг.;

4) стабилизационный фонд — 324 млн долл., которые могут быть использованы по усмотрению городского совета, в частности, на покрытие возможного бюджетного дефицита за счет сокращения доходов¹.

Уже вскоре после осуществления сделки выяснилось, что городские автомобилисты в поисках свободного места для парковки вынуждены колесить по десяткам кварталов. Это свидетельствовало о том, что в условиях кризиса инвестор оказался не в состоянии выполнить взятые на себя обязательства по поддержанию парковочных мест в надлежащем состоянии, не в силах предвидеть свое финансовое положение в период кризиса. Через пять месяцев после проведения сделки жалобы населения на низкое качество и высокие цены предоставляемых новым парковочным оператором услуг вызвали сильнейший политический скандал в городском совете Чикаго. Оппозиция общественности была столь сильна, что 3 июня 2009 г. городской совет принял резолюцию о временной приостановке продаж каких-либо государственных активов вообще. Работа частного оператора была охарактеризована как «просто неприемлемая». Со своей стороны компания принесла свои извинения и объявила об отсрочке повышения цен за парковку. В этом случае именно выбранный метод приватизации — частно-государственное партнерство — позволил быстро отреагировать на разрушительные для городского хозяйства последствия сделки. В определенном смысле проблема была связана с тем, что приватизировалась функция государства.

Негативной стороной приватизационных сделок, заключаемых городскими властями в условиях кризиса, является серьезная заниженность цен на приватизируемые в этих условиях активы. Это объясняется высоким уровнем бюджетного дефицита, разбалансированностью городских финансов, часто со значительным уровнем заемных средств. Показательно, что сильный общественный резонанс, который вызвал скандал с передачей в концессию парковочной сети в Чикаго, способствовал более пристальному анализу этой сделки. Согласно исследованиям, выполненным по заказу городского совета Чикаго, даже по самым консервативным расчетам муниципалитет в результате сделки получает лишь $\frac{1}{5}$ действительной стоимости концессии на автопарковки. Очевидно, что стимулом для проведения данной сделки явился растущий бюджетный дефицит, вызванный замедлением темпа роста экономики. 325 млн долл., которые идут на покрытие краткосрочного бюджетного дефицита, еще 324 млн долл. стабилизационного фонда, которые могут быть использованы для этих целей в дальнейшем, и меньше половины суммы, полученной от сделки, которая пойдет собственно на инвестирование с целью получения доходов в дальнейшем, — это условия, на которых вряд ли был бы заключен такого рода контракт при финансовой стабильности.

Следует отметить, что выделение центральным правительством США и правительствами штатов средств в рамках программы стимулирования

¹ *Waguespang, Piwinsky, Sajovec (2008).*

регионов в условиях кризиса, а также иные субсидии на инфраструктурные цели, обещанные конгрессом, на какое-то время несколько снизили остроту финансового положения муниципалитетов, что ослабило их стремление пополнять бюджет за счет продажи активов. Однако, как отмечают представители бюджетного комитета, это временное явление, и перед муниципалитетами вновь встанет проблема, прибегать ли к этому средству для покрытия дефицита или нет, хотя ясно, что оно не может служить «лекарством» от бюджетного дефицита. При этом в любом случае, по мнению вице-президента частного взаимного фонда Morgan Stanley Infrastructure Ф. Поллока, «мы будем свидетелями отдельных приватизационных сделок, но волны приватизационных проектов не будет» (Wayne, 2009). В самый острый период кризиса приватизация на основе частно-государственного партнерства практически не находит реализации в развивающихся странах. С наступлением финансово-экономической стабилизации ситуация в этих странах меняется. По сообщениям Public-Private Infrastructure Advisory Facility, в 2009 г. в развивающихся экономиках возобновился рост вложений в проекты по созданию частно-государственных предприятий¹, который в III квартале 2009 г. достиг 22%. За первые три квартала 2009 г. эта цифра составила 10% по сравнению с тем же периодом 2008 г. Основными источниками финансирования частно-государственных предприятий в развивающихся странах по-прежнему являются региональные государственные банки и различные агентства (bilateral and multilateral agencies). В этой сфере лидерами являются Бразилия, Индия и Турция. Без учета данных по этим странам и России сокращение объема инвестиций в частно-государственные проекты в III квартале 2009 г. составило 49%. Крупные вложения в эти проекты (более 1 млрд долл.) являлись основным локомотивом роста инвестиций в первые три квартала 2009 г.²

1.5. Выводы

С конца 1970-х годов правительства многих развитых и развивающихся стран преследовали цель упорядочения государственных финансов. Приватизация в этом смысле представляла собой важное направление бюджетного регулирования и часто расценивалась в качестве альтернативы сокращению расходов или повышению налогов. В Западной Европе импульс к приватизации с целью оздоровления государственных финансов был довольно силен, поскольку Маастрихтским соглашением приняты требования об ограничении величин бюджетного дефицита и госдолга. Развивающиеся страны часто начинали реформирование в низшей точке экономического спада, и реформы по этой причине могли быть поддержаны всеми слоями населения.

¹ New private infrastructure activity in developing countries recovered selectively in the third quarter of 2009. February 2010 — <http://ppi.worldbank.org/features/Feb2010/Impact-of-the-financial-crisis-02-12-10.pdf>.

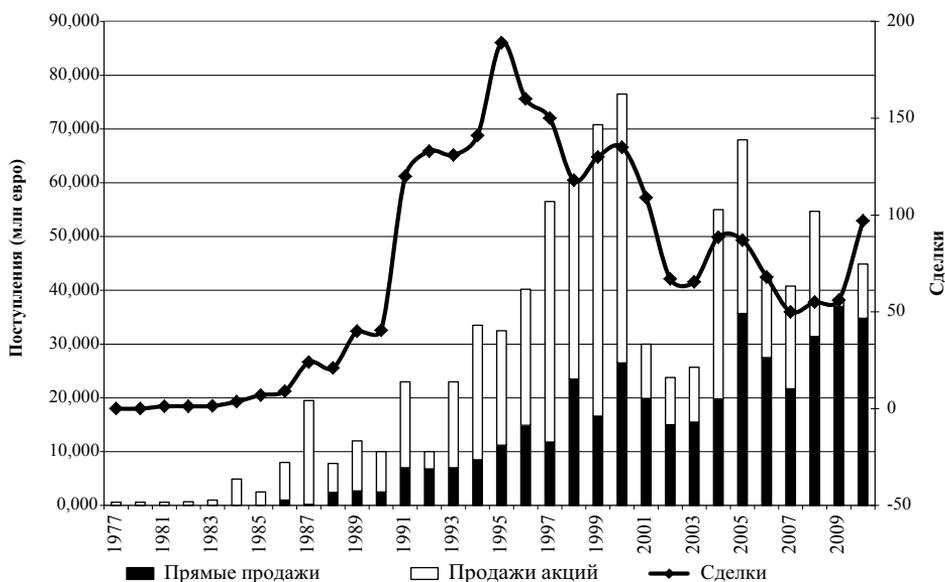
² http://www.fdi.net/documents/WorldBank/databases/pri-center_mockup/privatization-alert.html.

Так было в странах с переходной экономикой и в большинстве стран Латинской Америки, которые начинали приватизацию на фоне жесточайшего долгового кризиса.

Все это свидетельствует о четкой связи кризисных явлений в государственных финансах с постановкой вопроса о приватизации в экономической (и политической) повестке дня. Анализ зарубежного опыта в области приватизации свидетельствует о том, что продажа государственных предприятий чаще всего бывает вызвана какими-либо неблагоприятными обстоятельствами, чем является результатом свободного выбора. Однако при выработке национальной приватизационной модели в той или иной стране имелись свои особенности. Так, приватизация в странах Евросоюза во многом определялась рекомендациями, разработанными в рамках Еврокомиссии.

Рисунок 5 подтверждает, что в странах Европы ритм приватизации после принятия Директив ЕС совпадал со временем расширения ЕС за счет вступления новых членов, которым необходимо было соответствовать требованиям Директив ЕС о либерализации.

Цели и методы приватизации. Непосредственной целью приватизации может выступать как развитие рынка, так и извлечение максимума дохода. Наиболее показательным является воздействие приватизации на развитие финансовых рынков, которые, как правило, положительно реагируют на проведение приватизации. В международной практике приватизационная политика, направленная на их развитие, в целом преобладает над приватизацией



Источник: The PV Report, 2009. — <http://www.privatizationbarometer.net>

Рис. 5. Приватизация в Евросоюзе до и после его расширения: общий размер поступлений и количество сделок

с целью извлечения максимального дохода. Таковыми были цели приватизации, проводимой на первом этапе в Великобритании, Франции, Италии. В развивающихся странах приватизация направлена на создание экономической среды, стимулирующей частные инвестиции (Чили, Перу и др.).

При выборе метода приватизации правительство должно сделать выбор между политическими выгодами от расширения числа акционеров, составляющих часть электората, и стремлением получить как можно больший доход от приватизации. Практика показывает, что в странах с нарушенной финансовой системой правительство делает выбор в пользу метода прямых продаж с целью максимизации доходов от приватизации и увеличения поступлений в бюджет, пытаясь в числе прочего урегулировать государственный долг.

Методы, которые используют правительства в своей приватизационной политике, и скорость их реализации во многом определяются теми целями, которые они перед собой ставят (например, развитие рынка). От степени доверия к власти зависят и акценты при размещении акций — внутри или за пределами страны.

Однако в развитых и развивающихся странах очевидны различные тенденции.

В развитых странах низкий уровень доверия к правительству сопровождается приватизацией, проводимой на национальном рынке. В менее развитых странах составляющая странового риска представляется более значимой, и правительства прибегают к международным выпускам акций, чтобы продемонстрировать намерение своего государства соответствовать всем требованиям мировых финансовых рынков, несмотря на отсутствие хорошей репутации. В развитых странах такая необходимость не столь очевидна и большее значение придается приверженности правительства рыночным принципам экономики. Исследования показали, что консервативные правительства в своей приватизационной политике традиционно обращаются именно к публичному предложению как к основному методу приватизации, примером чего может являться приватизационная программа правительства М. Тэтчер.

Популистские, не связывающие себя долгосрочными обязательствами правительства, которые не ставят своей целью долговременный рост доверия к себе избирателей, не склонны во время IPO к продажам по заниженным ценам. Такие правительства, как правило, склонны к последовательной продаже акций траншами, которые раз от раза увеличиваются по объему, но характеризуются сокращением дисконта по отношению к реальной рыночной цене от транша к траншу. В процессе такой приватизации кредит доверия к правительству начинает снижаться от транша к траншу¹.

¹ В период проведения приватизации правительством М. Тэтчер приватизационный процесс начинался с частичных продаж и перешел в стадию продаж блокирующих пакетов акций только ближе к завершению программы. Размер дисконта при IPO (пропорция, на которую занижалась цена на IPO по отношению к реальной рыночной цене акций), по крайней мере, в Великобритании, со временем не сокращался

Метод проведения приватизации указывает на то, кто станет новым собственником и до какой степени приватизированная компания будет подвержена политическому вмешательству. При ваучерной приватизации, как показывает опыт стран Центральной и Восточной Европы, контроль за приватизированным предприятием во многих случаях остается в руках инсайдеров, т. е. менеджеров и работников предприятия, которые, скорее всего, могут быть заинтересованы в сохранении своего положения. В случае проведения приватизации путем IPO или через непосредственную продажу более высока вероятность передачи компании собственнику/собственникам, появившемуся/появившимся со стороны, с последующей заменой менеджмента и фундаментальными изменениями в стратегии компании.

Часто в качестве скрытой цели при проведении приватизации выступает стремление властей к сохранению возможности политического вмешательства, которое может выступать в форме «золотой акции» (Великобритания и др.), «твердого ядра» акционеров (Франция) и пр.

Проведение приватизации. Приватизация положительно соотносится с уровнем экономического развития, поскольку меры, направленные на приватизацию в развитых странах, являются более последовательными. Такие страны более серьезно относятся к приватизации, разработка соответствующих программ занимает длительный срок, они рассчитаны на долгосрочную перспективу и осуществляются более длительный период времени (Великобритания). Развивающиеся страны, которые подошли к проведению приватизации с хорошо подготовленной программой, также смогли осуществить ее достаточно эффективно (Чили).

Проведение успешной приватизации требует времени. В странах со слабо развитой промышленностью, которая в значительной степени зависит от протекционистской экономической политики правительства, приватизация должна осуществляться одновременно с целым рядом институциональных реформ. Хотя рынки в развивающихся странах не столь велики, при хорошей проработанности приватизационной программы она позволяет обеспечить справедливый уровень цен на приватизируемые активы и способствовать организации относительно эффективного управления на приватизированных предприятиях.

Определенными резервами для реализации приватизационной политики в странах, население которых не располагает достаточными средствами для приобретения приватизируемых активов, являются предоставление государством кредитов покупателям государственных предприятий и продажа акций государственных компаний иностранным инвесторам.

Поэтому весомым фактором успеха приватизации является проведение реформ при благоприятной ситуации на мировых финансовых и товарных рынках, следствием чего может быть повышение интереса международных инве-

в отличие от стран, где приватизацию проводили популистски ориентированные правительства.

сторгов к странам с развивающейся экономикой, как это случилось в Аргентине. Однако участие международных инвесторов в приватизации несет в себе потенциальную опасность: в случае финансовой нестабильности отток иностранного капитала в первую очередь происходит с рынков развивающихся стран, вызывая кризисные явления в этих экономиках. В Латинской Америке почти все страны испытали как положительное, так и отрицательное влияние широкого привлечения иностранного капитала в приватизационной практике.

Для успешного проведения приватизации необходимо наличие регулирующего или контролирующего органа, осуществляющего мониторинг проводимых мер. В международной практике такой мониторинг является общепринятым принципом проведения приватизации.

Осуществление широкой программы приватизации в условиях саморегулируемой среды, включая фондовый рынок, может привести к весьма негативным результатам уже на начальной стадии приватизации, что и произошло, например, в Новой Зеландии. По причине слабости национального капитала правительство не ограничило законодательством участие зарубежных инвесторов в тендерах по продаже любых активов, за исключением земельной собственности. Более того, заявкам, поступавшим от иностранцев, создавался режим благоприятствования. Несмотря на большие ожидания успешного влияния приватизации на экономику страны, в ней наблюдались такие негативные явления, как рост внутреннего долга, падение темпов роста производства и нестабильность в социальной сфере.

На возможность осуществления приватизации в стране способны оказывать воздействие и институциональные факторы. Успех политики, связанной с серьезными изменениями в сфере перераспределения собственности, во многом определяется политическими институтами, существующими в стране: мажоритарные политические системы в противоположность системам пропорционального представительства больше склонны поощрять приватизацию.

Переход экономики бывших социалистических стран с безраздельным доминированием государственного сектора к системе, где подавляющую часть составляют частные предприятия, явился одним из фундаментальных моментов новейшей экономической истории. Большинство экономистов предполагало, что приватизация неэффективно управляемых государством предприятий приведет к небывалому росту их экономической эффективности. На деле бывшие социалистические страны в течение первых 3–8 лет переходного периода, в который обычно запускался процесс приватизации, находились в глубокой рецессии. Однако позднее они вошли в число экономик, развивающихся наиболее быстрыми темпами. В противоположность этим странам Китай осуществлял рыночные реформы без проведения широкомасштабной приватизации, тем самым избежав глубокой рецессии, которая имела место в странах как Центральной и Восточной Европы, так и СНГ¹.

¹ На данный момент преждевременно делать далеко идущие выводы из китайского опыта, поскольку до сих пор нет широкодоступных, корректных исследований с использованием эконометрических методов по этому вопросу. Исследования послед-

Макроэкономические исследования подтверждают, что приватизация может оказывать положительное влияние на экономический рост, когда она сопровождается целым рядом дополнительных реформ и предполагает использование приватизационных поступлений на внутренние инвестиции. Нерешенным остается вопрос о том, какое воздействие (положительное или отрицательное) оказывает на динамику реального ВВП, безработицы и других показателей скорость проведения приватизации.

Практика стран с переходной экономикой показала, что приватизация сама по себе может не приводить к желаемым результатам, поскольку предпосылками успешного перехода к новой экономической системе, помимо реформ на макроэкономическом уровне, являются принятие нового законодательства, введение соответствующих правил регулирования, в результате чего возникают рыночно ориентированные институты.

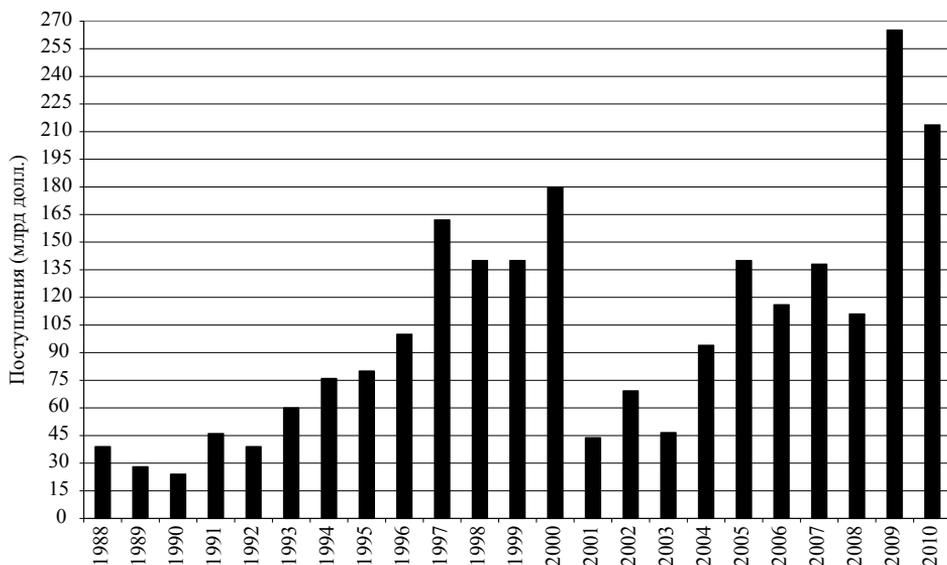
Принятие законодательства, поддерживающего рыночные принципы ведения хозяйства, проходило во всех переходных экономиках довольно медленно, однако важным стимулом для ускорения данного процесса в странах Центральной и Восточной Европы стали требования, выдвинутые Европейским союзом в качестве условия вхождения в ЕС. В числе прочего это касается и антикоррупционной компоненты вновь созданного законодательства, что в итоге не замедлило сказаться на эффективности приватизации в целом, которая в странах Центральной и Восточной Европы оказалась более результативной, чем в странах СНГ. Индикаторы Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) также показывают, что развитие рынка капитала в переходных экономиках происходило медленнее, чем других составляющих рыночной экономики, таких как либерализация цен или свобода торговли.

Приватизация и финансовый кризис. Международный опыт свидетельствует о том, что немаловажным фактором проведения приватизации, стимулирующим или тормозящим ее, является состояние финансовых рынков. Их стремительный рост в 1990-х годах определенно оказал влияние на приватизационный бум конца XX в. Последовавшее затем падение рынка, безусловно, остановило дальнейшие продажи госсобственности. Аналогичная ситуация повторилась в первом десятилетии нового века: рост приватизационных инициатив в середине первого десятилетия сменился их падением в результате глобального кризиса 2008–2010 гг. (рис. 6)¹.

них лет свидетельствуют о наличии взаимозависимости между приватизацией и экономической эффективностью, однако связь эта значительно более многогранна, чем представлялось прежде.

В Китае исследования влияния формы собственности и типа предприятий на прибыльность их работы весьма разнятся по методологии, объему и результатам.

¹ Выросший в 2009 г. показатель поступлений от приватизации (рис. 6) в значительной степени отражает лишь имевший место в том году выкуп крупнейшими банками США и Великобритании своих акций, которые оказались в руках государства в результате реализации антикризисных программ. Этот показатель не свидетельствует



Источник: The PB Report, 2010. — <http://www.privatizationbarometer.net/>

Рис. 6. Поступления от приватизации в глобальном масштабе в 1988–2010 гг.

В самые острые моменты финансового кризиса, как показывает практика, планы по приватизации сокращаются или откладываются, сделки отменяются или срываются. Вместе с тем отказ от приватизации в условиях кризиса лишает правительство возможности пополнить бюджет, столкнувшийся с сокращением текущих доходов вследствие кризиса. Поэтому, как только ситуация на рынке стабилизируется, приватизационные сделки возобновляются, начинают разрабатываться новые приватизационные программы. Центральному правительству страны легче отказаться от планов по приватизации в период кризиса, поскольку в развитых странах оно имеет определенные возможности по пересмотру бюджета. Острее складывается ситуация в регионах и особенно в муниципалитетах, где влияние кризиса сказывается особенно остро. Местные власти, обремененные значительным размером заимствований, которые они не в состоянии погасить в условиях экономического спада, способны пойти на сделки, которые в стабильной экономике вряд ли могли быть заключены. Правительство в подобных ситуациях должно обращать особое внимание на предотвращение неблагоприятных социальных последствий, которые могут возникнуть в результате приватизации и оказаться особенно острыми на фоне кризиса.

о росте поступлений от приватизации в ее классическом понимании (об этом подробнее см. в разделе 1.4.3).

ГЛАВА 2

Оценка эффективности приватизационных инициатив за рубежом

В последние годы были проведены многочисленные исследования, касающиеся экономической эффективности приватизации, при этом использовались самые разные методологии эмпирических исследований на материале различных стран, регионов и временных периодов. Эти исследования значительно различаются по типу и достоверности использованных данных.

Задачей данного исследования является попытка классифицировать работы по оценке приватизации применительно к разным странам и разным экономическим агентам (предприятиям, отраслям). Даже в странах с относительно гомогенной структурой (например, развитые страны) очевидно, что приватизация будет по-разному восприниматься потребителями, работниками государственных предприятий и возникающим слоем акционеров, не говоря уже о странах с переходной экономикой. Иными словами, необходимо принимать во внимание различные эффекты от приватизации наряду с теми результатами, которые она оказывает непосредственно на производительность предприятия.

2.1. Подходы к оценке эффективности приватизации

Широко распространившиеся на протяжении последних 15 лет попытки оценить эффективность приватизации в определенной мере подтверждают мнение о том, что приватизация связана с улучшениями в оперативной и финансовой деятельности компаний. Большинство расчетов подтверждают именно это, и лишь отдельные оценки свидетельствуют об обратном. Почти все исследования, посвященные постприватизационным изменениям в объемах производства, в эффективности, прибыльности, объемах капитальных вложений и кредитной задолженности, свидетельствуют о значительном росте всех перечисленных показателей, за исключением кредитной задолженности, которая после проведения приватизации резко снизилась.

Результаты проведенных исследований не так однозначны в оценке влияния приватизации на уровень занятости. Правительства всех стран опасаются, что приватизация может стать причиной увольнения служащих на го-

сударственных предприятиях, поэтому ключевым в любом случае является вопрос о достаточной степени роста объемов реализации продукции приватизированных предприятий, который мог бы компенсировать резкий рост производительности труда в расчете на одного работника. Три исследования свидетельствуют о значительном росте занятости — (*Galal, Jones, Tandon, Vogelsang, 1992; Megginson, Nash, Randenborgh, 1994; Bubakri, Cosset, 1998*), — но подавляющее большинство документов говорят о значительном, порой весьма серьезном сокращении занятости. Подобного рода противоречивые результаты могут объясняться различиями в методологии, объемах выборки и в составе используемых факторов. Тем не менее исследования, скорее всего, отражают реальные различия в постприватизационных изменениях по странам и отраслям. Иными словами, спрогнозировать динамику уровня занятости в постприватизационный период достаточно сложно.

Возможно, правильнее всего говорить о том, что приватизация не означает автоматического сокращения занятости на предприятии, однако она может привести именно к этому, если объем реализации не будет расти темпами, способными компенсировать резкий рост производительности труда. Поскольку эмпирические исследования свидетельствуют о росте производительности, возникает вопрос о причинах подобного роста. Для предприятий коммунального хозяйства ключевым моментом является развитие конкуренции и эффективного режима регулирования отрасли, однако для предприятий конкурирующих отраслей однозначного ответа на вопрос, в чем заключается секрет успешной приватизации, дать нельзя. Если для стран с переходной экономикой ключевым моментом успеха приватизации может считаться приход на предприятие управленцев иной формации, то применительно к развитым странам подобных рецептов нет. Однако некоторые исследования (*Wolfram, 1998; Cragg, Dyck, 1999*) показали, что в Великобритании внимание к величине компенсации и уровню вознаграждения менеджеров по результатам работы предприятия после приватизации значительно повысилось. Исследователи, которые подробно анализируют источники постприватизационного роста производительности, обращаясь к опыту развитых и развивающихся стран, склонны видеть причину в эффективном регулировании отрасли, в реструктуризации оперативной деятельности на предприятиях после приватизации, а также в принятии государством мер по защите прав акционеров.

Для объективной оценки экономического эффекта от приватизации исследователи сталкиваются с целым рядом методологических проблем. Серьезной проблемой является доступность и достоверность данных. В большинстве стран доступ к необходимой информации затруднен, а стандарты ее раскрытия в значительной степени дифференцированы в зависимости от времени и места. Кроме того, использование неудачных принципов отбора, приводящих к появлению у изучаемой выборки характеристик, не свойственных генеральной совокупности (смещение выборки — *selection bias*), может иметь разные причины, включая, например, стремление государства

придать процессу приватизации успешный характер путем разгосударствления в первую очередь наиболее благополучных предприятий. Другой причиной может явиться то, что информация является более доступной в развитых странах (причем для наиболее процветающих предприятий этих стран), поэтому данные по развитым странам (и по наиболее процветающим предприятиям в них) порой необоснованно превалируют в выборке.

Ряд проблем вызван тем, что при оценке могут использоваться как данные бухгалтерского учета, так и рыночная оценка компании. Вопрос заключается в том, что принимать за корректную базу сравнения при оценке эффективности.

Следует отметить, что исследования по оценке эффективности приватизации долгое время не уделяли внимания влиянию аллокационной составляющей приватизации¹. Это являлось их существенным недостатком, поскольку одним из основных побудительных мотивов приватизации, особенно в монополизированных отраслях коммунального хозяйства, явилась неудовлетворенность потребителя уровнем предоставляемых государством услуг. Мало кто из исследователей обращал внимание на наличие возможности у приватизированного предприятия влиять на рыночную цену. Между тем улучшение работы предприятия может в большей степени объясняться использованием монопольной власти, что оказывает отрицательное влияние на аллокационную эффективность, нежели повышение его эффективности. Последние по времени исследования восполнили этот недостаток.

2.2. ЭМПИРИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ ПОСТПРИВАТИЗАЦИОННОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

2.2.1. МЕЖНАЦИОНАЛЬНЫЕ И МНОГООТРАСЛЕВЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

Первой работой, посвященной оценке приватизации на предприятиях, которые были приватизированы путем акционирования, стало исследование *Meggison, Nash, Randenborgh (1994)*. Методология работы содержала несколько экономических и эконометрических недостатков, главным из которых было смещение выборки за счет того, что она состояла в подавляющем большинстве из крупнейших, наиболее экономически благополучных компаний, которые были приватизированы путем акционирования.

Другим недостатком методологии явился анализ наиболее простых, доступных показателей отчетности (таких как величина активов, объем продаж и величина чистого дохода) или производства (например, количество работников), в то время как при использовании данных бухгалтерской отчетности следует остерегаться неправомерного сравнения данных, собранных в раз-

¹ Аллокационная составляющая приватизации заключается в том, что в результате ее могут либо появляться дополнительные возможности предоставления недостаточно выгодных для производства на основе коммерческого расчета общественных благ, товаров, услуг либо исчезать прежние.

ных странах за разные периоды. Большинство исследований также игнорируют (или в лучшем случае некорректно учитывают) изменения в макроэкономике или в той или иной отрасли, произошедшие в период между началом и концом приватизационного процесса. Наконец, исследования не позволяют вычлнить воздействие на эффективность предприятия каких-либо иных изменений, которые часто запускаются одновременно с приватизацией или непосредственно после нее (например, инициативы по регулированию или меры по либерализации рынка).

Тем не менее это единственное исследование, которое может проанализировать и напрямую сравнить большие выборки экономически значимых предприятий разных отраслей в разных странах и в разное время. Поскольку эффективность приватизированного предприятия сравнивается с результатами его же работы несколькими годами ранее (с использованием откорректированных по инфляции показателей объема реализации и данных о прибыли (результаты получаются в форме простых процентов)), данная методология позволяет обобщить материал по разным странам и отраслям.

В исследовании *Meggison, Nash, Randenborgh (1994)* сравнивался средний трехгодичный уровень производства предприятия до приватизации с трехгодичным периодом после нее. При этом использованы данные по 61 компании из 18 стран по 32 отраслям, которые были приватизированы в период с 1961 по 1989 г. Используя информацию, полученную из проспектов, ежегодных отчетов, а также из вторичных источников, они обнаружили значительный постприватизационный рост объемов продаж, оперативной эффективности, прибыльности, инвестиций, объема выплаченных дивидендов на фоне значительного сокращения использования заемных средств. Признаков сокращения занятости после приватизации обнаружено не было, а средний уровень занятости даже повысился (на 10%). Кроме того, авторами были отмечены существенные изменения в количестве и квалификации директоров приватизированных компаний в начальный период приватизации.

Для более глубокого исследования причин трансформаций, проявившихся в процессе приватизации, авторы расчленили используемую ими выборку на пять пар соответствующих подгрупп: (1) предприятия неконкурентных отраслей (регулируемые правительством телекоммуникационные компании и предприятия общественного пользования); (2) предприятия, в результате приватизации которых контроль за их деятельностью переходит от государства (или те, где оно в процессе приватизации снижает свою долю в капитале ниже 50%), в отличие от предприятий, где государство сохраняет контролирующий пакет; (3) предприятия, штаб-квартиры которых находятся в промышленно развитых странах (ОЕСD), в отличие от предприятий со штаб-квартирами в развивающемся мире; (4) предприятия, в которых после приватизации было заменено менее половины членов советов директоров, в отличие от предприятий, где была заменена по меньшей мере половина директорского состава; (5) предприятия, в которых после приватизации

был назначен новый председатель совета директоров, в отличие от тех, в которых этой замены не произошло.

Результаты исследования показали, что основные показатели деятельности фирм не изменились в первом, втором и третьем случаях. Однако в случае, когда были обновлены составы совета директоров, улучшения показателей эффективности работы были значительно более выражены в компаниях, которые претерпели более значительные изменения в руководящем составе в процессе приватизации.

D'Souza, Megginson (1999) анализируют результаты приватизации путем акционирования в развивающихся и развитых странах в период с 1990 по 1996 г. Их выборка включает 85 компаний из 28 стран (13 развивающихся и 15 развитых). Исследования убедительно доказали, что приватизация предприятий с низким уровнем эффективности (по показателям объема реализации, операционной эффективности и выплат (payout)) ведет к значительному росту их производительности. Исследования показали, что значимые уровни переменных прибыльности, объема выпуска и производительности гораздо выше, чем в предыдущем исследовании *Megginson, Nash, Randenborgh (1994)*, а уровень использования заемных средств значительно ниже. Анализ по подгруппам также дал важные результаты. Показатели объема выпуска, операционной эффективности и размера дивидендных выплат значительно выросли во всех подгруппах, в то время как прибыльность возросла, а объем заемных средств снизился во всех случаях, за исключением трех. Значительно снизился уровень занятости лишь на тех предприятиях, которые сохранили прежнего председателя совета директоров, а также в компаниях со штаб-квартирами в развитых странах. Объем капитальных инвестиций (как доля от объема реализации) в основном не изменился, за исключением значительного сокращения этого показателя по подгруппе предприятий, где кадровые изменения затронули менее половины совета директоров. Кроме того, было обнаружено, что эффективность приватизационных мер значительно возрастает на предприятиях, где государство отказалось от контроля, и на предприятиях неконкурентных отраслей, при этом уровень занятости более заметно снизился в компаниях, чьи штаб-квартиры расположены в развитых странах.

Dewenter, Malatesta (2001) оценивают эффект от приватизации и государственного контроля с помощью выборки по трем временным периодам (1975, 1985 и 1995 гг.) по 500 крупнейшим компаниям в мире по версии журнала «Fortune». Они оценивают регрессии, характеризующие прибыльность, принимая во внимание величину фирмы, ее местонахождение, отрасль и производственный цикл, в котором она участвует. Было обнаружено, что показатели эффективности, основанные на измерении чистого дохода (net income-based profitability measures), после приватизации выросли, в то время как показатели, основанные на доходе от основной деятельности (operating income-based measures), не изменились. Наоборот, прибыль от основной деятельности (operating profits) увеличилась перед приватизацией, что под-

тверждает наличие стимулирующего эффекта у приватизационных мероприятий.

Boubakri, Cosset, Guedhami (2002) исследовали изменение структуры управления и уровень защиты прав инвесторов в корпоративном управлении после приватизационных изменений на примере выборки из 170 компаний из 26 развивающихся стран за период с 1980 по 1997 г. Исследования показали, что вскоре после приватизации на предприятиях, попавших в частные руки, усиливается концентрация капитала, а о результатах приватизации можно говорить лишь по прошествии не менее трех лет после их перехода в частные руки. Непосредственно после приватизации зарубежные и местные институциональные инвесторы получают значительную долю акций, ранее принадлежавших государству, в то время как доля, принадлежащая миноритарным акционерам, остается весьма незначительной. В работе также отмечается, что взаимозависимость между уровнем защиты прав акционеров и концентрацией капитала может негативно сказываться на результатах деятельности предприятий. Авторы предполагают, что в странах с низким уровнем защиты прав акционеров высокий уровень концентрации капитала оказывает более негативный эффект на работу компании.

Verbrugge, Megginson, Owens (1999) анализировали деятельность банков в результате их приватизации через акционирование. Проблемы, оставшиеся от всецело контролируемой государством банковской системы, заставили многие страны принять решение о необходимости приватизировать государственные банки. Где бы и в какое время ни приступали к этому процессу, государство всегда сталкивается с одними и теми же проблемами: какую форму приватизации использовать; разрушать или не разрушать полностью государственную банковскую систему, что особенно сложно (но необходимо) в стране с одним государственным банком; передать права собственности отечественным или иностранным собственникам. Реформы банковского сектора, как правило, реализуются в условиях ненадежного кредитного портфеля, большую часть которого составляют «плохие» долги. Чаще всего страна в этот период не располагает высококвалифицированными управленческими кадрами, а возможность привлечения иностранного капитала и иностранных консультантов для реформирования банковской системы велика. В работе были рассмотрены результаты 58 первичных размещений и 34 — вторичных, в которых участвовали 65 банков из 12 стран с высоким уровнем развития информационных технологий и из 13 развивающихся стран. Исследования показали, что IPO банков чрезвычайно велики по объемам, в среднем они составляют около 300 млн долл. в странах первой группы и 140 млн долл. в развивающихся странах. Были зафиксированы данные о значительном повышении доходов по акциям в результате первичного размещения — 30,5% (15,9% — в развивающихся странах). Однако на вторичном рынке доход от размещения был незначительным, так как акции размещались по лишь чуть заниженной цене. Приватизация привела лишь к незначительному росту прибыльности, операционной доходности, объемов кредитования и вели-

чины непроцентных доходов. Доля государственной собственности остается в банках весьма существенной и после приватизации, лишь в редких случаях государство полностью отказалось от нее на стадии первичного или последовавшего за ним вторичного размещения акций. Авторы предполагают, что сохранение значительной доли государственного участия в капитале банков создает серьезные проблемы для налаживания системы управления в банках, основанной на рыночных принципах системы принятия решений в целом.

Рассмотренные исследования показывают в целом позитивные результаты относительно послеприватизационной эффективности на предприятиях. Большинство исследований показали экономически и статистически значительный рост реализации продукции, прибыли, рентабельности, капиталовложений наряду со значительным сокращением объема использования заемных средств. В частности, в трех исследованиях¹, несмотря на различие рассматриваемых в них периодов, использованы сходные тесты и методология, поэтому можно провести сравнение полученных в них результатов. Все они анализируют такие показатели, как прибыльность, эффективность, объем выпускаемой продукции, объем заемных средств и размер дивидендов.

Рентабельность продаж (доля прибыли в цене продукции², рассчитываемая как размер чистого дохода, деленный на объем реализации продукции) выросла с 8,6% перед приватизацией до 12,6% после приватизации.

Отношение показателя эффективности (определяемого как скорректированный по инфляции объем реализации в расчете на одного работника) в год проведения приватизации к соответствующим показателям трех предшествовавших приватизации лет составляло в среднем 96,9%, в то время как отношение соответствующего показателя к трем последовавшим за приватизацией годам выросло до 116%. Этот процесс наблюдался более чем в 80% обследованных компаний. Общий объем выпуска в приватизированных компаниях вырос весьма значительно. В среднем доход от реализации вырос почти вчетверо за 4 года, что было отмечено в 75–85% обследованных компаний.

Такие переменные, как размер дивидендов и объем заемных средств, часто представляют для государства лишь второстепенный интерес. Величина заемного капитала, рассчитанная как общий объем заемного капитала, отнесенный к размеру активов, в приватизированных компаниях значительно снизилась, что наблюдается в 65–70% обследованных компаний. В среднем этот показатель сократился с 0,483 до 0,436 после приватизации. В то время как во всех трех исследованиях был отмечен послеприватизационный рост такого показателя, как доля расходов на капитал в долях от объема продаж, значительный рост этого показателя был отмечен лишь *Meggison, Nash, Randenborgh (1994)*. В среднем инвестиции выросли с 12,3% в предприватизационный период до 18,7% после, что наблюдалось в 60–70% компаний. Сто-

¹ *Meggison, Nash, van Randenborgh, 1994; D'Souza, Meggison, 1999; Boubakri, Cosset, Guedhami, 2002.*

² Сравнение корректно лишь для отраслей с одинаковой капиталовооруженностью труда.

ит повторить, что в работе *D'Souza, Megginson (1999)* был также отмечен рост уровня капиталовложений, но, поскольку продажи и активы выросли даже в большей степени, рост инвестиций как доли расходов на капитал в долях от объема продаж в итоге оказался незначительным. Подобный рост капиталовложений объясняет резкий скачок в объеме выпуска (скорректированный по инфляции доход с продаж), который отмечен во всех трех исследованиях.

Наиболее политически востребованный показатель, характеризующий эффективность работы, — изменения в уровне занятости компаний, прежде принадлежавших государству. По результатам одних исследований, занятость повышается, по результатам других — снижается. Однозначных результатов исследования не дали.

Существует точка зрения, что рост большинства рассмотренных показателей в постприватизационный период можно объяснить просто ростом цен и /или наличием возможности у фирмы оказывать влияние на рыночную цену. Это мнение трудно как подтвердить, так и опровергнуть, но его надо учитывать, поскольку отдельные государства и государственные деятели, действительно, могут предстать перед искушением преобразовать все госпредприятия в частные монополии, поскольку это позволит им получить максимальную сумму, которую готовы заплатить за предприятия частные инвесторы. Ни одно из рассмотренных исследований прямо не исследует эту проблему, но все представляют косвенное свидетельство того, что рост эффективности работы приватизированных предприятий выгоден обществу и не является лишь следствием рыночной власти компаний.

В работе *Megginson, Nash, Randenborgh (1994)* проведен анализ отдельных предприятий и не обнаружено случаев повышения цен на товары или роста государственных денежных субсидий после приватизации. Наоборот, на предприятиях, которым до приватизации предоставлялись государственные субсидии, после приватизации подобная практика была прекращена. Во всех исследованиях отмечено, что после приватизации правительством были приняты программы регулирования деятельности вновь приватизированных предприятий, которые в случае их полной реализации приносили успех. Все три исследования включали компании, работающие в отраслях, в которых присутствует международная конкуренция, при этом рост эффективности в них был сопоставим с соответствующим показателем компаний, работающих в неконкурентных отраслях.

Кроме того, исследования убедительно доказали, что объем выпуска, эффективность и объем инвестиций серьезно выросли в приватизированных компаниях, а уровень заемных средств в такой же значительной степени снизился. В отличие от прибыльности (рентабельности продаж), изменения этих показателей, безусловно, выгодны обществу, поскольку свидетельствуют о том, что приватизированные компании более производительно используют ресурсы и повысили свою финансовую устойчивость. То, что это достигнуто без систематического снижения занятости, также свидетельствует

о социальной привлекательности последствий приватизации. В целом важность проведенных исследований заключается в том, что:

- приватизация улучшает операционную и финансовую деятельность предприятия;
- эти улучшения являются результатом выгодных для общества сдвигов в эффективности и управлении производством;
- положительные эффекты от приватизации могут наблюдаться во всех странах, отраслях и компаниях.

В книге *Bortolotti, Siniscalco (2004)* на основании расчетов, выполненных на данных по 48 странам за период с 1977 по 2000 г., авторы приходят к выводу о том, что приватизация положительно соотносится с уровнем экономического развития, поскольку меры, направленные на приватизацию в развитых странах, являются более последовательными и осуществляются более длительный период времени. Приватизация способствует урегулированию государственного долга. Политические и институциональные факторы воздействуют на выбор приватизационной политики, при этом правые (прорыночные) правительства и мажоритарная политическая система делают проведение приватизационных мер более вероятным. Вместе с тем государство, несмотря на приватизацию, в ряде случаев по-прежнему контролирует, прямо или косвенно, значительные сегменты национальных стратегических отраслей, где работают самые крупные и дорогостоящие компании. Нежелание продавать госпредприятия можно объяснить несколькими причинами. С политической точки зрения правительство может оставлять приватизированные компании под своим контролем, поскольку это позволяет ему обслуживать интересы определенных групп (*Boycko, Shleifer, Vishny, 1994*). Однако экономические и институциональные ограничения могут служить помехой для повышения экономической активности. В действительности, выгоды от полной смены собственника способствуют развитию по-настоящему конкурентной и адекватно регулируемой экономики.

По мнению авторов, значение имеет и сложившаяся в стране система права: континентальная или англосаксонская. Страны с юридической системой, основанной на системе континентального права, менее склонны к приватизации, чем страны с англосаксонской системой.

Однако наиболее показательным является воздействие приватизации на развитие финансовых рынков, которые, как правило, положительно реагируют на проведение приватизации, обычно проводимой на пике ликвидности. Многие данные подтверждают существенное воздействие приватизации на целый ряд рыночных индикаторов. В *табл. 5* представлены показатели общего количества приватизированных методом публичной оферты компаний, доля вновь приватизированных компаний к общему количеству компаний, входящих в биржевые листинги на 31 декабря 2000 г., объем рыночной капитализации таких компаний по отношению к общей рыночной капитализации, а также доля торговли акциями приватизированных

предприятий в общем объеме биржевых торгов в странах — членах ОЭСД за период 1995–2000 гг.

Данные *табл. 5* показывают, что приватизация оказала значительное влияние на рост капитализации внутреннего рынка. Даже если число приватизированных компаний не превышало 6% от числа всех компаний, включенных в листинг, капитализация вновь приватизированных предприятий составила в среднем около 20% всей рыночной капитализации. Широко известен тот факт, что в большинстве стран приватизируются, как правило, более крупные предприятия. В европейских странах, таких как Франция, Испания, Португалия, Австрия и Италия, капитализация приватизированных компаний достигала в 2004 г. на рынке самой высокой доли, находясь в интервале от 41 до 83%. За пределами Европы ведущую позицию в этом отношении занимает Новая Зеландия, где приватизированные компании составляют 30% общей рыночной капитализации. И наоборот, незначительная величина в 0,03% в США свидетельствует о том, что приватизация как таковая в этой стране не проводилась (*Bortolotti, Siniscalco, 2004*).

Однако, возможно, наиболее интересен показатель доли торговли акциями приватизированных предприятий в общем объеме биржевых торгов. В среднем этот показатель составляет 25% рыночных сделок, а в группе развитых европейских стран — от 33 до 61%.

Данные ежемесячных наблюдений за этим показателем в отдельных странах подтверждают значительное влияние, которое оказывает приватизация на развитие финансовых рынков во многих странах. Однако на это развитие могут оказывать влияние и другие факторы. Например, в США значительный рост капитализации и объема торгов в 1990-х годах совпадал с весьма незначительным объемом приватизации. То же самое наблюдалось в Канаде, Швеции, Норвегии и Германии. Поэтому сложно судить о том, является ли приватизация решающим фактором роста фондовых рынков или же период недавнего роста этих рынков был вызван иными факторами, например, международной финансовой интеграцией, технологическими новациями или процессом дерегулирования экономики.

В работе *Bortolotti et al. (2004)* анализируется комплексное влияние приватизации на уровень ликвидности рынков в странах — членах ОЭСД. Показано, что среди других влияющих на ликвидность рынков факторов, таких как разработка законодательства об использовании инсайдерской информации, уровень политических и страновых рисков, рыночная либерализация, ключевым является приватизация путем акционирования. Приватизация, проводимая методом публичного предложения в отраслях энергетики, телекоммуникаций и общественных услуг, стимулирует одновременно ликвидность и оборачиваемость капитала. Приватизация компаний телекоммуникационной отрасли, проводимая посредством размещения акций на международном рынке, и приватизация, связанная с перекрестным листингом на различных биржах, способствует значительному росту ликвидности внутреннего рынка, но не влияет на коэффициент оборачиваемости.

2.2.2. ИССЛЕДОВАНИЯ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СТРАНАМ И РЕГИОНАМ

Несмотря на важность обобщающих исследований эффективности приватизации на предприятиях, огромный интерес представляют работы, посвященные оценке последствий приватизации применительно к отдельным странам и конкретным компаниям этих стран.

Методология, предложенная Megginson, была использована и для анализа по отдельным странам и отраслям. При этом некоторыми авторами проводились исследования с использованием методов регрессии панельных данных с целью определить причины изменений в эффективности работы предприятий.

Великобритания

Boutchkova, Megginson (2000) анализировали развитие акционерной формы собственности на большой выборке предприятий, приватизированных через выпуск акций, с целью определить *успешность приватизации с точки зрения создания «народного капитализма»*, широкой прослойки мелких акционеров. Ученые пришли к выводу, что структура собственности, сложившаяся непосредственно после приватизации, в последующем претерпевает определенные изменения. Так, резко увеличившееся число акционеров непосредственно в процессе первичного размещения (часто более чем на 100 тыс. чел.) в течение последующих пяти лет после размещения сокращается на 33%. Практика приватизации в Великобритании это подтверждает: рост числа акционеров приватизированных предприятий оказался временным явлением. Отдельные исследования (*Clarke, Pitelis, 1993*) говорят о том, что большинство акционеров, которые приобрели акции в процессе первичного размещения, в скором времени избавляются от своих акций с целью получения дисконта, имевшего место при размещении, а большая часть акций впоследствии оседает в собственности финансовых институтов. Даже в Великобритании, где приватизация проводилась с учетом интересов миноритарных акционеров с целью получения от них политической поддержки проводимым реформам, она в результате не повлияла на окончательное распределение акционерной собственности. Тем не менее приватизация, несомненно, оказала влияние на развитие акционерной собственности, поскольку способствовала знакомству широких масс населения с механизмом ее функционирования.

Кроме того, приватизации в Великобритании способствовала и финансовая заинтересованность потенциальных акционеров в переизбрании консервативного правительства, чья приватизационная политика позволяла рассчитывать на реализацию значительного дисконта при продаже акций на вторичном рынке. И если политико-идеологический аспект в целом ряде стран не был нацелен на получение столь определенных результатов, как в Великобритании, то метод последовательной приватизации характеризовался снижением

ТАБЛИЦА 5. ВЛИЯНИЕ ПРИВАТИЗАЦИИ НА ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Страны	Количество компаний, приватизированных методом публичного размещения акций	Доля приватизированных компаний в общем биржевом листинге (%)	Доля капитализации приватизированных компаний в общей капитализации рынка (%)	Доля торговли акциями приватизированных предприятий в общем объеме биржевых торгов (%)
Австралия	20	2	23	15
Австрия	26	23	42	38
Бельгия	3	1	10	18
Канада	26	2	5	5
Дания	6	3	10	14
Финляндия	22	14	8	9
Франция	54	6	83	35
Германия	20	2	19	9
Ирландия	4	4	12	—
Италия	45	15	41	33
Япония	16	1	6	4
Нидерланды	11	3	—	11
Новая Зеландия	7	4	30	48
Норвегия	13	6	1	0
Португалия	39	35	45	61
Испания	24	2	54	52

Окончание табл. 5

Страны	Количество компаний, приватизированных методом публичного размещения акций	Доля приватизированных компаний в общем биржевом листинге (%)	Доля капитализации приватизированных компаний в общей капитализации рынка (%)	Доля торговли акциями приватизированных предприятий в общем объеме биржевых торгов (%)
Швеция	10	3	10	5
Швейцария	3	1	2	3
Великобритания	54	2	15	9
США	7	0	0	0
В среднем	21	6	22	24

Источник: *Vortolotti, Simiscalco (2004)*.

рисков, что предоставляло правительствам определенное время для завоевания доверия инвесторов и избирателей.

В работе *Green, Haskel (2004)* сделана попытка оценить результаты приватизации по таким показателям, как *эффективность производства, качество продукции и предоставляемых услуг*.

Анализ эффективности производства осуществляется посредством сравнения компаний, входящих в выборку с компаниями контрольной группы. Авторы отмечают, что одним из широко используемых критериев является производительность труда. Однако этот показатель обладает существенными недостатками.

Во-первых, на начальных этапах приватизации часто наблюдается значительное сокращение уровня занятости, а следовательно, рост доли капитала и соответственное повышение производительности (*Haskel, Szymansky, 1992*).

Во-вторых, после приватизации в большинстве компаний увеличивается размер капиталовложений. Так, например, в компаниях British Telecom (BT) и British Gas размер капиталовложений после приватизации вырос в среднем на 20% по сравнению с периодом с 1979 г. и до начала приватизации. В British Steel этот рост составил 50%, в British Airways инвестиции удвоились вскоре после приватизации, а затем удвоились еще раз к концу 1990-х годов вследствие роста по экспоненте перевозок воздушным транспортом. Только в угольной промышленности размер инвестиций в 1990-х годах оказался ниже, чем в 1980-х, что явилось результатом общего сокращения производства в отрасли.

В-третьих, британские компании заменили принцип простого найма работой на контрактной основе, поэтому измерение производительности труда работника перестало отражать реальное соотношение выпуска продукции и затрат рабочей силы¹.

В-четвертых, размер добавленной стоимости, приходящийся на одного работника, будет выше на тех предприятиях, которые используют свою рыночную власть для увеличения торговой надбавки. Поэтому авторы делают попытку придерживаться, где это возможно, физического измерения объемов выпуска.

В результате авторы приходят к выводу, что совокупная факторная производительность (TFP — total factor productivity) представляется более предпочтительным индикатором для оценки последствий приватизации, хотя его составляющие могут не отражать эластичности выпуска компаний, обладающих рыночной властью (т. е. в случае изменения возможности компании

¹ Наиболее показательным является опыт компании Railtrack, в которой были переданы в частные руки в форме «contracting out» функции технического обслуживания железнодорожных путей. Первичные участники сделки привлекли к работе субподрядчиков. В итоге в предоставлении услуг были задействованы более двух тысяч зарегистрированных железнодорожных инфраструктурных компаний со штатной численностью постоянных работников от 15 до 19 тыс. чел. Помимо этого, к работам часто привлекались работники, зарегистрированные на временной основе, численность которых достигала 84 тыс. чел.

оказывать влияние на ценообразование в результате приватизации значение TFP может измениться по причинам, не относящимся к эффективности).

При анализе эффективности приватизации авторами были учтены следующие моменты: приватизацию необходимо понимать как эндогенный процесс, так как многие компании были серьезно реструктурированы перед проведением приватизации, поскольку не могли быть проданы, не став более эффективными и прибыльными; необходимо, по меньшей мере, проанализировать деятельность этих компаний до приватизации; сложно ответить, произошла ли реструктуризация компании лишь благодаря приватизации, так как можно, наоборот, предположить, что только угроза приватизации заставила ту или иную компанию согласиться на реструктуризацию. Кроме того, отдельные компании сами по себе представляют целую отрасль (как, например, British Gas (BG)), и здесь просто не может существовать контрольной группы для сравнения. В таких случаях возможно проведение межстрановых сравнений, когда доступна, например, пред- и постприватизационная статистика по регионам. К сожалению, при анализе приватизации часто необходимо наличие сравнительно закрытых данных по компаниям, поэтому в открытом доступе находится весьма ограниченное число исследований, оперирующих подобными сведениями. В *табл. 6* представлены данные по показателю TFP компаний, входивших в государственный сектор в Великобритании.

В выборку вошли компании, по которым исследователи располагали необходимыми данными, и были исключены предприятия тех отраслей, в которых приватизации предшествовала коренная реструктуризация.

Анализ показывает, что результаты деятельности компаний в 1970-х годах находились на низком уровне¹. В 1980-х годах работа большинства компаний улучшилась, хотя в компании British Coal темпы роста TFP стагнировали, что происходило в течение нескольких лет перед забастовкой горняков в 1984–1985 гг.² После забастовки этот показатель в компании резко пошел вверх, несмотря на то что она по-прежнему находилась в государственной собственности. Несмотря на рост доходности и производительности труда в компании British Airways, темп роста TFP после 1979 г. стал снижаться. Четыре компании были приватизированы в рассматриваемый период, в трех из них наблюдалось незначительное снижение темпов роста TFP после приватизации. Лишь British Airways улучшила деятельность после приватизации, но компания не достигла темпов роста этого показателя, который наблюдался у нее до приватизации. Единственная отрасль, которая не рассматривалась в качестве кандидата на приватизацию, была почтовая связь, имевшая

¹ За исключением British Gas, где высокий рост TFP отразил завершение перехода экономики Великобритании на использование природного газа.

² Выбор авторами исследования в качестве переломного момента в развитии этой компании рубежа 1986 и 1987 гг. объясняется стремлением получить более корректные результаты, поскольку угольной отрасли было необходимо какое-то время для преодоления последствий стачки.

на протяжении всего периода самый низкий уровень TFP, который, возможно, отражал ее ограниченные технологические возможности. В целом полученные результаты выявляют тенденцию значительного повышения производительности компаний в период, предшествующий непосредственному проведению приватизации (за некоторым исключением), но не свидетельствуют о том, что приватизация способствует ускоренному росту TFP. По всей вероятности, здесь мы сталкиваемся скорее с догоняющим эффектом, нежели с постоянным ростом темпов TFP. Предприватизационная реструктуризация явилась важной причиной повышения производительности, поскольку стимулировала развитие конкуренции. Однако сама по себе приватизация не повышает производительность¹.

Вместе с тем приватизация, понимаемая как процесс, а не единичный акт, безусловно, способствует повышению производительности: предприватизационная реструктуризация, стимулирование развития конкуренции и налаживание механизма регулирования, взятые вместе, повышают производительность. Однако многие исследования указывают на проблему достоверности оценки, например, влияния на эффективность приватизированных предприятий проведенной реструктуризации или действенного механизма регулирования. Так, например, реальные изменения в газоснабжении в действительности стали происходить в начале 1990-х годов, когда антимонопольные органы пришли к необходимости создания открытого рынка в этой отрасли. Вопрос в том, была ли именно приватизация важнейшим фактором роста производительности в этом секторе, остается открытым.

Интересно уточнить и то, привели ли изменения в уровне производительности к изменениям в темпах роста производства приватизированных предприятий. Проблема состоит в том, что процесс достижения вновь приватизированными компаниями среднего уровня производительности предприятий частного сектора может занять целое десятилетие, поскольку только после этого процесс приватизации может считаться завершенным, и исследователям можно приступить к анализу изменений в темпах роста производства приватизированных предприятий. На данный момент можно сказать только, что пока нельзя проследить воздействие приватизации на изменение темпов роста развития предприятия.

Что касается влияния приватизации на повышение качества предоставляемых услуг, то следует отметить, что оно во многом зависит от налаженной системы регулирования работы компании. Вопрос качества услуг, предоставляемых приватизированными компаниями, часто поднимался противниками приватизации, которые опасались, что частные предприятия будут стремиться максимизировать свои прибыли за счет снижения качества пре-

¹ Пример British Gas представляется весьма характерным: компания, которая вошла в частный сектор, сохранив старую структуру, старый менеджмент и обладая весьма слабой системой регулирования. Другие компании были вынуждены использовать трубопроводную транспортную сеть British Gas по тарифам, устанавливаемым последней. В результате никакого роста производительности не возникло.

ТАБЛИЦА 6. ИЗМЕНЕНИЯ СОВОКУПНОЙ ФАКТОРНОЙ ПРОИЗВОДИТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ, ВОХДИВШИХ В ГОСУДАРСТВЕННЫЙ СЕКТОР В ВЕЛИКОБРИТАНИИ (% в год)

Название компании	1970-е гг.	1980-е гг.	1990-е гг.	Дата приватизации
British Airways	С 1972–1973 гг. по 1978–1979 гг. 4,7	С 1978–1979 гг. по 1987–1988 гг. 2,9	С 1987–1988 гг. по 1999–2000 гг. 3,7	1987 г.
British Coal	С 1972–1973 гг. по 1978–1979 гг. –2,8	С 1978–1979 гг. по 1986–1987 гг. 0,1	С 1986–1987 гг. по 1993–1994 гг. 9,0	1994 г.
British Gas	С 1972–1973 гг. по 1978–1979 гг. 8,2	С 1978–1979 гг. по 1986–1987 гг. 2,0	С 1986–1987 гг. по 1994–1995 гг. 1,5	1986 г.
British Steel	С 1972–1973 гг. по 1978–1979 гг. –5,0	С 1978–1979 гг. по 1988–1989 гг. 3,8	С 1988–1989 гг. по 1997–1998 гг. 1,8	1988 г.
British Telecom	С 1972–1973 гг. по 1978–1979 гг. 0,6	С 1978–1979 гг. по 1984–1985 гг. 3,2	С 1984–1985 гг. по 1994–1995 гг. 3,0	1984 г.
Post office	С 1972–1973 гг. по 1978–1979 гг. 1,6	С 1978–1979 гг. по 1988–1989 гг. 1,8	С 1988–1989 гг. по 1998–1999 гг. 1,6	Государственная

Источник: Green, Hasckel (2004).

доставляемых услуг. Эти опасения усилились, когда в 1987 г. в ВТ наметилась тенденция такого снижения, усилившаяся в связи с забастовкой работников. Характерно, что ВТ публиковала статистику, характеризующую качество предоставляемых услуг, пока являлась государственной компанией, но после приватизации прекратила это делать. Лишь в результате давления со стороны регулятора компания вновь начала публиковать эти данные, и качество услуг с тех пор в целом возросло, чему способствовали и технологические усовершенствования. В качестве примера можно привести следующие данные: в 1980 г. средний срок ожидания установки нового телефона составлял 71 день. В 1989 г. он сократился до 15 дней, несмотря на то что каждый год устанавливалось более одного миллиона телефонов. *Таблица 7* дает представление об этом и других показателях, с помощью которых можно охарактеризовать специфические улучшения в предоставлении услуг телефонной сети.

Политические последствия проблемы качества услуг ВТ заставили правительство предоставить регуляторам право контролировать качество услуг в сфере водоснабжения и энергоснабжения. Первоначально регуляторы были ограничены в праве открыто публиковать статистику, отражающую качество, однако принятый в 1992 г. Закон о конкуренции в сфере услуг общественного характера (*Competition and Service (Utilities) Act*) предоставил потребителям право на компенсацию за некачественное предоставление услуг, таких как нарушения в снабжении или невозможность наладить связь. К тому времени, когда были приватизированы железные дороги, список причин, по которым компании, предоставляющие услуги населению, могли подвергнуться штрафу, был расширен. Теперь компания могла быть оштрафована за любое нарушение прав потребителя общественной услуги. Существовала определенная опасность, что после этого компании не будут обращать более ни на что внимания, кроме качества услуг, игнорируя остальные стороны своей деятельности. Тем не менее данные по электроэнергетике свидетельствуют о значительном улучшении дел в отрасли после приватизации. Несколько по-иному обстояли дела в газоснабжении. В 1979 г. после приватизации ВГ 0,28% потребителей компании, которые делали авансовые платежи за газ в кредит, было отрезано от потребления, в 1987 г. — уже 0,31%, в 1998 г. — 0,40%. По просьбе регулятора компания сократила отключения, которые затем сошли на нет, благодаря введению механизма предварительной оплаты определенного объема газа в счет дальнейшего возможного отпуска потребителям газа в кредит.

Более противоречивым оказалось влияние приватизации на качество предоставления услуг на железнодорожном транспорте. После приватизации был отмечен значительный рост спроса на железнодорожные перевозки, при этом соответствующего роста пропускной способности сетей не наблюдалось. Многие пассажиры отмечали рост опозданий и отмен в движении поездов после приватизации. Некоторые компании были за это оштрафованы, в то время как другие получили дополнительные бонусы за счет иных сторон своей деятельности, которые значительно превышали штрафы. Бо-

лее того, три крупные катастрофы, произошедшие в течение четырех лет (1997–2000 гг.), заставили население сомневаться в безопасности железнодорожного транспорта. И хотя железнодорожные компании не особенно стремятся вкладывать средства в безопасность своей отрасли, показатели безопасности железнодорожного транспорта все равно выше, чем автомобильного.

Оценка эффективности предприятий, приватизированных с использованием метода contracting out (Green, Haskel, 2004). В 1970-е годы практически все виды услуг общественного характера в Великобритании предоставлялись работниками государственных предприятий. Однако в начале 1980-х годов некоторые местные советы начали заключать с частными фирмами контракты на предоставление услуг подобного характера (например, уборка мусора), а в некоторых больницах ими обеспечивались услуги по уборке, снабжению и стирке. В исследовании *Domberger, Meafowcroft, Thompson (1986, 1987)* были смоделированы затраты на уборку мусора 305 местных органов власти с учетом применяемых методов уборки, плотности населения и т. д. для случаев, когда на основании конкурентного отбора были заключены контракты с частным предприятием или с соответствующими службами местных органов власти, а также когда контракт был передан местной службе вне конкурсных процедур. Это исследование представляет интерес, поскольку в распоряжении исследователей была контрольная группа, с данными по которой легко можно было сравнивать выборку из компаний частного сектора. Издержки на оказание услуг частными предпринимателями оказались на 22% ниже издержек контрольной группы, в которой никаких изменений в организации предоставления услуг не произошло. Издержки же местных служб, заключивших с органами власти контракты по результатам тендеров, оказались на 17% ниже. Размер экономии на издержках в этих группах отличался между собой незначительно, причем это, скорее, объяснялось не характером собственности агента, заключившего контракт, а использованием конкуренции при отборе кандидатов на его заключение. В исследовании, посвященном передаче ряда функций обслуживания в больницах, была также выявлена экономия на издержках в размере 20%.

В некоторых работах был обнаружен гораздо больший разброс в размере экономии на издержках — от 10 до 50% (*Domberger, Jensen, 1997*). Однако наиболее часто встречающимся размером экономии на издержках является уровень от 10 до 30%, который подтверждается многочисленными исследованиями, в частности, в США. Принимая во внимание эту величину и четкое стремление правительства сократить размеры государственного сектора экономики, в 1988 г. было принято законодательно утвержденное решение о проведении тендеров при заключении подобного рода контрактов. Теперь контракты на предоставление услуг общественного характера частным организациям стало заключать и центральное правительство страны, и к 1995 г. в результате проведения тендеров было заключено таких контрактов на сумму около 2 млрд фунтов (*Green, Haskel, 2004*).

ТАБЛИЦА 7. ИНДИКАТОРЫ КАЧЕСТВА ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ УСЛУГ В ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННОЙ СФЕРЕ

Показатели	1979 г.	1987 г.	1990 г.	1999 г.
Средний срок ожидания установки нового телефона (дней)	71	15*	н. д.	н. д.
Количество телефонов, устанавливаемых в течение двух недель (%)	25**	50	64	—
Неполадки, устраненные на следующий день (%)	50	72	—	—
Заказы, выполненные в срок менее 6 рабочих дней (%)	н. д.	28,4	67,9	88,5
Неполадки, устраненные менее чем за 2 рабочих дня (%)	н. д.	74,3	90,1	—
Ответы оператора, полученные в течение 15 секунд (%)	84,2	83,5	87,7	85,8
Процент исправных телефонных автоматов	н. д.	77	95,0	96,5
Количество нарушений на одну линию/год	н. д.	0,25	0,25	н. д.

* Данные за 1983 г.

** Данные за 1989 г.

Источник: Green, Haskel (2002).

Высказывались мнения, что большая часть этой экономии на издержках была получена за счет снижения качества оказываемых услуг и сокращения заработной платы. Однако, по мнению *Domberger, Jensen (1997)*, экономия явилась результатом более высокого качества менеджмента, гибкости выполнения работ, более эффективного использования капитала и активного применения инноваций в результате возникновения конкуренции. *Cubbin, Domberger, Meadowcroft (1987)* отметили, что техническая эффективность уборки мусора силами частных операторов была на 17% выше, чем силами государственных операторов, которым были переданы соответствующие функции без проведения тендеров. Однако в той мере, в какой работники получают выгоду в результате технической неэффективности, повышение технической эффективности трудового процесса может лишить их этих выгод и отразиться на их благосостоянии¹.

Опасения, касающиеся качества предоставляемых услуг, могут рассеяться, когда право на предоставление услуг будет целиком передаваться по контракту. На практике качество услуг поддерживается на определенном уровне и даже улучшается, возможно, потому, что сам процесс связан с проведением более широкого мониторинга и с подробно разработанными стандартами. В целом можно сделать заключение о том, что эффективность приватизации абсолютно не связана со снижением качества предоставляемых услуг.

В заключение следует отметить, что на данный момент влияние приватизации на объем продажи активов в Великобритании практически уже не ощущается, прежде всего по той простой причине, что приватизировать уже почти нечего. В этом контексте главными вопросами на будущее остаются совершенствование механизма регулирования деятельности приватизированных предприятий и восстановление частной финансовой инициативы.

Чили²

Воздействие приватизации на уровень государственных доходов и благосостояние. На заключительной стадии первого этапа приватизации (1975–1979 гг.) максимизация государственных доходов явилась определяющей целью проведения приватизации. В краткосрочной перспективе государство получило средства от продажи государственных предприятий частным инвесторам, тем не менее потеряло дивиденды от проданных активов. В долгосрочной перспективе представляется не до конца ясным, оказала приватизация положительное или отрицательное воздействие на доходы. Однако очевидно, что в результате приватизации государство получило возможность средства, ко-

¹ Так, например, уборщики мусора могут убрать большую территорию за более короткое время, чем это оговорено в их графике, тем самым увеличивая время отдыха. Хотя сохранение таких выгод, естественно, не может являться истинной целью работы в госсекторе.

² Материал подготовлен по: *Boeker 1993; Hachette, Lüders, 1993.*

торые шли на поддержку государственных предприятий, направлять на социальные программы и строительство общественных сооружений.

На первом этапе правительство использовало доходы, полученные от приватизации, для увеличения общественных расходов. На втором этапе доходы от приватизации, несколько сократившиеся вследствие занижения цен и скрытых субсидий, имевших место в рамках некоторых приватизационных схем, уже направлялись главным образом на строительство общественных сооружений, т. е. использовались в качестве капитала производительно.

Воздействие приватизации на финансовый рынок. Частью приватизационной программы явилась приватизация большого количества банков и других финансовых институтов. Их приватизация совпала с развитием финансового рынка. Однако в 1970-х годах отдельные методы приватизации могли оказать негативное влияние на развитие фондового рынка. Они способствовали резкому росту процентных ставок и дестабилизации рынка капиталов, результатом чего явился финансовый кризис 1982–1983 гг. Власти приняли к сведению этот отрицательный опыт и в 1980-х годах разработали новые методы приватизации, которые способствовали расширению рынка капиталов. Кроме того, приватизация содействовала развитию фондового рынка благодаря предоставлению инвестиционных возможностей новой пенсионной системе.

Практика показывает, что методы проведения приватизации оказывают определенное воздействие на накопление частного капитала. В литературе высказывалось мнение о том, что методы приватизации, применяемые в Чили на первом этапе приватизации, препятствовали накоплению частного капитала. Такие взгляды возникли из-за того, что ситуация в период с 1974 по 1981 г. складывалась в пользу небольшой группы инвесторов, имевших преимущественный доступ к государственным кредитам, а сама экономическая система ограничивалась рамками сравнительно неэффективного, раздробленного рынка капитала. И наоборот, после 1985 г. используемые методы приватизации даже способствовали накоплению частного капитала, хотя и не стимулировали инвестиции. Однако подтвердить существенность влияния используемых методов приватизации на накопление капитала и инвестиции представляется весьма сложным, а методы приватизации в конечном счете выступают в качестве фактора, определяющего объемы и сроки поступления доходов от приватизируемых предприятий.

Приватизация и занятость. Приватизация в Чили не оказала значительно негативного влияния на уровень занятости в экономике в целом (табл. 8 и 9), хотя этого нельзя сказать о ситуации в производственном секторе. Несмотря на то что в процессе адаптации к работе в рыночных условиях как государственных, так и частных предприятий в 1970-е годы возросла безработица, сама по себе продажа государственных компаний частным инвесторам не явилась здесь определяющим фактором.

Таблица 8. Динамика изменений уровня занятости в 1970–1983 гг.
(% к началу каждого периода)

Тип компании	1970–1974	1974–1976	1976–1979	1979–1983
Экономика в целом				
Государственные	+1,6	– 9,7	– 6,1	– 23,2
Приватизированные	+3,1	– 4,0	+21,2	– 6,4
Частные	+2,0	– 8,7	+1,5	– 19,4
Производственный сектор				
Государственные	+2,2	– 6,7	– 7,1	– 34,7
Частные	+2,1	– 14,3	+55,4	– 9,8
Приватизированные	+2,2	– 10,6	– 2,2	– 20,2

ПРИМЕЧАНИЕ. «+» – рост, «–» – сокращение.

Источник: *Hachette, Luders (1988)*.

Условия функционирования государственных предприятий и частных компаний в Чили после военного переворота 1973 г. стали одинаковыми, в результате чего государственные предприятия для достижения нормального уровня производительности труда (после его падения в 1970–1973 гг.) сократили занятость даже быстрее, чем приватизированные компании. Хотя приватизация может способствовать снижению занятости в отличие от ее поддержания на избыточном уровне, характерном для государственных предприятий, это не означает, что такая политика обязательно должна способствовать росту уровня безработицы в целом по стране.

Приватизация и эффективность. Результаты оценки сравнительной эффективности государственных и частных компаний далеко не однозначны. Исследователями не было выявлено значительной разницы в эффективности деятельности государственных, частных и приватизированных компаний. В 1970-е годы государственные компании быстро адаптировались к новым изменениям в регулировании их деятельности, повышая эффективность работы до уровня частных предприятий.

Одним из наиболее удивительных результатов чилийской приватизации за период с 1965 по 1985 г. стали различия в поведении после военного переворота 1973 г. государственных компаний и компаний с иной формой собственности. Госкомпании незначительно сократили свои сравнительно небольшие долговые обязательства, они были более консервативны по отношению к новым капиталовложениям и стремились приблизиться к частным предприятиям по показателям своей деятельности (рис. 7–9).

Это подтверждается данными фондовой биржи о значительном росте рыночной стоимости государственных компаний по сравнению с частными предприятиями. Подобные успехи в деятельности госпредприятий могут объясняться тем, что правительство оценивало качество управления пред-

приятными с позиций максимизации прибыли, т. е. с тех же позиций, с которых оценивается функционирование частных компаний. Соответственно госкомпании вынуждены были осуществлять инвестиции за счет собственных средств, не рассчитывая на государственные субсидии, что значительно ограничивало их инвестиционные возможности.

Более того, государственные компании не получили никаких гарантий от государства относительно принятия на себя части вновь появившихся у госпредприятий долгов в период 1974–1987 гг. В качестве логического завершения этой линии правительство установило фиксированные уровни доходности (чтобы позволить эффективным государственным компаниям достичь уровня 10%-й доходности) для большинства государственных инфраструктурных компаний и дистанцировалось от вмешательства в управление корпорациями. В то же время усилился контроль со стороны правительства за окончательными результатами деятельности. Это выразилось в создании централизованной информационной системы и в требовании предоставления государственными компаниями такого же набора ежемесячных данных, которые представляют частные корпорации, чьи акции торгуются на открытом рынке. Наконец, с целью расширения сферы деятельности частного сектора и сужения государственного участия правительство запретило некоторым госпредприятиям осуществлять ряд выгодных инвестиций в тех случаях, когда считало, что с этими проектами не хуже справятся частные компании. Такая политика правительства, по-видимому, противодействовала возникновению новых долгов и связанных с ними потерь госкомпаний, поскольку ставка процента вновь выросла в 1981 г.

Конечно, тот факт, что государственные и частные компании функционировали в одинаковых условиях, не означает, что они являются в настоящее время одинаково эффективными. Это свидетельствует лишь о том, что госкомпании повысили свою эффективность, однако аллокационные цели их деятельности сошли на нет.

Таким образом, эконометрические данные однозначно не подтверждают того, что приватизация ведет к повышению эффективности. Это может объясняться функционированием государственных и частных предприятий в Чили практически в одинаковых условиях. Однако это не означает того, что форма собственности не имеет значения, а эффективность управления не зависит от структуры собственности.

Macquieira, Zurita (1996) оценивали опыт приватизации в Чили, используя данные по 22 компаниям, приватизированным путем акционирования в период между 1984 и 1989 гг. Сначала они оценивали изменения в эффективности без поправок на улучшение общей конъюнктуры чилийской экономики, а потом — с поправкой на изменения, наблюдавшиеся в других чилийских компаниях за исследуемый период. Первые результаты практически подтвердили выводы, полученные в проведенных по методологии *Megginson* исследованиях: за приватизацией последовал серьезный рост объемов вы-

ТАБЛИЦА 9. ДИНАМИКА ЗАНЯТОСТИ В 10 КОМПАНИЯХ, ПРИВАТИЗИРОВАННЫХ ПОСЛЕ 1984 Г. (ЧЕЛ.)

Компания	1970	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
CHILGENER	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.
CHILQUINTA	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.
CHILMATRO	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.
ENDESA	н. д.	8504	8460	5776	5629	55 360	4763	4270	4018
СТС	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.
САР	7045	12493	11637	11363	11065	10822	9886	9321	9049
IANSA	2214	2825	2881	3143	3423	3524	2386	1598	852
SOQUIMICH	10604**	10900	10684	10246	9247	8264	8024	7109	6534
ENTEL	1151	1312	1421	1475	1459	1173	1192	1236	1261
Laboratorio Chile	567	987	844	810	687	735	778	660	669

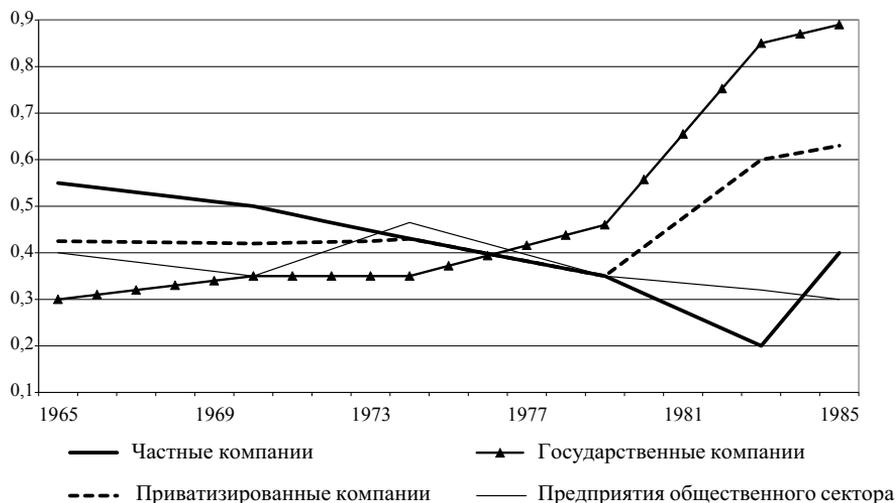
Окончание табл. 9

Компания	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
CHILGENER	н. д.	н. д.	н. д.	748	779	819	852*	869	845
CHILQUINTA	н. д.	н. д.	н. д.	948	968	983*	956	770	746
CHILMATRO	н. д.	н. д.	н. д.	2283	2421	2631*	2746	2828	2962
ENDESA	2828	2728	2705	2813	2950	2905	2928	2925*	2980
СТС	н. д.	н. д.	н. д.	6635	6850	7185	7574	7518*	7366
САР	7944	6961	н. д.	4062	6656	6767*	6923	9329	9785
ІАNSA	642	673	1079	1434	1702	2029	2102	2022*	2144
SOQUIMICH	5005	4421	4053	4402	4442	4704*	5024	6001	5453
ENTEL	1311	1536	1336	1366	1386	1402	1456	1460*	1546
Laboratorio Chile	545	517	527	559	586	592	618*	681	749

* Год, когда доля частного капитала в компании достигла 51%.

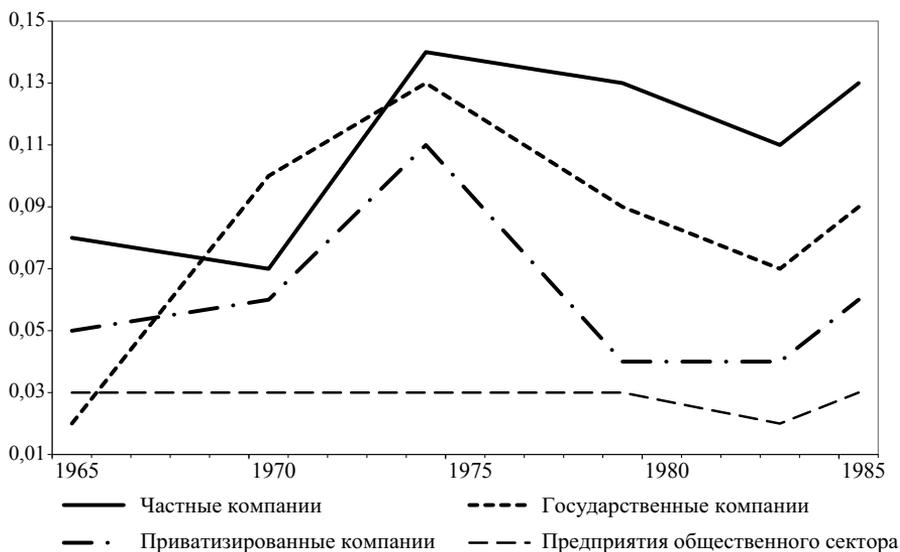
** 1971 г.

Источник: *Hachette, Liiders (1995)*.



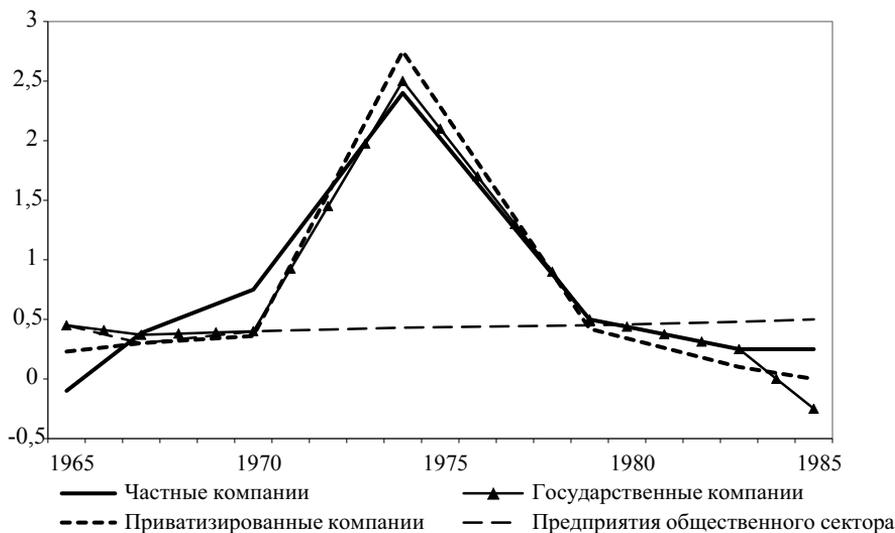
Источник: Hachette, Lüders (1993).

Рис. 7. Динамика долговой нагрузки в 1965–1985 гг. по отношению к общим активам



Источник: Hachette, Lüders (1993).

Рис. 8. Динамика операционного дохода в 1965–1985 гг. по отношению к общим активам



Источник: Hachette, Lüders (1993).

Рис. 9. Динамика инвестиций в 1965–1985 гг. по отношению к общим активам

пуска, прибыли, уровня занятости, капитальных вложений и объема выплаты дивидендов.

Однако если оценка производилась с учетом изменений в движении рынка, то оказалось, что подвижки в показателях объема выпуска, уровня занятости и ликвидности уже не столь значимы, а средняя величина объема использования заемных средств серьезно возросла.

Результаты приватизации в Чили, которые обычно расцениваются как свидетельство ее успеха, состоят в следующем:

- распространение прав собственности на значительную часть населения;
- открытие новых возможностей инвестирования для частного сектора с созданием для него новых зон ответственности;
- снижение практической и психологической зависимости от мощного государственного сектора;
- вклад в примирение антагонистических групп населения на основе положительных последствий приватизации;
- сокращение риска возвращения к прежним формам хозяйствования при передаче власти от военного правительства к демократически избранному гражданскому правительству¹.

В процессе приватизации были допущены определенные ошибки, главной из которых (и традиционной для многих стран) является его недостаточная прозрачность. Хотя это не повлияло на финансовые результаты приватиза-

¹ Последнее, признав ценность приватизации, пошло по стопам предшествующего правительства, хотя и более умеренными темпами.

ции, однако предоставило весомый аргумент в руки как тех, кто считал, что имел место неравный доступ к приватизируемым активам, так и тех, кто выступал против любой формы приватизации.

Возможно, чилийская программа приватизации не могла быть осуществлена при ином политическом режиме. Ни одна развивающаяся страна, за исключением только Бангладеш, не имела опыта столь массовой приватизации, ведь даже в середине 1990-х годов, когда приватизация в Чили практически была завершена, в Латинской Америке общепринятым было мнение о том, что предприятия общественной сферы и основные инфраструктурные объекты должны оставаться под управлением государства. Залогом успеха чилийской приватизации стали стабильность проводимой экономической политики и разнообразие применявшихся методов приватизации. Экономическая ситуация 1970-х годов располагала к принятию приватизационной программы, которая была необходима из-за огромного бюджетного дефицита и высокого уровня инфляции. Наконец, многообразие методов приватизации позволяло как максимизировать государственные доходы, так и распространить права собственности на широкий круг населения.

Франция (на примере приватизации компании France Télécom)¹

Исследование, проведенное *Berne, Pogorel (2004)*, опирается на опыт пост-приватизационной деятельности компании «France Télécom»². Влияние приватизации на результаты деятельности компании рассматриваются с точки зрения динамики следующих показателей: цены, производительность труда, структура затрат, общее финансовое состояние.

Цены. В конкурентных отраслях возможности регулирования цен и контроля за ними весьма ограничены. Совершенно другая ситуация складывается в отраслях, предоставляющих общественные услуги, поскольку тарифы на услуги здесь утверждаются соответствующими министерствами. На примере France Télécom можно проанализировать, как правительство пытается контролировать и регулировать ценообразование частично приватизированной компании, которая являлась монополистом на телекоммуникационном рынке.

В *табл. 10* представлена динамика изменения розничных цен в компании в условиях агрессивной политики, направленной на завоевание внешних рынков.

Такая динамика цен является следствием принятия комплексной стратегии выравнивания уровней тарифов, при которой цены на местные звон-

¹ *Berne, Pogorel, 2004.*

² Компания была приватизирована в начале 1998 г. Французское правительство непосредственно и через холдинг ERAP (Entreprise de recherches et d'activités pétrolières) до настоящего времени продолжает удерживать 27,11% акций компании (по данным на 05.12.2012 — <http://www.orange.com/en/finance/stock-and-capital/shareholding-structure>), превратившейся в настоящее время в мегаоператора на международном телекоммуникационном рынке.

ки и звонки в кредит растут, а цены на международные звонки падают. Эта стратегия вряд ли могла соответствовать интересам частного монополиста, т. е. быть результатом приватизации одного оператора. Скорее всего, подобные изменения цен можно объяснить процессом дерегулирования сектора в целом, при котором появился целый ряд новых операторов. Кроме того, основную часть тарифов France Télécom, как и остальных государственных компаний, утверждают министерства экономики и телекоммуникаций. В 1997–2000 гг. под давлением Министерства экономики было принято решение о минимальном снижении цен (–9% в год в 1997–1998 гг. и –4,5% в год в 1999–2000 гг.). «France Télécom» как компания-монополист с 1997 г. была обязана ежегодно публиковать свой прайс-лист (Catalogue d'interconnexion) и утверждать его в Комиссии по регулированию телекоммуникационной отрасли (Autorité de Régulation des Télécommunications (ART)). Ее мнение является публичным, но не имеет обязательного характера¹. Однако практика показывает, что благодаря введению механизма ежегодного пересмотра размер тарифов за соединение значительно снизился. ART осторожно относится к агрессивной маркетинговой политике компании, поэтому может не одобрить слишком сильное снижение тарифов. Были случаи, когда компании удалось получить разрешение министерства на серьезное снижение отдельных тарифов, несмотря на противодействие ART. Как правило, впоследствии эти решения отменялись в результате жалоб конкурентов. В целом компании надо выбирать один вариант стратегии из двух: слишком высокие цены могут привести к сокращению доли компании на рынке услуг, слишком низкие цены могут быть не утверждены. Как показывают обследования, качество предоставляемых услуг не претерпело существенных изменений после приватизации, а потому не стало предметом пристального внимания регуляторов.

Одним из важных последствий приватизации является ее позитивное воздействие на изменение структуры затрат. Приватизация в этом отношении обладает широкими возможностями. Приватизированным предприятиям легче принимать решения о выходе на новый рынок или об уходе из старого бизнеса. Шаги, направленные на завоевание международного рынка, также оказываются менее затратными. France Télécom, например, в течение нескольких лет после приватизации была полностью реструктурирована и осуществила широкую международную экспансию.

Приватизация позволяет более гибко использовать человеческие ресурсы, это равно касается как найма и оплаты, так и продвижения работников по карьерной лестнице.

Приватизация также способствует в конечном счете росту объема налоговых выплат.

¹ Так, например, в 2002 г. компания поставила ART в известность о решении изменить 108 тарифов; в результате в 64 случаях предложенный уровень тарифов был одобрен комиссией, в 17 случаях отношение комиссии к планируемым компанией мерам было негативным.

Статистическое сравнение отдельных показателей компании, как отмечают авторы исследования, было непросто осуществить, поскольку за исследуемый период она превратилась из национальной в глобальную, при этом произошли весьма значительные изменения в отчетности.

На основе приведенных в *табл. 11* данных о деятельности компании в 1996 и в 2002 гг. можно сделать следующие выводы:

- затраты на рабочую силу в целом сократились (по отношению к объему реализованной продукции);
- торговые издержки выросли. Компания не всегда публикует подробную статистику относительно этих издержек, но данные тем не менее четко отражают (за исключением 2002 г.) значительный рост торговых издержек, связанный с развитием в условиях конкуренции мобильного и интернет-сектора: с 1999 по 2000 г. они возросли с 5,2 до 7,3 млрд евро. Удельный вес административных издержек по сравнению с продажами, насколько можно судить на основе доступных данных, остался на доприватизационном уровне;
- затраты на исследования и разработки резко сократились;
- расчет размера налога на прибыль представляется весьма затруднительным на основе столь неоднородной статистики. Однако компания France Télécom в 1998 г. опубликовала подробные цифры относительно других налогов, в частности местных, которые заметно выросли.

Выделить воздействие таких факторов, как экономический рост, внутренняя экспансия, развитие конкуренции, изменения в формах отчетности, на результаты деятельности компании весьма сложно. Однако авторы приходят к выводу, что приватизация и дерегулирование в первую очередь повышают маркетинговые и торговые издержки.

Производительность труда. Сравнительные статистические данные показывают, что количество занятых в компании France Télécom в 1996–2002 гг. сократилось с 167,7 тыс. до 141,1 тыс. чел., в то время как объем продаж на одного работающего увеличился за этот же период со 138 тыс. до 194 тыс. евро (*табл. 12*). Это свидетельствует о ежегодном росте данного показателя в среднем на 9,4%, что значительно превышает уровень инфляции (около 1,5% в год) и изменения в объемах выпуска.

Производительность труда в компании за рассматриваемый период значительно выросла (*рис. 10*). В 1997 г. каждый работник France Télécom обслуживал 207 стационарных и 10 мобильных линий. В 2002 г. он должен был обслуживать уже 247 стационарных, 136 мобильных и 28 интернет-абонентов.

Авторами были сделаны попытки использовать метод DEA¹ для более точного определения изменений в производительности труда. При применении

¹ DEA — Data Envelopment Analysis (Анализ среды функционирования, общепринятое сокращение — АСФ) — методология сравнительного анализа деятельности сложных технических, экономических и социальных систем. Начало данному подходу было положено в работах А. Чарнеса, В. Купера, Е. Роуда, Р. Бенкера в 1970–1980-х годах. Методология АСФ имеет глубокую связь с математической экономикой, системным анализом, многокритериальной оптимизацией. Она позволяет строить многомерное

ТАБЛИЦА 10. ДИНАМИКА РОЗНИЧНЫХ ЦЕН В КОМПАНИИ FRANCE TÉLÉCOM

Величина тарифа, включая НДС (часы пиковой нагрузки без скидок)	1984 г. разовый звонок по телефону	1984 г. разовый звонок по телефону	1995 г. разовый звонок по телефону	1998 г. фикс. плата + тариф/сек.	2000 г. фикс. плата + тариф/сек.	2003 г. фикс. плата + тариф/сек.
Местные звонки (3 мин.), евро	0,098	0,113	0,113	0,113	0,157	0,157
Международная связь (3 мин.), евро	1,48	1,02	1,02	0,52	0,36	0,21
Месячный тариф, евро	7,17	6,95	6,95	10,37	11,74	13
Индекс розничных цен	100	137	137	143	146	154

Источник: *Verte, Fogorel (2004)*.

данного метода к статистике ОЕСD эффективность France Télécom в 1998 г. составила 85% уровня эффективности лучших европейских телекоммуникационных операторов. Однако попытки авторов провести эти расчеты для большего временного диапазона не увенчались успехом из-за отсутствия необходимых статистических данных (*Berne, Pogorel, 2004*).

Приватизация является только одним из факторов столь бурного роста производительности труда. Двумя другими важными причинами авторы считают развитие новых форм связи (например, мобильной) и изменение в компании возрастной структуры занятых¹. Так, начиная с 1996 г. значительное число сотрудников компании досрочно выходило на пенсию, чему способствовали дополнительные стимулы, предоставленные руководством компании (в 1996–2000 гг. в компании было зарегистрировано 22000 ранних выходов на пенсию)².

До 1992 г. большая часть сотрудников компании относилась к государственным служащим, которые должны были сдавать экзамен, по содержанию слабо соотносящийся с профессиональной деятельностью в компании. На смену этой системе пришли стандартные описания трудовых обязанностей и система продвижения сотрудников по карьерной лестнице. Рост конкуренции и совершенствование технологического процесса также способствовали перемещениям в среде персонала. Например, в 2002 г. 9,5 тыс. служащих переквалифицировались и большей частью были направлены в отделы по работе с клиентами, информационные и мультимедийные подразделения. Наконец, приватизация позволила выплачивать дополнительные компенсации топ-менеджменту компаний. В прошлом заработная плата руководителей была весьма скромной, о выдаче опционов на акции не могло быть и речи. После приватизации три основные дочерние фирмы France Télécom — Orange (мобильные телефоны), Equant (база данных) и Wanadoo (интернет) — ввели для высшего менеджмента планы опционов, составившие 2,3 и 2% капитализации компании в 2002 г. По сравнению с прежним размером заработной платы СЕО (госслужащий, окончивший ЕНА³), который составлял 0,37 млн евро в год, руководитель компании (инженер-электротехник, бывший СЕО компании Thomson) в 2002 г. получил 1,25 млн евро.

экономическое пространство, находить оптимальные пути развития в нем, вычислять важнейшие количественные и качественные характеристики поведения объектов, моделировать различные ситуации.

¹ По нашему мнению, изменения возрастной структуры занятых может также рассматриваться в качестве одного из последствий приватизации, поскольку те же меры по стимулированию раннего выхода на пенсию являются, как правило, следствием изменения методов руководства компанией, вызванным ослаблением государственной составляющей в управлении.

² Что касается зарубежных рынков, то там изначально политика компании была направлена на привлечение сотрудников более молодого возраста.

³ ЕНА (École nationale d'administration) — Национальная школа администрации, престижное государственное учебное заведение Франции послевузовского образования и повышения квалификации.

Таблица 11. Динамика издержек в соотношении с объемом реализованной продукции в компании France Télécom

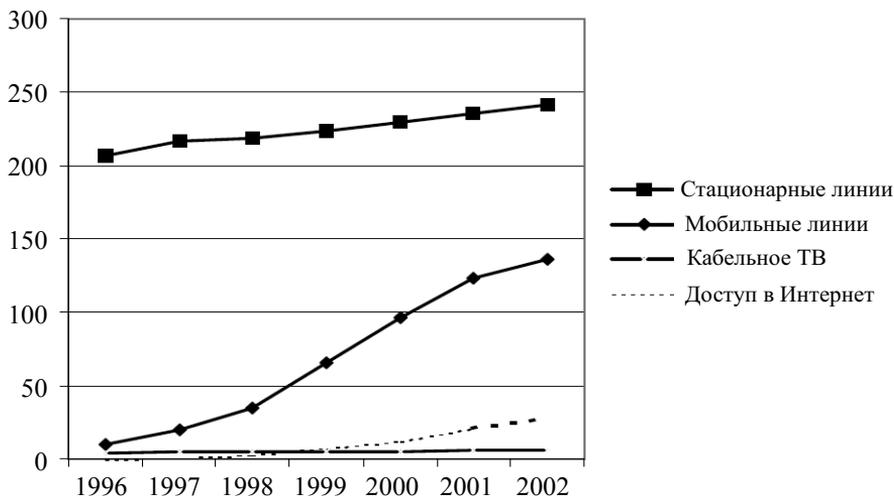
Показатель	1996 г.		2002 г.	
	млн евро	% от объема продаж	млн евро	% от объема продаж
	Объем продаж	23059	100	46630
Затраты на рабочую силу	6664	29	10240	22
Торговые и административные издержки	5046	22	12579	27
Затраты на исследования и разработки	820	3,6	576	1,2
Финансовые расходы (чистые)	814	3,5	4041	8,7
Налог на прибыль	702	3,0	2499	5,3

Источник: *Verte, Rogorel (2004)*.

Таблица 12. Динамика изменения занятости и производственной нагрузки по основным направлениям деятельности компании France Télécom в 1996–2002 гг.

Период	Количество занятых	Количество стационарных линий (тыс.)	Количество мобильных линий (тыс.)	Число абонентов кабельного ТВ (тыс.)	Число интернет-абонентов (тыс.)
1996	160700	33200	1560	663	18
1997	155500	33700	3081	705	106
1998	155500	34000	5 50	754	495
1999	152300	34056	10051	709	1016
2000	148900	34114	14311	769	1831
2001	145300	34151	17823	824	3001
2002	141100	3466	19216	854	3924

Источник: *Verte, Rogorel (2004)*.



Источник: ежегодные отчеты компании.

Рис. 10. Производительность труда в компании France Télécom в 1996–2002 гг. (число абонентов на 1 занятого в компании)

Расходы на исследования и разработки. Инновационные исследования всегда являлись сильной стороной предприятий государственного сектора во Франции. Задолго до приватизации в компании EdF, например, была принята уникальная программа по развитию атомной энергетики; железнодорожный транспорт был усовершенствован благодаря созданию высокоскоростного поезда TGV государственной компанией SNCF (Société Nationale des Chemins de fer Français — French National Railway), а Air France вместе с British Airways разработали сверхзвуковой самолет «Конкорд». Разработка всех этих новаций оказалась возможной, поскольку устанавливаемые правительством цены и тарифы на услуги базировались на перекрестном субсидировании предприятий отдельных отраслей услуг, по крайней мере, в период разработки новых технических средств¹. Государство всегда рассматривало технические инновации и эффективность финансовой деятельности в долгосрочной перспективе, понимая, что процесс окупаемости затрат может быть длительным. Приватизация привела к полному пересмотру ситуации. Во-первых, Директивы ЕС, направленные на развитие конкуренции в отраслях государственных услуг, запретили перекрестное субсидирование между регулируемыми и нерегулируемыми отраслями как препятствующее развитию конкуренции. Во-вторых, в приватизированных

¹ Приверженность французских государственных компаний общественным интересам можно проиллюстрировать, например, таким фактом: компания EdF при разработке своей ядерной программы значительное внимание уделила проблеме защиты окружающей среды.

компаниях частные акционеры традиционно более ориентированы на непосредственные финансовые результаты, с меньшим энтузиазмом относятся к техническим инновациям и не расположены руководствоваться в этом отношении социальными и политическими соображениями.

Так, например, компания France Télécom и ее научно-исследовательский центр CNET (Centre National d'Étude des Télécommunications), основанный в 1944 г. для проведения фундаментальных исследований, в доприватизационный период успешно участвовали в нескольких крупных инновационных разработках, имевших мировое значение. Однако после первичного размещения акций France Télécom деятельность CNET получила узкую направленность на внутренние цели предприятия, которые заключались главным образом в развитии новых услуг. Данные об издержках на исследования и разработки свидетельствуют о резком падении затрат по этому направлению.

Общее финансовое состояние. При оценке деятельности приватизированных предприятий необходимо принимать во внимание, что во Франции государственные компании могли быть приватизированы лишь в том случае, если являлись прибыльными, поэтому судить об эффективности приватизированных компаний надо с большой осторожностью. Даже только решение о приватизации компании заставляет правительство изыскивать возможности для того, чтобы сделать ее прибыльной (сокращение долга, реструктуризация, привлечение свободного капитала) (табл. 13).

На примере France Télécom можно убедиться, что после проведения IPO компания быстро расширялась, в основном выходя на международные рынки и занимая новые сегменты в отраслях коммуникационных услуг (мобильная связь, интернет, телевидение). При покупке у Vodafone компании Orange в 2000 г. по цене 43,2 млрд евро 80% суммы было заплачено наличными, поскольку выпуск новых акций сократил бы долю государства в капитале компании до менее 50%, что в тот момент было законодательно запрещено. Для этой и последующих сделок, включая покупку UMTS¹, компания вынуждена была привлечь значительные заемные средства. Несмотря на то что результаты деятельности компании были вполне приемлемыми для группы, некоторые из приобретенных подразделений не принесли ожидаемых результатов, и обслуживание долга стало практически невозможным. В то же время выпуск новых акций наверняка оказался бы убыточным из-за низкого уровня цен на рынке в результате экономического кризиса, особенно из-за обвала цен на акции телекоммуникационных компаний. План по спасению предприятия в 2002 г. потребовал 15 млрд евро (9 млрд евро были предоставлены правительством через ERAP — принадлежащий государству финансовый холдинг).

С точки зрения Еврокомиссии, данный шаг противоречил положениям ЕС об ограничении государственной помощи, однако ситуация была не столь

¹ UMTS (Universal Mobile Telecommunications System) — европейский аналог третьего поколения мобильной связи.

однозначной. Дело в том, что частичная приватизация France Télécom в период с 1986 по 2003 г. позволила получить доход в 12,3 млрд евро (за исключением дивидендов, процентов по займам и т. п.). В 2003 г. государство дало разрешение оказавшейся в сложном финансовом положении компании использовать из них 9 млрд евро, которые и были переведены ей холдингом. Для осуществления этой операции ERAP осуществил заем на указанную сумму, однако с формальной точки зрения эти средства не являлись государственными издержками и поэтому не были вычтены из ВВП¹. В целом опыт компании France Télécom показывает, что приватизация оказала положительное влияние на ее деятельность. Несмотря на то что после успешного проведения в 1997 г. IPO результаты деятельности компании в 2001–2002 гг. были откровенно разочаровывающими, ей удалось пережить этот сложный период. Была проведена успешная зарубежная экспансия, перестроена система управления, изменилась возрастная структура персонала, появились ощутимые позитивные изменения в структуре цен. Стало более гибким управление персоналом, а также оказались возможными в результате положительных изменений снижение тарифов и повышение производительности труда. Особенностью приватизации компании явилось оказание ей значительной поддержки со стороны государства, что вызвало недовольство со стороны Еврокомиссии. Однако практически сошла на нет инновационная деятельность компании, что ранее особо выделялось в деятельности крупнейших французских государственных компаний.

Мексика

Примером оценки приватизации с точки зрения эффективности функционирования предприятий могут служить работы *La Porta, Lopez-de-Silanes (1997, 1999)*, которые рассматривали процесс приватизации в Мексике. Для оценки положительного влияния приватизации авторами были проанализированы данные по 218 нефинансовым компаниям, приватизированным в Мексике в 1983–1991 гг.²

В работе *La Porta, Lopez-de-Silanes (1997)* в выборке представлены данные по компаниям до и после приватизации. Эти данные предположительно могут быть сопоставимы, поскольку аудиторские заключения, включенные

¹ Практика отнесения поступлений от приватизации на баланс компаний была неоднократно использована Министерством финансов, которое в соответствии с указанной методологией считало, что только шесть крупнейших компаний Франции показали отрицательные балансы за 1986–2003 гг.: Air France, Bull, Crédit Lyonnais, Société marseillaise de crédit, Thomson и Usinor. Тем не менее все эти компании в тот период пережили очень трудные времена.

² Финансовые институты были исключены из выборки по причине существенных различий в отчетности, не позволяющей провести корректное сравнение, а также в связи с тем, что значительная их часть была приватизирована непосредственно перед проведением исследования, поэтому авторы не располагали достаточным для корректного анализа периодом постприватизационных данных.

Таблица 13. Показатели развития компании France Télécom (1996 – 2002 гг.)

Показатель	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Общий оборот группы компаний (млрд евро)	22,9	23,4	24,6	27,2	33,7	43,0	46,6
Объем прибыли (млрд евро)	0,3	2,3	2,3	2,8	3,7	- 8,3	- 20,7
Долгосрочный долг (млрд евро)	16,3	15,4	13,1	14,6	61,0	60,7	68
Количество занятых в группе компаний (чел.)	164700	165000	169100	174300	188900	206200	240100
Количество занятых (во Франции)	160700	155500	155000	152300	148900	145300	14100
Капиталоемкость – Франция (% к объему продаж, чел.)	88	82	77	70	55	46	40
Капиталоемкость – за рубежом (% к объему продаж)	1	2	3	9	16	16	20
Мобильные линии (% к объему продаж)	7	11	15	17	26	34	36
Интернет-линии (% к объему продаж)	4	5	5	3	3	4	4

Источник: Verpe, Rogorel (2004).

в программы по приватизации, были подготовлены в соответствии с одними и теми же требованиями, которым следовали компании частного сектора экономики. Однако сделать окончательный вывод о совместимости данных не представляется возможным, поскольку государственные компании, как правило, не публикуют ежегодных отчетов. По этой причине авторами проводилась двойная проверка корректности данных. Сначала они сравнивали данные, касающиеся послеприватизационной деятельности компаний, поданные в Мексиканский национальный институт статистики (National Statistics Institute — INEGI), с данными ежегодных отчетов всех публично торгуемых компаний выборки. Во вторую очередь они сопоставляли предприватизационные данные, включенные в приватизационные программы компаний, с ежегодными отчетами публично торгуемых государственных компаний в выборке. В обоих случаях были обнаружены лишь незначительные несоответствия. Данные, касающиеся продажи активов, могут также служить еще одним источником измерения расхождений пред- и послеприватизационной статистики, поскольку выведение активов/изъятие капитала — довольно частое явление в постприватизационный период. Используя данные на момент создания фирмы, авторам удалось оценить объем изъятия капиталов¹.

Исследования изменений в эффективности работы компаний, входящих в выборку, обнаружили интересные результаты. Доходность предприятий после приватизации, оцененная по ряду показателей, значительно увеличилась. Государственные предприятия в выборке в предприватизационный период имели низкую эффективность (причем рост доходности в выборке мексиканских предприятий оказался гораздо выше, чем в исследованиях, проведенных *Meggison, Nash, Randenborgh, 1994*). Значительный рост доходности в период с начала приватизации по 1993 г. (с 24,1 до 39,9%) подкреплялся возросшим уровнем операционной эффективности. Средний объем продаж вырос на 64,4%, а средний уровень продаж, приходящихся на одного работника, практически удвоился. Увеличение этого показателя оказалось весьма значительным и оказало влияние на рост среднего операционного дохода, который в расчете на одного рабочего изменился с 1,67 до 54,17 мексиканских долл. (*La Porta, Lopez-de-Silanes, 1997*).

Важное значение имело сокращение занятости. Количество как «белых», так и «синих воротничков» в стране сократилось почти вдвое. Среднее количество «белых воротничков» сократилось на 53,5%, а «синих» — на 53,4%².

¹ Получение статистических данных для приватизированных компаний включало две стадии. Вначале INEGI создавал реестр предприятий, включающий юридическое название, адрес, промышленный код (industrial code) всех фирм, которыми владела компания на момент приватизации. На следующем этапе INEGI стремился обнаружить и идентифицировать все новые предприятия, которые вошли в собственность приватизированной компании, используя уникальные идентификационные номера, присвоенные каждой фирме на момент создания реестра.

² «Синие воротнички» (от англ. *blue-collar worker*) — термин, обозначающий принадлежность работника к рабочему классу, представители которого, как правило, заняты

Данные за предприватизационный период основаны на среднем количестве работников предприятия за 4 предшествующих приватизации года. Рисунок 11 показывает, что уровень занятости постоянно сокращался в течение всего предприватизационного периода.

Скорее всего, это стало результатом попыток государства «оживить» предприятия перед их приватизацией. Данные показывают, что количество работников в период между $(t - 4)$ -м и $(t - 1)$ -м годами сократилось на 16,53%, а с $(t - 1)$ -го по 1993 г. снижение численности составило 62,36%, где t — год проведения приватизации¹. Думается, что эти данные свидетельствуют о важности превращения работников предприятий в акционеров для успеха приватизации.

Половина мощностей рассматриваемых компаний простаивало в год, непосредственно предшествовавший приватизации, поэтому аналитики не предполагали наличие значительных изменений в сфере инвестиций. Однако у компаний все же были стимулы вкладывать средства в тех случаях, когда оборудование на госпредприятиях было устаревшим или использовалось для производства товаров, не имевших спроса. Данные подтверждают, что уровень инвестиций в приватизированных компаниях достаточно низкий. Размер основных фондов практически не изменился. Однако индикаторы показали незначительный рост уровня накопления капитала. Возможно, наиболее неожиданным явилось то, что приватизированные фирмы способны наращивать объем продаж при сокращении более чем вдвое количества занятых одновременно с незначительным ростом накопления капитала. На практике объем продаж вырос на 54,28%.

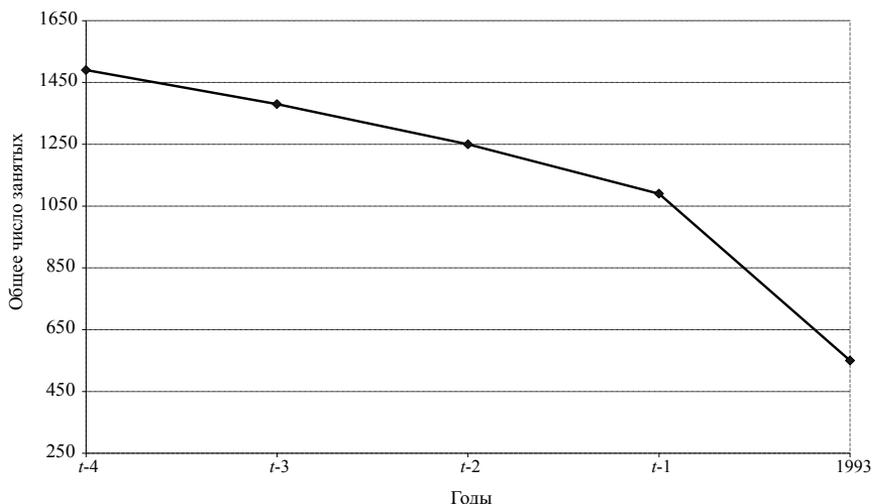
Интересными оказались наблюдения за поведением цен. Среднее значение роста цен относительно индекса цен производителей (PPI) по выборке в целом составило всего 2,87%. Подробная информация о ценах была доступна лишь по половине компаний выборки. Наиболее распространенной причиной того, что компании не могли рассчитать ценовой индекс, была несопоставимость данных в отчетности подразделений в предприватизационный и послеприватизационный периоды.

Наконец, что особенно важно, средняя компания перешла от получения незначительной субсидии от государства к налоговым выплатам в размере, приблизительно равным 8,3 млн долл.

Промышленность. В начале 1990-х годов экономика Мексики стремительно развивалась и в ней проводилась серьезная структурная перестрой-

физическим трудом с почасовой оплатой. «Синие воротнички» противопоставляются работникам сферы услуг и «белым воротничкам», т. е. служащим, которые не занимаются физическим трудом.

¹ В отличие от данной работы, в книге *Meggison, Nash, Randenborgh (1994)* был отмечен рост занятости приблизительно на 5% в течение трех лет, последовавших после приватизации, по сравнению с моментом передачи собственности в компании. Проанализировать причины данного явления сложно. Возможно, такие расхождения объясняются наличием в выборке *Meggison, Nash, Randenborgh* компаний с большим потенциалом развития.



Источник: *La Porta, Lopez-de-Silanes (1997)*.

Рис. 11. Динамика среднего уровня общей занятости в компаниях Мексики в предприватизационный период (t – год, когда была проведена приватизация компании)

ка. После приватизации быстро рос объем продаж. Хотя величина основных фондов осталась практически неизменной, количество занятых резко упало. Такое повышение эффективности вместе с возросшим объемом продаж в приватизированных компаниях способствовало повышению доходности.

Практика показывает, что приватизированные компании быстро приспосабливаются к рыночным условиям и достигают показателей частных предприятий¹. Приватизация одинаково положительно влияет на повышение доходности как в конкурентном, так и в неконкурентном секторе экономики. Сходство результатов деятельности компаний наблюдалось и по динамике роста цен в этих секторах. Исследования не подтвердили мнение о том, что для приватизированных предприятий в неконкурентном секторе экономики характерны большой рост доходности, более низкий уровень занятости, более низкие показатели капиталовложений и меньший рост объемов продаж, чем в конкурентных отраслях, из-за того что частные компании сокращают объемы своих операций с целью максимизации прибыли.

Средства, сэкономленные за счет сокращения рабочих мест в приватизированных компаниях, явились важным источником возросшей прибыльности, составив 33% доходов от операционной деятельности. Интересно отметить, что работники, оставшиеся на предприятиях после приватизации, получили значительную прибавку к заработной плате: средний доход «си-

¹ Вопрос состоит в том, является ли возросший уровень доходности результатом повышения эффективности или просто увеличения торговой надбавки.

них воротничков» вырос с 27,992 тыс. до 44,301 тыс. мексиканских долл. Подобный значительный рост размеров заработной платы в постприватизационный период подтверждает, что увеличение доходности компаний является основным фактором, характеризующим результативность их деятельности. На счет роста доходности можно отнести и часть прироста операционного дохода, который не является следствием более высоких цен и массовых, доходящих до 57%, сокращений работников. Такая оценка выигрыша приватизированных компаний в рентабельности может оказаться слишком оптимистичной в том случае, если другие направления перетока средств от общества в приватизированные компании, кроме средств работников, до увольнения получавших свое вознаграждение в качестве заработной платы, являются весьма значительными. Надо сказать, что подобный переток средств от общества к компаниям частично восполняется ростом налоговых поступлений, которые составляют чуть меньше половины доходов от операционной деятельности. Это может свидетельствовать о том, что перераспределение занимает в постприватизационный период значительное место. Данные подтверждают мнение о неэффективности государственных предприятий, особенно тех, которые рассчитывают на выгоды от использования избыточной рабочей силы.

Сокращение рабочих мест, имевшее место в процессе приватизации мексиканских компаний, было почти неизбежно, если принять во внимание огромный их избыток, который был на предприятиях накануне их приватизации. Тем не менее было бы опрометчиво считать, что социальные выгоды от приватизации были значительнее, нежели потери от массовых увольнений работников. Ответить на этот вопрос, не зная дальнейшей судьбы уволенных работников, невозможно. Однако расчеты авторов доказывают, что дополнительный доход, полученный государством в результате приватизации, был достаточно велик, чтобы хотя бы потенциально восполнить потери от сокращения рабочих мест. По подсчетам авторов, дополнительных доходов, полученных от приватизации, было бы достаточно, чтобы выплатить каждому из 550 уволенных работников средней компании 659,454 тыс. мексиканских долл., или 212,727 тыс. долл. США. Это огромная сумма с учетом того, что ежегодный предприватизационный доход среднего работника госпредприятия равнялся 14,88 тыс. мексиканских долл., или 4,800 тыс. долл. США (*La Porta, Lopez-de-Silanes, 1997*).

Канада

Примером традиционного эмпирического анализа, посвященного оценке последствий приватизации на предприятиях, является работа *Boardman, Laurin, Vining (2003)*. Это исследование отстаивает воззрения о том, что эффективность предприятия зависит от формы собственности. Приватизация оказала серьезный положительный эффект на финансовую и операционную деятельность компаний, ранее принадлежавших государству. При сравнении

предприятий в течение трех лет после приватизации с показателями их деятельности за три года до ее проведения отмечено, что прибыль, доходность, эффективность и размер дивидендов существенно выросли на фоне значительного сокращения рабочих мест и уровня заемных средств. Объем продаж не претерпел серьезных изменений, рост капитальных затрат оказался весьма незначительным. Исследователи относят эти изменения к влиянию приватизации. Конечно, здесь могли быть задействованы и иные факторы. Одним из них, по мнению авторов, может служить экономический рост. Если экономика росла быстрее в последний период, чем в предприватизационный отрезок, тогда рост показателей можно было бы целиком отнести на этот счет, игнорируя влияние приватизации на этот рост. При сравнении за момент приватизации может быть принят конец 1990 г. Средний темп роста ВВП за три предыдущих года (пять лет), окончившихся в IV квартале 1990 г., составил 1,49% (2,22%), а в течение трех (пяти) лет после приватизации — 1,29% (2,15%). Это свидетельствует о том, что темпы экономического роста в этот период снижались, поэтому изменения в указанных выше показателях деятельности предприятий нельзя отнести на счет воздействия этого фактора.

Другим возможным фактором, оказавшим влияние на деятельность приватизированных предприятий, может быть ослабление конкуренции. Однако этот период был отмечен соглашениями о свободе торговли и шагами по дерегулированию экономики, которые, скорее всего, действовали в противоположном направлении. Поэтому исследователи считают, что никакого логического объяснения роста эффективности деятельности компаний, кроме приватизации, нет.

Boardman, Laurin, Vining (2003) сравнили средний уровень показателей финансовой и операционной деятельности компании за три года после приватизации со средними показателями за пять предшествовавших ей лет по 9 канадским предприятиям, приватизированным в 1988–1995 гг. Кроме того, авторами были проанализированы изменения цен на акции предприятий на фондовом рынке. Было установлено, что рентабельность, измеряемая как доход от продаж или доход на капитал, после приватизации выросла более чем вдвое, эффективность и объем реализации тоже увеличились, правда, не так значительно. Величина используемых заемных средств и уровень занятости серьезно снизились, а объем капиталовложений заметно вырос. Рост цен на акции вновь приватизированных компаний на фондовом рынке Канады оказался также значительным.

Большая часть данных по канадским приватизированным предприятиям примерно соответствует результатам приватизации в других странах. Однако данные по Канаде имеют и некоторые отличия. Во-первых, в то время как в других странах в результате приватизации наблюдался заметный рост объема продаж, динамика этого показателя в Канаде была весьма умеренной. Во-вторых, сокращение численности рабочих мест в Канаде было заметно большим, чем в других странах. В-третьих, показатели прибыли, доходности и эффективности выросли в Канаде также в значительно большей

степени, чем в остальных странах. В целом приватизированные в Канаде компании росли не так быстро, как в других странах, но их доходность и эффективность увеличились сильнее.

Прибыль возросла в непосредственно предшествующий приватизации период. Однако уровень прибыли в постприватизационный период был выше, чем в течение предшествующего приватизации периода. Подобно другим исследованиям, этот анализ показал рост доходности на предприятиях, но процент роста доходности в Канаде значительно превысил этот показатель в других странах, что частично объясняется изначально низкой доходностью канадских государственных компаний. В отличие от исследований приватизации в других странах, показавших внушительный рост реальных продаж, канадские предприятия характеризуются небольшим увеличением этого показателя (это отличительная черта приватизации в Канаде). Одним из возможных объяснений может быть совпадение приватизации в других странах с периодом более значительного экономического роста. Другое объяснение связано с тем, что более высокий уровень задолженности канадских компаний ограничивал возможности их роста. Сдвиги в производительности (технической эффективности) в Канаде были существенными, но не столь впечатляющими, как в других странах, что может найти объяснение в более слабом увеличении объемов продаж. Очень серьезное сокращение рабочих мест может быть связано с избыточной занятостью, имевшей место на государственных предприятиях страны. Изменения в капитальных затратах, как и в других странах, были незначительными. Существенное снижение уровня задолженности наблюдалось и в других странах, хотя в канадских компаниях это снижение оказалось более масштабным, частично по причине более высоких значений этого показателя до приватизации. Рост дивидендов оказался на уровне большинства стран.

Некоторые страны Азии и Ближнего Востока

Omran (2001) проанализировал изменения в производительности 69 египетских компаний, приватизированных в период с 1994 по 1998 г. Из них 33 были проданы полностью, 18 — частично¹. Исследования подтверждают, что прибыльность, операционная эффективность, уровень капиталовложений, объем дивидендов и ликвидность в результате приватизации значительно возросли. Объем заемных средств, уровень занятости и степень финансового риска (измеренная как величина, обратная коэффициенту покрытия процентов)² существенно снизились. Отмечен рост производительности во всех подгруппах компаний. При этом оказалось, что у полностью приватизированных компаний результаты работы лучше, чем у приватизирован-

¹ Еще 12 были проданы союзам акционеров-работников (Employee shareholding associations — ESA), 6 были проданы ключевым инвесторам.

² Коэффициент покрытия процентов — отношение прибыли до уплаты налогов и процентов по кредитам к суммарным процентным платежам.

ных частично, а продажи компаний трудовым коллективам оказались наиболее предпочтительными с точки зрения повышения их эффективности. В другой своей работе *Omran (2002)* сравнивает эффективность работы приватизированных компаний с эффективностью работы 54 компаний, которые остались в собственности государства. Интересно, что работа госкомпаний также значительно улучшилась в постприватизационный период, а результаты приватизированных компаний были ничуть не лучше государственных. Остается неясным, явилось ли повышение эффективности приватизированных фирм лишь отражением общего процесса повышения эффективности египетских компаний в рассматриваемый период времени или же, наоборот, рост эффективности государственных предприятий был вызван позитивным (возможно, упреждающим) эффектом общей приватизационной политики в Египте. Возможно также, что оба эти явления восходят к процессу построения открытой экономики в Египте в 1990-е годы. В любом случае очевидно, что приватизация не стала препятствием для развития компаний.

В работе *Okten, Arin (2001)* анализируется воздействие приватизации на эффективность деятельности фирмы и ее технологическую ориентацию. Авторы используют панельные данные по 23 турецким цементным фирмам, приватизированным в 1989–1998 гг. Выбор предприятий одной отрасли был сделан обдуманно, чтобы выявить воздействие приватизации на выбор технологических ориентиров развития. *Okten, Arin* разработали простую теоретическую модель, характеризующую выбор технологических ориентиров руководителями государственных предприятий, и спрогнозировали, что в странах с избыточной занятостью (таких как, например, Турция) госпредприятия будут отличать недокапитализация и чрезмерная численность работников. Затем они использовали данную модель для того, чтобы выявить воздействие приватизации на технологический выбор компаний. Исследование подтвердило сделанное допущение: приватизированные компании в своем технологическом выборе руководствовались необходимостью развивать более капиталоемкие производственные процессы. Такие технологические процессы значительно снижают издержки на единицу продукции и цены, а также существенно повышают производительность труда и общий объем выпуска продукции. Исследования также показали, что после приватизации значительно выросли загрузка производственных мощностей и объем капиталовложений. В целом приватизация способствовала сдвигу производственного процесса в сторону более капиталоемкого производства.

Sun, Tong (2002) сравнили показатели работы 24 малайзийских компаний до и после приватизации, проведенной в форме акционирования к концу 1997 г. Вначале авторы также провели исследования, пользуясь методикой *Meggison*, а затем, используя регрессию панельных данных, проанализировали причины изменений эффективности в работе компаний. Было установлено, что общая прибыль на приватизированных предприятиях увеличилась в 3 раза, объем реализации — более чем в 2 раза. Кроме того, значительно вырос объем дивидендов и сократился объем заемных средств. Результа-

ты весьма убедительно подтверждаются во всех подгруппах. Акции приватизированных предприятий принесли средний доход, незначительно отличающийся от рыночного индекса. Регрессионный анализ показал, что институциональные инвесторы оказывают положительное воздействие на эффективность работы компаний, а опционные схемы, в отличие от форм прямого вознаграждения, предоставляют больше стимулов к качественной работе менеджмента.

В своем исследовании *Feng, Sun, Tong (2002)* анализируют работу 31 сингапурской компании, приватизированных в период 1975–1998 гг. Анализ с помощью методики Megginson не позволил выявить значимых сдвигов в эффективности работы фирм после приватизации, за исключением значительного роста объемов выпуска. Регрессионный анализ показал, что приватизация положительно влияла на объем выпуска и размер используемых заемных средств, однако привела к снижению производительности. В итоге авторы пришли к выводу, что слабое воздействие приватизации на эффективность производства связано с тем, что государственные предприятия Сингапура до начала приватизации отличались на редкость высоким качеством управления.

2.3. ПРИВАТИЗАЦИЯ И БЛАГОСОСТОЯНИЕ НАСЕЛЕНИЯ

Как показывает анализ приведенных исследований, оценка эффективности приватизационных мероприятий в разных странах представляется в целом положительной. Однако нельзя упускать из виду, что повышение прибыльности и рост эффективности компаний могут происходить за счет потребителей, работников и других социальных групп (например, выразиться в снижении уровня занятости, в увеличении продолжительности рабочего дня, в ухудшении качества предоставляемых услуг, в отрицательном влиянии на окружающую среду)¹. В этой связи весьма важным представляется оценка приватизации с точки зрения ее влияния на благосостояние общества, существующее социальное неравенство и неравенство в доходах, включая инвестиции в человеческий капитал, управление и пр., что относится к долговременным аспектам экономической эффективности.

2.3.1. СТРАНЫ ЛАТИНСКОЙ АМЕРИКИ

Закономерно, что попытка подобного исследования была предпринята применительно к странам Латинской Америки, где негативное отношение общественности к последствиям приватизации выразилось наиболее явно. Такой работой стала работа *Birdsall, Nellis (2005)*, опубликованная под эгидой

¹ По мнению *La Porta, Lopez-de-Silanes (1999)*, увеличению прибыльности приватизированных предприятий в Мексике сопутствовали снижение общественного потребления на 5%, переводы и увольнения работников, при этом выигрыша в производительности не наблюдалось (with productivity gains accounting for the remainder).

Всемирного банка¹. Материал, касающийся оценки распределительного эффекта от приватизации отраслей инфраструктуры в четырех латиноамериканских странах, представлен в разделе, подготовленном руководителем Центра глобального развития (Center of Global Development) *McKenzie, Mookherjee (2005)*.

Пример латиноамериканских стран весьма показателен для исследователей, поскольку в указанных странах:

- была проведена приватизация целого ряда инфраструктурных отраслей экономики;
- доступны статистические обзоры по домохозяйствам и другим потребителям услуг;
- приватизированные предприятия функционируют сравнительно длительный период времени;
- проведено довольно большое количество исследований на местном уровне.

Оценка приватизации проводилась на основе статистических обзоров домохозяйств и занятости в Аргентине, Боливии, Мексики и Никарагуа, т. е. в странах, различающихся как по размеру занимаемой территории, так и по уровню дохода на душу населения. Две из них (Аргентина и Мексика) — крупные страны со средним уровнем доходов, другие две (Боливия и Никарагуа) — небольшие бедные страны. В конце 1980-х годов и в тех, и в других странах была проведена масштабная приватизация. Эти страны имеют статистические данные за сходный период времени, что позволило применить при исследовании традиционные методы сравнительного анализа. В работе анализируется воздействие приватизации отраслей общественных услуг (главным образом электро-, водо- и газоснабжения, а также телекоммуникаций) на положение работников, особенно в плане изменений в сфере занятости, уровня заработной платы и степени неравенства в оплате труда. Кроме того, сделана попытка проанализировать воздействие приватизации на финансовую сферу экономики указанных стран.

Приватизация инфраструктурных отраслей может сказаться непосредственно на изменении степени доступности той или иной услуги для населения, а также на изменении качества этой услуги. Кроме того, приватизация может косвенно влиять на потребителя, вызывая изменение цен. В процессе проведения исследования авторы постарались по возможности исключить побочные эффекты доступных им статистических данных.

Результаты анализа показали, что при изучении последствий приватизации в указанных отраслях авторам не удалось найти оправдания широкого общественного недовольства результатами приватизации

¹ Стоит привести отзыв на эту работу нобелевского лауреата профессора Колумбийского университета Дж. Стиглица 25 октября 2005 г. на презентации этого исследования: «Большинство исследований о приватизации посвящены тому, как она воздействует на деятельность компаний. Эта работа посвящена тому, как она воздействует на людей — работников, потребителей и обездоленных. Это прогресс».

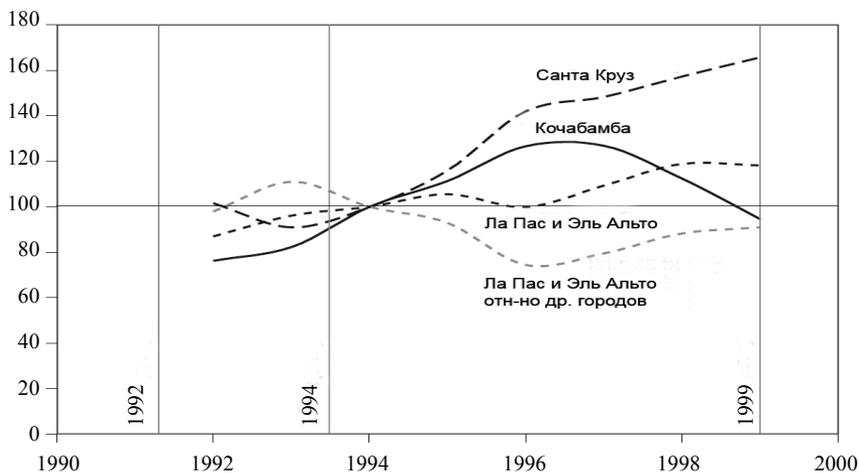
в указанных странах. Наиболее серьезно последствия приватизации затронули потребителей общественных услуг. Более всего общественное недовольство было вызвано ростом цен как следствием проведенных реформ. Однако статистические данные не свидетельствуют о масштабном повышении цен. Наоборот, в половине случаев наблюдалось снижение цен на предоставляемые услуги (*рис. 12 и табл. 14*).

Применительно к вопросу о влиянии приватизации на изменение цен в инфраструктурных отраслях существуют две точки зрения. Весьма распространено мнение о том, что приватизация, как правило, вызывает повышение цен в инфраструктурных отраслях, поскольку частные собственники вынуждены повышать цены, чтобы возместить свои затраты, в то время как до приватизации низкий уровень тарифов поддерживался предоставлением государственным предприятиям субсидий. Вместе с тем некоторые исследователи считают, что при более эффективном управлении, каким может стать управление со стороны частного собственника, цены на услуги должны снижаться¹. При этом результат часто зависит от уровня конкуренции и от качества процесса регулирования, с которым сталкивается частный собственник. На изменение цен может также повлиять то, на каких условиях правительством был заключен контракт с частной компанией: была ли во главу угла поставлена задача максимизировать поступления в бюджет (и тогда приватизация предполагает максимальные тарифы) или же государство было ориентировано на меньшие доходы (в надежде на более низкие тарифы на предоставляемые услуги).

Более важным, по мнению авторов, явилось то, что негативное воздействие роста цен компенсировалось сопровождавшим этот рост расширением доступа к услугам средних и особенно бедных слоев населения, наблюдавшимся во всех четырех странах² (*табл. 15*). Определенные сложности представляла необходимость выделить влияние приватизации на расширение доступа к услуге. Применительно к Боливии это было сделано путем сравнения изменений в доступе к водоснабжению на примере Ла-Паса и Эль-Альто, где частная концессия была создана в 1997 г., с другими крупными городами страны (Санта-Крус и Кочабамбой).

¹ The Distributional Impact of Privatization in Developing Countries (2005).

² Единственным исключением стала провалившаяся приватизация в форме передачи в концессию системы водоснабжения в Кочабамбе. 6 июля 2006 г. Дж. Стиглиц выступил за ренационализацию в Боливии, где в результате невыполнения обязательств иностранными инвесторами в процессе приватизации были нарушены интересы страны. Причину случившегося он видит в отсутствии прозрачности в процессе подписания контрактов и в процессе их осуществления. При отсутствии прозрачности граждане могут почувствовать себя обманутыми, а интересы страны – преданными. В этой связи он считает, что в результате приватизации многие нефтяные и газовые компании должны обвинять самих себя — они слишком часто отказывались от призывов к установлению большей прозрачности. Поэтому Дж. Стиглиц с пониманием отнесся к планам правительства президента Э. Моралеса по ренационализации. — <http://psdblog.worldbank.org/psdblog/privatization/index.html>.



Источник: McKenzie, Mookherjee (2005).

Рис. 12. Динамика тарифов на водоснабжение в Боливии, 1992–1999 гг.

В большинстве случаев не было обнаружено сколько-нибудь заметного увеличения бедности. Были свидетельства значительного повышения качества предоставляемых в результате приватизации услуг.

Вместе с тем воздействие приватизации на занятость оказалось весьма заметным. Сокращения на приватизированных предприятиях были более существенными, чем в незатронутых приватизацией компаниях, и составили от 30 до 75% числа занятых на предприятии. Однако, поскольку приватизированные компания являлись в основном капиталоемкими, сокращения занятости составили незначительную долю от общего числа работников (2% — в Аргентине, 1% — в Мексике, 0,13% — в Боливии). Единственным исключением явилась Никарагуа, где приватизация затронула более широкие сегменты экономики, проходя под знаком перехода от социализма к рыночно ориентированному хозяйству. В Аргентине и Мексике значительная часть уволенных работников впоследствии нашла работу на приватизированных предприятиях того же сектора экономики. В результате среднесрочные последствия приватизации в этом отношении оказались не столь значимыми, как краткосрочные.

Сложно однозначно охарактеризовать воздействие приватизации на уровень заработной платы и степень экономического неравенства, однако незначительный уровень перераспределения рабочей силы в Аргентине, Боливии и Мексике позволяет предположить, что отрицательное воздействие, если оно и существует, оказалось весьма незначительным. Наиболее серьезные последствия наблюдались в Никарагуа, где происходило перераспределение от 7 до 9% работников между городскими и сельскохозяйственными районами. Это перераспределение, по всей вероятности, явилось причиной незначительного падения среднего уровня заработной платы в целом

ТАБЛИЦА 14. ИЗМЕНЕНИЕ ТАРИФОВ НА УСЛУГИ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОТРАСЛЕЙ*

Сектор	Аргентина		Боливия		Мексика		Никарагуа	
	до	после	до	после	до	после	до	после
Телефонная связь	100	83,9	100	91,7	100	147,9	н. д.	н. д.
Электроснабжение	100	67,5	100	126,2	н. д.	н. д.	100	124,2
Водоснабжение В том числе:	100	84,0	100		100	109,2	н. д.	н. д.
Ла-Пас Эль Альто			100	89,5				
Кочабамба			100	143,0				

* Отношение индекса цен к индексу цен потребителей; до приватизации = 100.

Источник: The Distributional Impact of Privatization in Developing Countries (2005).

по стране и возрастания различий в уровнях заработной платы непосредственно в городах. Однако эти последствия практически компенсировались ростом воздействия рыночных механизмов на формирование размера заработной платы как в государственном, так и в частном секторе экономики.

Влияние, которое приватизация оказала на финансовое состояние рассматриваемых стран, оказалось, по мнению авторов, весьма позитивным. Несмотря на недооцененность предприятий при продаже, приватизация принесла большие поступления в бюджет. Помимо того что приватизация способствовала макроэкономической стабилизации, она определила смену вектора государственных расходов: от дорогостоящего финансирования долговых обязательств и возмещения потерь от неэффективного управления государственными предприятиями (которые субсидировались из кармана налогоплательщиков — как правило, работников и потребителей со средним уровнем дохода) к расширению социальных выплат, предназначенных непосредственно бедным и престарелым. При этом выигрыш от прекращения субсидирования и введения новых налогов оказался значительно больше, чем объем поступлений непосредственно от приватизации. Важным финансовым последствием приватизации стало сокращение государственного долга, во многих случаях наблюдался рост затрат на социальные нужды.

В целом авторы приходят к следующему выводу: несмотря на большое число потерявших работу в результате приватизации, в дальнейшем они смогли ее быстро найти, причем вернулись к работе, как правило, того же характера и в том же секторе экономики. Этот в определенной степени негативный эффект полностью компенсируется наблюдавшимся после приватизации снижением цен на услуги, расширением доступа к предоставляемым услугам средних и бедных слоев населения, повышением качества предоставляемых услуг и изменением структуры государственных расходов, которые предполагают увеличение выплат, направляемых на борьбу с бедностью.

Как отмечают сами авторы, за рамками исследования осталось воздействие приватизации на состояние окружающей среды. Так, частные операторы сетевых услуг могут пренебрегать соображениями безопасности и охраны здоровья, однако то же самое можно сказать и о состоянии техники безопасности на многих государственных предприятиях. Вместе с тем приватизация, например, электроэнергетических сетей ведет к ликвидации незаконных подключений к сетям, которые могут нести угрозу для здоровья населения. Это может рассматриваться как очевидно положительный фактор. Наконец, как показали исследования *Galiani, Gertler, Schargrodsky (2002)*, приватизация системы водоснабжения в Аргентине оказала положительный эффект на показатели детской смертности: в тех районах, в которых она была проведена, детская смертность снизилась на 5–9% в результате сокращения заболеваемости инфекционными и паразитическими заболеваниями. Чем беднее был регион, тем значительно больше оказалось снижение детской смертности (до 24%). И хотя подобного рода общественные выгоды от проведения приватизации

Таблица 15. Доля домашних хозяйств, имеющих доступ к общественным услугам, разбитым на 10 %-ные группы — децили (%)

Страна и сектор	Период	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Всего
Аргентина (города)												
Водо- и электроснабжение	1985–1986	64,8	81,5	87,8	91,2	93,3	93,9	97,4	96,4	97,8	99,3	90,3
	1996–1997	82,5	91,6	94,0	94,5	94,9	94,7	95,9	96,1	96,1	96,3	93,7
Телефонная связь	1985–1986	18,4	26,5	33,7	43,6	47,0	49,6	61,4	67,2	75,9	82,3	50,6
	1996–1997	22,8	39,6	53,5	57,7	68,5	78,2	82,7	86,7	89,8	92,9	67,2
Боливия (города)												
Электроснабжение	1994	89,2	93,3	93,2	94,6	96,6	97,7	98,1	98,0	98,8	99,7	96,0
	1999	98,9	95,0	97,9	96,9	100,0	100,0	100,0	100,0	99,9	100,0	98,8
Телефонная связь	1994	2,9	7,2	8,1	9,4	13,4	22,3	27,4	35,6	48,69	69,7	25,5
	1999	7,9	6,9	13,0	22,9	33,4	35,2	36,7	42,6	58,6	62,0	31,0
Водоснабжение	1994	64,5	68,1	74,7	73,2	76,4	83,0	85,1	91,1	91,5	95,5	80,6
	1999	89,1	82,5	89,1	89,0	87,8	95,7	98,7	97,7	95,7	97,8	92,1
Мексика												
Телефонная связь	1992	2,0	3,3	5,1	5,7	10,1	14,1	19,9	26,4	39,1	60,8	18,6
	1998	3,9	6,0	9,1	12,6	15,9	21,8	28,4	37,9	54,8	72,8	26,3
Водоснабжение	1992	22,0	30,5	39,1	44,3	48,8	54,1	63,0	66,0	75,0	87,1	53,0
	1998	27,9	35,8	39,3	44,8	49,4	58,5	64,8	72,1	83,3	89,9	56,6
Никарагуа												
Электроснабжение	1993	11,1	25,2	36,2	53,4	64,4	68,5	78,5	81,7	82,0	78,0	57,9
	1998	11,3	29,5	40,3	58,4	72,0	77,2	88,5	91,4	93,2	84,9	64,7

Источник: The Distributional Impact of Privatization in Developing Countries (2005).

трудно измерить, они должны быть приняты во внимание при оценке общей эффективности приватизации сферы общественных услуг.

Источник противоречий между экономистами и обществом в оценке последствий приватизации авторы видят в отсутствии доступной наглядной информации, в специфике формирования взглядов общественности, склонной заострять внимание на отдельных драматических ситуациях, пренебрегая свидетельствами общего среднего улучшения положения в отрасли. В тех случаях, когда имеющиеся данные позволили проанализировать последствия приватизации наиболее глубоко и последовательно, ее негативное влияние на рост социального неравенства практически не выявлено, изменение коэффициента Джини очень незначительно. Приватизация либо сокращает уровень бедности, либо не оказывает на него влияния.

На основании проведенных исследований авторами даются рекомендации по созданию приватизационных программ в будущем, которые должны учитывать рассмотренные в их исследовании эффекты:

- развивать институты, регулирующие деятельность приватизируемых предприятий (для сохранения цен на низком уровне, для поддержания конкурентной среды в экономике, стимулирующей инновации и способствующей снижению себестоимости продукции, при соблюдении требований по увеличению ассортимента предоставляемых услуг, по их качеству, по расширению доступа к предоставляемым услугам);
- финансировать выходные пособия, пособия по безработице, курсы переобучения, оказывать помощь в поисках работы уволенным сотрудникам (в целях смягчения негативного воздействия приватизации);
- широко знакомить население с тем, как используются поступления от приватизации (а именно на выплату государственного долга и увеличение социальных выплат).

Недавним исследованием, включившим новые данные по оценке социальных последствий приватизации в Аргентине, стала работа *Di Tella, Galiani, Schargrodski (2008)*. Исследование интересно тем, что показывает, как в результате пропагандистской деятельности правительства в Аргентине было принято политическое решение о ренационализации водоснабжения. Оставляя в стороне цели правительства в данной ситуации, отметим приводимые авторами интересные цифры, обосновывающие их взгляды, что предприятия отрасли водоснабжения после приватизации работали эффективно и выполнили взятые на себя в рамках приватизации обязательства.

Приватизация водоснабжения была проведена в форме передачи в 1993 г. государственной компании *Obras Sanitarias de la Nacion (OSN)*, предоставлявшей услуги по водоснабжению в районе Буэнос-Айреса, в концессию частному консорциуму со стоявшей во главе французской компанией *Lyonnaise des Eaux*. Согласно плану приватизации, консорциум был обязан в течение 35 лет достичь 100%-го уровня водоснабжения домашних хозяйств и обеспечить канализацией 95% домохозяйств. План предусматривал наличие стандартов качества предоставления услуг. Приватизация не привела к зна-

чительному росту цен на услуги. Более того, в результате переговоров принимались решения о снижении цен ниже ранее оговоренного уровня. Экономисты¹, исследовавшие приватизацию водоснабжения в Аргентине, отмечали прирост инвестиций в данный сектор, что повлияло на рост эффективности производства и производительности труда в отрасли. Увеличился объем поставок воды и сбора канализационных вод, сократился размер утечек, улучшился режим работы предприятия (практически прекратились плановые сокращения подачи воды в летний период, сократились сроки устранения неисправностей, были проведены серьезные технические усовершенствования). Эти улучшения сопровождались сокращением почти на половину числа работников на предприятии. Сокращение штатов наряду с расширением числа потребителей и увеличением объема подачи воды привело к значительному росту производительности труда. На *рис. 13* показано изменение тарифов на водоснабжение и канализацию за период с 1993 г. по январь 2008 г. (последние данные, которые могут характеризовать процесс приватизации этого сектора в Аргентине).

Можно предположить, что взлет тарифов в 2001 и 2002 гг. стал результатом макроэкономического кризиса в стране. Кроме того, до 2001 г. тарифы были привязаны к доллару. Согласно закону о чрезвычайной ситуации в экономике 2002 г. (*Law of economic emergency — Law 25.561*) тарифы на водоснабжение были заморожены и конвертированы в песо.

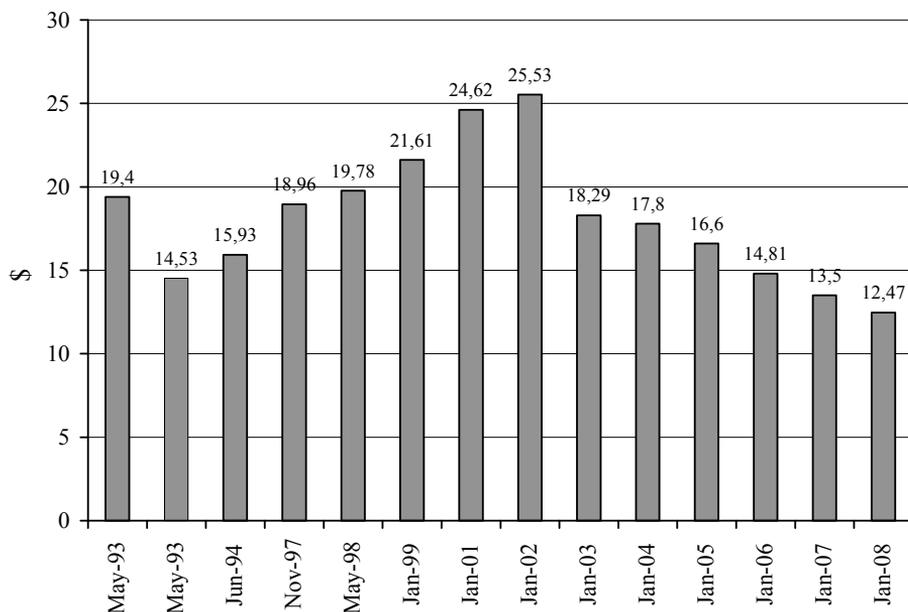
Последние годы отношение к приватизации в странах Латинской Америки становится все более негативным. Часто на повестку дня выносятся вопросы о национализации предприятий, приватизация которых привела к тому, что государство не может приобретать необходимые услуги по ценам ниже того уровня, по которому оно могло бы их получать, будь они государственными.

Как уже отмечалось, наибольший протест вызвали решения о приватизации водоснабжения в Боливии (Кочабамба), Гаити. В Уругвае результаты проведенного в 2004 г. референдума заставили отказаться от планов по приватизации системы водоснабжения.

Исследователи объясняют возможные причины этого наличием коррупционной составляющей и отсутствием прозрачности в процессе приватизации². При этом практика заключения сделок между государственными чиновниками и компаниями за счет интересов потребителей, по мнению *Martimort, Straub (2006)*, является причиной снижения поддержки приватизации в этих странах. Подозрение в коррупции вызывают не только сами сделки по передаче компании от государства в частные руки, но и чрезвычайно возросшее число пересмотров первоначальных контрактов, в результате которых тарифы на коммунальные услуги серьезно возрастают. Так, с 1985 по 2000 г. в странах Латинской Америки пересмотру подверглись 74% кон-

¹ *Artana, Navajas, Urbiztondo (2000); Alcazar, Abdala, Shirley (2002); Galiani, Gertler, Schargrodsy (2005).*

² *Bonnet, Dubuois, Martimort, Straub (2006); Martimort, Straub (2006); Manzetti (2008).*



ПРИМЕЧАНИЕ. Два показателя за 1993 г. свидетельствуют об изменении тарифов до и в момент проведения приватизации.

Источник: Di Tella, Galiani, Schargrodski (2008).

Рис. 13. Динамика среднего уровня тарифов на водоснабжение и канализацию в Аргентине в 1993–2007 гг. (без НДС, в ценах мая 1993 г.)

цессий на водоснабжение и 55% транспортных концессий. Следует подчеркнуть, что пересмотр первоначальных соглашений происходит вскоре после того, как частная компания выигрывала тендер. Несмотря на то что срок соглашений по этим договорам составлял, как правило, 15 лет, в водоснабжении они пересматривались в среднем через 1,6, а на транспорте — через 3,1 года (Guasch, Straub, 2006).

В последние несколько лет газеты пестрели заголовками о проведении национализации и о пересмотре приватизационных контрактов в период нахождения у власти президентов У. Чавеса (Венесуэла), Э. Моралеса (Боливия) и Н. Киршнера (Аргентина), что вызывало опасения по поводу того, что это может стать общей тенденцией в странах региона. Однако практика свидетельствует о том, что это вряд ли может явиться примером для других стран региона. В период с 1990 по 2001 г. только 2% от 2,5 тыс. частных предприятий инфраструктуры подверглись национализации или ликвидации (Harris, 2003). Эта цифра если и увеличилась за последние годы в таких странах, как Аргентина, Боливия и Венесуэла, то совсем незначительно.

Следует подчеркнуть, что случаи национализации и пересмотра приватизационных контрактов чаще имеют место в период правления президентов, проводящих популистскую политику. Более прагматически ориентированные руководители Бразилии, Чили, Перу и Уругвая понимают, что экономический рост может начаться только при наличии условий, благоприятных для отечественных и иностранных инвесторов, т. е. в качестве локомотива экономического роста они рассматривают частный сектор экономики. Несмотря на то что ими предпринимаются шаги для перераспределения национального богатства в пользу беднейших слоев населения, право частной собственности соблюдается. Н. Кишнер например, придерживался смешанной политической стратегии. Он поддерживал процесс ренационализации компаний водоснабжения и почты, многие из которых находились в руках частных зарубежных и отечественных инвесторов. Однако в большинстве других частных компаний в ключевых отраслях инфраструктуры он лишь стремился заменить иностранных инвесторов на отечественных, которыми манипулировать было бы легче.

2.3.2. Новая Зеландия

Негативное отношение населения к приватизации в странах Латинской Америки, к сожалению, не является единичным. Практика показывает, что наиболее уязвимой в этом отношении является приватизация услуг общественного характера, в первую очередь водоснабжения и канализации — служб, которые гораздо чаще и не всегда в соответствии с серьезно продуманными планами передаются в ведение частных компаний и ухудшение в работе которых сразу становится достоянием гласности¹.

Однако в некоторых странах негативные последствия приватизации затронули более широкие сегменты экономики. Примером такой приватизации может служить опыт Новой Зеландии.

Следует отметить, что, с точки зрения инвесторов, весьма ограниченное регулирование со стороны правительства процесса приватизации в Новой Зеландии способствовало максимизации и свободе извлечения прибыли владельцами вновь приватизированных компаний². Однако результаты приватизации в Новой Зеландии в целом оказались весьма противоречивыми.

¹ Можно привести список неудачно проведенных приватизаций в этой сфере, при этом неудавшимися они могут часто представляться только потребителям, в то время как с точки зрения экономических показателей деятельность вновь приватизированных компаний может быть весьма успешной.

² Одним из наиболее показательных случаев в этом отношении явилась приватизация компании Telecom New Zealand. Компания возникла в качестве государственной в результате дробления правительственной почты в 1986 г. и была продана в 1990 г. консорциуму в составе американских компаний Bell Atlantic и Ameritech. Через 6 лет их общее вложение размером 1,15 млрд долл. за 49,5% акционерного капитала имело рыночную стоимость, равную 7 млрд долл. в текущих рыночных ценах. В результате обратного выкупа акций компании, объявленного в конце 1996 г., они вернули 85% затраченного капитала. Кроме того, Telecom регулярно получал около 70%, а в 1994 г.

Сочетание небольшого размера внутреннего¹ и значительного объема внешнего долга свидетельствовало о том, что после 16 лет проведения приватизации долги в основном принадлежали частным компаниям. В 1984 г. внешний долг страны составил 22 млрд долл., к 1999 г. он увеличился в 11 раз — до 182 млрд долл.².

Несмотря на абсолютный рост доходов, значительная часть населения продолжала иметь весьма скромную заработную плату.

С точки зрения новозеландских политиков, отмечают наблюдатели, любая приватизация была обречена на успех. Однако ряд финансовых индикаторов свидетельствуют о серьезных негативных явлениях в экономике страны, которые могут быть отнесены на счет влияния непосредственно приватизации.

Дефицит платежного баланса. Внешний дефицит (external current account) составлял в мае 1999 г. 6,4% ВВП и на протяжении нескольких лет колебался в диапазоне 6–7%. Дефицит можно объяснить двумя причинами. Во-первых, серьезным ухудшением торгового баланса страны из-за отсутствия внутреннего регулирования при полной либерализации торговли и проводимой Резервным банком монетарной политике. Во-вторых, полным отсутствием реинвестиций. В 1996–1998 гг. накопленная прибыль, полученная за счет прямых иностранных инвестиций, составила 10,6 млрд долл. 92% из них были выплачены инвесторам в форме дивидендов. В декабре 1998 г. прямые иностранные инвестиции принесли прибыль в размере 2,79 млрд долл., которая была полностью направлена на выплату дивидендов, т.е. в стране не было реинвестировано ни одного доллара.

Объем внешнего долга. В марте 1999 г. внешний долг составил около 100 млрд долл., или 103,4% ВВП, что равнялось трехкратной стоимости ежегодного экспорта товаров и услуг в стране (Rosenberg, Kelsey, 1999). В условиях, когда правительство серьезно сократило зарубежные заимствования в значительной мере за счет привлечения дополнительных доходов от продажи государственных активов, ответственность за этот долг полностью легла на частные компании. Огромный размер выплачиваемых процентов и сумм основного долга негативно отразился на производственном секторе экономики. Долгосрочный характер долговых обязательств явился основной проблемой, поскольку лишь мизерная доля заимствований пошла в Новой Зеландии на расширение производственных мощностей.

Платежный баланс и ситуация с иностранными заимствованиями были весьма неустойчивыми.

даже 90% доходов в качестве дивидендов. В конце 1998 г. Bell Atlantic и Ameritech объявили о продаже своих акций и об уходе с рынка.

¹ 21,2% от ВВП в 2006 г. — очень низкий показатель по сравнению с другими малыми развитыми странами.

² Murray D. (2000-08-15). New Zealand's Vaunted Privatization Push Devastated The Country, Rather Than Saving It. The National Post (Canada). http://www.commondreams.org/views/081_500-106.htm.

Сокращение темпов роста производства. Несмотря на обещания правительства о росте темпов производства в результате проведения приватизации и реструктуризации, после 8 лет интенсивных реформ темпы производства в Новой Зеландии начали неуклонно снижаться по сравнению с их уровнем в соседней Австралии. В период с 1978 по 1990 г. они находились на одном уровне, однако разница увеличилась в период с 1990 по 1998 г., когда в Австралии они составили 21,9%, а в Новой Зеландии — лишь 5,2%¹.

Нестабильность в социальной сфере. С 1984 г. в стране проходил процесс перераспределения национального богатства. В 1984–1996 гг. богатейшие слои, составляющие 5% населения страны, увеличили свою долю в национальном доходе на 25%, а 10% граждан с наибольшими доходами — на 15% (Chatterjee, Podder, 1998). Доля 75% населения Новой Зеландии в национальном доходе снизилась, при этом беднейшие слои понесли наиболее значительные потери. Средний доход на душу взрослого населения упал на 13,4% за 1986–1996 гг. Разрыв в доходах коренного населения (маори) и остального населения еще более увеличился².

Обещания повысить уровень занятости и заработной платы на деле оказались невыполненными. Более того, правительство так и не смогло вернуться к норме безработицы 1984 г. в 4%. Количество безработных достигло максимума (18%) в 1993 г., к 1999 г. снизилось лишь до 11,2%³.

В ноябре 1998 г. по-прежнему было более чем на 34 тыс. (3,2%) меньше рабочих мест с полной занятостью и вдвое больше мест с неполной занятостью (почти 244 тыс.), чем в феврале 1987 г. Увеличилось количество работающих женщин и сократилось количество занятых мужчин. Это свидетельствовало о воздействии происходящих процессов на семью и о перераспределении социальных ролей внутри нее. Исследования показали, что предприятия сравнительно динамично развивающихся в стране экспортных отраслей чаще используют низкоквалифицированную, чем высококвалифицированную, рабочую силу (Deardorff, Lattimore, 1999).

Социальная инфраструктура (здравоохранение, жилищное строительство, образование), где приватизация привела к неконкурентному сосуществованию государственного и частного секторов, испытывала хронический упадок.

В дополнение к этим негативным экономическим и социальным последствиям появились *признаки падения рынка*. Telecom удерживал эффективную монополию на рынке местной связи благодаря контролю над сетью абонен-

¹ Murray D. (2000-08-15). New Zealand's Vaunted Privatization Push Devastated The Country, Rather Than Saving It. The National Post (Canada). <http://www.commondreams.org/views/081500-106.htm>.

² Progress Towards Closing the Social and Economic Gaps Between Maori and Non-Maori a report to the Minister of Maori Affairs (1998). By Te Puni Kokiri, Ministry of Maori Development in Wellington, N. Z.

³ Murray D. (2000-08-15). New Zealand's Vaunted Privatization Push Devastated The Country, Rather Than Saving It. The National Post (Canada). <http://www.commondreams.org/views/081500-106.htm>.

тов. Однако стали появляться постоянные жалобы на то, что компания злоупотребляет своим монопольным положением на рынке¹.

Нарушения антимонопольного законодательства были налицо и в сфере электроэнергетики, где часть активов к 1998 г. перешла в руки иностранных инвесторов, а оставшиеся находились у государства.

На результатах приватизации в области энергетики следует остановиться подробнее.

Характерной чертой отрасли в Новой Зеландии являлось то, что тарифы на энергию для домашних хозяйств поддерживались на более низком уровне, чем для нужд предприятий, хотя крупные промышленные потребители энергии могли договариваться о снижении коммерческих тарифов. Уже на этапе корпоратизации ситуация полностью изменилась: резко возросли тарифы для домашних хозяйств (на 20% в 1992–1998 гг.), а для предприятий — снизились (на 15% за тот же период). Некоторые местные власти смогли сохранить контроль за сетевыми компаниями, другие создали трастовые общества для управления новыми работающими на коммерческой основе компаниями (community trusts). Таким образом, к 1998 г. корпоратизация в отрасли была практически полной, но приватизация оставалась лишь частичной. Отсутствие должной конкуренции привело к прямым (и долговременным!)² перебоям в электроснабжении, что в итоге дало толчок дальнейшей приватизации отрасли. Еще в 1996 г. правительством было принято решение о дроблении части генерирующей государственной компании на несколько государственных предприятий, однако реальные шаги в этом направлении были сделаны лишь после катастрофы в Окленде. Попытки в процессе приватизации энергетической передающей компании Trans Alta внести требования о защите прав потребителей не увенчались успехом, что в итоге привело в апреле 1999 г. к повышению розничных цен на электроэнергию. На 3–10% цены были подняты в Окленде, на 5–10% — в Веллингтоне и на 13% — в Крайстчерче³. Компания ввела плату за прежде бесплатные услуги, включая плату за возобновление подключения, отключение электроэнергии и окончательный расчет потребления электроэнергии при продаже собственности. Розничные цены были подняты и другими компаниями отрасли (TrustPower).

В результате, несмотря на то что из полностью контролируемой государством отрасли энергетика в Новой Зеландии перешла в руки частных собственников, цели, заявленные правительством, достигнуты не были. Приватизация не привела к снижению тарифов. Хотя отраслевые компании работают в гораздо более конкурентных условиях, чем ранее, долгосрочные результаты от приватизации в области изменения цен пока не достигнуты.

¹ TUANZ media statement (1999).

² В 1998 г. Окленд — центральный район делового бизнеса в Новой Зеландии — на четыре месяца (с февраля по май) остался без электроэнергии из-за выхода из строя основных генерирующих мощностей.

³ Govt queries power charges // Press. 7/4/99.

Конкуренции в области передачи и поставки электроэнергии потребителям не возникло. Нет ясности и в том, когда будет, и будет ли вообще, налажено соответствующее регулирование этой сферы. Ведущую частную компанию в этом сегменте отличает максимальный уровень тарифов в стране, поэтому логическим выходом из создавшейся ситуации могут оказаться ре-национализация, возвращение собственности под управление трастовых обществ, представляющих интересы местных сообществ (community trusts). Однако этот процесс не может быть осуществлен без достижения политического консенсуса¹.

В результате реструктуризации сектора было сокращено значительное количество рабочих мест, многие работники отрасли опасаются новых сокращений. Оказала воздействие приватизация и на местные сообщества, со стороны которых она испытывала наибольшее сопротивление. Горожане протестовали против намерений местных властей приватизировать энергетическую инфраструктуру, трастовые компании местных сообществ в ряде случаев взяли на себя управление подвергшимися корпоратизации предприятиями, а миноритарные акционеры вновь созданных компаний боролись за право участвовать в управлении предприятиями. Не все из этих форм борьбы привели к успеху, наиболее эффективными были трасты, которым удалось сохранить собственность местных властей на энергетическую инфраструктуру.

Возвращаясь к воздействию приватизации на экономику страны, отметим, что негативный опыт приватизации в Новой Зеландии свидетельствует о том, что идеологическая составляющая при ее проведении не должна выступать на первый план. В случае Новой Зеландии реформы продолжали проводиться, несмотря на отчетливые негативные последствия осуществляемых шагов по приватизации. («Революция продолжалась, оправдывая неудачи тем, что реформы не доведены до конца».) Практика показала, что парламентская демократия англосаксонского типа оказалась весьма уязвимой перед разрушительным воздействием идеологических установок. Обладавшая реальными полномочиями исполнительная власть оказалась в состоянии навязать обществу политику, которая шла вразрез с предвыборными обещаниями. Благодаря изменениям в составе правительства, когда в нем появились представители партий меньшинства, стало возможным в определенной степени пересмотреть результаты приватизации. Нынешнее коалиционное правительство Новой Зеландии, хотя и следует политике либерализации международной торговли, смогло пересмотреть наиболее деструктивные шаги своих предшественников. Под контроль государства была возвращена система пенсионного обеспечения, что выразилось в повышении размера пенсий. Были приостановлены как переход от муниципального к частному обеспечению

¹ На данный момент решений о передаче энергетической инфраструктуры под управление трастовым обществам, представляющим интересы землячеств и общин, не принято.

жилем, так и заключение сделки на реконструкцию муниципального жилищного фонда с привлечением частных инвесторов.

Были сделаны шаги по налаживанию регулирования энергетической отрасли — создан комитет по ценообразованию, заморожены цены на одежду и обувь¹. Наконец, была проведена ренационализация ряда приватизированных предприятий. В 2001 г. была национализирована новозеландская компания-авиаперевозчик Air New Zealand², приватизированная в 1989 г. В 2008 г. вернулась под контроль государства железнодорожная компания New Zealand Rail Limited, приватизированная в 1993 г.³.

2.4. Выводы

При оценке последствий приватизации мы сталкиваемся с проблемой множественности подходов к решению этого вопроса. В последние годы были проведены многочисленные исследования, касающиеся экономической эффективности приватизации. В процессе их осуществления использовались самые разные методологии эмпирических исследований на материале различных стран, регионов и временных периодов. Эти исследования в значительной мере различны по типу и достоверности использованных данных.

Большинство проведенных на протяжении более чем полутора десятилетий исследований, посвященных изучению эффектов приватизации, в той или иной степени свидетельствуют об улучшении прежде всего финансовых и отчасти производственных показателей деятельности предприятий в постприватизационный период. Приватизированные компании быстро приспосабливаются к сложившимся условиям, в которых действуют частные фирмы, и очень скоро приближаются к показателям их деятельности. Как правило, полностью приватизированные компании показывают лучшие результаты работы, нежели приватизированные частично.

Рост доходности подкрепляется возросшим уровнем операционной эффективности, серьезно увеличивается средний объем продаж, поскольку приватизация часто влечет за собой успешное расширение рынков сбыта, перестройку системы управления предприятием, обновление технологических процессов, значительное снижение издержек на единицу продукции, существенное повышение производительности труда и увеличение общего объема выпуска, ощутимые изменения в ценовой политике, сдвиги в возрастной структуре персонала.

Эффект повышения доходности вследствие приватизации наблюдается как в конкурентном, так и в неконкурентном секторе экономики. Однако

¹ Решимость правительства пойти на такие радикальные меры свидетельствует о глубине кризиса, в котором оказалась страна в результате недостаточно продуманного проведения приватизации.

² http://en.wikipedia.org/wiki/Air_New_Zealand.

³ New Zealand Government Press Release. Monday, 5 May 2008 — http://www.scoop.co.nz/stories/PA0805/S00_053.htm.

в последнем случае он может происходить за счет использования сложившейся на рынке ситуации и возможности компании влиять на цену за счет злоупотребления своим положением. Еще менее определенной является взаимозависимость между проведением приватизации и уровнем занятости.

В принципе, эти выводы актуальны как для большинства развитых, так и для других стран, хотя последствия приватизации в странах с переходной экономикой имеют свои особенности. Эффективность приватизации в странах с переходной экономикой во многом обусловлена тем, что они обладают одной общей характеристикой — слабостью институтов, которая на практике выражается в неэффективной реализации прав собственности и недостаточном развитии рынка капитала.

В ранних исследованиях, посвященных анализу процессов приватизации в переходных экономиках, основное внимание уделялось тому, как отражаются на производительности работы предприятия методы приватизации. При этом рассматривались разные формы приватизации, включая передачу трудовому коллективу, прямую продажу, продажу инвестиционному фонду. Анализ в этих работах проводился на основании конкретных опросов по отдельным странам, данные которых были весьма ограничены и не всегда репрезентативны. Было отмечено, что общее воздействие приватизации на эффективность работы компаний в странах ЦВЕ в подавляющем большинстве случаев оказалось положительным. В странах СНГ оно также было положительным, но в количественном отношении не было сколько-нибудь значимым, что, по мнению авторов, объяснялось, с одной стороны, более широким распространением в этих странах приватизации предприятий в пользу работающих на них трудовых коллективов и руководителей, а с другой — более слабой институциональной средой, которая не способствовала налаживанию эффективного корпоративного управления даже на тех предприятиях, которые были приобретены сторонними собственниками.

Широкое использование в последнее время эконометрических методов позволило получить более надежные результаты и сделать следующие выводы по оценке эффективности приватизации в странах с переходной экономикой на основе проведенного сравнительного анализа целого ряда источников.

Во-первых, выраженное положительное влияние во всех переходных экономиках обнаруживает приватизация, в ходе которой предприятия переходили в руки собственников-нерезидентов. Причем чаще это влияние находило свое выражение в динамичном росте производительности, чем в его постепенном, растянутом на большом промежутке времени росте.

Во-вторых, влияние приватизации на предприятия, которые были в собственности отечественных инвесторов, оказалось значительно менее выраженным и различающимся в разных регионах. Так, ее положительное воздействие в странах ЦВЕ было сравнительно менее значимым, в некоторых случаях несколько отсроченным по времени, в то время как в России и странах СНГ оно часто не было выявлено совсем, а иногда являлось даже негатив-

ным. Такое различие между этими двумя группами стран, возможно, объясняется разным подходом к тактике проведения приватизации и состоянием институциональной среды. Страны ЦВЕ проводили приватизацию более динамично, следуя преимущественно рекомендациям различных международных финансовых организаций и Евросоюза, в то время как страны СНГ медленнее продвигались по пути выстраивания рыночных механизмов и соответствующей им институциональной среды.

В-третьих, исследования на уровне отдельных предприятий показали, что высококонцентрированная частная собственность (особенно это касается предприятий в собственности нерезидентов) оказывает более значительное положительное воздействие на эффективность производства, чем распыленный ее характер, как в странах ЦВЕ, так и в странах СНГ.

Передача компаний в собственность трудовому коллективу в странах ЦВЕ и СНГ не привела к выраженному негативному эффекту, хотя заметной положительной динамики здесь также не наблюдалось. В этих же странах результаты исследований свидетельствуют о том, что работа компаний, переданных трудовым коллективам, по своей эффективности оказалась близка или несколько уступала вновь созданным частным компаниям резидентов. Однако последние, в свою очередь, уступали растущим компаниям, созданным с участием иностранного капитала.

При объективной оценке экономического эффекта от приватизации исследователи сталкиваются с рядом методологических проблем. Одной из них является доступность и достоверность данных в целом. Другая проблема заключается в необоснованном смещении используемых в исследованиях выборок в сторону развитых стран и наиболее процветающих компаний по причине большей доступности информации по ним. Ряд проблем вызван тем, что в процессе оценки могут использоваться как данные бухгалтерского учета, так и рыночная оценка компании. Вопрос состоит в том, что принимать за корректную базу сравнения при оценке эффективности.

Следует отметить, что исследования по оценке эффективности приватизации долгое время не уделяли внимания влиянию аллокационной компоненты в приватизации, которая, безусловно, является одной из важных составляющих оценки эффективности приватизации государственных предприятий¹. В последние годы многое сделано для преодоления указанных недостатков.

¹ В связи с этим характерен пример из чилийского опыта приватизации. После военного переворота 1973 г. государственные и частные компании функционировали в одинаковых условиях. Соответственно госкомпании вынуждены были осуществлять инвестиции за счет собственных средств, не рассчитывая на государственные субсидии. В качестве логического завершения этой линии правительство установило фиксированные уровни доходности для большинства государственных инфраструктурных компаний и дистанцировалось от вмешательства в управление корпорациями. В итоге данные 1976–1982 гг. свидетельствовали, что результаты деятельности компаний за этот период были даже чуть лучше, чем приватизированных и частных, однако аллокационные цели их деятельности сошли на нет.

Особенно осторожно следует подходить к оценке эффективности приватизации инфраструктурных отраслей. Приватизация в этих отраслях может сказаться непосредственно на изменении степени доступности той или иной услуги для населения, а также и ее качества. Кроме того, приватизация может косвенно влиять на потребителя, вызывая изменение цен.

Примером соответствующих проблем могут служить страны Латинской Америки, где проводилась широкая приватизация отраслей инфраструктуры, специфика восприятия которой обусловила неоднозначную оценку ее населением, несмотря на то что в целом приватизация в этих странах оценивается экономистами как успешная.

Специально проведенное исследование, посвященное росту тарифов на водоснабжение, вызвавшему серьезное социальное недовольство в латиноамериканских странах, дало парадоксальные результаты. При изучении последствий приватизации в данной отрасли не удалось найти оправдания широкого общественного недовольства результатами приватизации в указанных странах.

Статистические данные также не свидетельствовали о масштабном повышении цен, наоборот, в половине случаев наблюдалось снижение цен на предоставляемые услуги. Даже в тех случаях, когда цены росли, это негативное воздействие сопровождалось расширением доступа к услугам средних и особенно бедных слоев населения, наблюдавшимся во всех четырех странах, где проводилось исследование (Аргентина, Боливия, Мексика, Никарагуа). К тому же в Аргентине приватизация системы водоснабжения содействовала снижению показателя детской смертности (*Galiani, Gertler, Schargrodsky, 2002*). Все это свидетельствует о сложности учета всего комплекса последствий приватизации, а следовательно, и оценки ее эффективности.

Поэтому задача доведения до населения объективной и наглядной информации о реальных результатах приватизации очень важна, поскольку именно в отраслях коммунального обеспечения стран Латинской Америки прослеживается наибольшее количество сделок по ренационализации, что объясняется экспертами в значительной мере фактами коррупции при проведении приватизации.

В заключение следует отметить, что оценка деятельности предприятий государственного сектора, которая берется как база для сравнения эффективности приватизации, должна, по-видимому, принципиально отличаться от оценок эффективности, принятых в частном секторе. Микроэкономические показатели хозяйственной деятельности — как частные, так и агрегированные — хотя и важны сами по себе, однако должны играть подчиненную роль при оценке экономического эффекта государственного предпринимательства. Они позволяют судить лишь о сравнительной жизнеспособности государственных фирм, не проясняя причин, по которым в госсекторе наряду с рентабельными продолжают функционировать и убыточные (с точки зрения микроэкономического подхода) предприятия.

Иными словами, первоочередной целью предприятий государственного сектора является решение макроэкономических проблем, обеспечение приемлемых условий воспроизводства совокупного общественного капитала. Этот критерий гораздо более высокого уровня, чем микроэкономические показатели рентабельности. Он требует оценки деятельности государственных предприятий прежде всего с точки зрения социально-экономической эффективности. Именно здесь коренится основное функциональное отличие государственной предпринимательской деятельности от частной.

ЧАСТЬ III

ПРИВАТИЗАЦИЯ: СПЕЦИФИКА ПЕРЕХОДНЫХ ЭКОНОМИК (2000–2010 гг.)

ГЛАВА 1

Основные параметры формирования приватизационной политики

Споры о роли государства в развитии национальной экономики, а также о том, в какой очередности приватизировать ту или иную отрасль, имеют длительную историю. Основные разногласия, судя по всему, сосредоточились вокруг проблемы прав собственности, а также эмпирических результатов деятельности государственных (*State owned enterprise, SOE*) и частных предприятий (*Private enterprise, PE*)¹. Страновые эмпирические исследования, включавшие страны с переходной экономикой, начали проводиться в 1990-е годы.

Эмпирические исследования, касающиеся эффективности работы предприятий, демонстрируют более определенные результаты. *Meggison, Nash, van Randenborgh (1994)*, например, анали-

¹ *Bruggink (1982), Wortzel, Wortzel (1989)* придерживаются мнения, что государственные предприятия более эффективны, чем частные, в то время как *De Alessi (1977), Stevens (1978)* считают, что более эффективными являются частные предприятия. *Fare, Grosskopf, Lovell (1985), Becker, Sloan (1985)* не видят существенной разницы в относительной эффективности государственных и частных предприятий. Однако эти исследования основаны на опыте компаний Северной Америки, относящихся к естественным монополиям, либо компаний, функционирующих как регулируемые дуополии, а также других предприятий неконкурентного сектора. (*Boardman, Vining, 1989*). В этом споре рассматривались и успешные предприятия со смешанной формой собственности, а также предприятия с коллективной собственностью. Китайские городские (*township*) и пригородные компании (*village enterprises*) служат примером компаний с коллективной собственностью. Такие компании не могут быть однозначно охарактеризованы как государственные или частные, и именно применительно к ним остро стоит проблема защиты прав собственности (см. также *Weitzman, Xu, 1994*) и (*Bolton, Dewatripont, 1995*). В условиях ограниченного количества работ, посвященных исследованиям эффективности работы предприятий смешанной и коллективной форм собственности, эмпирические исследования свидетельствуют о том, что эти компании работают несколько менее эффективно, чем предприятия с частной собственностью, и лучше, чем государственные компании.

зируют деятельность 204 приватизированных компаний из 41 страны¹. Та же статистика использована в работах *Boubakri, Cosset (1998)*, *D'Souza, Megginson (1999)*. Результаты этих исследований документально свидетельствуют о существенных улучшениях в работе компаний после приватизации с точки зрения роста производства, эффективности работы, прибыльности, роста капитальных затрат и величины дивидендов.

Имеются свидетельства того, что после приватизации в компаниях до определенной степени сокращается доля кредитования, а также уровень занятости².

Исследованиями в этом направлении были охвачены и вновь приватизированные компании в развивающихся странах. При этом выводы, которые были сделаны по их результатам, равно интересны как для развивающихся стран, так и для стран с переходной экономикой³.

Так, например, в работе *Boubakri, Cosset, Guedhami (2005)* был сделан вывод о том, что приватизация приносит лучшие результаты в тех развивающихся странах, где ей предшествует либерализация фондового рынка и торговли. Отказ от государственного контроля и открытие экономики иностранному капиталу были оценены как ключевые факторы сдвигов в прибыльности работы компаний. При этом защита прав собственности и развитие фондового рынка оказывали серьезное влияние на повышение эффективности компании.

D'Souza, Megginson, Nash (2005) отметили, что в развивающихся странах эффективность работы приватизированных компаний в значительно большей степени зависит от финансовой либерализации, чем это наблюдается в развитых странах.

Приватизация в странах с переходной экономикой отличается от приватизации как в развитых, так и в развивающихся странах. Во-первых, приватизационные программы в этих странах значительно шире, приватизация мыслится как составляющая широкого реформирования политической и экономической системы в этих странах. Во-вторых, во всех переходных экономиках правительство продолжает удерживать в своих руках мажоритарные пакеты акций многих приватизированных компаний. Дело заключается не в том, чтобы сделать часто политически ангажированный выбор в пользу государственной или частной собственности в ограниченном числе компаний ограниченного набора отраслей экономики, что характерно для развитых стран. Вопрос, проводить или не проводить приватизацию, не является основным, главное — то, с какой скоростью осуществлять приватиза-

¹ 98 компаний из этого числа относятся к 16 развитым странам, 106 — к развивающимся, как отмечено в работе *Megginson, Netter (2001)*.

² Последнее было отмечено в работе *Alexandre, Charreaux (2004)* применительно к деятельности 19 французских приватизированных компаний. При этом сколько-нибудь существенных изменений в уровне эффективности отмечено не было.

³ См.: *Eckel, Eckel, Singal, 1997; La Porta, Lopez-de-Silanes, 1997; Ramamurti, 1997; Dewenter, Malatesta, 1997, 2001; Boubakri, Cosset, Guedhami, 2005; Sun Tong, 2002.*

цию (быстро или постепенно), как распределить по времени продажи, какой характер продаж (открытый или закрытый) использовать. Наконец, важным является тот факт, что при переходе стран с централизованной экономикой к рынку самым уязвимым моментом является слабость существующей институциональной среды и правоприменительной практики (при наличии слабой защиты прав собственности, недостатка квалифицированного персонала для осуществления реструктуризации компании в кратчайшие сроки и т.п.). Институциональный вакуум способен привести к стагнации и снижению капитализации, а не к улучшению результатов деятельности предприятий (Nellis, 1999). При выборе метода приватизации важное значение имеет такой фактор, как наличие надежной правовой среды.

Анализ процессов приватизации в странах Центральной и Восточной Европы, а также в странах постсоветского пространства дает широкий материал, свидетельствующий о разнообразных возможностях реформирования предприятий при переходе от одной экономической системы к другой. В отличие от большинства других развивающихся стран, в том числе Китая, страны с переходной экономикой не просто осуществляли приватизацию ряда ключевых государственных предприятий или стремились усовершенствовать их институциональный и юридический статус. В экономике этих стран кардинальным образом изменилась структура собственности: доля продукции частных предприятий возросла с минимального уровня до 65–80% ВВП, частный сектор превратился в важнейшую институциональную и юридическую составляющую экономики¹. Однако переходные экономики обладают одной общей характеристикой — это слабость институциональной составляющей, которая на практике выражается в неэффективной реализации прав собственности и недостаточном развитии рынка капитала. Вместе с тем эти страны смогли осуществить гораздо более масштабные приватизационные программы, чем развивающиеся государства, включая Китай. Страновые эмпирические исследования, включавшие страны с переходной экономикой, начали проводиться в 1990-е годы. Не менее интересно обратиться к работам последнего десятилетия.

В начале 1990-х годов приватизация часто рассматривалась как одна из главных составляющих переходного процесса, обуславливающая его успешность. В поддержку этого мнения выдвигались как успешный приватизационный опыт развитых стран², так и практика стран со средним уровнем доходов, свидетельствующая о том, что приватизация способствует повышению эффективности работы компаний (см., например, Megginson, Netter, 2001). В так называемом Вашингтонском консенсусе³ подчеркивалась роль

¹ European Bank for Reconstruction and Development. Transition Reports (2001–2011).

² См., например, Bishop, Kay, 1988; Boardman, Vining, 1992.

³ Вашингтонский консенсус — тип макроэкономической политики, которую ряд экономистов рекомендуют к применению в странах, испытывающих финансовый и экономический кризис. Термин «Вашингтонский консенсус» был введен в оборот американским экономистом Д. Уильямсоном в 1989 г. В качестве основных составляющих

приватизации и указывалось, что частная собственность в условиях рыночной экономики должна обеспечить высокую экономическую эффективность работы предприятий. Вместе с либерализацией, устраняющей государственный контроль, все это должно было привести к затратным методам ценообразования и ужесточению бюджетных ограничений.

Однако практика показала, что приватизация сама по себе часто не приводит к желаемым результатам, а предпосылками успешного перехода к новой экономической системе являются системные экономические изменения и программные реформы¹.

Передача прав собственности представлялась большинству исследователей ключевым моментом для эффективного распределения ресурсов и экономического роста. В результате ряд авторов обуславливали проведение приватизации в переходных экономиках необходимостью повышения экономической эффективности. Вместе с тем приватизацию в переходных экономиках некоторые исследователи считали необходимой даже в тех случаях, когда она не была связана с повышением эффективности, а диктовалась стремлением разрушить командную экономику (*Shleifer, Vishny, 1994*).

В ранних исследованиях, посвященных анализу процессов приватизации в переходных экономиках, основное внимание было сосредоточено на том, как отражаются на продуктивности работы предприятия методы проводимой приватизации. При этом рассматривались разные формы приватизации предприятий, включая его передачу трудовому коллективу, прямую продажу, продажу инвестиционному фонду. Анализ в этих работах проводился на основе конкретных опросов по отдельным странам, данные которых были весьма ограничены и не всегда репрезентативны. Позднее этот подход использовался уже на более представительной и достоверной статистической базе.

Один из выводов исследования *Meggison, Wolfenzon, Yeung (2004)* заключался в том, что проведение приватизации через IPO наиболее вероятно в странах с традиционно надежной системой права, с более надежной системой защиты прав собственности акционеров и интересов меньшинства. Страны, которые оказались в состоянии провести необходимые реформы в области права и регулирования, смогли быстрее преодолеть спад в производстве, который после развала социалистической системы испытывали все переходные экономики (*Meggison, 2005*).

В работе *Meggison (2005)* дается оценка ваучерной приватизации, которая при своей изначальной популярности, несомненно, привела к разочаровывающим результатам. В отличие от прямых продаж активов государственных предприятий, ваучерная приватизация не смогла привести к значительному росту инвестиций, а также не способствовала привлечению квалифицированного, должным образом мотивированного персонала в приватизиру-

Вашингтонского консенсуса рассматривались прежде всего стабилизация, приватизация и либерализация.

¹ *Svejnar, 1989; Lipton, Sachs, 1990; Blanchard et al., 1991; Aghion, Blanchard, 1994.*

емые компании, которые оставались unreformed и нуждались в значительных инвестициях. В отличие от приватизации, осуществляемой через размещение акций, ваучерные схемы приватизации не смогли принести и денег в бюджет страны. Процесс приватизации в переходных экономиках во всех отношениях оказался гораздо более сложным, чем ожидалось. Многие компании — как те, что были приватизированы, так и те, которые остались в государственной собственности, — столкнулись с острыми финансовыми проблемами. Эти проблемы, в свою очередь, затруднили введение жестких бюджетных ограничений для них, и компании продолжали получать легкодоступные кредиты от банков, находившихся под государственным контролем.

Задачей исследования *Bennett, Estrin, Maw (2005)* стало выявление факторов, влияющих на выбор такой формы приватизации, как МЕВО (Management-employee buy-out — выкуп предприятия менеджментом и персоналом компании), в частности ее бесплатного варианта. В результате массовая приватизация предполагает сохранение значительной части государственной собственности, поскольку возможности у населения и инсайдеров по выкупу активов весьма ограничены. При этом, по мнению авторов, есть определенное противоречие в том, что одной из причин выбора массовой приватизации часто является стремление как можно скорее разрушить связи между бывшими государственными предприятиями и государственным аппаратом, с которым они были связаны десятилетиями, в то время как сохранение государственной доли в компании в определенной степени может нейтрализовать «выгоды» массовой приватизации. В целом исследователи приходят к выводу, что чаще всего на массовой приватизации останавливают свой выбор политически слабые правительства.

Интересны исследования относительно эффективности приватизированных компаний в Китае. Следует отметить, что разные авторы получили довольно противоречивые результаты.

Так, в работе *Wei et al. (2003)* отмечены существенный рост объема выпускаемой продукции, материальных фондов и объема продаж, а также значительное снижение доли кредитных средств в компаниях, акции которых были размещены на бирже. В приватизированных напрямую компаниях, как правило, наблюдалось снижение доходности, что отмечается в работах *Huang (2005)* и *Sun, Tong (2003)*. Однако такие приватизированные компании по своей эффективности за этот же период превзошли компании, размещавшие свои акции на бирже. Это подтверждает одновременное воздействие прямой приватизации (положительное) и первичного размещения (отрицательное) на производительность компании в долгосрочной перспективе, что было отмечено и в исследованиях (*Huang, Song, 2003*). *Aivazian, Ge, Qiu (2005)*. Авторы замечают, что акционирование без проведения приватизации оказало существенное положительное воздействие на эффективность работы государственных компаний в Китае.

Следует отметить: несмотря на то что указанные работы появились в первой половине 2000-х годов, внимание их авторов в основном сконцентрировано на раннем этапе приватизации в переходных экономиках. Соответственно и данные, на которые они опираются, относятся к тому периоду, когда и показатели, и способы их измерения в этих странах в определенной мере отличались от аналогичных в других странах — развитых и развивающихся.

Со второй половины 2000-х годов направление исследований несколько изменилось.

Во-первых, с развитием структуры собственности интерес исследователей сместился со сравнительного анализа государственных и приватизированных предприятий на сопоставление эффективности приватизированных компаний, находящихся в собственности у отечественных и зарубежных собственников, а также на сравнение эффективности приватизированных и вновь создаваемых компаний.

Во-вторых, исследователи отмечают различия в путях, по которым пошли страны Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) в стремлении адаптировать свои экономические системы и приватизационную политику к требованиям Евросоюза, и страны СНГ с более медленным введением отвечающего рыночной экономике законодательства и соответствующей институциональной среды.

В-третьих, исследователи начали активно использовать при анализе эконометрические методы, что позволяет получать более надежные результаты. Одной из последних работ подобного рода стало исследование *Estrin et al.* (2009), в котором на основании макроэкономического анализа авторы делают вывод о том, что приватизация, особенно когда она сопровождается дополнительными реформами, может способствовать общему экономическому росту в стране.

1.1. ПРИВАТИЗАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА В ПЕРЕХОДНЫХ ЭКОНОМИКАХ

Приватизационную политику в переходных экономиках следует рассматривать в контексте широких комплексных, системных изменений. В большинстве переходных экономик, за исключением Китая, она сопровождалась макроэкономическими реформами, направленными на стабилизацию экономики и освобождение ее от коммунистических институтов и методов руководства. Большинство стран активно включились в международную торговлю, способствуя тем самым более эффективному распределению ресурсов, основанному на ценах мирового рынка.

Кроме реформ макроэкономического характера, в этих странах формировались законодательство и новые правила регулирования, вводились новые институты с целью успешного функционирования рыночно ориентированной экономики. Эти реформы включали приватизацию, разработку и созда-

ние законодательства, отвечающего рыночным принципам ведения хозяйства, защищающего права собственности, позволяющего выполнять условия заключаемых контрактов, а также ограничивающего коррупцию. Тем не менее, по оценкам ЕБРР, создание законодательства, отвечающего рыночным принципам ведения хозяйства, проходило во всех переходных экономиках довольно медленно. Что же касается антикоррупционной составляющей, то в странах ЦВЕ она развивалась более быстрыми темпами, чем в странах СНГ. При этом важным стимулом для этого в странах Центральной Европы, на Балканах и в Прибалтике стали требования, выдвинутые Европейским союзом в качестве условия вхождения в ЕС (*Baldwin, Francois, Portes, 1997*).

1.1.1. ПРИВАТИЗАЦИЯ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ

Исторически государственные предприятия создавались с целью политического контроля над производством, лучшего обеспечения товарами общественного характера, более эффективного использования положительных экстерналий, развития экономики при отсутствии нормально функционирующих рынков, а также с целью гарантирования полной занятости и выравнивания уровня распределения благ. Однако экономическая эффективность многих государственных предприятий оказалась весьма низкой, поэтому в начале 1980-х годов был запущен процесс приватизации государственных компаний, который призван был установить четкий механизм прав собственности, предложить компаниям экономические стимулы и способствовать повышению эффективности не только отдельных предприятий, но и экономики в целом (*Vickers, Yarrow, 1988; Bortolotti, Siniscalco, 2004*). Ряд экономистов считают, что госкомпании часто являются неоправданно крупными, их деятельность в условиях централизованного государственного планирования малоэффективна, поэтому разгосударствление с последующей приватизацией является необходимым условием улучшения их корпоративного управления. При этом разгосударствление способствует росту прибыльности компании, но не изменяет масштабов ее деятельности, в то время как эффект от приватизации зависит от конечной структуры собственности (*Hanousek, Kočenda, Svejnar, 2008*). Еще одним аргументом в пользу приватизации является то, что цели, которые ставит перед предприятием государство как собственник, часто не связаны с максимизацией прибыли. Политизация решений, принимаемых компанией, открывает дорогу лоббированию и поиску непроизводственных доходов.

Значимым фактором во многих развивающихся экономиках является наличие компаний семейного типа и компаний, принадлежащих сложившимся бизнес-группам. По мнению ряда экспертов (*Morck, Wolfenson, Yeung, 2005*), такие компании проигрывают в своей эффективности предприятиям, в руководстве которых состоят независимые менеджеры. Это в большей степени относится к переходным экономикам, поскольку приватизация в них, особенно в странах СНГ, привела к возникновению диверсифицированных

бизнес-групп, которые принадлежат отдельным крупным бизнесменам (олигархам). Это в какой-то степени может объяснить различие в эффективности функционирования приватизированных предприятий в странах ЦВЕ и СНГ, хотя предварительные данные свидетельствуют о том, что бизнес-группы могут в действительности работать более эффективно, чем другие приватизированные компании в России и на Украине (*Guriev, Rachinsky, 2005; Gorodnichenko, Grigorenko, 2008*).

Во многих публикациях отмечалось, что в целях успешного проведения приватизации следует убедить в ее необходимости руководство государственного предприятия, которое подлежит приватизации (см., например, (*Shleifer, Vishny, 1994; Cornelli, Li, 1997*)). Опыт показывает, что на практике это оказывается не столь уж большой проблемой. Широкая политическая поддержка приватизации часто выражается именно в форме сохранения контроля прежних менеджеров за деятельностью уже приватизированной компании. *Biais, Perotti (2002)*, анализируя опыт приватизации, проводимой по политическим мотивам, обнаружили, что при поддержке перераспределения собственности средними слоями населения для решения возникающих в процессе приватизации проблем можно прибегать к продаже предприятий по заниженным ценам. *Bennett, Maw (2003)*, а также *Bennett, Estrin, Maw (2005)* обращают внимание на продажу предприятий по заниженным ценам. Они анализируют, как установление нулевой цены может служить рациональной стратегией в процессе осуществления приватизации даже при наличии правительства, нацеленного на извлечение максимального дохода от приватизации, если государство удерживает за собой определенную долю в приватизируемой компании.

Предприятия в переходных экономиках также ощущают негативное влияние мягких бюджетных ограничений (см., например, (*Kornai, 1990; Dewatripont, Maskin, Roland, 2000; Kornai, Maskin, Roland, 2003*)), которое выражается в том, что у плохо работающих компаний более легкий доступ к привлеченным средствам, чем у тех, которые работают более эффективно. Это заставило исследователей подчеркнуть, что ужесточение бюджетных ограничений должно быть одной из главных задач и наиболее эффективно может быть достигнуто путем слома связей предприятия с государством посредством приватизации (*Bevan, Estrin, Schaffer, 1999*). В работе *Frydman et al. (2000)* была высказана мысль о том, что функционирование государственных предприятий в условиях жестких бюджетных ограничений необязательно означает реструктуризацию компании в дальнейшем. Поскольку импульс к эффективной предпринимательской деятельности, который, как правило, связывают с привлечением новых менеджеров, может так и не возникнуть: государственные управленцы тяготеют к рутинным методам ведения производства в противоположность частным управляющим, прибегающим к нестандартным решениям и нацеленным на стимулирование бизнеса¹.

¹ Эта идея восходит еще к сравнительно ранней работе *Hart, Moore (1988)*.

При неблагоприятных, часто шоковых, внешних условиях приватизированные компании готовы расширять свой производственный ассортимент более быстрыми темпами, чем государственные. Они гораздо спокойнее идут на увольнения своих сотрудников. Однако все это имеет место лишь при условии передачи контроля над производством в руки сторонних собственников.

Медленная приватизация способна подорвать эффективность работы государственного предприятия: руководство предприятия может оказаться более заинтересованным в захвате или выводе активов, чем в повышении эффективности работы компании¹.

Одним из главных аргументов против приватизации предприятий, предоставляющих общественные услуги, а также природных монополистов является то, что приватизация компаний такого рода может снизить уровень предоставляемых общественных благ и тем самым нанести ущерб потребителям. Это может происходить даже в тех случаях, когда производственная эффективность компаний возрастает, но соответствующая система регулирования и контроля не налажена или не гарантирован быстрый и легкий вход на рынок, прежде носивший монопольный характер. Это соображение было высказано еще в 1990-х годах (см. *Laffont, Tirole, 1993; Glaeser, Scheinkman, 1996*) и касалось прежде всего экстерналий — внешних эффектов создания общественных благ. Кроме того, приватизация сохраняющей монопольную власть компании для государства гораздо выгоднее, поскольку позволяет продать компанию по гораздо более высокой цене, чем несколько мелких компаний сектора после расчленения монополиста в интересах развития конкуренции. При этом в процессе дробления компании, если правила корпоративного управления частных компаний сформулированы недостаточно четко, активы компании могут быть выведены.

Приватизация весьма важна с точки зрения распределения дохода и национального богатства. В ранних исследованиях в качестве плюсов приватизации рассматривалось снижение цен, а также возможность участия широких масс населения в перделе собственности (*Blanchard et al., 1991*). Модели создавались для оценки эффективности производства и политических процессов, которые сглаживали проблемы перераспределения. Однако на практике послеприватизационная структура собственности оказалась более концентрированной, а появление олигархических бизнес-групп в странах бывшего СНГ обострило проблему несправедливого распределения доходов. *Birdsall, Nellis (2003)* в исследовании, посвященном воздействию приватизации на распределение в развивающихся экономиках, пришли к заключению, что приватизационные программы в переходных экономиках в гораздо большей степени усугубили неравенство в распределении активов, чем это было в результате приватизации в странах Латинской Америки.

¹ *Johnson et al. (2000)*. Кроме того, в работе *Jones (2004)* можно ознакомиться с материалом по вопросу о том, какое воздействие на корпоративное управление оказывает возможность участия работников предприятия в управлении компанией.

1.1.2. МАСШТАБЫ И МЕТОДЫ ПРИВАТИЗАЦИИ

Тот факт, что при социализме государство являлось собственником практически всех производственных предприятий, то для исследователей было очевидно, что масштабы приватизации поставят много вопросов, в том числе вопрос о методах ее осуществления. В действительности, большинство стран, которые приняли решение приватизировать значительное число государственных предприятий в довольно сжатые сроки, столкнулись с проблемой освоения новых методов ее реализации, поскольку объем подлежащих приватизации активов был беспрецедентно велик. Отдельные авторы видят причину недостаточной проработанности тактики и стратегии приватизационной политики именно в ограниченности используемых методов приватизации, прежде всего столь широко распространенной «массовой приватизации», выразившейся главным образом в распределении акций среди населения по номинальной цене (*Stiglitz, 2002*).

В экономической литературе высказываются следующие аргументы в пользу быстрой приватизации:

- 1) либерализация цен и другие реформы не создают для государственных предприятий достаточных стимулов для реструктуризации и включения в конкурентную среду;
- 2) государство не в состоянии противостоять переходу госпредприятий в частные руки (*Frydman, Rapaczynski, 1991; Boyko, Hleifer, Vishny, 1995*);
- 3) менеджеры (и/или работники) декапитализируют или попросту «растащат» предприятия в отсутствие четко сформулированных прав собственности (*Frydman et al., 1993; Blanchard et al., 1991*).

Вместе с тем некоторые исследователи (см., например, *Dewatripon, Roland, 1992 (a); 1992 (b); Roland, 1994*), наоборот, отстаивают необходимость постепенной, медленной приватизации, подкрепляя эту мысль тем, что негативная реакция на быструю приватизацию огромного количества предприятий была бы недопустимой. *Dewatripon, Roland* выступили в поддержку постепенного характера приватизации, поскольку такая приватизация позволяет правительству проводить политику, направленную на ограничение сокращения занятости, снижая неопределенность и социальную напряженность. Между тем эмпирические исследования, как будет показано ниже, свидетельствуют о том, что в большинстве переходных экономик приватизация не привела к сокращению занятости.

Gouret (2007), используя данные, сходные с данными исследования *Dewatripon, Roland*, представляет дополнительные расчеты, свидетельствующие о влиянии методов приватизации на динамику экономического роста. Он также обнаруживает положительный эффект от приватизации, однако этот эффект, согласно результатам его исследования, оказывается менее значительным, чем при постепенной приватизации.

Во-первых, исследование подтвердило мнение о том, что приватизация сама по себе не оказывает прямого воздействия на рост объема производства.

Во-вторых, в то время как ранее высказывалось мнение о том, что сдвиги в объемах производства, скорее, связаны с наличием адекватной институциональной среды, которая может стать импульсом для соответствующих установок собственников¹, *Gouret* рассматривает в качестве основного фактора роста производства выбор метода приватизации, наиболее отвечающего ситуации. При этом отмечено, что в странах, которые при приватизации отдают предпочтение частичным продажам, наблюдается более быстрый рост производства, чем в тех, которые проводят быструю приватизацию целых компаний. Последний вывод можно сравнить с высказанным в работе *Bennett, Estrin, Maw (2005)* мнением о том, что в странах, осуществляющих приватизационные продажи целых предприятий, наблюдаются более высокие темпы экономического роста. В результате анализа *Gouret* приходит к выводу о том, что процесс восстановления прежних, доприватизационных объемов производства проходит интенсивнее и завершается быстрее в странах, которые обращаются к частичным продажам. Что же касается зависимости экономического роста в годовом исчислении от скорости проведения приватизации, то выявить существенные различия в этом отношении оказалось весьма сложно. Методы приватизации, таким образом, ведущие к коренным изменениям в структуре собственности в экономике страны, оказывают воздействие на общий объем производства, но не на темпы роста.

Различия между результатами этих двух исследований, скорее всего, обусловлены разницей в использовании не совсем однородных данных и разных методов расчета.

Иного мнения придерживаются аналитики МВФ, бывший министр финансов Украины О. Гаврилишин. По его мнению, длительный период наблюдений за результатами приватизации позволяет сделать вывод о том, что более быстрое реформирование способно принести большие результаты, чем его постепенный характер. Так, в странах, в которых проводилось глубокое реформирование, наблюдаются более высокие темпы роста, более низкая инфляция, масштабы иностранных инвестиций значительнее. Неравенство в благосостоянии распространяется в этих странах в меньшей степени, как и уровень бедности. Их также отличает более прогрессивная институциональная среда. Практически все они превратились в либеральные демократические государства, в то время как в странах, пошедших по пути постепенного реформирования (градуалистский подход), небольшие группы олигархов доминируют в принятии экономических и политических решений. Вместе с тем практика приватизации в переходных экономиках показывает, что успехи широкомасштабной приватизации зависят не столько от скорости, сколько от прозрачности и справедливости этого процесса, поэтому будущие реформаторы не должны бояться быстрого реформирования. При этом в странах, где власть принадлежит клике олигархов, в краткосроч-

¹ В работе отмечается, что приватизация не оказывает на общий объем выпуска продукции значительного влияния при наличии жестких бюджетных ограничений и институциональной среды, способной контролировать деятельность компаний.

ной перспективе, по мнению автора, быстрое осуществление глубоких реформ, скорее всего, невозможно (*Gavrylyshyn, 2007*).

Несмотря на то что в ведущих переходных экономиках ЦВЕ доля государства в капитале приватизированных компаний была незначительна, в странах СНГ государство продолжало владеть значительным количеством акций приватизированных предприятий. Так, согласно Отчету ЕБРР за 1999 г., в 20 из 23 стран государство продолжало удерживать пакеты акций в 20% приватизированных компаний. При этом в 12% компаний государственный пакет акций составлял более 20%. В 8 странах государство сохраняло свой пакет акций в более чем 15% приватизированных компаний, в 4 странах оно имело акции в более чем 30% компаний (*Bennett, Estrin, Maw, 2005*). Следует отметить, что сохранение государственных пакетов акций служит важным фактором проведения приватизации в Китае (*Tian, Estrin, 2008*). Во многих странах государство также использует механизм «золотых акций» для сохранения своего влияния в приватизированных предприятиях.

Массовая приватизация ведет к значительному распылению акционерной собственности, поскольку практически всему взрослому населению раздаются ваучеры, обеспечивающие долю участия в капитале компании. Негативный характер имеет и то, что, по мнению ряда исследователей, массовая приватизация затрудняет развитие эффективного корпоративного управления, особенно в тех случаях, когда возникают длинные так называемые «агентские цепи» в результате появления финансовых посредников, которые являются держателями приватизационных чеков (ваучеров) (*Coffee, 1996; Stiglitz, 2002*). Вероятно, массовая приватизация также сдерживает развитие вторичного рынка капитала, и во многих странах она, кроме того, может способствовать сосредоточению мажоритарной доли собственности в руках инсайдеров (*Estrin, 2002*).

Трудно сказать, является ли это следствием слабости существующих институтов или недостатком методов приватизации. Однако индикаторы переходных экономик ЕБРР показывают, что развитие рынка капитала в переходных экономиках происходило медленнее, чем других рыночных составляющих, таких как либерализация цен или свобода торговли. Фондовые рынки в переходных экономиках в 1990-х годах действительно часто характеризовались отсутствием соответствующего регулирования, институциональной неустойчивостью и слабой системой защиты прав миноритариев (*EBRD, 1998; Bonin, Wachtel, 2003*).

1.1.3. Приватизация и рыночная ликвидность

Часто возникают вопросы о влиянии приватизации на фондовый рынок, о времени, которое более всего подходит для проведения приватизации, о стимулировании участников рынка к ее проведению. Этой проблеме посвящена работа *Bortolotti, Siniscalco (2004)*, где исследуется взаимосвязь между приватизацией посредством выпуска акций и возникновением колеба-

ний на фондовом рынке. Проводимая в такой форме приватизация влияет как на объем торгов, так и на ценообразование почти двух десятков фондовых индексов, при этом опосредованно она оказывает воздействие на цены частных компаний. Такие экстерналии связаны с количеством акций, продаваемых розничным инвесторам, особенно при кросс-листинге¹. Следует отметить, что метод проведения приватизации посредством IPO способен снизить размер премии за риск, поскольку расширяет возможности инвесторов диверсифицировать их портфель, когда из-за скоординированного падения цен фондовый рынок оказывается в равновесии, характеризующемся низким уровнем ликвидности и высокой премией за риск (*Pagano, Jappelli, 1993*).

У инвесторов есть возможность диверсифицировать свои портфели только в тех случаях, если на бирже в открытой продаже обращаются акции многих компаний. Однако необходимое для достижения такого равновесия количество первичных размещений частных компаний может оказаться недостаточным. Вот почему каждый бизнесмен несет все издержки по включению в листинг своей компании, но не получает никаких выгод от диверсификации при кросс-листинге. Если инвесторы принимают участие в очень ограниченном количестве IPO, результатом может стать столь же ограниченный по объему и неликвидный фондовый рынок. Приватизационная политика, нацеленная на проведение все растущего числа IPO государственных компаний (SOE), может нарушить это равновесие², тем самым способствуя росту ликвидности частных компаний. Таким образом, государство, будучи единственным собственником ряда листингуемых компаний, может в большей степени воспользоваться выгодами кросс-листинга.

Похожее воздействие на ликвидность фондового рынка, по мнению *Bortolotti*, оказывается в тех случаях, когда посредники прямо на рабочем месте получают бесплатную информацию, касающуюся размера выплат (дивидендов, вознаграждения и пр.) в своих собственных компаниях (см., например, (*Subrahmanyam, Titman, 1999*)). Поскольку некоторые инвесторы не располагают возможностями торговать акциями закрытых частных компаний, шансы извлечь прибыль от подобной инсайдерской информации воз-

¹ Кросс-листинг — листинг ценных бумаг одновременно на нескольких биржах. Несколько слов о рыночной ликвидности. Акции являются неликвидными, когда заявки на продажу исполняются по более низким ценам, чем заявки на покупку. Эта премия может восприниматься как компенсация трейдерам и посредникам за поддержание ликвидности. Ценовая премия состоит из трех основных компонентов (см. *O'Hara, 1995*). Во-первых, премия за риск. Она возникает за счет того, что требования поддержания ликвидности предполагают временное отвлечение посредников от работы с оптимальными активами, что влечет за собой принятие дополнительных рисков. Вторая составляющая ценовой премии связана с неблагоприятным выбором: исполнение заявки может быть завершено посредником или трейдером, который обладает инсайдерской информацией относительно будущей цены на акции. Наконец, третья составляющая представляет обычный рыночный риск. В рамках исследования анализируются каналы, по которым приватизация, проводимая через выпуск акций, воздействует на все три составляющих ценовой премии.

² Авторы называют его равновесием «ловушки недоразвития» (*underdevelopment trap*).

можно лишь при условии, что компания станет открытой. В то же время, когда компания становится открытой, она может извлекать выгоду, располагая большим количеством хорошо информированных инвесторов, которые не рассчитывают на высокую премию за риск, так как имеющаяся у них информация позволяет заранее и более точно предугадать размер выплат компании. Все это повышает ликвидность рынка. Опять же скоординированное падение цен на рынке может привести к такому болезненному равновесию рынка¹, в рамках которого рыночные агенты практически не участвуют в IPO, а собственники предприятий соответственно не листингуют свои компании. Введение программы приватизации через размещение акций, таким образом, стимулирует к выходу на фондовый рынок как информированных инвесторов, так и частные компании, что свидетельствует о том, что ликвидность фондового рынка положительно коррелирует с количеством приватизационных IPO.

1.1.4. ОТБОР КОМПАНИЙ, ПОДЛЕЖАЩИХ ПРИВАТИЗАЦИИ

Отбор компаний, подлежащих приватизации, независимо от того, какими методами она осуществляется, должен являться результатом важных эконометрических исследований, нацеленных на анализ воздействия приватизации на результаты работы компании. В противном случае положительный эффект от приватизации может свестись к нулю.

Gupta, Ham, Svejnar (2008) отмечают, что правительство может иметь самые разные причины, на основании которых оно определяет последовательность приватизации компаний.

Во-первых, правительство может столкнуться с очень высокими транзакционными издержками и размерами пошлин, если решится приватизировать значительное число компаний одновременно.

Во-вторых, в случае последовательной приватизации есть возможность раскрыть инвесторам информацию о компании в тех случаях, когда имеются основания сомневаться относительно качества продаваемых компаний (покупатели, вышедшие на рынок позднее, имеют возможность проанализировать состояние ранее проданных компаний), а также избежать политической оппозиции проводимым реформам (*Dewatripont, Roland, 1995*).

Наконец, последовательная приватизация компаний позволяет избежать безработицы (*Aghion, Blanchard, 1994; Katz, Owen, 1993*).

В работе *Gupta, Ham, Svejnar (2008)* определены пять основных целей, которые может преследовать правительство в странах с переходной экономикой при проведении приватизации²:

- 1) максимизация Парето-эффективности посредством аллокации ресурсов;

¹ Авторы называют его «*low-welfare low-liquidity*» (неблагополучный с низкой ликвидностью).

² Отметим, что эти цели могут конкурировать между собой, иногда исключая друг друга.

- 2) максимизация поддержки населения посредством бесплатной раздачи акций;
- 3) минимизация политических издержек, вызванных падением занятости¹;
- 4) максимизация эффективности посредством выигрыша в информировании инвесторов;
- 5) максимизация поступлений от приватизации.

Используя данные на уровне предприятий (в Чехии) с целью тестирования различных теоретических прогнозов относительно последовательности проведения приватизации, авторы обнаружили, что компании, которые правительство приватизировало в первую очередь, были наиболее прибыльными, относились к перерабатывающим отраслям, а также к отраслям, характеризующимся наибольшей неустойчивостью спроса. Приватизация в первую очередь прибыльных компаний не соответствует цели максимизации эффективности по Парето² (1), но она соотносится с моделями приватизации, целью которых является максимизация поступлений от приватизации (5), максимизация поддержки населения (2) и минимизация политических издержек, вызванных падением занятости (3). Утверждение авторов о том, что предприятия перерабатывающих отраслей и отраслей, характеризовавшихся неустойчивостью спроса, подлежали приватизации в первую очередь, свидетельствует о том, что правительство сделало акцент на достижении эффективности в понимании *Glaeser, Scheinkman (1996)*, приватизируя в первую очередь компании, которые нуждались в гибком управлении³.

¹ Политические соображения могут воздействовать на скорость и время проведения приватизации, что было подтверждено исследованиями *Bortolotti, Pinotti (2003)*. Авторы обнаружили, что отсутствие политического единства дает возможность некоторым группам блокировать широкомасштабные приватизационные инициативы и, следовательно, замедлять или даже прекращать приватизацию.

² Эффективность по Парето — такое состояние системы, при котором значение каждого частного критерия, описывающего состояние системы, не может быть улучшено без ухудшения положения других элементов

³ *Glaeser, Scheinkman (1996)* исследовали стратегию последовательной приватизации, которая должна была способствовать максимизации эффективности посредством выигрыша в информировании инвесторов. В их модели частные компании реагировали на изменения спроса и ценовые скачки. Но государственные предприятия эту информацию игнорировали. Модель Глезера — Шейнкмана прогнозирует, что процесс приватизации должен начаться в момент, когда волатильность спроса и цен достигнет своего максимума, тем самым спровоцировав максимальный поток информации. Таким образом, когда неустойчивость спроса превосходит уровень неустойчивости цен, должны приватизироваться в первую очередь предприятия обрабатывающей промышленности. Это обусловлено тем, что компании обрабатывающих отраслей имеют больше возможностей поддерживать потоки информации между секторами розничной торговли и добывающим сектором.

1.2. Приватизация и экономический рост

Я. Корнаи был поставлен один из наиболее спорных вопросов относительно проведения приватизации в странах с переходной экономикой, а именно: какой из методов приватизации оказывает наибольшее влияние на рост валового продукта и общий рост экономики приватизации — проводимая быстрыми темпами (часто сопровождающаяся распылением собственности) или более медленная, постепенная приватизация? (*Kornai, 2000*).

В ряде теоретических моделей представлены различные прогнозы относительно воздействия приватизации на общий экономический рост. Так, в работе *Gylfason (1998)* рассматривается двухсекторная модель общего равновесия при условии полной занятости и отсутствии искажений в ценообразовании в результате либерализации цен и торговли, или стабилизации рынка. Автор приходит к выводу, что приватизация способствует росту производства. *Hansen (1997)*, используя равновесную модель с наличием несовершенной конкуренции, показывает, что широкое распространение прав собственности способно оказать положительное влияние на микроэкономическую эффективность.

В отдельных исследованиях авторы с целью оценки влияния приватизации на экономику используют агрегированные данные. *Plane (1997)* на данных по 35 развивающимся странам приходит к выводу, что приватизация оказывает серьезное положительное влияние на экономический рост, причем это влияние является более значительным в тех случаях, когда приватизация в первую очередь затрагивает промышленные предприятия или компании инфраструктуры.

Berkovitz, Delong (2001) показывают, что в регионах, где была проведена более масштабная приватизация, возникает большое количество вновь зарегистрированных (легальных) компаний, что также положительно воздействует на экономический рост.

Barnett (2000) на основе макроэкономических данных и статистики по приватизации 18 стран приходит к выводу, что поступления в государственный бюджет от приватизации, как правило, не направляются на внутренние инвестиции. Другое важное его утверждение состоит в том, что в противоположность периодическим поступлениям доходов в государственный бюджет от постепенно проводимой приватизации полная приватизация коррелирует с ростом макроэкономической эффективности, что выражается в росте реального ВВП и процессе снижения безработицы.

В обобщающей приватизационный опыт многих стран работе *Zinnes, Eilat, Sachs (2001)* использованы панельные данные по 25 странам с переходной экономикой с целью подтверждения того, что приватизация, не сопровождаемая другими преобразованиями, не приводит к увеличению размеров ВВП. Тем не менее, по мнению авторов, рост ВВП достигается в тех случаях, когда приватизация сопровождается жесткими бюджетными ограничениями и глубокими институциональными реформами.

Bennett, Estrin, Urga (2007) используют модель с панельными данными и методом GMM оценки¹ практически по всем переходным экономикам (26 стран), устраняя воздействие страновых или специфических временных факторов. Авторы не обнаружили взаимосвязи между долей частного сектора экономики и экономическим ростом; соответственно, исследование не выявило прямую зависимость между приватизацией и экономическим ростом. Тем не менее в работе сделаны выводы, касающиеся методов проведения приватизации. Так, в странах, где была проведена массовая приватизация, наблюдался гораздо более значительный постприватизационный экономический рост, нежели в тех странах, где приватизация проводилась иными методами. По мнению авторов, преимуществом массовой приватизации является то, что она, как правило, проводится в сжатые сроки, что позволяет извлечь долговременные выгоды с точки зрения экономического роста².

Рассмотрению последствий приватизации и методов ее проведения с макроэкономической точки зрения посвящена и работа, авторами которой являются *Godoy, Stiglitz (2006)*. В исследовании подчеркивается, что с течением времени вопрос об условиях успешной приватизации возникает снова и снова — по прошествии все большего периода со дня приватизации изменяются ее результаты, которые часто отличаются от ожидаемых или наблюдаемых ранее. Наиболее успешными среди стран с переходной экономикой, по мнению Стиглица (*Stiglitz*), являются Китай и Вьетнам, проведение в них приватизации отличалось одной общей характеристикой — градуалистским подходом к реформированию. Однако при интерпретации опыта этих стран следует учитывать одно общее качество — специфику условий, в которых эта приватизация осуществлялась. Некоторые исследователи³ считают, что Китай и Вьетнам обладали преимуществом в процессе проведения приватизации, поскольку их экономики были развиты в меньшей степени. Однако практика показывает, что далеко не все развивающиеся страны достигли успехов за последние 20 лет, так что, по всей видимости, не следует смешивать два фактора: уровень экономического развития и успехи переходного периода. Во-первых, страны бывшего СССР, которые были наименее

¹ *Generalized Method of Moments Estimation* — исследование динамических экономических систем с использованием «метода моментов» — см., например, (*Hansen, 2001*) — <http://math.uncc.edu/~zcaih/hansen1-gmm.pdf>

² По мнению авторов, это происходит благодаря росту концентрации собственности, являющейся следствием массовой приватизации, что, в конечном счете, ведет к укреплению корпоративного контроля.

³ Заметим, что в исследованиях Всемирного банка (1996) и в других работах по переходным экономикам Китай и Вьетнам, как правило, не включаются в анализ, несмотря на то что население этих стран составляет 75% проживающих в странах с переходной экономикой. Объясняется это, скорее всего, тем, что результаты эконометрического анализа носили бы совершенно иной характер при включении этих стран в статистический обзор (имеется в виду соответственно взвешенные показатели). К тому же по этим странам не всегда доступна статистическая информация за весь период проведения реформ; кроме того, отчетность в этих странах не всегда может быть соотнесена с остальными переходными экономиками.

развиты (например, Киргизия), большими успехами в сфере реформирования также гордиться не могут¹. Во-вторых, на успехи проведения приватизации и либерализации, помимо уровня экономического развития и курса экономической политики, оказывают влияние самые разнообразные факторы, включая, например, инфляцию и макроэкономическую стабильность. Более того, различия в исходных условиях, в которых проводятся реформы (например, степень развития юридических и экономических институтов), могут по-разному воздействовать на конечные результаты процесса. Воздействие таких факторов может помочь выявить лишь кросс-секторальный статистический анализ. В середине 1990-х годов в исследованиях такого рода делались попытки вычлнить относительное влияние отдельных факторов в проведении приватизации — такого, например, как скорость ее проведения или развитие институциональной среды в стране к моменту реформирования. В результате в то время возобладала точка зрения, что быстрая либерализация и приватизация, сопровождающаяся мерами по достижению макроэкономической стабильности, являются залогом успешного реформирования. Однако такие страны, как Польша и Словения, придерживавшиеся градуалистского подхода, неожиданно для многих добились более впечатляющих успехов в деле реформирования по сравнению со многими странами, следовавшими по пути шоковой терапии². По некоторым показателям им даже удалось обогнать последних. В результате исследования авторы пришли к выводу, что скорость проведения реформ и качество институтов являются эндогенными характеристиками приватизации в разных странах. В ранних исследованиях, как правило, не только игнорировалась проблема эндогенности и не бралась в расчет множественность возможных сочетаний факторов, но в единый индекс объединялись и такие факторы, как институциональные и экономические условия. В этой работе авторы постарались учесть все указанные недостатки, расширив наблюдение на дополнительный 5-летний период проведения реформ. Главным результатом исследования является вывод о том, что скорость приватизации оказывает отрицательное влияние на экономи-

¹ *Blanchard et al. (1997)* высказал мнение о том, что реформирование в переходный период легче осуществлять аграрным экономикам, чем промышленно развитым странам, поскольку здесь менее сложными являются экономические связи и слабее взаимозависимость между субъектами производства. Однако эмпирический анализ и здесь опровергает это предположение: сельскохозяйственное производство во многих странах, включая Россию, в период реформирования испытало наибольшее падение, а Молдавия, являющаяся крупной аграрной страной, стоит в последнем ряду по экономическому развитию среди стран СНГ.

² Шоковая терапия одновременно включает меры, направленные на борьбу с гиперинфляцией, наблюдавшейся во многих странах (особенно после того, как они начали проводить шоковую либерализацию), а также меры, направленные на быстрое реформирование экономики путем проведения приватизации и либерализации. Автор в данной работе концентрирует свое внимание на последнем. На это следует обратить внимание, поскольку некоторые страны (например, Польша) использовали шоковую терапию для борьбы с гиперинфляцией, но придерживались градуалистской стратегии в процессе проведения приватизации.

ческий рост. Кроме того, авторы пришли к выводу, что исходное состояние экономики не оказывает существенного воздействия на кросс-секторальное развитие (*cross sectional growth*), на что указывалось в ранее проведенных исследованиях. Наоборот, быстрое осуществление приватизации способствует падению темпов экономического развития. Одним из возможных объяснений таких результатов исследования может быть удлинение сроков наблюдаемого периода.

В заключение авторы отмечают, что исследования на материале переходных экономик должны проводиться регулярно. Авторы предполагают, что, возможно, через десять лет исследователи придут к выводу о том, что скорость проведения приватизации имеет значение в короткой и средней перспективе, но в долгосрочной перспективе, в процессе развития и углубления рынка, все меньшее значение будет иметь то, с какой скоростью проходил приватизационный процесс. Подобно тому как с течением времени в успешном экономическом развитии все меньшее значение имеют исходные экономические условия, в которых проходила приватизация. Возможно и иное развитие событий. Страны, которые проводили быструю приватизацию, породившую серьезное неравенство в распределении национального богатства, что подорвало доверие к рынку и вызвало широко распространенное мнение о незаконности полученных в результате приватизации прав собственности, и в длительной перспективе будут отставать в своем экономическом развитии. В конце концов, заключают авторы, только время может поставить все на свои места.

Estrin, Hanousek, Kočenda, Svejnar (2009) на основании макроэкономического анализа приходят к выводу, что приватизация, особенно когда она сопровождается сопутствующими реформами, может оказать положительное влияние на рост ВВП и экономический рост в целом. Однако однозначного воздействия скорости проведения приватизации, а также степени концентрации собственности на рост ВВП и экономический рост в целом в странах с переходной экономикой ими не выявлено.

1.3. ПРИВАТИЗАЦИЯ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЙ

Задача анализа влияния приватизации на уровень эффективности предприятия представляется более легкой по сравнению с исследованием постприватизационной эффективности экономики, однако и эти оценки с течением времени могут претерпеть определенные изменения. После первых приватизационных процессов было широко распространено мнение, что любые формы частной собственности для предприятий будут эффективнее. Эмпирические исследования стран Центральной Европы того времени (*Frydman et al., 1997*) выявили, что процесс реструктуризации начался, уровень эффективности повысился, улучшилось финансовое состояние приватизированных компаний по сравнению с предприятиями, остающимися в государственной собственности. Однако применительно к странам, расположенным дальше

к востоку и югу, исследователям не удавалось найти положительных свидетельств воздействия приватизации на деятельность предприятий. Некоторые исследователи, основываясь на данных до 1995 г. по таким странам, как Россия, Армения, Грузия (*Djankov, Kreacic, 1998*), практически не обнаружили какой-либо разницы в работе приватизированных и оставшихся в государственной собственности компаний. Судя по всему, на той стадии было еще рано делать какие-либо заключения о результатах приватизации.

Однако последующие исследования в некоторых странах Центральной Европы насторожили исследователей и до некоторой степени притушили пылкие восторги адептов раннего этапа приватизации в этих странах. В последующем появились еще некоторые свидетельства, которые снизили энтузиазм приверженцев быстрой, массовой ваучерной приватизации, а именно:

- в середине 1990-х годов испытала подъем экономика Польши, где массовая приватизация не проводилась (*Pinto, Van Wijnbergen, 1995*);
- проявились проблемы обеспечения прозрачности, а также свидетельства стагнации в области постприватизационной реструктуризации, особенно они были выражены в странах, являвшихся лидерами ваучерной приватизации (Россия, Чехия, Словакия, Литва и Молдавия);
- интерес стратегических инвесторов привлекли такие страны, как Эстония и Венгрия, в которых ваучерная приватизация не проводилась.

Все это привело к тому, что интерес исследователей переместился с проблемы смены формы собственности на вопрос о том, как влияют те или иные методы проведения приватизации на формирование того или иного типа собственника, а также на успех приватизации в целом.

В ранних исследованиях, посвященных анализу процессов приватизации в переходных экономиках, основное внимание было сосредоточено на том, как методы проводимой приватизации сказываются на эффективности предприятия. При этом рассматривались разные формы приватизации, включая передачу предприятия трудовому коллективу, прямую продажу, продажу инвестиционному фонду. Массив данных, на основании которого проводился анализ, формировался по материалам опросов по отдельным странам и был ограничен, не всегда репрезентативен.

В первых работах, посвященных влиянию приватизации на эффективность работы компаний, отмечался определенный разброс в точках зрения на этот вопрос. Так, исследование *Bevan, Estrin, Schaffer (1999)*, вообще, не выявило постоянного значимого воздействия приватизации на эффективность работы компании. В то же время значительное число исследователей (см., например, *Shirley, Walsh, 2000; Djankov, Murrell, 2002*) отстаивали ту точку зрения, что приватизация способствует росту эффективности работы предприятия.

Такое различие во взглядах могло быть порождено особенностями самих исследований, изучающих начальный этап последствий приватизации.

Во-первых, все исследования основывались на очень коротком временном периоде, когда наблюдения ограничивались лишь кратким предприватизационным и весьма ограниченным постприватизационным периодами.

Во-вторых, эти исследования отличало: а) использование ограниченных и часто недостаточно репрезентативных выборок компаний; б) отсутствие возможности точно охарактеризовать структуру собственности, поскольку процесс приватизации еще был не завершен или же исследователи не успевали отследить самые последние изменения в связи с частыми постприватизационными изменениями в структуре собственности; в) часто в качестве панельных использовались данные разных систем бухгалтерского учета.

В-третьих, категория собственности трактовалась во многих исследованиях весьма упрощенно, не делалось различий, например, между индивидуальными собственниками и однородными группами собственников.

Одной из первых работ, обобщивших исследования начального этапа приватизации в странах с переходной экономикой, стала книга *Djankov, Murrell (2002)*. Эффективность прямого зарубежного инвестирования в ней не рассматривалась, поскольку подобный опыт был чрезвычайно незначителен в странах Центральной и Восточной Европы до середины 1990-х¹, а в СНГ — до самого начала нового тысячелетия. В работе подчеркивалось, что приватизация независимо от ее конкретных методов приводит к более успешной реструктуризации, чем та, которая имеет место на фирмах, принадлежащих государству. Приватизация, как правило, приводит к значительному улучшению работы компании, но в некоторых случаях, когда проводится непродуманно, может привести к губительным последствиям. Исследователями был поднят вопрос о важности приватизации компании новыми собственниками, а не инсайдерами. Также в работе отмечалось, что проведение частичной приватизации может способствовать росту капитализации, особенно в странах с очень слабым уровнем корпоративного управления².

Авторами было отмечено, что при передаче предприятий в собственность трудовым коллективам и его менеджменту реструктуризация предприятий осуществлялась в 2 раза реже, чем при приватизации сторонними собственниками. Приватизация методом передачи предприятий в собственность трудовым коллективам и его менеджменту в странах ЦВЕ не оказала воздействия на эффективность работы предприятий, а в странах СНГ привела к падению этой эффективности. Приватизация, проводимая с помощью инвестиционных фондов, зарубежных собственников и других групп акционеров, оказалась более чем в 10 раз эффективнее, чем распыление акций между большим числом мелких акционеров (*Nellis, 2005*). Жесткие бюджет-

¹ За исключением, пожалуй, только Венгрии и Чехии.

² Росту капитализации способствует приватизация, при которой контроль над предприятием передается в руки частных собственников — обладателей блокирующего пакета, в руки зарубежных инвесторов, а также инвестиционным фондам (при этом инвестиционные фонды, руководимые небанковскими структурами, работают эффективнее). В то же время в компаниях, приватизированных трудовыми коллективами, капитализация практически никогда не растет.

ные ограничения, которые выразились в прекращении доступа предприятий к бюджетным субсидиям, по мнению авторов, оказали положительное влияние на проведение реструктуризации. Отмечено позитивное воздействие иностранной конкуренции на эффективность работы предприятий в странах ЦВЕ, однако в странах СНГ это влияние было отрицательным. Авторами отмечалось, что общее влияние приватизации на эффективность работы компаний в странах ЦВЕ в подавляющем большинстве случаев было положительным и подтверждалось статистически. В странах СНГ оно также было положительным, но в количественном отношении не было сколько-нибудь значимым. Это, по мнению авторов, объяснялось, с одной стороны, более широким распространением в этих странах приватизации предприятий инсайдерами (трудовыми коллективами и работающими на них управляющими), а с другой — более слабой институциональной средой, которая не способствовала налаживанию эффективного корпоративного управления даже на тех предприятиях, которые были приобретены сторонними собственниками¹. При этом в работе было отмечено, что характерной чертой большинства проанализированных исследований было то, что их авторы, как правило, пренебрегали вопросом структуры собственности приватизированных предприятий и факторами, влиявшими на отбор предприятий, намеченных к приватизации, что, по мнению *Djankov* и *Murrell*, должно стать предметом дальнейших исследований.

Несмотря на масштабные приватизационные программы, в результате низкого уровня развития рынка и широкого использования ваучерной приватизации в период между 1990 и 2000 гг. на долю переходных экономик пришлось лишь 5% поступлений от приватизации в мире. Однако даже массовая приватизация с использованием ваучеров к концу 1990-х годов имела своих защитников.

В середине 2000-х годов вновь возобладало мнение о том, что между сохранением предприятия в государственной собственности и его приватизацией выгоднее выбирать приватизацию (*Bennett, Estrin, Maw, 2005*). Исследователи подчеркивали, что лучшим выбором является метод приватизации, в результате которого возникают эффективные собственники. Такой выбор дает лучшие результаты в смысле скорости и глубины проводимой реструктуризации, нежели методы приватизации, при которых происходит распыление собственности между рабочими, гражданами в целом или инсайдерами — работниками и менеджерами приватизируемой компании. Те страны, которые имеют возможность и желание передавать приватизируемые компании в руки опытных и способных новых собственников, получают от приватизации большие выгоды.

¹ Это мнение было опровергнуто в статье *Guriev, Megginson (2007)*, которые отнесли противоречивые результаты воздействия приватизации в переходных экономиках на замедленное продвижение в реформировании малого бизнеса и в совершенствовании законодательства, особенно в странах СНГ.

Результатом исследований середины 2000-х годов также стал вывод о том, что компания, будучи продана зарубежному инвестору, работает более эффективно. В Чехии, например, деятельность компаний, которые были выведены из программы ваучерной приватизации и проданы стратегическим — часто иностранным — инвесторам, была по многим параметрам лучше тех, что были проданы отечественным собственникам (*Sabirianova, Svejnar, Terrell, 2004*).

Эти выводы при ближайшем рассмотрении являются достаточно противоречивыми. С одной стороны, они внушают оптимизм с точки зрения деятельности предприятия и общественной выгоды в целом. Когда права собственности участников рынка защищены (что означает, что приватизационная сделка будет корректно завершена), заинтересованность в приобретении прав собственности на предприятие, а также в его дальнейшем успешном развитии со стороны надежных и серьезно настроенных собственников в такой стране возрастает. Именно такая ситуация в настоящее время наблюдается в странах Центральной Европы, Балтии, в нескольких регионах бывшей Югославии, в той или иной степени в Румынии и Болгарии. В этих странах приватизация, несмотря на те или иные недостатки, себя оправдала.

С другой стороны, в ряде стран, составляющих значительную часть переходных экономик, до сих пор отсутствует адекватная для проведения успешной приватизации институциональная база, которая позволила бы передавать бывшие государственные предприятия в руки по-настоящему серьезных инвесторов. Для этих стран основной рекомендацией является улучшение инвестиционного климата и совершенствование институтов. Однако прямой и быстрый способ создания необходимых институтов отсутствует. В подавляющем большинстве случаев для совершенствования институциональной среды требуется время, что объясняется не столько внешними причинами и вмешательством государства, сколько пережитками социализма, которые необходимо преодолеть.

Характер собственности. В работах 2000-х годов часто обращалось внимание на возникающую в результате различной по методу проведения приватизации структуру собственности в компаниях, которая является одним из важных факторов экономической эффективности их деятельности. При этом концентрация собственности как фактор, влияющий на эффективность производства, оказывает главным образом положительное воздействие на деятельность компании.

В работе *Meggison (2005)* было отмечено различие в деятельности компаний, которые были приватизированы инсайдерами, и тех, которые смогли получить в качестве руководителей настоящих собственников (будь то финансовые институты, зарубежные корпорации или отечественные талантливые руководители). Проведенный автором анализ показал безусловное преимущество последних. Важным выводом в рассматриваемой работе для переходных экономик явилось заключение об отчетливо выраженном поло-

жительном влиянии на эффективность работы приватизированной компании сохранения присутствия государства в структуре ее собственности.

В самые последние годы направление исследований, касающихся эффективности работы приватизированных предприятий, несколько изменилось. Во-первых, с развитием структуры собственности интерес исследователей сместился со сравнительного анализа предприятий, оказавшихся в собственности разного рода собственников (инсайдеров и аутсайдеров), являющихся резидентами, на сравнение эффективности с компаниями, оказавшимися у зарубежных собственников, а также на сопоставление эффективности приватизированных и вновь создаваемых компаний. Во-вторых, исследователи стали отмечать различия в путях, по которым пошли страны ЦВЕ в адаптации экономических систем и приватизационной политики к требованиям Евросоюза, и страны СНГ с их более медленным введением законодательства, отвечающего требованиям рыночной экономики и соответствующей институциональной среды. В-третьих, при анализе стали активно использоваться эконометрические методы, что позволило получить более надежные результаты.

Наибольшее положительное влияние на уровень эффективности, по мнению ряда авторов (*Simoneti, Gregoric, 2004; Hanousek, Kocenda, Svejnar, 2007*), наблюдается в компаниях, приватизированных зарубежными инвесторами. Положительное воздействие этого фактора на функционирование предприятий, приватизированных отечественными собственниками, значительно менее выражено.

В исследованиях, в которых анализировали эффективность деятельности компании в зависимости от того, является ли она вновь созданной или представляет собой приватизированную государственную компанию, была выявлена более высокая эффективность работы новых предприятий по сравнению с государственными предприятиями, приватизированными отечественными инвесторами. Значимого влияния на эффективность работы компании передачи ее в собственность инсайдеров в подавляющем большинстве случаев выявлено не было, за исключением одного, когда это влияние оказалось положительным. Расчеты показали, что приватизация оказала положительное влияние на темпы роста факторов производства предприятий ЦВЕ на начальной стадии переходного периода. Позднее этот эффект затухает.

На основании данных о деятельности компаний в Словении исследователями было отмечено, что при проведении массовой — в основном бесплатной — приватизации «новые собственники» способны лучше управлять предприятием, чем государство, только при условии развитой институциональной среды и прозрачности в правовой сфере. При этом компании, продажу которых отечественным стратегическим инвесторам осуществляло непосредственно правительство, оказываются успешнее тех, которые продавались стратегическим инвесторам уже «новыми собственниками». Однако и в этом случае преимущества покупки из рук правительства или правительственного агентства оказываются несущественными, если это касается

продажи компании, входящей в биржевой листинг, а процесс массовой приватизации тщательно регулируется (*Simoneti, Damijan, Rojec, Majcen, 2005*).

В работе *Aussenegg, Jelic (2006)* сделана попытка проанализировать более подробно изменения в эффективности деятельности приватизированных компаний в Венгрии, Польше и Чехии, расширив период наблюдения (постприватизационный период), включив как «ранние», так и «поздние» (недавние) примеры приватизации. В отличие от исследований, большинство которых заканчивалось 2000 г., авторы включили в анализ данные из других работ (*Svejnar, 2002*) о случаях как полного падения объемов производства, так и последующего его восстановления. По результатам исследования был сделан вывод, что изменения в операционной эффективности работы приватизированных компаний в Венгрии, Польше и Чехии носят иной характер, чем в приватизированных компаниях в странах с непереходной экономикой. Рассматриваемым компаниям не удалось улучшить свои производственные показатели, такие как рентабельность, производительность труда, объем капиталовложений и объем выпуска продукции. При этом у них значительно сократилась занятость, серьезно возросли доля кредитов и размер выплачиваемых дивидендов (включая последние шесть лет постприватизационного периода) в отличие от развитых и развивающихся стран¹, однако это соотносится с выводами исследователей, занимающихся переходными экономиками².

В целом работа *Aussenegg, Jelic (2006)* свидетельствует о том, что наиболее важными детерминантами изменений в операционной эффективности в постприватизационный период являются специфические страновые факторы. В их числе: временной характер проведения приватизации (быстрая или постепенная), очередность отраслей, которые предполагается приватизировать, а также степень сохранения государственной собственности в приватизированных предприятиях. Венгерские приватизированные компании с точки зрения рентабельности и размера выплаченных дивидендов функционировали более успешно, а такие показатели этих компаний, как значительное сокращение объема выпуска, числа занятых и доли кредитных средств, могут свидетельствовать о проведенной в компаниях реструктуризации активов.

По сравнению с чешскими польские компании претерпели более значительные изменения, особенно в отношении резкого сокращения занятого на предприятиях персонала. При этом полностью приватизированным компаниям удалось повысить рост объема выпуска, а компаниям в регулируемых отраслях производства — эффективность.

Одним из последних исследований, обобщивших и придавших большую конкретность результатам анализа, стала работа *Estrin et al. (2009)*, где воздействие характера собственности на прибыльность компании оценивалось

¹ *Megginson, Nash, van Randenborgh, 1994; Boubakri, Cosset, 1998; D'Souza, Megginson, 1999; Bortolotti et al., 2001; D'Souza et al., 2001, 2005; Boubakri, Cosset, Guedhami, 2005.*

² *Dewenter, Malatesta, 2001; Harper, 2002; Huang, Song, 2005; Megginson, 2005.*

главным образом на материале предприятий стран ЦВЕ, при этом длительность периода наблюдений была расширена до 2006 г. включительно. Исследования показали незначительный положительный эффект, оказываемый приватизацией на уровень прибыльности на протяжении всего периода трансформации. При этом зависимость от того, перешла ли компания в собственность резидентов или нерезидентов, практически не просматривается. Что касается форм собственности, то здесь положительное воздействие на прибыльность работы компании отмечено при высокой концентрации собственности на предприятиях, приватизированных инсайдерами, в случаях, когда управляющий предприятием является его собственником, в меньшей степени — на предприятиях, которые перешли в собственность зарубежных инвесторов. Этого влияния не было выявлено на предприятиях, где государство удерживает в своих руках «золотую акцию», а также на предприятиях, контроль за которыми перешел к трудовому коллективу.

При анализе влияния приватизации на эффективность работы компаний в целом авторы обращаются к опыту стран не только ЦВЕ, но и СНГ. Различая два периода приватизации в странах ЦВЕ и СНГ — ранний и поздний, авторы пришли в целом к следующим результатам. В странах ЦВЕ влияние приватизации явилось преимущественно положительным как на начальном этапе приватизации, так и позднее. Однако положительное воздействие приватизации на эффективность деятельности фирм, приватизированных резидентами, оказалось значительно менее выраженным, чем ее воздействие на функционирование фирм, перешедших нерезидентам, при этом оно более выражено в завершающий период перестройки экономики. В странах СНГ на компании, которые в результате приватизации попали в руки нерезидентов, приватизация оказала положительное влияние (или не оказала никакого), в то время как на фирмы, чья собственность поступила в руки резидентов, влияние приватизации было нейтральным или отрицательным. В большинстве случаев положительный эффект от приватизации в странах СНГ менее значителен, чем в странах ЦВЕ¹.

Влияние приватизации на доходность компании, включая воздействие приватизации на рост масштабов производства, является определенно положительным. В этом отношении в странах ЦВЕ на предприятиях, перешедших в собственность нерезидентов, наблюдался значительный положительный эффект в начальный период приватизации, который заметно снизился к ее завершающему этапу; на предприятиях, приватизированных отечественными инвесторами, это влияние оказалось весьма незначительным².

¹ К сожалению, аналогичных исследований, проводимых с использованием надежных методологий, по отношению к китайским компаниям нет. Возможно, именно поэтому в имеющихся работах представлены очень разнородные результаты, в которых влияние приватизации оказывается то преимущественно положительным, то несущественным, то отрицательным.

² В Китае исследования воздействия приватизации на прибыльность работы предприятий весьма разнятся по методологии, объему и результатам, однако большинство экспертов обычно отмечают значительное положительное влияние приватизации.

Оценка влияния приватизации на производительность труда оказалась сходной с результатами воздействия приватизации на эффективность работы предприятия в целом — воздействие, как правило, положительное или же не выявлено совсем. Как и в этом случае, переход предприятия в руки зарубежных собственников и высокая концентрация собственности оказывают положительный (или невыявленный) эффект, а при переходе предприятия под контроль трудового коллектива или менеджера-инсайдера положительный эффект не выражен.

Анализ взаимозависимости между приватизацией и занятостью показал, что на предприятиях, приватизированных зарубежными собственниками, существует тенденция к росту или, по крайней мере, к стабильности уровня занятости по отношению к предприятиям, принадлежащим государству. В целом же исследования показывают, что изменение уровня занятости практически не зависит от того, в чьей собственности (резидентов или нерезидентов) оказалась компания в результате приватизации.

ГЛАВА 2

Оптимизация государственного сектора и приватизация

В середине первого десятилетия 2000-х годов после приватизационного спада на рубеже веков наблюдался новый всплеск приватизационной активности в Европе. По своему масштабу доход от приватизации (около 55 млрд евро) оказался сравним с концом 1990-х годов.

Новая волна продаж государственной собственности проходила в условиях расширения Евросоюза (ЕС) за счет включения в его состав в мае 2004 г. 10 новых стран (Мальта, Кипр, Словения, Венгрия, Чехия, Словакия, Польша, Литва, Латвия, Эстония)¹. Вновь вступившие в ЕС страны, большинство которых относится к переходным экономикам², рассматривали приватизацию скорее как средство экономического развития, чем возможность сократить государственный долг.

2.1. ПРИВАТИЗАЦИОННАЯ ПРАКТИКА ПЕРВОГО ДЕСЯТИЛЕТИЯ XXI ВЕКА

Специфическими особенностями новой приватизационной волны являлись сдвиг от проведения частных размещений ценных бумаг (без объявления в печати и без участия широких групп подписчиков) к открытому размещению акций; увеличение размера сделок; возобновление приватизационной активности в финансовом и высокотехнологичном секторах экономики, чему способствовала и ситуация на фондовом рынке. Объем первичных и вторичных размещений ценных бумаг на фондовом рынке в 2004 г. почти утроился по сравнению с 2003 г. и составил $\frac{2}{3}$

¹ Кроме того, в 2007 г. в ЕС вступили еще две страны — Болгария, Румыния.

² Иногда рассматривалось в качестве события, знаменующего окончание переходного периода в этих странах. Однако лишь с 2008 г. и только по Чехии данные перестали включаться в отчет ЕБРР по переходным экономикам.

максимального значения объемов приватизации, которое было достигнуто перед тем, как приватизационная активность пошла на спад в 2000 г.

В первый период оживления приватизационных инициатив (2004 г.) двумя основными характеристиками приватизации стали: обращение к ускоренным продажам (*Accelerated Book-built Offerings*)¹ и значительные пакеты, реализованные в телекоммуникационном секторе. Затем правительства стран, проводящие приватизацию, все больше и больше стали склоняться к открытым размещениям, что затронуло и страны с переходной экономикой.

Тяготение к проведению приватизации методом ускоренных продаж получило распространение вслед за падением фондовых рынков в 2000 г.² и последовавшим за ним ростом волатильности на рынке. В сложившихся условиях акционеры приватизируемых компаний (особенно правительства) стали более заинтересованы в быстрых способах приватизации с минимумом ценовых гарантий. Через *ускоренные продажи* реализовывались преимущественно блокирующие пакеты³. Практика ускоренных продаж в 2000–2004 гг. была весьма распространена, достигнув в 2003 г. своего максимума — 72,7% относительно остальных методов приватизации (*Parrone*,

¹ *Accelerated Book-built Offerings* — ускоренная продажа акций, проводимая в рамках IPO или иных алгоритмов выпуска акций в обращение, осуществляемая в очень сжатые сроки (один-два дня). Продаже предшествует собственно процесс оценки инвестиционного спроса на акции, результаты которого являются конфиденциальными и известны лишь компании, размещающей акции, и, естественно, главному андеррайтеру, которым чаще всего назначается тот или иной инвестиционный банк. Когда акции вводятся в обращение таким образом, считается, что они размещены вне рыночным способом и сделка не гарантирована клиринговым центром. В случае назначения андеррайтера последний берет на себя риски неплатежей со стороны покупателя и риск отказа продавца от сделки. Подписка осуществляется по приглашениям и направляется, как правило, только клиентам компании или главному андеррайтеру. Как правило, продажа осуществляется по подписке с указанием желаемой цены, на основе которой формируется реальная продажная цена акций. Окончательная цена продажи определяется в конце операции, после закрытия подписки на акции, на основе особых критериев оценки. Основным отличием такого размещения акций от рыночного является то, что: (1) предложения о цене являются закрытыми (в отличие от рыночного размещения); (2) состав инвесторов, участвующих в подписке и высказывающих предложения по цене, ограничен клиентами компании и андеррайтеров; (3) цена определяется основным андеррайтером и компанией-продавцом, а распределение акций среди участников подписки зависит исключительно от них; (4) все акции реализуются по одной цене.

² Еще до известного падения деловой активности, связанного с событиями 11 сентября 2001 г. в США, в период с 1 сентября 2000 г. по 2 января 2001 г. имело место падение индекса NASDAQ на 45,9%. — <http://www.marketvolume.com>.

³ При такой продаже блокирующих пакетов имеют место транзакции, в рамках которых банковский консорциум приобретает акции у продавца по фиксированной цене, а затем занимается перераспределением их среди инвесторов, полностью принимая на себя ценовой риск. Такие продажи реализуются исключительно институциональным инвесторам и, как правило, осуществляются за один-два дня в противоположность периоду от одной до трех недель при подписке на акции традиционным рыночным способом.

Ciampolini, 2005). И в 2004 г. более половины доходов от приватизации были получены в результате использования именно этих способов приватизации.

По сравнению с чисто рыночными способами размещения такие продажи, гарантируя быстроту проведения приватизации и четкость поступления доходов от нее, сохраняют конфиденциальность сделки, но отличаются более низкими ценами и ориентированы лишь на институциональных инвесторов. Вместе с тем возможность оперативно воспользоваться открывшейся на рынке возможностью продажи с относительно низкими рисками в глазах организаторов приватизации может перевесить преимущества открытого размещения на рынке¹.

Широкое распространение частных продаж² по сравнению даже с устраиваемыми аукционами вызвало исследование *Fluck, Kose, Ravid (2007, p. 2730–2750)*, в котором авторами отмечено, что, как ни парадоксально, в некоторых случаях частные продажи могут принести больше средств, чем продажи на аукционе, а аукционные правила транспарентности способны открыть двери коррумпированным участникам. Проблема часто заключается в качестве политического процесса, в доступе к необходимой информации и в жесткости политических ограничений. Именно в экономиках с жесткими политическими ограничениями, по мнению авторов, частные продажи наиболее распространены.

В процессе приватизации ярко проявляется различие между политически ангажированными собственниками и собственниками, чья деятельность не связана с политическими интересами: у первых в отличие от вторых могут быть причины, препятствующие их действиям в интересах компании. Практика показывает, что в странах с переходной экономикой в процессе приватизации внешний рынок часто противостоит внутреннему. Парадоксально, но отечественные политические инвесторы могут быть менее эффективны в качестве собственников, нежели зарубежные, поскольку они в большей степени подвержены стороннему вмешательству (например, государства) в деятельность их фирмы по сравнению с нерезидентами.

К тому же государственная собственность ограничивает влияние рынка на деятельность компании, поскольку в случае тесных связей между политиками и менеджерами государственных компаний первым сложно разрабатывать и применять законы независимо от интересов последних.

Л. Бальцерович (*Balcerowicz*)³, например, выделяет несколько типов процессов, происходящих в рамках приватизации:

- приватизация входа (*entry privatization*) — снижение или устранение барьеров для входа частных предприятий;

¹ В тех случаях, когда акции предприятия имеют положительную практику рыночного обращения, а продажа поддерживается большим объемом розничных инвесторов, выбор может быть сделан в пользу чисто рыночного размещения.

² Частные продажи — продажи в результате частных переговоров.

³ Польский экономист, вице-премьер и министр финансов Польши в 1989–1991 гг.

- приватизация активов (*asset privatization*) — перевод активов из государственного сектора в частный без сокращения числа принадлежащих государству компаний. Это осуществляется путем проведения политики, вынуждающей государственные предприятия оптимизировать свои размеры и проводить реструктуризацию (общая либерализация условий хозяйственной деятельности, ужесточение бюджетных ограничений для государственных предприятий);
- трансформационная приватизация (*transformational privatization*) — часто именно это понимается под собственно приватизацией, процессом, в рамках которого меняется сама природа находившейся в государственной собственности компании (*Balcerowicz, 2005, p. 36–39*).

Принимая во внимание указанную типологию, следует различать два типа приватизации в мире за последние 20 лет: приватизацию в странах с развитой рыночной экономикой, где она, как правило, ограничивается собственно трансформационным процессом, и приватизацию в посткоммунистических странах и в большей части стран третьего мира, когда тесно переплетены все три указанных выше процесса.

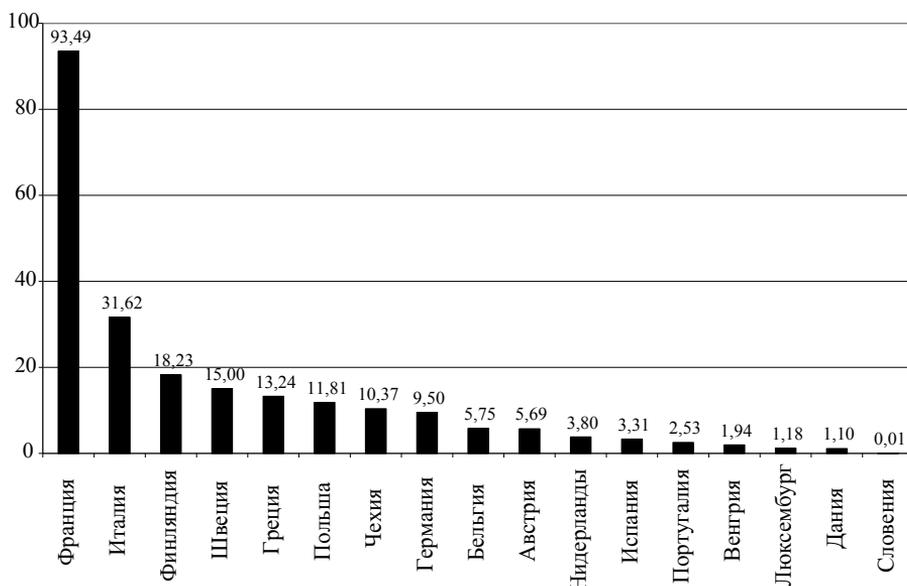
Между этими тремя понятиями существует тесная взаимозависимость. В Польше, например, приватизация входа¹ и приватизация активов сыграли весьма значительную роль благодаря жесткой макроэкономической политике и радикальной либерализации условий хозяйственной деятельности, которые вынудили государственные предприятия войти в конкурентную среду (*Balcerowicz, 1995*). Стоит подчеркнуть, что проблема приватизации входа до настоящего времени остается нерешенной в России.

Интенсивность возобновления приватизационных процессов в переходных экономиках в середине первого десятилетия 2000-х годов поставила вопрос о том, каким объемом активов, которые можно приватизировать, продолжает владеть государство в этих странах. На этот вопрос призвано было ответить исследование *Farinola, Megginson (2006, p. 25–30) (рис. 1)*.

Авторы подчеркивают, что во многих европейских странах активы, непосредственно принадлежащие государству, являются только частью общего государственного портфеля инвестиций. Важно оценить еще и не прямое участие государственного капитала (в той или иной форме, часто через сложные посреднические структуры) в компаниях, входящих в биржевой листинг. Это и явилось целью работы, результатом которой стал анализ структуры собственности частично приватизированных листингуемых компаний в странах Европы.

Непрямое участие государства в капитале компаний характеризуется той частью принадлежащего государству капитала, в которой основное право собственности оно осуществляет через институты, не являющиеся правительственными (как в случае министерств), а также через финансовые ком-

¹ Приватизация входа — процесс снижения в результате проведения масштабной приватизации «барьеров входа», т. е. препятствий, которые должна преодолеть компания, осуществляя вход на определенный рынок.



Источник: The PV Report 2006. — www.privatizationbarometer.net/

Рис. 1. Стоимость активов, непосредственно принадлежащих странам — членам ЕС, по состоянию на 1 января 2005 г. (млрд евро)

пании-посредники. Хотя иногда подобные институты включают сторонних инвесторов (например, частных акционеров или местную администрацию), компании могут являться полностью государственными.

Такое участие расценивается как косвенное в силу другой целевой направленности и природы капитала. Соответственно, капитал, сосредоточенный в разнообразных принадлежащих государству институтах, не организован в форме прямого владения. Листингуемые компании могут владеть долей капитала в другой листингуемой компании. Чтобы избежать двойного учета, авторы оценивали рыночную стоимость принадлежащих государству активов по цене первой компании, находящейся в цепочке компаний, через которые (активы) осуществляется государственный контроль. В случае когда в структуре собственности присутствуют листингуемые компании, для целей расчета учитывались авуары государства на соответствующем уровне.

Пользуясь подобной оценкой, исследователи смогли установить, что в 2006 г. в таких странах с переходной экономикой, как, например, Польша и Чехия, еще оставалось достаточно государственных активов, которые потенциально могут быть вовлечены в приватизационные процессы.

При рассмотрении закономерностей развития переходных экономик можно попытаться проследить взаимосвязь между масштабом приватизации собственности и результативностью рыночных реформ в целом (*табл. 1*).

ТАБЛИЦА 1. Доля частного сектора в ВВП*

Страна/ регион	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Центральная Европа																				
Венгрия	25	30	40	50	55	60	70	75	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80
Чехия	10	15	30	45	65	70	75	75	75	80	80	80	80	80	80	80	80	80	н/д	н/д	н/д
Словакия	10	15	30	45	55	60	70	75	75	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80
Польша	30	40	45	50	55	60	60	65	65	70	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75
Словения	15	20	30	40	45	50	55	60	60	60	65	65	65	65	65	65	65	70	70	70	70
Юго-Восточная Европа (кроме стран бывшей Югославии)																					
Албания	н/д	н/д	10	40	50	60	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75
Болгария	10	20	25	35	40	50	55	60	65	70	70	70	70	75	75	75	75	75	75	75	75
Румыния	15	25	25	35	40	45	55	60	60	60	60	65	65	65	70	70	70	70	70	70	70
Страны бывшей Югославии (кроме Словении)																					
Хорватия	н/д	н/д	25	30	35	40	50	55	55	60	60	60	60	65	65	65	65	70	70	70	70
Македония	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	60	60	60	65	65	65	65	70	70	70
Черногория	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	65	65	65	65
Босния и Герцеговина	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	35	35	35	40	45	50	50	55	55	60	60	60	60

Продолжение табл. 1

Страна/ регион	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Сербия	н/д	40	40	45	50	55	55	60	60	60	60										
Балтия																					
Эстония	10	10	25	40	55	65	70	70	70	75	75	75	80	80	80	80	80	80	80	80	80
Литва	10	10	20	35	60	65	70	70	70	70	70	70	75	75	75	75	75	75	75	75	75
Латвия	10	10	25	30	40	55	60	60	65	65	65	65	70	70	70	70	70	70	70	70	70
СНГ (европейская часть)																					
Россия	5	5	25	40	50	55	60	70	70	70	70	70	70	70	70	65	65	65	65	65	65
Украина	10	10	10	15	40	45	50	55	55	55	60	60	65	65	65	65	65	65	65	60	60
Молдавия	н/д	н/д	10	15	20	30	40	45	50	45	50	50	55	55	55	60	65	65	65	65	65
Белоруссия	н/д	н/д	10	10	15	15	15	20	20	20	20	20	25	25	25	25	25	25	30	30	30
Закавказье																					
Армения	н/д	н/д	35	40	40	45	50	55	60	60	60	60	70	70	75	75	75	75	75	75	75
Грузия	н/д	н/д	15	20	20	30	50	55	60	60	60	60	65	65	65	70	75	75	75	75	75
Азербай- джан	н/д	н/д	10	10	20	25	25	40	45	45	45	60	60	60	60	60	60	75	75	75	75

Окончание табл. 1

Страна/ регион	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Центральная (Средняя) Азия																					
Киргизия	н/д	н/д	20	25	30	40	50	60	60	60	60	60	65	65	75	75	75	75	75	75	75
Казахстан	н/д	н/д	10	10	20	25	40	55	55	60	60	60	65	65	65	65	65	70	70	65	65
Таджики- стан	н/д	н/д	10	10	15	25	30	30	30	40	40	45	50	50	50	55	55	55	55	55	55
Узбекистан	н/д	н/д	10	15	20	30	40	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
Туркмени- стан	н/д	н/д	10	10	15	15	20	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25

* С 2008 г. данные по Чехии не включаются в отчет ЕБРР по переходным экономикам.
 Источник: European Bank for Reconstruction and Development. Transition Reports (2001–2011).

Мировой опыт показывает, что существует набор институциональных предпосылок для успешного развития рыночных отношений, включающий существование прав собственности, осуществимых на практике; гарантии исполнения контрактов с возможностью принятия по ним своевременных судебных решений, основанных на законе, а не на индивидуальных предпочтениях и политических соображениях; регулирование, в основе которого лежат основанные на главенстве закона решения в обоюдных интересах — как инвесторов, так и потребителей, и наконец, наличие предсказуемой, профессиональной и неподкупной государственной администрации.

При наличии таких условий государство может рассчитывать на повышенный интерес иностранных инвесторов и проведение успешных приватизационных сделок. В большей мере располагали теми или иными из числа перечисленных условий (или имели возможности их развивать) страны, находившиеся по соседству с развитыми рыночными экономиками Западной Европы. Поэтому очевидно можно сделать вывод о том, что на успех приватизации оказывали влияние и иные факторы: географические, исторические, экономические, а также культурологические.

Например, успешно проведенная приватизация в Эстонии способствовала быстрому успеху рыночных реформ в стране. Однако эта страна, помимо перечисленных выше условий, располагала дополнительными факторами, благоприятствовавшими проведению приватизации, — это географическое положение, сохранившиеся от прежних поколений деловые контакты с Западом, исторически сложившееся знакомство с юридической системой западных стран, наличие не распространенного среди постсоциалистических стран желания идти на контакт с зарубежными инвесторами (если они, конечно, не из России), выбор немецкой модели приватизации, реализованной в бывшей ГДР, и готовность принять существенную техническую помощь Германии в этом вопросе.

Страны, в которых была проведена масштабная приватизация (Венгрия, Чехия, Словакия, Эстония, в меньшей степени Польша), еще с середины 90-х годов отличала высокая доля частного сектора в ВВП, а также наиболее высокий уровень привлечения иностранных инвестиций, т. е. показатели, связанные непосредственно с приватизацией¹. Более того, в этих странах наблюдались наибольшее оживление производства и наиболее высокие темпы роста ВВП.

К 2004 г. более 60% всех прямых иностранных инвестиций (ПИИ) стран Центральной и Восточной Европы сосредоточилось в Польше, Чехии и Венгрии, причем в последних двух накопленный объем ПИИ превысил 2 тыс. долл. на душу населения, в Словении — 1,5 тыс. долл., а в Польше и Словакии — 1 тыс. долл. Достаточно упомянуть, что в Венгрии уже с 1997 г. предприятия с иностранным капиталом производили более половины добавленной стои-

¹ При этом необходимо иметь в виду, что повышение удельного веса частного сектора в экономике может происходить не только за счет приватизации государственных предприятий, но и вследствие создания новых изначально частных бизнес-единиц.

мости при 30%-ном удельном весе в совокупной занятости. На их долю приходилось около 70% объемов экспорта и импорта, а в начале 2000-х годов доля в экспорте приблизилась к 90%. Под контролем иностранных инвесторов (преимущественно крупнейших ТНК) оказалось около 70% обрабатывающей промышленности (в том числе многие отрасли целиком) и финансового сектора, примерно половина электроэнергетики и оптовой торговли. В 2000 г. на долю иностранных участников приходилось 85% суммарного капитала предприятий, где имелось такое участие (Глинкина, 2004, с.38–42).

В автопромышленности Чехии после поглощения компанией *Volkswagen AG Automobilove Zavody Narodny Podnik (AZNP) Skoda* и прекращения в 1990-е годы выпуска автомобилей *Tatra Narodny Podnik* предприятиям с иностранными инвестициями принадлежало в 2001 г. более 83% всего акционерного капитала отрасли. Они обеспечивали более 91% продаж, 94% экспорта и инвестиций (Хрусталева, 2007, с.21–22).

В то же время страны Юго-Восточной Европы и СНГ в большей степени были затронуты длительным периодом падения производства и макроэкономической нестабильности. Значительные сложности они испытывали и в процессе самой приватизации, когда невозможно было найти новых собственников, готовых провести реструктуризацию. Острее стояли здесь и проблемы коррупционной составляющей при проведении приватизационных сделок. Возможным объяснением неудач при проведении приватизации может служить слабость этих стран в экономическом отношении.

Вместе с тем скорость и глубину приватизации никак нельзя считать единственными факторами, определяющими успешность развития переходных экономик.

Достаточно обратить внимание на примерно одинаковую долю частного сектора в экономике (70–75%) в таких разных по достигнутым ко второй половине 2000-х годов экономическим результатам стран, как Польша и Словения, Румыния и Болгария, Латвия и Литва. Из трех стран (Польша, Словакия, Словения), являющихся бесспорными лидерами по динамике ВВП относительно дореформенного 1989 г. (к началу финансово-экономического кризиса 2007–2008 гг. рост ВВП в этих странах составил более 135%), в Польше и Словении доля частного сектора была несколько меньше, чем в Венгрии и Чехии. Предкризисный уровень производства был превзойден в 1996 г. в Польше и в 1998 г. в Словении при доле частного сектора в 60% ВВП; в 1999–2001 гг. — в Венгрии, Чехии, Словакии при доле частного сектора в 75–80%; в 2005–2006 гг. — в Латвии и Литве при доле частного сектора в 70–75% (Попов, 2011, с.16, 18).

В недавно вышедшей фундаментальной работе В.Попова, помимо общеизвестного феномена высоких темпов экономического роста в КНР, обращено внимание на то, что подтверждение большей эффективности либеральной экономической модели (включая большой масштаб приватизации) можно наблюдать лишь при обобщенном сопоставлении стран Центральной и Восточной Европы, с одной стороны, и бывшего СССР — с другой. В то же

время на постсоветском пространстве лидерами экономической динамики в середине первого десятилетия 2000-х годов по отношению к дореформенному 1989 г. являлись Узбекистан, Туркменистан, Эстония, Белоруссия, Казахстан. Это, несмотря на то что Узбекистан, Туркменистан и Белоруссия имели самые низкие показатели либерализации экономики (*Попов, 2011, с. 18*), особенно по доле частного сектора (менее половины ВВП)¹.

Несомненно, что взаимосвязь приватизационного процесса с общим состоянием экономики в тех или иных странах нуждается в осмыслении, особенно с учетом последствий финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг.

На фоне европейских стран с переходной экономикой явно выделяется Польша, где в этот период сохранялась положительная динамика ВВП. В Словакии, Чехии, Венгрии, в странах с максимальной долей частного сектора, спад оказался менее глубоким, чем в Словении и странах Балтии, включая, правда, Эстонию, сопоставимую с тройкой лидеров по показателю удельного веса частного сектора. Россия заняла промежуточное положение (*Стародубровский, 2010, с. 134; 2011, с. 159*). Еще более глубокий, чем в странах Балтии, спад наблюдался на Украине. В свою очередь, Белоруссия, показав неплохие на фоне России и Украины результаты в период острой фазы кризиса (более высокие темпы роста ВВП в 2008 г. и сохранение его объема в 2009 г. на уровне предыдущего года)², затем оказалась втянутой в серьезные кризисные явления, проявившиеся в полной мере в 2011 г.

Характеризуя собственно приватизационный процесс в странах с переходной экономикой, следует отметить, что после оживления в 2005–2006 гг. он несколько затормозился, нередкими стали известия о возможном пересмотре планов приватизации. Основной причиной этого явилось изменение политического климата.

Выступления лидеров политических партий и кандидатов на пост президента в странах Центральной и Восточной Европы с призывами к «исправлению результатов проведенной приватизации» или к «защите национальных интересов» стали достаточно широко распространенными. В Болгарии, например, оппозиционная партия «АТАКА»³, стоящая на платформе пересмотра результатов приватизации, выиграла 21 место на выборах в Националь-

¹ Во второй половине первого десятилетия 2000-х годов группу лидеров по росту ВВП на постсоветском пространстве пополнил Азербайджан, что ясно показывает необходимость учета фактора ресурсной обеспеченности, удельного веса топливно-энергетического комплекса (ТЭК) в структуре экономики для сопоставимости в ходе компаративного анализа. Очевидно, что такие страны, как Азербайджан, Туркменистан, в меньшей степени Казахстан и Россия, в условиях роста мировых цен на энергоносители обладали большими возможностями для достижения более высоких темпов экономического роста.

² Статистика СНГ..., 2010, с. 186, 190, 192.

³ Партия «АТАКА» создана в 2005 г. В качестве политических принципов партия выдвинула 20 пунктов, содержащих требования радикальных перемен и изменения Конституции, включая признание православной церкви официальной религией и выход Болгарии из НАТО. «АТАКА» также выступает против членства Болгарии в Европейском союзе, за ревизию результатов приватизации.

ное собрание в 2005 г. Парламентские выборы 2006 г. в Чехии, в результате которых разразился политический кризис, связанный с невозможностью сформировать как левое, так и правое правительство, способствовали торможению процесса разгосударствления в этой стране.

После того как к руководству Польши, продемонстрировавшей наиболее успешный переход к рыночной экономике среди стран Центральной и Восточной Европы в 1990-е годы, в 2005 г. пришли такие влиятельные и популистски настроенные лидеры, как братья Л. и Я. Качиньские, произошел отход от дальнейшего проведения экономических реформ и, в частности, от приватизации. Сделки если и проводились, то не носили рыночного характера и были весьма незначительными по объему. Как правило, объектами приватизационных сделок становились миноритарные пакеты акций. Так, например, в 2007 г. были приватизированы 26,8% акций компании *СМС Zawiercie SA Poland Manufacturing* и 9,66% акций компании *Zaklady Azotowe Pulawy Poland Manufacturing*. Правда, в 2008 г. в связи с последствиями мирового финансово-экономического кризиса в Польше был принят новый приватизационный план, однако его реализация находится в сильной зависимости от неоднократно менявшейся политической конъюнктуры.

Все эти события показывают, что приватизация остается очень чувствительной темой в странах переходной экономики.

Конечно, проблема масштабного пересмотра результатов приватизации 1990-х годов в настоящее время не стоит в повестке дня большинства стран региона. Но даже само обсуждение такой возможности имеет важные последствия для экономики, включая планы последующей приватизации, состояние фондового рынка, инвестиционный процесс и динамику текущей эффективности в краткосрочной перспективе.

Достаточно сильные общественные настроения в пользу пересмотра итогов приватизации могут создавать у нынешних собственников приватизированных предприятий большие стимулы к распродаже своих активов, нежели к их производительному использованию. А подобная ориентация вкупе с хроническим недоинвестированием в основной капитал только укрепляет антиприватизационные настроения в обществе.

Влияние общественного сознания на политическую ситуацию и возможные экономические последствия, к которым может привести пересмотр прав собственности, сложившихся по итогам приватизации, делают актуальным изучение причин существования антиприватизационных настроений в обществе и степени их распространения.

Этой проблеме был посвящен отчет ЕБРР¹, обобщивший результаты проведенного в 2006 г. опроса 28 тыс. респондентов из 28 посткоммунистических стран на предмет поддержки населением этих стран идеи пересмотра результатов приватизации (табл. 2). Впервые задачей исследования было выяснить не только то, какие слои населения ее поддерживают, но и причины, по которым это происходит.

¹ EBRD's Annual Report 2007 — www.ebrd.com/downloads/research/annual/ar07a.pdf.

Данные опроса подтвердили мнение о том, что приватизация не получила широкой общественной поддержки во многих странах с переходной экономикой.

В целом можно говорить о несколько большей легитимации приватизации в глазах населения в странах Центральной и Юго-Восточной Европы по сравнению со странами бывшего СССР. Тем не менее и в них весьма популярна идея «условного» отказа от пересмотра итогов приватизации, когда новые владельцы остаются собственниками бывшей государственной собственности при выплате ее полной стоимости (около половины респондентов в Румынии, Венгрии, Болгарии). На втором по популярности месте стоит идея ренационализации (20–30%), на третьем — ренационализации с последующей прозрачной и честной приватизацией (10–15%). Лишь в Чехии, где довольно широкие массы простых граждан были вовлечены в приватизационный процесс с помощью именных чеков, в отношении части имущества проводилась реституция, а персонал приватизируемых предприятий не имел весомых льгот, первенствовало (но отнюдь не преобладало) согласие с итогами приватизации (примерно $\frac{1}{4}$ опрошенных). Минимальными по сравнению с соседями были в этой стране и настроения в пользу различных вариантов ренационализации.

На постсоветском пространстве общественные взгляды ранжировались иначе. Наиболее популярной была идея простой ренационализации (более 30–40%), затем — идея «условного статус-кво» (более 25–30%) и ренационализация с последующей прозрачной и честной приватизацией (более 10–20%) (по Украине, Армении и России). Интересно, что в России при вдвое большей популярности идеи простой ренационализации (36,7%) по сравнению с сохранением приватизированных предприятий за нынешними владельцами без всяких условий (18,5%), последний показатель оказался больше, чем в Армении и на Украине, а также в большинстве представленных стран Центральной и Юго-Восточной Европы (не более 12–13%), исключая Чехию. Особняком стоит Грузия, где идеи простой ренационализации и ренационализации с последующей прозрачной и честной приватизацией котируются примерно на одном уровне (более 30%), тогда как во всех остальных странах, указанных в табл. 2, простая ренационализация пользуется гораздо большей популярностью.

Весьма любопытна близость данных, полученных по Эстонии и Белоруссии — по странам, реализовавшим противоположные варианты реформы собственности. Более 44–46% опрошенных согласились на безусловное сохранение собственности за нынешними владельцами. В Эстонии на одном уровне популярности находились идеи «условного статус-кво» и простой ренационализации (по 22%), а в Белоруссии последняя оказалась несколько менее популярной — более 20% против около 26%, допускающих сохранение собственности за нынешними владельцами при условии выплаты ее полной стоимости. В Белоруссии и Эстонии (наряду с Чехией) мнение о пользе безусловного сохранения приватизированных предприятий за ны-

ТАБЛИЦА 2. ПРЕДПОЧТЕНИЯ НАСЕЛЕНИЯ НЕКОТОРЫХ СТРАН С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ В ОТНОШЕНИИ ПРИВАТИЗИРОВАННЫХ КОМПАНИЙ

Страна	Приватизированные компании следует (% опрошенных, поддерживающих тот или иной вариант)			оставить нынешним владельцам	если они выплатят полную стоимость	оставить нынешним владельцам
	реационализовать	реационализовать и при- ватизировать прозрачным способом				
Центральная и Юго-Восточная Европа						
Болгария	28,8	15,8		48,3		7,2
Венгрия	24,6	10,2		51,9		13,3
Румыния	19,9	14,4		53,0		12,8
Чехия	13,0	11,8		20,6		24,6
Постсоветское пространство						
Украина	43,0	12,5		31,9		12,6
Армения	40,5	22,6		26,8		10,1
Россия	36,7	13,3		31,5		18,5
Грузия	30,9	31,9		14,0		23,2
Эстония	22,4	10,7		22,6		44,4
Белоруссия	20,4	7,1		25,8		46,7

Источник: Денисова и др., 2007, с. 23.

нешними владельцами оказалось более распространенным, нежели предпочтения простой ренационализации, тогда как во всех остальных странах, указанных в *табл. 2*, наблюдалась обратная картина.

Возможны различные интерпретации такого восприятия приватизации: доказательство эффективности «немецкой» приватизационной модели (без ваучеров и льгот инсайдерам) для Эстонии¹, наличие широкой общественной поддержки потенциальной приватизации в Белоруссии², наконец, адекватность избранных вариантов реформы общественному сознанию в каждой из этих стран.

Опрос показал, что слои населения, мало подготовленные к восприятию рыночных реалий, являются основной базой поддержки лозунга о пересмотре результатов приватизации. В тех же случаях, когда противостояние приватизации объясняется сомнением общества в ее честности и справедливости, может оказаться необходимой выплата компенсаций тем слоям населения, которые считают, что проиграли в процессе приватизации (например, работники государственного сектора, занятые в организациях, не попавших в первую волну приватизации или вовсе исключенных из нее). Опрос также показал, что те слои населения, которые понесли серьезные потери в период перехода к рыночной экономике (испытали снижение доходов и личного потребления, вынужденно продавали имущество), с большей вероятностью выступают за пересмотр итогов приватизации.

Противоположная позиция более популярна среди респондентов, у которых выросли доходы по сравнению с дореформенным периодом, среди владельцев частной собственности (домов и квартир), а также среди лиц, занявшихся предпринимательством (особенно в странах с масштабной приватизацией, эффективным управлением и развитой демократией). По итогам отчета можно сделать следующие выводы.

Несмотря на то что идея пересмотра результатов приватизации весьма распространена, в странах Новой Европы относительно небольшая часть выступает в поддержку простой ренационализации. Ситуация в странах СНГ является менее однозначной.

Многие граждане не удовлетворены методами разгосударствления предприятий, значительная часть опрошенных считает, что собственники, которые приобрели государственные активы по очень низкой цене, должны возместить какую-то часть их стоимости. Возможную перераспределительную

¹ Интересно, что в Венгрии, где была реализована близкая по своему содержанию приватизационная модель, доля поддерживающих «безусловный» статус-кво в отношении приватизации, примерно в 3,5 раза меньше, чем в Эстонии, за счет доминирования идеи выплаты нынешними владельцами полной стоимости. Популярность же идей простой ренационализации и ренационализации с последующей прозрачной приватизацией в этих странах примерно одинакова — 22–25 и 10% соответственно.

² Впрочем, позитивное восприятие деятельности существующего частного сектора в Белоруссии вполне может сочетаться с поддержкой структуры собственности в целом, если под нынешними владельцами понимать государство и различные квазигосударственные структуры.

политику государства в этой связи целесообразно сочетать с программами переквалификации в отношении групп населения, испытавших на себе потери от снижения отдачи на человеческий капитал.

Те, кто поддерживает идею пересмотра итогов приватизации исходя из соображений честности и справедливости методов проведения приватизации, могут в процессе совершенствования самого приватизационного процесса, когда на практике возобладают принципы справедливости и транспарентности, отказаться от поддержки этой идеи. И в целом ее поддержка базируется на личном негативном опыте — факторе, значимость которого со временем должна снижаться (*Frye, Zhuravskaya, 2007, p. 38–43; Денисова и др., 2007, с. 23*).

Распространение идеи пересмотра результатов приватизации открывает перед политиками в посткоммунистических странах широкие возможности спекулирования на этих настроениях. Однако общественное мнение редко выливается в реальные коллективные действия, поэтому политические институты могут в своих интересах манипулировать общественным мнением, а высокий уровень поддержки идеи пересмотра отнюдь не означает автоматического изменения политического курса.

В свете отмеченного выше некоторое торможение приватизационного процесса в условиях еще достаточно устойчивого состояния фондового рынка следует признать довольно закономерным, хотя причиной этого, помимо политического фона, выступало также стремление к совершенствованию приватизационного законодательства в ряде стран. Так, в октябре 2007 г. Сербия внесла поправки в законодательство по приватизации, запрещающие участвовать в приватизационном процессе инвесторам, имеющим судимость или находящимся под следствием. В Грузии в этот период шел процесс внесения поправок в закон о приватизации, расширяющих перечень активов, разрешенных к включению в этот процесс, за счет железнодорожной инфраструктуры, систем водоснабжения и пр. В Киргизии был принят новый закон, позволяющий правительству республики принимать решения относительно большинства случаев приватизации, не дожидаясь их одобрения парламентом.

Говоря о ситуации на постсоветском пространстве, нельзя не отметить, что в Казахстане, на Украине и особенно в России наблюдались примеры прямой или косвенной деприватизации предприятий, приватизированных в прошлом десятилетии. Причем если в Казахстане и на Украине имели место единичные случаи такого рода¹, то в России переход активов под контроль компаний с участием государства в результате слияний и поглощений

¹ В 2005 г. Кабинет министров Республики Казахстан принял решение о выкупе ранее переданного в частные руки энергетического комплекса «Алматы Пауэр Консолидейтед» (АПК), являющегося основным поставщиком тепло- и электроэнергии в Алматы и Алматинской области. В 1996 г. 12 предприятий Алматинской энергосистемы, включая Капчагайскую ГЭС, были проданы всего за 7 млн долл. бельгийской компании «Трактель», обещавшей крупные инвестиции. Все издержки, связанные непосредственно со сделкой и ремонтом основных фондов, были заложены в тарифы на электрическую и тепловую энергию, что легло тяжким бременем на население.

с середины 2000-х годов стал заметным явлением, затронувшим не только сектор добычи природных ресурсов, но и крупные предприятия обрабатывающей промышленности, финансовые учреждения.

Между тем в странах Центральной и Восточной Европы отсутствовали явные признаки значимого участия государственных компаний в процессах слияний и поглощений. Косвенно связанный с этим сюжет опосредованного участия бывших государственных банков в купонной приватизации в Чехии в первой половине 1990-х годов в значительной мере был исчерпан после масштабной приватизации, происходившей в конце 1990-х и начале 2000-х годов (см. Приложение 1).

Россия стала не единственной страной среди переходных экономик, где, по данным ЕБРР, в 2000-х годах произошло сокращение доли частного сектора в ВВП (табл. 1)¹. Наряду с уменьшением этого показателя в середине 2000-х годов в России на 5 п. п. (с 70 до 65%) аналогичное сокращение было отмечено в 2009 г. на Украине (с 65 до 60%) и в Казахстане (с 70 до 65%), что теоретически можно связать с последствиями мирового финансово-экономического кризиса. Справедливости ради следует отметить, что доля частного сектора в России стабилизировалась на уровне 70% еще с 1997 г. Между тем во второй половине 2000-х годов рост доли частного сектора среди стран с переходной экономикой имел место только в государствах, возникших на месте бывшей Югославии (кроме Черногории)² и в некоторых странах СНГ (Азербайджан, Белоруссия, Грузия, Молдавия), тогда как в 2000–2004 гг. увеличение отмечалось в большинстве стран с переходной экономикой, за исключением Венгрии, Чехии, Словакии, Албании, Туркменистана и Узбекистана.

В условиях общего замедления приватизации в 2000-е годы в ряде стран СНГ, где государство сохранило существенное имущественное присутствие в экономике (например, Казахстан и Белоруссия) (табл. 3), политика правительства была направлена на оптимизацию состава государственного

На Украине в это же время была пересмотрена сделка по приватизации металлургического комбината «Криворожсталь», который ранее при президенте Л. Д. Кучме был продан местному консорциуму с участием его зятя всего за 800 млн долл. Новое правительство аннулировало сделку, повторно продав этот актив компании *Mittal Steel* за 4,8 млрд евро. Эта сделка стала второй по величине в 2005 г. среди стран Центральной и Восточной Европы.

¹ При всем этом необходимо иметь в виду, что корректность оценки масштабов частного и государственного секторов на основании данных ЕБРР весьма относительна, что хорошо видно на примере России. В отличие от увеличения роли государства в экономике с середины 2000-х годов (в частности, переход под контроль госкомпаний бывших активов «ЮКОСа» и «Сибнефти»), в данных ЕБРР явно не нашла отражения приватизация конца 1990-х годов и первой половины 2000-х годов, объектом которой было немало крупных компаний общенационального масштаба (например, основная часть угольной промышленности, «Славнефть», «ОНАКО» и др.), и реформа электроэнергетики с ликвидацией РАО «ЕЭС России» в 2008 г.

² Данные по этой стране имеются только с 2007 г., поскольку до 2006 г. она наряду с Сербией составляла Союзную Республику Югославию (СРЮ).

ТАБЛИЦА 3. КОЛИЧЕСТВО ОРГАНИЗАЦИЙ ГОСУДАРСТВЕННОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ В РЯДЕ СТРАН СНГ В ПЕРВОЙ ПОЛОВИНЕ 2000-Х ГОДОВ

Страна	Унитарные предприятия	Учреждения	Хозяйственные (акционерные) общества с долей государства	
			всего	более половины капитала
Казахстан (начало 2000-х годов)	1983 ^а + 3716 ^б	2503 ^а + 13500 ^б	242 АО + 188 ТОО	...
Узбекистан (начало 2000-х годов)	1244	...	3300 (на 1 января 2003 г.)	1239
Туркменистан (на 1 января 2004 г.)	3758 государственных юридических хозяйствующих субъектов (без разделения по организационно-правовым формам)		всего в 1993–2003 гг. в ходе приватизации 34 госпредприятия было преобразовано в АО, в большинстве из которых государство владеет контрольным пакетом акций	
Белоруссия (на 1 июля 2004 г.) ^в	1879 ^г	1185	601 ^д + 989 ^е	397 ^д

^а — республиканская собственность и финансирование из республиканского бюджета (для учреждений);

^б — коммунальная собственность и финансирование из местных бюджетов (для учреждений);

^в — без учета 6852 юридических лиц коммунальной собственности;

^г — включая дочерние унитарные предприятия и 2 казенных предприятия;

^д — республиканская собственность, включая 15 АО, где действует особое право «золотая акция»;

^е — коммунальная собственность.

Источники: Зарецкая, 2003, с. 181; Черноморова, 2003 (б), с. 207; Кошкин, Тихомиров, 2004, с. 12; Агаджанов, 2004, с. 46; Мельников, Жерносок, 2004, с. 25–25, 27–28; Бутиков, 2004, с. 253.

имущества путем преобразования большей части госпредприятий в акционерные общества или товарищества с ограниченной ответственностью, передачи части государственных акций в уставные капиталы государственных холдингов и корпораций, сохранения в госсобственности только тех предприятий, управление которыми и выполнение их функций не могут быть осуществлены организациями других правовых форм.

Так, в Казахстане новые акценты государственной политики в сфере отношений собственности нашли отражение в Концепции управления государственным имуществом и приватизации в Республике Казахстан, одобренной правительством 21 июля 2000 г., т.е. менее чем через год после появления аналогичного документа в России. Как отметил в 2001 г. министр финансов Казахстана М. Есенбаев, пора получать прибыль не от приватизации, а от управления государственными предприятиями и государственными долями в акционерных обществах, повысив качество управления принадлежащим государству имуществом в целом (*Зарецкая, 2003, с. 173, 181–187*).

В 2007 г. по результатам исследования видов деятельности госпредприятий и организаций с участием государства в уставном капитале были утверждены перечни из 289 объектов коммунальной собственности, подлежащих передаче в конкурентную среду. Предполагается сокращение разнообразия организационно-правовых форм государственного предприятия путем ликвидации для них права хозяйственного ведения. В целях эффективного управления дочерними компаниями и контроля за государственным имуществом, передаваемым в оплату уставных капиталов национальных холдингов и компаний, предлагается сократить количество ступеней в вертикально-интегрированных структурах (длину агентских цепочек) с образованием единого специализированного совета по вопросам национальных холдингов, куда войдут представители парламента и правительства.

Основным направлением повышения эффективности управления собственностью в Белоруссии стало вовлечение в хозяйственный оборот неиспользуемых или неэффективно используемых объектов недвижимости посредством использования как традиционных инструментов (передача в хозяйственное ведение и оперативное управление другим юридическим лицам без изменения формы собственности), так и относительно новых для республики (продажа и сдача в аренду), либо передачи в коммунальную собственность. Определенные шаги делаются и в части передачи государственных акций в доверительное управление¹. Однако данный инструмент еще не получил широкого распространения в стране². Возможно, определенная активизация приватизационной политики в Белоруссии может произойти вследствие острых кризисных явлений 2011 г. (например, приобретение рос-

¹ Например, акции ОАО «Криница» были переданы в доверительное управление «Приорбанку», который в рамках договора обеспечил финансирование реструктуризации этого пивзавода.

² *Ermolenko D., Motova D. Analysis of Foreign Experience of Property Management. Krasnodar, 2009* <http://ej.kubagro.ru/2009/05/pdf/09.pdf>.

сийским «Газпромом» 50% акций «Белтрансгаза», следствием чего стал его переход под полный контроль российской компании).

Стоит отметить, что в некоторых странах СНГ в 2000-е годы все еще продолжалась малая приватизация. Так, доля реформированных и приватизированных предприятий в сфере торговли, общественного питания и бытового обслуживания, их доля в результирующих показателях (розничный товарооборот и т. п.) в Белоруссии и Туркменистане в 2004 г.¹ примерно соответствовала уровню, наблюдавшемуся в России в период окончания массовой приватизации. В Азербайджане правительство планировало завершить очередной раунд приватизации малых предприятий к концу 2009 г.

Возвращаясь к приватизации в странах, присоединившихся к ЕС, отметим, что в 2007 г. практически не было осуществлено ни одной сколько-нибудь крупной приватизационной сделки², а в 2008 г. процесс приватизации уже в значительной мере определялся кризисными явлениями в мировой экономике.

Воздействие кризиса на приватизационные инициативы выразилось, во-первых, в том, что кредитный коллапс сократил средства, которыми располагали инвесторы для участия в приватизации. Во-вторых, в результате падения цен на фондовом рынке приватизация через открытое первичное размещение (IPO) становилась все менее и менее привлекательной. В-третьих, во многих случаях интерес иностранных инвесторов к приобретению компаний, намеченных к приватизации, оказался весьма слаб, что заставило правительства откладывать проведение тендеров в ожидании более высоких продажных цен. В-четвертых, что касается приватизации банковского сектора, то в данном случае некоторые правительства откладывали продажу принадлежащих государству финансовых институтов, поскольку те выступали в роли его агентов при доведении до выбранных субъектов хозяйствования средств антикризисной поддержки. Они также играли важную роль при реализации функции осуществления платежей в экономике, которая оказалась весьма уязвима в период финансового кризиса.

Однако в то же время некоторые страны расширяют свои приватизационные планы в надежде увеличить поступления от приватизации с целью оздоровления финансовой системы. Не рассчитывая в ближайшем будущем преодолеть бюджетный дефицит, правительства ряда стран Центральной и Восточной Европы обратились к приватизации в целях увеличения своих доходов.

В Польше произошло расширение списка компаний, намеченных к приватизации в ближайшие годы. Предполагалось, что соответствующие посту-

¹ См.: Мельников, Жерносок, 2004, с. 26–27; Агаджанов, 2004, с. 46–47.

² Только одна страна Новой Европы осуществила крупную приватизационную сделку — во второй половине 2007 г. в Словении наконец продан за 309 млн евро (455 млн долл.) 40%-й пакет акций банка *Nova Kreditna Banka Maribor (NKBM)*. Сделка прошла по сильно завышенной относительно рыночной стоимости цене — в первый же день торги акциями закрылись на уровне 37% цены предложения.

пления в бюджет могут позволить сократить его дефицит, не прибегая к таким непопулярным мерам, как повышение налогов.

В 2009 г. ожидалось поступления от приватизации в размере 7,4 млрд злотых. В июле 2010 г. Министерство экономики Польши заявило, что к концу года страна планирует выручить от приватизации 12,8 млрд долл., намереваясь продать в 2011 г. активы на 8,7 млрд долл. В последующие 4 года правительство Польши планировало заработать 55 млрд злотых (19,5 млрд долл.) от продажи своих активов в госкомпаниях, чтобы сократить дефицит бюджета¹.

Весьма обширная палитра приватизационных планов наблюдалась в странах бывшей Югославии.

В октябре 2008 г. Сербия утвердила новую схему платежей за приватизированные предприятия, позволяющую иностранным инвесторам первоначально вносить лишь 30% всей стоимости предприятия. Остальные средства должны быть уплачены пятью равными траншами с процентами, равными ставке EURIBO плюс 2%. Целью подобного рода новой практики было стимулирование зарубежных инвесторов к участию в приватизации с учетом возможного риска и низкой ликвидности.

Правда, к активам, предлагаемым на ряде тендеров, инвесторы не проявили должного интереса, в частности, это касается продажи контрольного пакета акций компаний *JAT Airways* и *JAT Tehnika*, а также химической компании *Zura*. Это до некоторой степени обострило ситуацию в экономике страны, поскольку те компании, которые до конца года не смогли привлечь покупателя на 70% доли в своем капитале, подлежали банкротству или ликвидации. Это могло привести к нежелательным последствиям в сфере занятости.

В Черногории было объявлено о намерении приватизировать порт в г. Бар. В Хорватии в последнем квартале 2009 г. состоялась продажа нескольких государственных компаний, включая судостроительные. Аукционы по продаже ряда государственных компаний были объявлены также в Боснии и Герцеговине.

Если говорить о странах постсоветского пространства, то правительство Казахстана в целях модернизации экономики готово уменьшить государственную долю в капитале ведущих государственных компаний, планируя в ближайшие пять лет продажу активов в энергетике и банковской сфере, о чем заявил глава государственного Фонда благосостояния². Готовится политическое решение по приватизации в течение 3–5 лет многих крупных компаний через IPO. Одной из них может стать компания *KazMunaiGas* и ее дочерние предприятия. Кроме того, речь идет о доле в крупнейшем казахстанском нефтеперерабатывающем заводе в Павлодаре, заинтересованность в котором высказала ТНК-ВР.

¹ К сожалению, этим планам не суждено было сбыться в связи с наступившим кризисом.

² *Golubkova (2010)*. Опубликовано на сайте <http://www.reuters.com/>?

На Украине в 2009 г. был опубликован список 232 компаний, приватизацию которых планировалось осуществить до конца 2010 г. В него, в частности, было включено 90,8% акций компании «Азовкабель» и 100% акций государственной компании «Украинские авиалинии». Однако в связи с кризисом от реализации всего запланированного объема приватизации пришлось отказаться. В 2010 г. также не состоялась давно ожидаемая сделка по продаже принадлежащего государству мажоритарного пакета акций компании «Укртелеком», однако правительству удалось завершить ее в марте 2011 г. Рассматриваемый этап приватизации, который во многих странах с переходной экономикой является заключительным, отмечен реорганизацией ранее созданных государственных агентств по приватизации, иногда называемых трастами, объединением их с другими органами власти, сворачиванием деятельности подобных институтов¹. Это касается Венгерского государственного агентства по приватизации и управлению государственным имуществом (*APV Rt.*), Чешского фонда национального имущества государственной собственности (*Czech National Property Fund*), Приватизационного фонда Республики Хорватия (*Croatian Privatization Fund*) и др.

Несмотря на сохранение большого количества государственных предприятий и их удельного веса², вслед за последней волной приватизации (тридцатой в Косово) в июне 2008 г. была свернута и деятельность Трастового агентства Косово (*Kosovo Trust Agency — KTA*). С участием последнего была осуществлена значительная доля приватизационных трансакций, включая ликвидацию и преобразование подразделений, выделенных из состава крупных предприятий в самостоятельные бизнес-единицы. KTA получило статус Агентства по приватизации при Министерстве экономики и финансов.

2.2. РЕАЛИЗАЦИЯ МИНОРИТАРНЫХ ПАКЕТОВ АКЦИЙ

В настоящее время наряду с традиционно понимаемым процессом приватизации страны с переходной экономикой перешли к решению проблем, накопленных на ранних этапах приватизации. Одной из таких проблем является реализация миноритарных пакетов акций приватизированных предприятий, которые остались в руках государства.

Во всех странах с переходной экономикой возобладало мнение, что государству целесообразно сохранять только пакеты, обеспечивающие ему ту или иную степень контроля в управлении компанией. Обычно это не менее 25–30% капитала АО, что позволяет государству участвовать в управлении, но при этом жестко не ограничивать права частных инвесторов. В иных случаях целесообразно сохранить в руках государства более крупные — неред-

¹ Более подробно роль траста применительно к управлению государственной собственностью и соответствующий опыт бывшей ГДР раскрываются в *Приложении 2*.

² В ноябре 2007 г. в республике насчитывалось около 650 государственных предприятий, администрируемых, а также около 320 приватизированных и 110 намеченных к ликвидации предприятий.

ко контрольные — пакеты акций. Есть и АО со 100%-м государственным капиталом. Как правило, крупные государственные пакеты необходимы в так называемых стратегически важных отраслях и производствах, где сильный государственный контроль рассматривается как решающий фактор экономической безопасности страны.

В рамках принятых в некоторых странах Центральной и Восточной Европы законов о приватизации существовали опции, по которым необходимо было при приватизации оставлять в руках государства определенную долю акций. Кроме того, в руках государства задерживались миноритарные пакеты акций, которые образовались в результате частичных продаж поэтапно приватизируемых предприятий.

Эти активы, как правило, не являются высоколиквидными, так как, с одной стороны, обладая миноритарным пакетом, государство уже не может оказывать влияние на деятельность компании (с точки зрения, например, распределения эффекта от экстерналий), а с другой стороны, доход, который оно получает от собственно владения акциями, часто оказывается весьма незначительным, особенно если показатели деятельности частично приватизированной компании невысоки.

Между тем, реализовав свои разрозненные миноритарные пакеты, правительство способно консолидировать значительные средства и направить их на необходимые ему собственно государственные цели.

Поэтому проблема реализации миноритарных пакетов с такой остротой встает именно на завершающих этапах приватизации, когда их количество возрастает, а эффективность использования государственных средств стагнирует или падает. Различные страны обращаются к этой проблеме в разное время и решают ее по-разному. В тех странах, где законодательно закреплена необходимость сохранения пакета определенной величины в руках государства, правительство ее до поры до времени игнорирует (в Болгарии, например, правительство должно было сохранять за государством 34% акций компании). Там, где такой необходимости нет, есть возможность приступить к организованным продажам миноритарных пакетов (Сербия, см. п. 2.4.1 части 3) сразу, как только будет выявлена ее необходимость. Кстати, отсутствие таких опций в законодательстве может явиться стимулом к тому, чтобы правительство раньше задумалось о целесообразности сохранения такого рода активов в своей собственности.

Польша

В Польше законодательное оформление вопроса реализации миноритарных пакетов акций, принадлежащих Министерству государственной казны (далее – Казначейство), было осуществлено в 1996 г., когда был принят Закон о коммерциализации и приватизации государственных предприятий¹.

¹ Закон от 30 августа 1996 г. «О коммерциализации и приватизации государственных предприятий» (*Act of August 30, 1996 On Commercialization and Privatization of State-*

Следует подчеркнуть, что согласно законодательству часть акций, принадлежащих Казначейству, имеет ограниченную ликвидность. Благодаря различным ограничениям, например, часть акций (15%) удерживалась для бесплатной передачи работникам приватизируемых предприятий, а также 15% акций — фермерам (рыбакам), если они были поставщиками бывших госпредприятий. Кроме того, 5%-е пакеты предназначались для удовлетворения запросов прежних собственников компаний, ранее национализированных государством¹. В то же время в рамках большинства приватизационных сделок, относящихся к так называемым акционерным компаниям, находившимся в единоличной собственности Казначейства, инвесторы принимали на себя обязательство выкупить у Казначейства все акции, которые оставались у него после распределения среди персонала компаний и фермеров. Это предусмотренное заранее решение позволило Казначейству вовремя избавиться от значительного объема миноритарных пакетов.

В марте 2006 г. вопрос реализации миноритарных госпакетов акций снова был поднят польским правительством. При этом было отмечено, что продажи оставшихся миноритарных пакетов вряд ли способны принести Казначейству значительные средства, но должны быть осуществлены с целью упорядочивания структуры собственности в компаниях и достижения большей прозрачности. Таблица 4 дает представление о месте этих активов в рамках всего портфеля акций в собственности Казначейства.

В результате регулярной продажи Казначейством госпакетов акций миноритарного размера стала обозначаться тенденция к сокращению их количества. Однако, поскольку процесс коммерциализации государственных предприятий и поступления миноритарных пакетов продолжается, в отдельные моменты количество миноритарных пакетов, оставшихся от продаваемых крупных пакетов, возросло².

К 2008 г. польское Казначейство располагало миноритарными³ пакетами акций 162 предприятий, включая 32 пакета, размер которых составлял менее 5% акционерного капитала. Последний из этих миноритарных пакетов был продан на бирже в конце ноября 2010 г. — 5652 акции компании VVI Capital NFI SA (0,01% всего акционерного капитала) за 10,343 тыс. злотых.

В конце 2009 г. Казначейству принадлежали пакеты акций в 633 компаниях: в 76 компаниях ему принадлежало от 50,1 до 99,9%, в 186 компаниях — от 25,1 до 50%, в 142 компаниях — от 10,1 до 25% и в 229 компаниях — менее

Owned Enterprises), который сменил предыдущий Закон от 13 июля 1990 г. «О приватизации государственных предприятий» (*Act of July 13, 1990 On Privatization of State-Owned Enterprises*).

¹ Это акции, предназначенные на цели реституции, на практике открыты к продаже, но вырученные средства не могут считаться бюджетными доходами от приватизации.

² Казначейство ежегодно отслеживает ситуацию с реализацией миноритарных пакетов, регулярно помещая отчет на официальном сайте.

³ Под миноритарными понимались пакеты величиной в несколько процентов (как правило, до 10%) акций, находящиеся в собственности Казначейства.

Таблица 4. Доля Казначейства в капитале польских компаний

Количество компаний с долей Казначейства в капитале по состоянию на 31 марта 2006 г.	Доля Казначейства в капитале компании, %
380	до 9,99
470	10–49,99
105	50–99,99
428	100
Всего 1,383	

Источник: Ministry of the Treasury. Towards a new ownership policy of the State. Information of the Government on the Privatization lines in 2006, exercising of ownership supervision over companies with Treasuryshareholding and over other State legal entities. Warsaw, 10 May 2006.

10,1%¹. К концу 2010 г. государственное Казначейство располагало миноритарными пакетами в 213 действующих компаниях².

Миноритарные пакеты акций Казначейства продавались в соответствии с разработанным единым механизмом, одним из главных элементов которого являлось то, что продажная цена не должна была быть ниже средней цены на акции компании за последние полгода. Индивидуальные сделки проводились без дисконта, только по рыночным ценам.

О том, какие суммы (в злотых) смогло выручить Казначейство за эти активы, свидетельствуют следующие данные.

В 2009 г. в числе проданных пакетов оказались 5% акций *Mondi Packaging Paper wiecie S.A.* (167 млн), 1,95% акций *Cersanit S.A.* (43,9 млн), 0,02% *Budimex S.A.* (304 тыс.), а также несколько миноритарных пакетов акций банков: 4,05% акций в банке *Pekao S.A.* (1,434 млрд), 2,49% банка *Handlowy S.A.* (215 млн), 1,93% банка *BZ WBK* (167 млн), 3,68% банка *BPH S.A.* (67 млн), 0,000 006% банка *Millennium* (145 злотых).

В 2010 г. было продано 16 миноритарных пакетов акций, принадлежащих Казначейству, включая 3,5% компании *Elektrobudowa S.A.* (28,9 млн злотых), 1,58% компании *Fabryka Obrabiarek Rafamet S.A.* (1,19 млн), 0,29% компании *Wydawnictwa Szkolne i Pedagogiczne* (1,26 млн), 0,04% компании *Orbis S.A.* (729 тыс.), а продажа 4,15% акций компании *TP S.A.* за 884 млн злотых явилась крупнейшей сделкой в том году³.

¹ Официальный сайт Министерства государственной казны Польши — http://www.msp.gov.pl/portal/en/24/2241/Ownership_transformation_of_state_enterprises.html

² Официальный сайт Министерства государственной казны Польши — http://www.msp.gov.pl/portal/en/24/2242/Ownership_transformation_of_state_enterprises.html

³ http://www.msp.gov.pl/palm/en/16/1887/3_years_of_the_privatization_of_the_Treasurys_stock_minority_stakes.html

За период 2008–2010 гг. Казначейством было продано 127 из 162 миноритарных пакетов, имевшихся к 2008 г., при этом размер всех пакетов составлял менее 5% капитала. Общая сумма продаж составила 3 млрд 185 млн 414 тыс. 559,32 злотых. Наиболее крупным миноритарным пакетом акций, реализованным в указанный период, были уже упомянутые 4,05% акций компании *Pekao S.A.*, проданные за сумму 1,434 млрд злотых. Наименьшим миноритарным пакетом были 0,000006% акций *Bank Millennium*, ушедшие всего за 145 злотых.

Румыния

Правительство Румынии средства от реализации миноритарных пакетов предполагает направить на инвестиции. По словам представителя Министерства экономики, торговли и деловой среды *Adrieian Videanu*, деньги от продажи миноритарных пакетов акций должны инвестироваться в инфраструктуру.

В 2011 г. правительство Румынии предполагало продать через биржу 9,84% акций крупнейшей нефтяной компании в стране *Petrom*, владельцем мажоритарного пакета акций которой является австрийская компания *OMV*, а 15% акций *Petrom* владеет государственное предприятие по производству природного газа *Romgaz*. В 2012 г. Министерство экономики планировало продать принадлежащие государству миноритарные пакеты акций в энергетических компаниях *Transgaz* (15%) и *Transelectrica* (15%). По официальным оценкам, в Румынии рассчитывали получить от этих продаж более 2 млрд евро.

Тем не менее существуют опасения относительно кредитоспособности страны, а усилия по проведению реформ могут ослабнуть, поскольку в марте 2011 г. МВФ прекратил постоянное наблюдение за уровнем кредитоспособности страны. Официальные лица в Бухаресте настаивают на том, что они не собираются форсировать продажи принадлежащих государству миноритарных пакетов акций энергетических компаний, а будут прежде всего ожидать подходящего уровня цен. Вместе с тем правительство обнародовало план по продаже 45,99% акций телекоммуникационной компании *Romtelecom* и попросило мажоритарного акционера компании *Greek OTE* объявить об этом событии. Рыночные аналитики оценивают государственный миноритарный пакет *Romtelecom* почти в 2 млрд евро. Однако, несмотря на официальную риторику, Румыния уже не так привлекательна для иностранных инвесторов, как прежде.

Болгария

В марте 2011 г. правительство Болгарии отказалось от обязательства сохранять 34%-й пакет акций в собственности государства¹. За этим решением

¹ Bulgarian Govt to Opt Out of Minority Stakes in Military-Industrial Complex Assets // Industry 08.03.2011 — <http://www.balkaninsight.com/en/article/bucharest-plans-to-sell-last-state-assets#>.

сразу последовали заявления о множественных продажах миноритарных пакетов акций в стране, за которые в случае успешной их продажи правительство предполагает получить значительные средства.

Болгарское правительство более других в странах Центральной Европы подвергалось критике со стороны как аналитиков, так и бизнесменов и профсоюзных лидеров за недополучение бюджетом средств от приватизации. Эксперты считают, что правительственный план приватизации оказался непродуманным, хаотичным и противоречивым.

Болгария в 2011 г. предполагала с помощью приватизации покрыть крупнейший за последнее десятилетие бюджетный дефицит, что ей в значительной мере удалось: в настоящее время (январь 2013 г.) бюджетный дефицит Болгарии является одним из самых низких в регионе — 2%¹. Однако план по приватизации в 2011 г. был выполнен лишь на 33,3%². В 2012 г. продажи миноритарных пакетов акций продолжились. Основные доходы от приватизации были получены от продажи миноритарных пакетов акций принадлежащих государству электрораспределительных компаний и предприятий малого бизнеса, а также за счет штрафов за неосуществленные инвестиции в ранее проданные компании в соответствии с условиями приватизации. Миноритарные пакеты акций продавались на фондовой бирже и на аукционах. Продажи осуществлялись через государственное агентство по приватизации, которое по решению правительства было объединено с органом, занимающимся непосредственно продажами государственных активов.

Причиной продаж, помимо потребностей бюджета³, явились слабые результаты деятельности компаний, их низкая эффективность, не приносящая дохода государству. Однако не все планировавшиеся к приватизации миноритарные пакеты были реализованы, и в планах правительства на 2012 г. эта задача была подтверждена, как подтверждена она и на 2013 г. Официальные представители заявляют, что правительство еще располагает значительным объемом активов, правительство продолжает удерживать в своих руках миноритарные пакеты акций различных предприятий, в том числе предприятий оборонного комплекса. В планах правительства — реализация миноритарных пакетов акций таких, например, компаний, как «ЧЕЗ Электро България» АД; «ЧЕЗ Разпределение България» АД; «Свободна зона — Пловдив» АД, гр. Пловдив; «Транзитна търговска зона» АД, гр. Варна; «Свободна безмитна зона — Бургас» АД, гр. Бургас; «ТЕРЕМ — Ген. Вл. Заимов» ООД, гр. Божурище; «ТЕРЕМ — Г. Бенковски» ООД, гр. Пловдив и др.⁴

¹ http://www.blackseanews.net/read/53_590

² Отчет за изпълнение на годишния план за работа на агенцията за приватизация и следприватизационен контрол през 2011 г. — http://www.priv.government.bg/upload/reports/WEB_otchet_%20plan_2011.doc.

³ Имеется в виду обязательство в соответствии с требованиями ЕС до конца 2011 г. снизить имеющийся дефицит бюджета с 4,8 до 3% ВВП. В противном случае на нее были бы наложены штрафные санкции.

⁴ Информация за приватизационния процес в България (доклад от 10.10 2012) — http://www.priv.government.bg/upload/47_bg_10.10.2012.pps#268,16, Обекти предстоящи за приватизация.

2.3. ПРОБЛЕМЫ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ИНФРАСТРУКТУРЫ И БАЗОВЫХ ОТРАСЛЕЙ ЭКОНОМИКИ

Несмотря на масштабные приватизационные программы, осуществляемые в странах с переходной экономикой, главным вызовом для них является низкий уровень развития экономики, финансовой сферы и инфраструктуры. Мировой инфраструктурный рынок еще далек от насыщения, поэтому приватизация соответствующих отраслей остается привлекательным сегментом как для отечественных, так и для зарубежных инвесторов.

Предваряя анализ вопросов реструктуризации инфраструктуры в странах Центральной и Восточной Европы, стоит отметить, что и в развитых странах ее формирование и обновление на протяжении последних десятилетий сталкивается с рядом проблем.

Для электроэнергетического сектора стали характерны высокие затраты на строительство новых объектов, вызванные повышением требований к соблюдению норм безопасности и предотвращению загрязнения окружающей среды, а также принятием дорогих, политически ориентированных программ. Необходимость разного рода согласований приводила к замедлению осуществления капиталовложений. Государственные телекоммуникационные компании были вынуждены принимать неэффективные тарифные планы, направленные на пополнение государственного бюджета и поддержание избыточной занятости. При этом откладывались инвестиции и замедлялся процесс модернизации, что могло бы способствовать росту операционной эффективности. Железнодорожный транспорт практически во всех странах перестал приносить необходимый уровень дохода, с трудом адаптировался к изменениям, происходившим на рынке, его доля в пассажирских и грузоперевозках постоянно сокращалась. В целом же отрасль показывала низкую производительность даже относительно имеющихся технологических средств.

В развивающихся и переходных экономиках основной причиной ухудшения работы отраслей инфраструктуры был хронический недостаток инвестирования. Это объяснялось главным образом неспособностью государства утвердить тарифы, основанные на реальном уровне издержек, особенно в периоды высокой инфляции. В условиях государственного контроля цены находились на таком уровне, что не могли покрыть затрат на инвестирование, необходимых для того, чтобы в условиях спада и рецессии поддерживать основной капитал в более или менее удовлетворительном состоянии, а с переходом к экономическому росту — обеспечивать растущий спрос на услуги инфраструктурных отраслей.

Эта проблема могла решаться до тех пор, пока правительства этих стран были в состоянии предоставлять субсидии, а международные финансовые институты соглашались помогать им в решении возникающих финансовых проблем. Однако долгие годы недофинансирования и нежелание решать си-

стемные проблемы в отрасли привели к значительному дефициту в сегменте инфраструктуры в развивающихся странах, что вызвало растущие потери в уровне благосостояния. Неэффективность деятельности инфраструктурных отраслей ограничивала экономический рост, ухудшала конкурентоспособность этих стран на международном рынке и препятствовала притоку иностранного капитала.

Средства повышения эффективности, которые были в распоряжении регулирующих институтов в развивающихся странах и странах с переходной экономикой, были весьма неоднозначны.

В некоторых странах создание регулирующих институтов сопровождалось весьма оптимистическими предположениями о том, что необходимое регулирование, направленное на защиту общественных интересов, автоматически будет налажено при решении организационных, финансовых и процедурных вопросов. При таком подходе недооценивалась возможность политического влияния государственных компаний, которое ранее позволяло им эффективно удовлетворять специфические интересы различных групп, определяя и процесс регулирования в части ужесточения или ослабления его в различных сегментах. Кроме того, в большинстве этих стран процесс эффективного регулирования подрывался редко осуществлявшейся технической экспертизой (*Stern, 1999*), особенно в области бухгалтерского учета, экономической политики, финансов и правоприменительной практики.

В связи с этим финансирование инфраструктуры во вновь присоединившихся к Евросоюзу (ЕС) странах является одним из ключевых вопросов экономического подъема, поскольку их финансовые рынки к этому пока не готовы, а развитие соответствующих отраслей нуждается в привлечении иностранных инвесторов. Возможной выгодой от уже начавшейся интеграции финансовых институтов из различных частей Европы со временем может стать выравнивание рисков капиталовложений в странах Западной Европы и во вновь присоединившихся к ЕС государствах, тогда как в настоящее время инвестиционные риски в новых членах ЕС несколько выше западноевропейских, однако значительно ниже, чем в странах Восточной Европы, не вошедших в ЕС.

Одним из импульсов для экономического развития и финансовой интеграции в этой связи должна была стать приватизация.

Закономерным началом разгосударствления в странах Центральной и Восточной Европы на рубеже 1980–1990-х годов стала малая приватизация, охватившая торговлю, общественное питание и бытовое обслуживание, автоперевозки, а также сельское хозяйство¹. В 1990-е годы довольно распространенными объектами приватизационных программ стали производственные предприятия промышленности и строительства. Частично этот процесс затронул финансовый сектор, транспорт и связь.

¹ Вместе с тем необходимо указать на то, что в ряде стран (Польша, Венгрия, Югославия) в этих отраслях существование легального частного сектора в различной степени допускалось и при прежних режимах.

В 2000-е годы в центре внимания оказались вопросы реструктуризации (включая приватизацию) отраслей инфраструктуры, ведущих предприятий, уникальных производственных комплексов и компаний национального масштаба ключевых отраслей экономики, которые на начальном этапе практически повсеместно были выведены за рамки приватизационного процесса¹.

Так, в марте 1995 г. президент Литвы утвердил список государственных предприятий, не подлежащих приватизации до 2000 г. В список вошли компании сфер телекоммуникаций (*Lietuvos telecoma*), авиаперевозок (*Lietuvos avialinijos, Lietuva*), а также Игналинская АЭС, аэропорты, дороги, предприятия по разведению племенного скота и рыбы, лесное хозяйство, большинство фармацевтических предприятий и объектов социальной сферы. К 2000 г. во владении государства должно было остаться имущество общей стоимостью 1,5 млрд долл., оно также должно было сохранить контроль над нефтепереработкой, производством и поставкой электро- и теплоэнергии, природного газа (Федоров, Зверев, Корнев, 1997, с. 202–203).

В Казахстане в соответствии с Программой приватизации и управления государственным имуществом на 1999–2000 гг. государство предполагало сохранить контроль в отдельных национальных компаниях стратегически важных отраслей экономики (добыча, транспортировка и переработка нефти, железнодорожный и воздушный транспорт, распределение электроэнергии, производство уранового сырья и материалов) (Зарецкая, 2003, с. 166). В Киргизии, несмотря на принятое еще летом 1997 г. решение о приватизации, к началу 2000-х годов большая часть акций 9 предприятий-монополистов, включая «Кыргызэнерго», «Кыргызтелеком», «Кыргызгаз» и Национальную авиакомпанию, сохранялась за государством (Черноморова, 2003 (а), с. 228).

Теперь рассмотрим ситуацию, складывавшуюся с реструктуризацией и приватизацией в 2000-е годы, в нескольких секторах (нефтегазовая отрасль, электроэнергетика, железнодорожный и воздушный транспорт, связь).

Нефтегазовая отрасль

Во второй половине 2005 г. вызвало дискуссию первичное размещение акций польского газового монополиста *PGNiG*, которое принесло казне 683 млн евро (838 млн долл.). Размещение было политически ангажированным. Во-первых, процедура была запущена за два дня до сентябрьских выборов 2005 г. Во-вторых, налицо были глубокие разногласия между правительством и оппозицией, а также между входящими в правящую коалицию партиями по вопросу о том, должна ли *PGNiG* сохранить свои передающие и распределительные сети под контролем государства. Окончательный

¹ Некоторые страны начали частичную приватизацию стратегических активов в основном с участием иностранного капитала еще в середине и второй половине 1990-х годов. В Венгрии и Чехии это коснулось энергетики, нефтепереработки, телекоммуникаций, крупнейших банков; отдельные продажи крупнейших предприятий машиностроения, нефтехимии, цементной и пищевой промышленности имели место в Румынии и Хорватии.

план предполагал продажу 900 млн акций персоналу компании, отечественным миноритарным и институциональным инвесторам с тем, чтобы полученные доходы пошли на осуществление амбициозных инвестиционных проектов *PGNiG*. Несмотря на разногласия, подписка на IPO прошла весьма удачно, что позволило компании получить средства, на 80% превысившие ожидания, а цена закрытия первого торгового дня оказалась на 33% выше цены предложения. Однако акционирование не ликвидировало государственного контроля. После акционирования в 2005 г. 15% акций стало принадлежать инвесторам, 13% находилось в руках персонала компании. Польское консервативное правительство, которое пришло к власти в октябре 2005 г., было весьма критически настроено относительно решений своих предшественников по кабинету. Премьер-министр Марцинкевич заявил, что правительство приложит все усилия для того, чтобы стратегические активы компании, особенно передающие мощности, оставались под государственным контролем с разработкой плана по выведению из находящегося под государственным контролем газового монополиста лишь работ по разведке и разработке газовых месторождений.

Не менее сложно проходила приватизация литовской нефтеперерабатывающей компании «Мажейкяй Нафта» (*Mazeiku Nafta*). С целью ослабить российское влияние на литовскую трубопроводную сеть эта компания в начале 1990-х годов была частично продана американской фирме *Williams international*. Наличие множества разногласий, возникших между *Williams* и литовским правительством, привело к аннулированию контракта, после чего в 2002 г. *Mazeiku Nafta* приобрел «ЮКОС», в то время позиционирующий себя как российская компания, не находящаяся под контролем Кремля.

Ситуация изменилась кардинальным образом, когда компания «ЮКОС» в 2004–2005 гг. была ликвидирована, а ее активы переданы государству в счет неуплаты налогов. Литовское правительство ответило на это немедленной продажей контрольного пакета акций *Mazeiku Nafta* в 2006 г. польской компании *PKN Orlen*¹, которая, помимо этого, инвестировала в завод еще 900 млн долл. (полностью сделка была закрыта в декабре 2006 г.). Поскольку в августе 2006 г. поставки российской нефти по нефтепроводу «Дружба» прекратились, сырье для нефтеперерабатывающего завода (НПЗ) пришлось доставлять по морю, а экспортировать продукцию — через порт в Клайпеде. Завод стал работать в убыток. Все попытки *PKN* выправить ситуацию оказались безрезультатными². Чтобы вывести завод в прибыль, необходимо было возобновить поставки нефти по трубопроводному транспорту. Именно этим объясняются объявленные руководством планы строительства нефтепродуктопровода, который должен соединить НПЗ с терминалом в Клайпеде.

¹ *PKN Orlen* — крупнейший нефтеперерабатывающий завод в Польше.

² Ситуацию осложнил сильный пожар, произошедший в октябре 2006 г., после которого предприятие работало лишь на 50% своей мощности.

В 2011 г. правительство Венгрии выкупило 21,2% акций местного нефтегазового концерна *MOL*¹ у российской компании «Сургутнефтегаз», в результате чего размер государственного пакета акций возрос до 23,82%. «Сургутнефтегаз» купил этот пакет весной 2009 г. за 1,4 млрд евро у австрийской компании *OMV*. Правительство Венгрии узнало об этой сделке из прессы и отказалось одобрить сделку, потребовав «предоставления дополнительной информации» и воспротивившись участию российской компании в управлении *MOL*. Был принят закон о защите национальной нефтяной компании от недружественного поглощения, а местный регулятор рынка ценных бумаг в течение 2 лет не включал «Сургутнефтегаз» в реестр акционеров на основании требования о раскрытии бенефициаров владельца бумаг (*Гривач, 2011*).

Электроэнергетика

О том, как сложно проходит приватизация в энергетическом секторе стран с переходной экономикой, может свидетельствовать пример Польши.

В данном случае процесс приватизации, сам по себе непростой из-за принадлежности приватизируемой компании к сектору, традиционно относящемуся к государственному, осложняется политическими мотивами. Дело в том, что правительство этой страны подобно Литве и Венгрии не расположено допускать российский капитал. Между тем инвесторы из западноевропейских стран не всегда заинтересованы в приобретении такого рода активов по предложенным ценам. Правительство оказывается в тисках противоречий между необходимостью пополнения государственного бюджета за счет проведения приватизации и нежеланием продавать лучшие куски государственной собственности по заниженной цене. Пример нескольких польских компаний также хорошо иллюстрирует и то влияние, которое оказывают на процесс приватизации такие факторы, как выбор конкретного способа приватизации и момента для осуществления сделки.

Еще до наступления полномасштабного финансового кризиса в 2008 г. было заявлено, что входившая в планы польского правительства приватизация польской энергетической компании *Energa*, скорее всего, будет осуществлена посредством прямой продажи стратегическому инвестору, а не через биржу. В середине 2010 г. в Польше прошла успешная продажа 52%-го государственного пакета акций в компании *Tauron Polska Energia S.A.*, которая является второй по величине энергетической компанией в стране. Правительство также начало подготовку к продаже мажоритарного пакета акций компании *Grupa Energetyczna ENEA SA*, являющейся третьей по величине в той же отрасли и уже имевшей непростую приватизационную предысторию.

¹ *MOL* ежегодно добывает около 2 млн т нефти, владеет 5 НПЗ и всей газотранспортной системой страны.

Приватизация польской компании Grupa Energetyczna ENEA SA

В 2008 г. правительство Польши планировало первичное размещение акций (IPO) компании *Grupa Energetyczna ENEA SA*. Несмотря на то что незадолго до этого капитализация компании на Варшавской бирже сократилась на 35%, правительство имело большие планы на проведение этого мероприятия, которое изначально было намечено на июль 2008 г., но было отложено до осени в надежде на восстановление рынка. И хотя планам не суждено было сбыться, правительство продолжало подготовку к проведению размещения — так ему были необходимы средства для пополнения бюджета.

Следует отметить, что в данном случае приватизация не отвечала интересам как местных институциональных, так и мелких розничных инвесторов, так как правительство в связи с кризисом не одобрило величину дисконта, на который инвесторы рассчитывали при приобретении акций. Сложно было представить, что иностранные инвесторы способны участвовать в IPO компании для приобретения миноритарного пакета акций, не имея представления, смогут ли они со временем превратить этот пакет в мажоритарный.

Для участия в размещении были приглашены зарубежные инвесторы в надежде на то, что они смогут заплатить за предприятие ту сумму, которую с учетом бонуса местным инвесторам правительство рассчитывало выручить при продаже. Приватизацию планировалось провести в два этапа, на первом из которых акции компании должны были быть размещены на бирже. При этом мажоритарным акционером оставалось государство. Это давало возможность Казначейству осуществить оценку оставшихся у государства активов, которая должна была стать основой при последующей продаже зарубежным стратегическим инвесторам. Однако аналитиками высказывались опасения, что иностранных инвесторов мог отпугнуть недостаток прозрачности при подготовке и проведении IPO.

Эксперты, принимая во внимание сложности при проведении размещения, рекомендовали правительству в сложившихся условиях изменить стратегию приватизации и напрямую предложить компанию крупным рыночным игрокам, объявив о ее продаже на тендере, на котором могли быть предложены к продаже до 80% акций компании, так как согласно польскому закону о приватизации 15% акций приватизируемой компании должны передаваться в собственность персонала. В связи с тем что кризис заставил отсрочить планы по приватизации, правительство вернулось к этому вопросу в 2010 г., вняв рекомендациям о замене IPO на проведение тендера.

Grupa Energetyczna ENEA SA должна была войти в число приватизируемых в 2010–2011 гг. предприятий. Государство начало искать инвесторов, активно предлагая доли в госкомпаниях британским, американским, немецким и французским компаниям. В октябре 2010 г., по сообщениям польских СМИ, проходили переговоры о продаже 51% акций в компании, в результате чего французская компания *EDF (Electricité de France SA* — крупнейший производитель электроэнергии в Европе) не попала в шорт-лист, где оказались *GDF-Suez SA* и *Kulczyk Investments*. Несмотря на намерение правительства закончить переговоры до конца октября 2010 г., сделка так и не была заключена ни с одной из вошедших в шорт-лист компаний¹. Наконец, в апреле уже 2011 г. Польша отказалась продавать *ENEA* опять же французской компании *EDF*, которая теперь уже по собственной иници-

¹ <http://www.reuters.com/finance/stocks/keyDevelopments?symbol=EDF.PA&pn=2>.

циативе вышла из переговоров о покупке у правительства Польши третьей по величине энергокомпании страны *ENEA*. Сделка по продаже *ENEA* могла бы принести правительству 9,62 млрд злотых, но парламент страны не одобрил продажу¹.

Значимыми событиями 2000-х годов в электроэнергетике стран Центральной и Восточной Европы явилась приватизация компаний *Slovenske Elektrarne* (Словения) и *CEZ* — головной компании крупного энергетического конгломерата, включающего производство, передачу, распределение и сбыт электроэнергии в Чехии.

С переходом к этапу денежной приватизации электроэнергетика стала объектом приватизации и в странах постсоветского пространства.

В соответствии с Государственной программой приватизации 2000–2002 гг. на Украине контрольные пакеты акций 6 из 7 намеченных к приватизации региональных энергоснабжающих предприятий (облэнерго) были проданы иностранным инвесторам за 150 млн долл. при начальной цене в 131 млн долл., хотя после удачной презентации активов в Европе ожидалось поступление в бюджет около 250 млн долл. В ходе подготовки к продаже иностранным консультантом сделки был поднят вопрос о полном списании кредиторской задолженности приватизируемых предприятий. После обсуждения данного аспекта приватизации с украинским правительством был найден компромиссный вариант, заключавшийся в реструктуризации долгов сроком на 5 лет. Интересно, что сам украинский бизнес воздержался от участия в приобретении указанных активов, которые перешли под контроль американской компании *AES Washington Holdings B. V.* и словацкой *Vychodoslovenske Energeticke Zavody S. P.* (*Животовская, 2003 (а), с. 141*).

В Армении после продолжавшихся на протяжении трех лет неудачных попыток продажи правительством энергосистемы и отсутствия заявок от ожидаемых покупателей (испанская компания *Union Fenosa*, американская *ACE Silk Road*, швейцарская *ABB*, российская ПАО «ЕЭС России»²) в апреле 2001 г. покупателем 80,1% акций армянской энергосистемы за 37,2 млн долл. стала неизвестная офшорная компания *Midland Resources Holding Ltd.* Одной из причин поспешности сделки было обещание займа со стороны Всемирного банка³ в размере 40 млн долл. Продажа вызвала широкий негативный резонанс в стране из-за занижения оценки энергоинфраструктуры, на что правительство указало на плохое управление и распространенное мошенничество в отрасли, обязательство нового владельца по погашению долга в 25 млн долл. и ожидаемую гарантию стабильности тарифов в течение трех лет (*Животовская, 2003 (б), с. 267–268*).

¹ http://news.finance.ua/ru/-/1/0/all/2011/04/03/233_602.

² Согласно подписанному в ноябре 2002 г. соглашению Разданская ГРЭС наряду еще с 4 предприятиями (ЗАО «МАРС», научно-исследовательские институты автоматизации систем управления, математических машин, материаловедения) подлежала передаче России в порядке погашения межгосударственной задолженности в счет долга Армении. Акции этих предприятий должны были быть переданы Минимущество РФ и покрыть почти 97% основного долга Армении перед Россией (93,76 млн долл.).

³ Всемирный банк сам собирался стать вторым совладельцем энергосистемы.

В Казахстане еще в самом конце 1990-х годов вместо единой сети предприятий по производству и распределению электроэнергетики появилось 65 АО, образованных по региональному и функциональному признаку. В их числе более 30 электро- и теплогенерирующих станций, 18 региональных электрораспределительных компаний и Казахстанская национальная компания по управлению магистральными электросетями (АО «КЕГОК»). Из 65 вновь созданных АО 20 было продано инвесторам и передано в доверительное управление, а имущественный комплекс АО «КЕГОК» сдан в концессию на 25 лет британской компании *National Greed Company*, являющейся крупнейшим в мире обладателем и эксплуатантом высоковольтных электросетей¹.

В Киргизии электроэнергетика оказалась в фокусе приватизационной политики в начале 2000-х годов. В январе 2001 г. из состава АО «Кыргызэнерго», объединявшего 17 ГЭС и 2 тепловые станции, был выделен комплекс распределительных сетей, преобразованный в 4 акционерные компании. В июле того же года правительство объявило о намерении начать приватизацию АО «Кыргызэнерго» с продажи распределительной компании «Северэлектро»². Это произошло после отмены парламентом прежнего решения о возврате в полную государственную собственность каскада нарынских гидроэлектростанций (Токтогульская, Уч-Курганская, Таш-Кумырская, Курпсайская ГЭС, ряд более мелких станций и 3 недостроенные ГЭС), являющегося основным производителем электроэнергии в стране и накопителем поливной воды для сопредельных государств Средней Азии. Однако условием такого шага парламента стало сохранение вплоть до особого решения в собственности государства 93,72% акций этого каскада и высоковольтных линий электропередачи (*Черноморов, 2003, с. 229–230*). В 2007 г. парламент Киргизии проголосовал за поправки, допускающие приватизацию гигантов гидроэнергетики *Kambarata-1* и *Kambarata-2*, единой энергетической системы и городских систем теплоснабжения.

Железнодорожный транспорт

Примером реструктуризации в данной отрасли может служить частичная приватизация казахстанской железной дороги — республиканского государственного предприятия (РГП) «Казахстан Темир Жолы». Обнародованная в марте 2001 г. программа предусматривала его акционирование с сохранением 100% акций в собственности государства, выделение активов, вовле-

¹ Схема реструктуризации РАО «ЕЭС России» в 2000-е годы в основных чертах соответствовала данной схеме, за исключением инструментария доверительного управления и сдачи в концессию, который в России не применялся (см. *Зарецкая, 2003, с. 163–164*).

² По условиям Меморандума «О взаимопомощи», подписанного МВФ и Киргизией в феврале 2001 г., ³/₄ ожидаемых приватизационных поступлений, включая доход от продажи «Кыргызэнерго», должны были пойти на покрытие внешнего долга, составившего 1,4 млрд долл.

ченных в непрофильные виды деятельности (обслуживающие предприятия и объекты социальной сферы), и пассажирские перевозки (при обязательствах государства по их дотированию) с тем, чтобы «Казахстан Темир Жолы» увеличила свою роль в грузоперевозках за счет возможного снижения тарифов¹.

Принятые в 2007 г. в Грузии поправки в законодательство были необходимы для приватизации государственной железной дороги *Georgian Railway Ltd.*, которую планировалось провести через аукцион. Поправки также позволяли осуществить продажу движимого и недвижимого имущества, собственником которого является Грузинская железнодорожная компания.

Необходимо отметить, что практика стран с переходной экономикой дает и примеры, когда радикализм в процессе трансформации собственности обогатывается необходимостью действий обратного характера. В январе 2007 г. государство выкупило 66% акций эстонской железнодорожной компании *Estonian Railway*, которая находилась в руках частных инвесторов с 2001 г. Целью этого выкупа явилось желание вернуть контроль над ключевым объектом государственной инфраструктуры.

Воздушный транспорт

Приватизацию в этой отрасли можно оценить как весьма неудачную, что можно продемонстрировать на примере национальных авиакомпаний Болгарии и Венгрии.

Приватизация авиационной компании Balkan

В 1999 г. в Болгарии приняли решение о приватизации национального авиационного перевозчика — фирмы *Balkan*, так как его финансовое положение постоянно ухудшалось. В конкурсе победил консорциум, куда входили голландский филиал израильской группы *Zeevi* и израильская авиалиния *Arkia*. 75% акций *Balkan* было продано в конце 1999 г. за сумму 200 тыс. долл., при этом контракт содержал условие инвестировать значительную сумму в развитие компании. Заключенная сделка сразу вызвала массу вопросов. Название *Zeevi* не было известно в бизнесе, специализирующемся на авиаперевозках, а *Arkia* вышла из состава консорциума, как только компания сменила свое название. Высказывались мнения, что группа *Zeevi*, известная в строительной индустрии, намеревалась приобрести *Balkan* с целью заключить контракты по обновлению обветшавших болгарских международных аэропортов. Последовавшие события оправдали самые негативные ожидания. Обещанные суммы не были инвестированы, а большинство (несколько десятков) самолетов были распроданы. Из-за того что компания перешла в руки израильтян, авиалиния сразу же потеряла значительную часть пассажиропотока, который составляло арабское население. Активы компании продавались с такой скоростью, что можно было заподозрить собственни-

¹ Как и в случае с электроэнергетикой, заявленная программа реструктуризации железнодорожного транспорта в Казахстане затем была использована и в России (ОАО «РЖД») (см. *Зарецкая, 2003, с.180*).

ков в выводе активов (*asset-stripping*). Значительная часть персонала была признана избыточной и уволена. К началу 2001 г. компания *Balkan* не смогла даже удовлетворить заявки на чартерные рейсы туристических компаний. Несмотря на приобретение нескольких подержанных авиалайнеров, авиалиния была недоукомплектована. В начале февраля 2001 г. полеты авиакомпании были прекращены по приказу основного собственника. В результате компания объявила о банкротстве, а менеджмент группы *Zeevi* начал сложное судебное разбирательство с правительством Болгарии, которое, по их мнению, продало им нежизнеспособную компанию. Через некоторое время правительство ввело в компании внешнее управление, в рамках которого из-за недостатка наличности в 2002 г. компании *British Airways* были переданы за 6 млн долл. шесть недельных рейсов в аэропорт Хитроу. Последнее событие вызвало бурю негодования в Болгарии и, несомненно, способствовало окончательному закрытию *Balkan* в конце того же года. Имущество ликвидированной авиакомпании *Balkan* было продано в течение 2003 г. на ряде торгов. Среди них: авиатехническая база, автомобили и заграничные представительства, базы отдыха, несколько оставшихся самолетов и торговая марка.

Причинами столь негативно завершившейся приватизации явилась непродуманность действий, прежде всего правительства страны, которое первоначально не смогло выстроить концепцию приватизации крупнейшего национального авиаперевозчика и, соответственно, должным образом проанализировать возможности и цели претендентов на покупку, участвовавших в тендере по продаже компании, а впоследствии оказалось не в состоянии проконтролировать выполнение контракта.

Премьер-министр Чехии М. Тополанек в январе 2009 г. заявил о намерении правительства приватизировать ведущий авиаперевозчик страны — компанию «Чешские авиалинии» (*Ceske Aerolinie AS, CSA*). Тендер по продаже 91,51% государственного пакета акций компании должен был быть проведен в два раунда. В декабре 2009 г. министр финансов, который курировал данное мероприятие, назначил консорциум *Deloitte Advisory and CMS Cameron McKenna* в качестве консультантов осуществляемой приватизационной сделки. Аналитики ожидали, что в результате этой продажи государство получит около 270 млн долл.

Согласно условиям тендера, потенциальный покупатель должен быть успешным инвестором в авиатранспортной индустрии, обязанным поддерживать имидж авиакомпании как основного национального авиаперевозчика и получить допуск у чешских властей. Победитель конкурса обязан был сохранить в качестве своей базы крупнейший в стране пражский международный аэропорт, продажа которого также входила в приватизационные планы чешского правительства.

По заявлению премьер-министра страны в 2009 г., разразившийся мировой кризис должен был, скорее, способствовать, чем препятствовать плану продажи пражского международного аэропорта. В кризисных условиях, когда финансовые институты испытывают недостаток в заслуживающих дове-

рия объектах инвестирования, этот аэропорт представлялся вполне надежным объектом вложения средств.

Правительство намерено было получить в результате продажи аэропорта не менее 5,9 млрд долл. Сделку предполагалось завершить в 2009 г., при этом интерес к ней проявили около 60 различных компаний. Однако из-за мирового финансово-экономического кризиса в декабре 2009 г. нижняя палата парламента страны приняла законопроект об отказе от приватизации пражского международного аэропорта «Рузине».

Кризис также повлиял на планы приватизации польской авиакомпании LOT, акции которой не стали размещать в рамках IPO, как планировалась ранее. По словам министра финансов Польши, не исключалось, что в случае затяжного кризиса в сфере воздушных перевозок она будет продана инвестору напрямую.

Приватизация венгерского национального авиаперевозчика — компании Malev явилась одной из самых противоречивых и безуспешных. С 1990 г. правительство несколько раз пыталось приватизировать компанию. Несмотря на то что несколько попыток оказались безуспешными, правительство продолжало предлагать на продажу весь объем государственного пакета акций — 99,95%¹. Первоначально предполагалось, что инвесторы должны были принять на себя полный объем долга компании, составлявшего к 2004 г. около 200 млн долл. Позже правительство, продолжая предлагать весь объем своих акций, перестало выдвигать в качестве условия продажи принятие ответственности по всем долгам компании. Однако приоритетом в процессе аукциона пользовались компании, готовые взять на себя самую большую часть долгов. В число условий участия в тендере 2004 г., например, входили: представление бизнес-плана развития компании на последующие 5 лет, сохранение компании в качестве ведущего национального авиаперевозчика и внятная инвестиционная стратегия. В условия тендера, состоявшегося в январе 2007 г., входили увеличение акционерного капитала компании, а также подача предложений о методах урегулирования долгов компании, гарантом по которым является государство. Принятие на себя долгов компании в качестве условий конкурса уже не фигурировало. Потенциальные участники аукциона должны были объявить о своих намерениях относительно компании: хотят ли они в дальнейшем поддерживать ее статус национального перевозчика, что требует сохранения 50% плюс 1 акция компании в руках частных собственников, являющихся резидентами. Кроме того, участники аукциона должны были предоставить определенные гарантии, касающиеся занятости персонала приватизируемой компании. На этот раз в тендере победила компания *AirBridge Zrt*. Таким образом, вторая попытка *AirBridge* купить *Malev* увенчалась успехом². Предложение единственного конкурента *AirBridge* — литовской компании *LAL* о покупке 99,95% акций *Malev* было отклонено Агентством по приватизации Венгрии. Фактическими владельцами авиакомпании стали (через венгерскую компанию *Airbridge Zrt*) российские акционеры альян-

¹ 0,05% акций находится в руках мелких акционеров.

² В августе 2005 г. компания уже выходила в финал тендера на покупку венгерского национального авиаперевозчика, но по инициативе профсоюзов и политических структур Венгрии тендер был объявлен безрезультатным.

са *AirUnion* во главе с Борисом Абрамовичем (для совершения этой сделки они получили кредит в ВЭБ). После коллапса российской *AirUnion* обслуживание кредита прекратилось. В результате ВЭБ оказался собственником 49%-ной доли *Airbridge Zrt*, которой, в свою очередь, принадлежало 99% акций *Malev*.

В феврале 2010 г. ВЭБ и Минфин Венгрии подписали соглашение о передаче в собственность правительства Венгрии 95% акций *Malev*. *Airbridge Zrt* сохранила за собой 5%¹. Выход из игры российских акционеров снял политическую составляющую поддержки перевозчика. Теперь, по мнению аналитиков, компании предстоит, вероятно, повторная приватизация и, совершенно точно, поиск своего места на радикально изменившемся европейском рынке².

После этого правительство Венгрии обсуждало с акционерами национального перевозчика возможность вливания в *Malev* дополнительных финансовых средств, планируя сделать компанию прибыльной к концу 2012 г.³. С этой целью компания использовала, например, введение низких тарифов на некоторых направлениях. Таким образом, стороны рассчитывали стабилизировать деятельность компании. Одновременно правительство не исключало возможности продать национальный перевозчик, лишь несколько месяцев назад вернувшийся под государственный контроль.

3 февраля 2012 г. *Malev* заявила о своей финансовой несостоятельности и прекратила полеты, а накануне за рубежом были задержаны за неуплату долгов два ее самолета. Венгерское правительство назначило конкурсного управляющего. Основным перевозчиком страны теперь является бюджетная *Wizzair*.

Связь

Одной из наиболее крупных приватизационных сделок в странах новой Европы в 2000-е годы явилась продажа чешским правительством 51% акций *Cesky Telecom* компании *Spain's Telefonica* за 2,71 млрд евро в апреле 2005 г.⁴. Правительство Чехии достаточно долго пыталось продать свою долю в этой компании, но планам препятствовал низкий уровень цен на акции чешских листингуемых компаний. Неожиданно для правительства этой страны аукцион по продаже последнего принадлежащего государству пакета акций *Cesky Telecom* вызвал большой интерес. В шорт-лист вошли три западные компании и два консорциума.

Правительство Боснии и Герцеговины ожидало ратификации парламентом своего решения о продаже еще до конца 2008 г. государственной телекоммуникационной компании *BH Telecom*, в которой доля государства составляет 90%. Однако до последнего времени (январь 2013 г.) никаких изменений

¹ <http://www.ato.ru>.

² Синицкий А. Ренационализация Malev. <http://www.ato.ru>. 01.03.2010.

³ The PV Report 2010. A Publication of the Privatization Barometer. (2010-02-27) — www.privatizationbarometer.net

⁴ В 1995 г. 27% акций компании были проданы голландско-швейцарскому консорциуму «Telsource» за 1,3 млрд долл., что на протяжении почти 10 лет оставалось крупнейшим иностранным капиталовложением в странах Центральной Европы.

в структуре капитала компании не произошло¹. Комитет по собственности Монголии в 2008 г. объявил о приватизации *Mongolia Telecom* — государственного оператора стационарной телефонной сети. Ранее 40% компании были приобретены компанией *Korea Telecom*. Правительство Монголии намерено было потребовать этот пакет акций обратно, удержать за собой 51% акций, предложив 10% работникам предприятия, а остальные акции пустить в продажу. Однако от этих планов пришлось отказаться. На настоящий момент (январь 2013 г.) в руках государства по-прежнему остаются 60% акций².

Приватизация компании «Укртелеком»

Компанию «Укртелеком» не удавалось продать более 10 лет, несмотря на ее высокие финансовые результаты и позиции на рынке стационарной телефонной связи. Например, в 2009 г. ее доходы превысили 8 млрд гривен (1 млрд долл.). «Укртелеком» обслуживает более 10,5 млн абонентов, на ее долю приходится 83% объема услуг междугородной и международной связи.

Причиной неудачных попыток приватизации компании стала как раз ее уникальность. В свое время это послужило причиной принятия специального закона об особенностях ее приватизации, где определялись пропорции распределения капитала компании (закрепление в госсобственности пакета акций в размере 50% плюс 1 акция, льготная продажа членам трудового коллектива и приравненным к ним лицам 13% с выставлением оставшихся 37% на аукцион). В дальнейшем условия приватизации «Укртелекома» неоднократно менялись. Установить свой контроль над монополистом хотели все, кто обладал более или менее значительными финансовыми ресурсами и политическими влиянием. Финансово-промышленные кланы и связанные с ними политики просто отталкивали друг друга от приватизации государственного монополиста.

За последние 10 лет бурное развитие мобильной связи и Интернета серьезно потеснили «Укртелеком» на местном рынке телекоммуникаций. Привыкшему к комфортным условиям монополисту не удалась конкуренция с частными операторами мобильной связи и Интернета, которые во многих случаях представляли весьма солидных иностранных инвесторов. Именно по этой причине рыночная стоимость «Укртелекома» за это время резко упала — более чем в 3 раза. Если в конце 1990-х годов компанию предполагали продать за более чем 4 млрд долл., то на последних приватизационных торгах стартовая цена «Укртелекома» составила всего 10,5 млрд гривен (1,3 млрд долл.). А единственный участник этих торгов — австрийская компания — предложил в отсутствие конкурентов просто-таки анекдотическую надбавку: к стартовой цене всего 10 гривен, т. е. 40 руб.

Фонд Госимущества Украины продал в 2011 г. компании *ESU*, украинской дочерней компании австрийского фонда *EPIC*, 92,79% уставного капитала «Укртелеком» за 10 млрд 575,1 млн грн.³.

¹ http://www.bhtelecom.ba/index_en.html

² <http://www.welcome2mongolia.com/archives/mongolian-telecommunication/>

³ Незадолго до подачи заявки на участие в приватизации у покупателя «Укртелекома» — украинской компании *ESU* — поменялись собственники. Теперь она на 100% принадлежит кипрской *Epic Telecom Invest Ltd*. Австрийская *EPIC* заявила, что она остается

В странах, где имел место поздний старт приватизационного процесса, массовая приватизация развернулась только во второй половине 1990-х годов, а большая приватизация происходила в замедленном темпе. К инфраструктуре, уникальным производственным комплексам и компаниям национального масштаба в 2000-е годы добавлялись предприятия различной величины во многих отраслях, составляющих основу национальных экономик. Как правило, речь шла о крупных и средних предприятиях, приватизируемых посредством продажи пакетов акций. В основном это относится к странам Юго-Восточной Европы и СНГ.

В Сербии в приватизационную программу включена единственная в стране компания транспортного машиностроения, а также несколько других предприятий, которые будут реализованы через аукционы (отель *Putnik Hotel* и пр.). Планировалось завершить приватизацию национальной электроэнергетической (*EPS*) и государственной нефтяной (*NIS*) компаний, компании *Serbia Telecom*, государственной авиакомпания *JAT*, *Belgrade Airport* (см. также п. 2.4.1 части 3).

В Албании в рамках последнего раунда приватизации предполагается приватизировать распределительную сеть государственной электроэнергетической компании и предприятия по переработке нефти.

В отчете ОБСЕ¹ о деятельности созданного в 2002 г. Трастового агентства Косово (*KTA*) и приватизации, проводимой под его руководством², указывается, что, несмотря на большое количество проданных предприятий, результаты приватизации с точки зрения развития экономики в целом и эффективности работы предприятий в частности представляются неоднозначными. Особенно это касается приватизации крупных компаний и постприватизационной деятельности предприятий, обеспечивающих общественные нужды. Сомнения высказывались и относительно предприятий, приватизация которых не завершена (например, продажа туристического центра *Brezovica*), а также компаний, подготовка к приватизации которых началась, но пока не доведена до конца (горнорудный комбинат *Trepca*).

На Украине наиболее привлекательными активами, продаваемыми в первый период после перехода к денежной приватизации (2000–2002 гг.), стали пакеты акций предприятий черной и цветной металлургии, химии и нефтехимии, судостроения и промышленности строительных материалов (*Животовская, 2003 (а), с. 138–142*). В Казахстане в начале 2000-х годов предполагались продажи пакетов акций ряда нефтегазовых компаний, предприятий цветной металлургии, банков (*Зарецкая, 2003, с. 165, 167–168, 179–180*).

100%-м владельцем покупателя «Укртелекома» — *ESU*. См.: Яблонский С. Приватизация «Укртелекома» завершилась. <http://delo.ua/business/privatizacija-ukrtelekomazav-157723/>

¹ Privatization in Kosovo: Judicial Review of Kosovo Trust Agency Matters by the Special Chamber of the Supreme Court of Kosovo. OSCE May 2008 — www.osce.org/kosovo/32012.

² Также в отчете ОБСЕ отмечено, что правила деятельности этого агентства представляются усложненными, лишенными прозрачности (например, в сфере доведения до сведения общественности принимаемых решений), а некоторые из приватизированных активов могли быть незаконно экспроприированы у их собственников.

В Азербайджане после утверждения второй программы приватизации государственного имущества в 2000 г. в качестве объектов таковой были определены более 300 предприятий самых различных отраслей. В их числе — реализация печатной продукции, связь, воздушный транспорт, рыболовство (включая судоремонтный завод и порт), нефтехимическое машиностроение и нефтехимия, более 100 предприятий ТЭК, включая некоторые подразделения Государственной нефтяной компании Азербайджанской Республики (ГНКАР), газораспределительной компании «Азеригаз», электрической «Азеризнерджи». Что касается самой ГНКАР, то в 1999 г. было принято решение ее не приватизировать, несмотря на обязательства перед обладателями приватизационных чеков и опционов (британские и американские пенсионные и инвестиционные фонды, страховые компании) на сумму 450 млн долл., которые те планировали использовать в ходе приватизации этой компании (*Животовская, 2003 (б), с. 245–248, 251–252*).

2.4. НЕКОТОРЫЕ НАЦИОНАЛЬНЫЕ ОСОБЕННОСТИ ПРИВАТИЗАЦИИ (НА ПРИМЕРЕ СТРАН БЫВШЕЙ ЮГОСЛАВИИ)

2.4.1. ИСПОЛЬЗУЕМЫЙ ПРИВАТИЗАЦИОННЫЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ И РОЛЬ ФОНДА АКЦИЙ РЕСПУБЛИКИ СЕРБИЯ

Следует отметить, что само по себе желание избавиться от малоэффективных государственных активов не гарантирует успешной их продажи. Поэтому весьма важной проблемой остается механизм реализации подобных государственных активов. Интересный опыт в этом отношении предоставляет Сербия.

В 2001 г. страна вступила в новый этап осуществления приватизации. Новое законодательство ознаменовало собой переход к следующему этапу приватизации, в рамках которого должна была резко возрасти роль фондового рынка¹. В 2002 г. был создан Фонд акций Республики Сербия (*Share fund of the Republic of Serbia*), основной целью которого являлась реализация инвесторам миноритарных пакетов акций приватизируемых предприятий на бирже или их внебиржевая продажа, допускающая использование механизма поглощения². Принятие новой концепции приватизации посредством продажи миноритарных пакетов из портфеля Фонда акций в период с 2002 по 2008 г. было вызвано завершением полной приватизации более 655 компаний. В результате было получено 420 млн евро в качестве приватизационного дохода, на основании чего можно сделать вывод о влиянии процесса приватизации на развитие рынков в Сербии.

¹ Следует отметить, что до этого момента власти Сербии не стремились использовать рыночные методы проведения приватизации.

² Согласно поправкам, внесенным в Закон в 2004 г.

Задачей Фонда акций Республики Сербия является продажа (в первую очередь на Белградской фондовой бирже) оставшихся в руках государства миноритарных пакетов акций более 800 компаний, которые были приватизированы ранее, а также оставшихся пакетов акций компаний, которые были приватизированы на аукционах, проводимых государственным агентством по приватизации. Статья 8 Закона о Фонде акций Республики Сербия гласит, что в фонд переводятся следующие акции: а) акции, которые остались на день вступления в силу нового законодательства о приватизации в распоряжении компаний, осуществивших частичную приватизацию в соответствии с Законом о преобразовании собственности (*Law on Ownership Transformation*, 2001 г.); б) акции, принадлежащие акционерам, которые прекратили выплачивать взносы за подписку на акции в соответствии с Законом об общественном капитале (*Law on Socially-Owned Capital*, 1989 г.), Законом об условиях и механизме преобразования общественной формы собственности в другие формы собственности (*Law on the Conditions and Procedures for the Transformation of Social Ownership into Other Forms of Ownership*, 1991 г.) и с Законом о преобразовании собственности (*Law on Ownership Transformation*, 2001 г.); в) акции, переведенные Фондом развития¹ Республики Сербия в Фонд акций с целью продажи; г) акции, оставшиеся после продажи капитала в соответствии с законом, регулирующим проведение приватизации (*Law on Privatization*, 2001 г.).

Законом, регулирующим деятельность Фонда акций, 2008 г. был установлен в качестве крайнего срока продажи оставшихся миноритарных пакетов².

В соответствии с новым законодательством о приватизации Агентство по приватизации³ организует процедуру продажи акций и пакетов акций, указанных в ст. 8 Закона о Фонде акций Республики Сербия. Фонд акций продает акции и пакеты акций, основываясь на инструкциях, полученных от Агентства по приватизации. Он отвечает имуществом по своим обязательствам (ст. 4). Финансирование фонда осуществляется через государственный бюджет. Фонд акций с согласия агентства вправе доверить осуществление продажи акций или пакетов акций, имеющихся в фонде, различным отечественным или зарубежным специализированным финансовым организациям. Фонд акций не вправе каким-либо образом реализовывать право собственности на акции компаний, которые находятся в его распоряжении, за исключением получения распределяемых на них дивидендов (ст. 11). Собранные дивиденды могут использоваться фондом для осуществления своей деятельности (ст. 25).

¹ Фонд развития Республики Сербия (*Development Fund of the Republic of Serbia*) оказывает поддержку развитию предпринимательства, предоставляет на льготных условиях краткосрочные кредиты, в частности, малому и среднему бизнесу. — [http://siteresources.worldbank.org/INT/PRS1/Resources/SerbiaandMontenegro_APR2\(April2006\).pdf](http://siteresources.worldbank.org/INT/PRS1/Resources/SerbiaandMontenegro_APR2(April2006).pdf)

² Law on the Share Fund of the Republic of Serbia. 2001.

³ Организовано в 2001 г. в рамках нового законодательства о приватизации.

Фонд акций может осуществлять продажу акций, переданных в фонд, в счет средств пенсионного страхования и пенсий по инвалидности (ст. 10). Программа фонда акций разрабатывается советом директоров, получает предварительное одобрение местной администрации, а затем утверждается правительством Сербии (ст. 13).

Акции и пакеты акций фонд продает на финансовом рынке посредством открытого тендера или через брокеров, за исключением тех акций, которые заинтересованные ведомства регистрируют в Реестре приватизации. Акции могут быть также проданы в рамках первичного открытого размещения. С целью продажи мажоритарного пакета акций одновременно с предложением о продаже акций из Фонда акций могут быть предложены к продаже акции, принадлежащие на индивидуальной основе лицам из состава персонала компаний при их добровольном участии, что является актуальным в случае необходимости докупить некоторое количество акций, требуемое для приобретения пакета мажоритарной величины.

Деятельность Фонда акций должна основываться на принципах прозрачности и равного доступа к торгам всех ее участников. Фонд должен реализовать все поступившие в него акции не позднее чем через 6 лет после вступления в силу Закона о приватизации (ст. 9).

В момент принятия нового законодательства характерной чертой состояния рынка капитала в республике являлся низкий спрос на миноритарные пакеты в портфеле Фонда акций. Основной причиной этого были риски, связанные с возможным размером нормы прибыли и уровнем доходов на акции компаний в рамках переходного периода. Это затруднило для Фонда акций выполнение задачи по привлечению зарубежных инвесторов, поскольку для каждого инвестора важнейшим соображением при вложении средств является ликвидность. Появление фонда 30 апреля 2002 г. на Белградской фондовой бирже ознаменовало возобновление после более чем 60-летнего перерыва торговли акциями в Сербии, а также стало полным возрождением биржи в процессе создания фондового рынка, напрямую в этом смысле связанным с процессом приватизации. Благодаря своему постоянному присутствию Фонд акций способствовал расширению торговли акциями на Белградской бирже. В предыдущий период разного рода неполадки в работе биржи являлись, как правило, результатом невысокого уровня корпоративного управления, кроме того, на рынке часто появлялись инвесторы, более заинтересованные в покупке акций в целях приобретения контроля над деятельностью компании, нежели в одной из форм инвестиций.

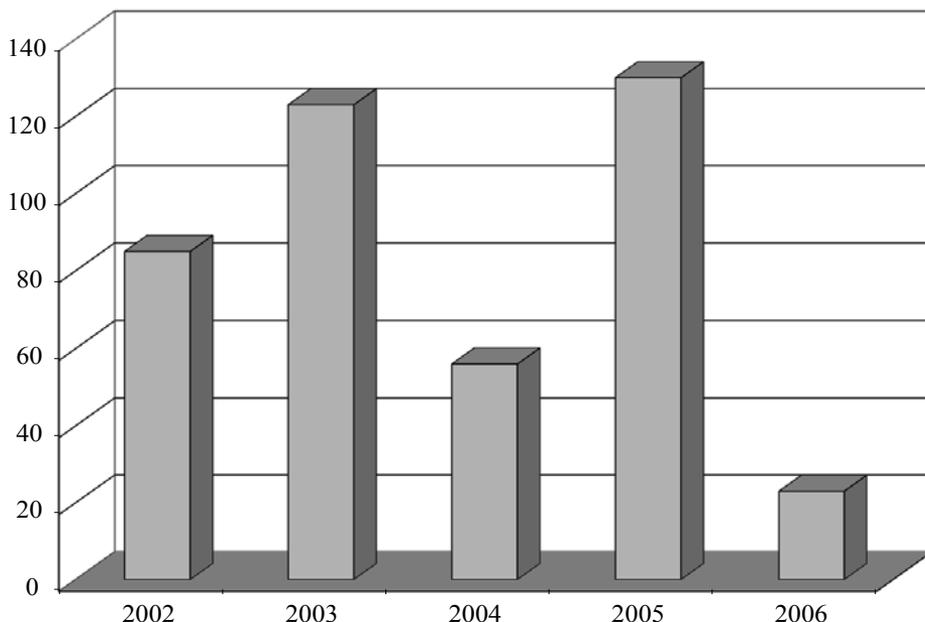
Только после полутора лет работы в условиях нового законодательства по приватизации были приняты некоторые дополнительные правовые нормы, касающиеся совершенствования экономической среды, поскольку возникла необходимость ускорить процесс приватизации и способствовать более быстрому развитию фондового рынка. Поэтому поправки, внесенные в Закон о ценных бумагах и финансовых инструментах (*Law on Securities and other Financial Instruments*) в начале 2004 г., сделали возможным осуществлять

внебиржевую продажу акций, т. е. с использованием механизма поглощения, присущего развитым финансовым рынкам. В то же время принятие Закона об инвестиционных фондах, Закона о поглощениях и Закона о пенсионных фондах было призвано дополнительно ускорить развитие рынка капитала как в количественном, так и в качественном отношении.

Таким образом, роль Фонда акций в экономике Сербии связана с тем влиянием, которое приватизация оказывает на развитие рынка капитала. Это выражается в изменении структуры рынка акций, росте ликвидности, новых выпусках и продажах акций, в более широких возможностях диверсификации за счет стимулирования отечественных инвесторов к покупке акций, совершенствования корпоративного управления и общего улучшения инвестиционного климата. Это влияние ничуть не менее значимо, чем прямое воздействие приватизации на эффективность работы компании.

По словам директора фонда *A. Gračanac*, начиная с 2002 г. фонд играет ведущую роль в привлечении иностранных инвесторов в страну, осуществив к концу 2006 г. продажу миноритарных пакетов акций около 900 компаний. За счет средств, вырученных от этих продаж, государственный бюджет пополнился на 450,5 млн евро (рис. 2).

Акции фонда были приобретены видными инвесторами, крупными игроками на мировом фондовом рынке. Компании, акции которых продал фонд,



Источник: Republic of Serbia Share Fund — May 2006.

Рис. 2. Объемы поступлений от продаж миноритарных пакетов в Фонд акций Республики Сербия, 2002 г. — май 2006 г. (млн евро)

представляют лишь часть из общего числа приватизированных за это время 1850 компаний. Осуществленные инвестиции способствовали росту ВВП Сербии с 0,8% в 2002 г. до 1,45% в 2006 г. (*Gračanac, 2007*).

Положительные результаты, однако, не могут затенить сложности, с которыми сталкивается фонд, часто пытаясь реализовать миноритарные пакеты компаний, которые никогда не торговались на бирже. Так, в 2006 г. Фонд акций выставил на продажу на Белградской фондовой бирже акции до этого никогда не торговавшейся на бирже компании *Žitoprodukt*, производящей зерно. Продажа по стартовой цене в 60 тыс. сербских динаров (RSD) не имела успеха. В августе 2008 г. Фонд акций уже в третий раз выставил на продажу 40,19% акций этой компании, теперь уже по цене 40,097 тыс. RSD¹.

Вопреки первоначальным временным ориентирам деятельность Фонда акций не была завершена в 2008 г., он продолжил работу после объединения с Реестром по приватизации (*Privatization Registry*)². Большое внимание в республике уделяется бесплатному распределению акций между гражданами республики. В соответствии с поправками в законодательство о приватизации в стране, принятыми в 2010 г.³, среди населения должны быть бесплатно распределены акции нескольких компаний. В их числе — Сербская нефтяная компания (*Naftna Industrija Srbije, NIS*), аэропорт *Nikola Tesla, Telekom Srbija*, Сербская энергетическая компания (*Serbia Elektroprivreda Srbije, EPS*), а также акции, находящиеся в Фонде акций.

Процедуры распределения акций готовит Агентство по приватизации, а количество акций, которое должен будет получить каждый гражданин, должно определить правительство. Кроме того, в планах правительства перевод в Фонд акций пакетов инфраструктурных компаний республики (по 15%) в момент, когда начнется приватизация компаний этого сектора⁴.

¹ Share Fund of Serbia offered package of 40.19% of stocks of «Žitoproduk» from Kragujevac for sale on Belgrade Stock Exchange – *eKapija* (<http://www.ekapija.com/>). 08.27.2008.

² В свое время единственными акциями, которые фонд не имел права продавать на открытом аукционе и через биржевых брокеров, были акции, которые заинтересованные министерства регистрировали в Реестре по приватизации (ст. 9 Закона о Фонде акций Республики Сербия).

В него вносились данные о выраженной в акциях доле капитала предназначенных к приватизации предприятий, которая в соответствии с законодательством должна быть передана в собственность граждан. Ведение Реестра входит в полномочия министерства, которое занимается приватизацией (ст. 8 Закона о приватизации Республики Сербия).

³ Law on Right to Free Shares and Monetary Compensation Exercised by Citizens in the Privatisation Process. Serbia (Official Gazette of RS No. 123/07 and 30/10) регулирует право граждан республики на бесплатное приобретение акций государственных компаний в результате приватизации или денежную компенсацию. В данном случае имеется в виду группа компаний, мажоритарным акционером которых является государство.

⁴ *Roberts M.* Serbia: More free shares of the Share Fund and Nikola Tesla Airport for citizens by end-year. *Balkan.com. Business news.* 25.10.2010 — <http://www.balkans.com/open-news.php? uniquenessnumber=76 337>.

В соответствии с принятым законодательством Агентство по приватизации Республики Сербия 21 декабря 2009 г. приняло решение о переводе со счета ценных бумаг Республики Сербия полного объема пакета акций (7067821 шт.) компании *NIS* действующим и бывшим работникам этого предприятия по всем правилам, зарегистрированным в официальных документах компании. 6 января 2010 г. все они стали акционерами компании¹.

Согласно официальной статистике относительно структуры собственности компаний, акции которых распределялись в соответствии с *Law on Right to Free Shares*, на конец 2010 г. в собственности физических лиц компании *NIS* находилось 19860731 акция или 12,18% акционерного капитала компании. При этом в собственности юридических лиц было 86,45% акций, а 1,37% находились на хранении в банках, что позволяет сделать предположение об изменении номинала акций, а также о продаже многими лицами своих полученных бесплатно акций на сторону. В компании «Аэропорт «Никола Тесла» доля физических лиц в капитале компании равнялась 12,15%, юридических лиц — 84,92%, на хранении в банках — 2,93%².

2.4.2. ОПЫТ ХОРВАТИИ И МЕСТО ПЛАНОВ ESOP В ПРИВАТИЗАЦИОННОЙ ПРАКТИКЕ

Employee Stock Ownership Plans (ESOP) представляют собой организованную форму участия персонала в собственности предприятия, которая в зависимости от времени, места и ситуации может характеризоваться разной долей капитала, принадлежащего персоналу, в общем капитале компании, что соответственно обуславливает и степень его влияния на принимаемые решения.

Планы *ESOP* часто совмещаются с другими формами собственности персонала. В США эти планы чаще всего используются в качестве механизма дополнительных компенсаций работникам компании и способа закрепления персонала на предприятии. Средства в рамках *ESOP* используются как пенсионные накопления работников, так и в виде их дополнительного дохода за счет прибыли и роста рыночной стоимости компании. В европейских странах, где традиционно сильные профсоюзы, руководители компаний в большей мере расположены к участию трудового коллектива в управлении, поскольку в таком случае персонал бывает заинтересован в проведении реформирования предприятия.

Таким образом, участие трудового коллектива в капитале компании может пониматься не только в индивидуальном смысле, когда работник компании

¹ Единственное, что требовалось со стороны получателя акций, — открыть счет в брокерской компании, на который можно было бы осуществить перевод акций. — http://www.nis.rs/index.php?option=com_content&view=article&id=161&Itemid=221&lang=en.

² Central Securities Depository and Clearing House — <http://www.crhov.rs/index.cfm?Opcija=22&odabraniemitentjmb=092B8BF4CB1DCFDf&isin=6948F585AC63B3DBF5C2AB2B&ezik=en> <http://www.crhov.rs/>.

рассматривается наравне с другими мелкими инвесторами. Наделение персонала собственностью может иметь координированный, организованный и регулируемый характер — именно в таком случае можно говорить о планах *ESOP*. И в том и в другом случае имеется в виду финансовое участие¹, когда собственность персонала растворена в структуре капитала компании.

Проблемы возникают, когда доля финансового участия персонала компании достигает такого уровня, что возникает необходимость его участия в управлении компанией (в результате концентрации собственности персонала), связанном в той или иной мере с осуществлением функций контроля. В таком случае уже нельзя говорить о простом финансовом участии, поскольку возникает принципиальное различие в функциях. Указанное отличие и объясняет причины широкого использования планов *ESOP*. Формы участия персонала в собственности компании отличаются и тем, финансируется оно за счет кредитных средств или нет, а также тем, какой характер оплаты предусматривает передача прав собственности персоналу. Это может быть единовременная передача акций или схема с последовательной, постепенной передачей средств, например, в размере определенного процента от заработка, или же покупка акций за счет доли в прибыли компании².

Таким образом, *ESOP* можно рассматривать с двух сторон: с точки зрения финансового участия в результатах деятельности компании и участия в принятии решений относительно деятельности компании. Финансовое участие может осуществляться персоналом через различные механизмы участия в прибылях и организованных компанией пенсионных фондах (в Хорватии, например, корпоративные пенсионные схемы называются «закрытыми добровольными пенсионными фондами» — ZDMF).

Если отнестись к *ESOP* как к компенсационному инструменту выплат работникам предприятия и как к части политики компании по управлению трудовыми ресурсами, необходимо учесть затраты по поддержанию *ESOP*, которые несут компании, а также то, что компания сокращает свой капитал, передавая часть своих активов в фонд трудового коллектива (или в корпоративный пенсионный фонд). В случае если *ESOP* выступает как инструмент, позволяющий трудовому коллективу участвовать в распределении прибыли, работники заинтересованы в том, чтобы соотнести свои финансовые выгоды с издержками и рисками создания и поддержания планов *ESOP*. Право на приобретение акций компании с дисконтом, а также предоставление возможных налоговых льгот трудовому коллективу увеличивают степень выгоды *ESOP* для работников, способствует популярности этих планов. Вместе

¹ В литературе то же понимается под терминами «участие в прибыли» или «экономическое участие».

² В странах или отраслях экономики, в которых широко распространена практика заключения коллективных контрактов или хорошо налажен трехсторонний общественный диалог, механизм участия в прибылях может устанавливаться на уровне выше отдельного предприятия.

с тем этот механизм характеризуется определенными издержками и рисками для всех участников процесса:

- дополнительные административные издержки отделов по персоналу и/или по поддержанию деятельности фондов *ESOP*, а также то, окажется ли эффективной деятельность фондов *ESOP* как инструмента управления трудовыми ресурсами;
- недиверсифицированность портфеля *ESOP* и низкий уровень ликвидности при получении вознаграждения посредством участия в акционерном капитале (во многих странах продать полученные таким образом акции можно лишь через определенный, часто довольно длительный, период времени)¹;
- ограниченное влияние представителей трудового коллектива на процесс принятия решений, поскольку они являются миноритарными акционерами;
- необходимость создания отдельного юридического лица для управления средствами трудового коллектива.

В итоге все это может привести к тому, что участие работника в капитале компании может оказаться для него менее привлекательным, чем простое повышение заработной платы или ее выплата в зависимости от результатов труда. То же касается дисконта при приобретении акций, поскольку работники могут рассматривать его как компенсацию за потерю контроля над своими акциями, которые направляются в фонд *ESOP*, вместо того чтобы быть в полном распоряжении собственника. Кроме того, затраты на учреждение фонда *ESOP* и управление им в определенной мере опосредованно сокращают доходы работников. Принимая во внимание то, что в соответствии с мнением Всемирного банка (относительно *ESOP* в Хорватии) компании не обязаны платить за акции *ESOP* (*pay out for ESOP shares*), фонды *ESOP* будут вынуждены заимствовать средства в банке под определенный процент.

Если же рассматривать членство в *ESOP* в качестве механизма участия работников в управлении, в принятии решений, то следует отметить, что потенциально практически все формы представительства персонала компании независимо от реального владения акциями способны обеспечить результаты, аналогичные наличию значительных активов *ESOP*. В европейских странах участие персонала в принятии решений часто проходит под маркой «представительства трудового коллектива». Оно включает определенные институциональные условия предоставления информации персоналу, его консультирования, а также право представительства в трудовых советах или через профессиональные союзы².

¹ В Хорватии, например, в рамках проекта нового акта о приватизации этот срок составляет 5 лет.

² *Pendleton et al. (2001)*. Согласно принципам корпоративного управления ОЭСР (*Principles of Corporate Governance*) работники компаний рассматриваются в первую очередь как акционеры, но им отводится значительная роль, а механизм участия персонала в деятельности предприятия должен получить дальнейшее развитие в его участии в корпоративном управлении.

Исследования, проведенные в этой сфере, позволяют выделить несколько моментов, которые представляют интерес и могут быть актуальными для реальной ситуации в странах переходной экономики.

Во-первых, несмотря на то что в развитых странах планы *ESOP*, как правило, ассоциируются с частными компаниями, стоит отметить их положительное влияние на общество в целом. Во-вторых, весьма значимым фактором дальнейшего распространения механизма *ESOP* является то, что средства *ESOP* являются внутренними инвестициями. В-третьих, планы *ESOP* в определенных условиях могут выступать как инструмент, препятствующий поглощениям, что в известной степени можно использовать, выстраивая стратегию работы компании, независимо от того, является она по своему типу смешанной или частной (*Freeman, 2007*).

Что касается стран с переходной экономикой, то на первом этапе приватизации участие трудового коллектива в капитале компании рассматривалось чаще всего с точки зрения проблемы распределения национального богатства, а никак не стремления учитывать в управлении предприятием интересы этой группы акционеров. Такое отношение к этой проблеме сохраняется и в настоящее время.

На второй и третьей фазах приватизации в странах переходной экономики, в частности, в Хорватии, официальная поддержка, направленная на участие трудовых коллективов в приватизации, была незначительной, что послужило причиной сокращения собственности трудовых коллективов, продолжающегося до сих пор. Планы *ESOP*, как правило, сначала не использовались в виде метода приватизации социалистических предприятий. Практика показывает, что планы *ESOP* разрабатываются в сравнительно крупных компаниях, как правило, под руководством менеджеров в рамках выкупа компании менеджментом и трудовым коллективом (*MEBO*)¹. В большинстве случаев к комбинации таких форм приватизации, как *MEBO* и *ESOP*, прибегали в тех случаях, когда менеджмент стремился предотвратить враждебные поглощения и сохранить контроль над предприятием в руках инсайдеров.

В 2007 г. в Хорватии вновь возродился интерес к проблеме участия персонала в капитале компании, однако этот интерес ограничивается тем, какого размера установить дисконт на приобретение акций работниками компании, в какой пропорции в капитале компании должны распределяться акции трудового коллектива и остальных акционеров. Интересы же к налаживанию эффективного механизма управления с участием представителей трудового коллектива и учетом интересов общества в целом пока не проявляется (*Kaštelan Mrak, Sokolić, Vretenar, 2007*).

Планы *ESOP* оформлялись как самостоятельные юридические лица, демонстрируя на протяжении последних лет тенденцию к росту и распространению на предприятиях различных отраслей экономики, хотя в целом численность *ESOP* в Хорватии невелика. В то же время другая форма участия персонала в собственности компании (акционерная собственность работ-

¹ MEBO — Management-employee buy-out.

ников и бывших работников) в большинстве компаний постепенно сходил на нет.

Вместе с тем, по мнению авторов исследования, проведенного на основе данных базы *CROSEC*¹ в Хорватии за 2002–2006 гг. (*Kaštelan Mrak, Sokolić, Vretenar, 2007*), это не значит, что руководство этих компаний не начнет последовательно организовывать *ESOP* в случае, если со стороны правительства последуют шаги по законодательному оформлению данного механизма².

Для исследований *ESOP* с использованием статистических данных базы *CROSEC* в стране была взята выборка, включающая 21 компанию с собственностью инсайдеров. Из них 16 были приватизированы по различным программам, предусматривавшим участие в приватизации трудового коллектива, но только в 7 из этих компаний были созданы планы *ESOP* в рамках юридической передачи собственности. В этих компаниях собственность трудового коллектива была институционально оформлена в виде компании, управляющей средствами работников, чья собственность была объединена в общий пул для того, чтобы гарантировать персоналу более серьезное представительство в процессе принятия решений. Только в одной из этих компаний (*Kraš* — кондитерская компания) доля акций трудового коллектива составляла менее 15%. В большинстве компаний эта доля равнялась от 20 до 25%, а в одной была даже выше 40% (*Dakovština* — поставщик муки и манной крупы).

В 2006 г. было объявлено, что законодательные нормы по планам *ESOP* будут включены в разрабатываемый в Хорватии новый закон о приватизации³.

Одной из причин намерения внести изменения в законодательство об участии персонала в капитале приватизируемой компании является то, что приватизация в Хорватии практически завершена. Под контролем государства остаются компании, предоставляющие услуги общественного характера, занятые в инфраструктуре, частично в туристическом бизнесе и кораблестроении. Предприятия прочих отраслей индустрии (судоремонт, электротехническая и цементная промышленность) были в основном приватизированы в 1990-е годы.

Проект предусматривал возможность передачи в руки персонала до 25% акционерного капитала компании. Оппозиционные Хорватская социально-

¹ *CROSEC*— Комиссия по ценным бумагам Хорватии.

² Участие персонала в акционерном капитале компании в рамках этого исследования расценивалось как *ESOP* в том случае, если совокупная доля акций персонала компании по своему размеру входила в число первых десяти акционеров независимо от того, было ли официально объявлено о создании в компании *ESOP*.

³ Ожидалось, что закон должен был быть принят еще в 2007 г., однако затянувшиеся дебаты привели к тому, что уже внесенный в парламент закон был возвращен на доработку, которая ведется в условиях непрекращающейся общественной дискуссии. Вопрос о внесении в законопроект условий выпуска акций *ESOP* был снят с повестки дня, было рекомендовано его более детальное изучение для получения возможности юридического определения использования различных схем с акциями *ESOP*.

либеральная партия (*HSL*) и имеющая консервативную, центристскую политическую ориентацию Аграрная партия Хорватии (*HSS*) предлагали увеличить этот показатель до 49%. По мнению же Всемирного банка, доля акций *ESOP* в капитале компании не должна была превышать 15%. В любом случае *ESOP* рассматривается в качестве инструмента приватизации остающихся государственных активов в Хорватии.

Проект закона предусматривал утверждение нескольких различных схем продажи акций персоналу компании на льготных условиях. Государственный фонд приватизации будет наделен полномочиями по продаже акций акционерному обществу при условии, что последнее впоследствии предложит эти акции персоналу компании на тех же самых или лучших условиях.

Другой возможностью участия персонала в капитале компании является организация *ESOP* вне рамок приватизационной схемы. Менеджмент акционерной компании и ее персонал могут создать новую компанию с ограниченной ответственностью при участии сотрудников в ее капитале. Предполагается, что новая компания получит банковский кредит под залог акций, предназначенных для персонала, а после получения кредита единовременно выкупит эти акции у приватизационного фонда. Если не устраивает ни одна из этих схем, приватизационный фонд имеет право продать акции непосредственно персоналу. Приобретенные таким образом акции являются голосующими.

2.5. Выводы

Приватизационная политика в переходных экономиках в 2000-е годы развивалась неравномерно, пережив как минимум два спада.

Один из них был связан с изменением политического климата в целом ряде стран в середине 2000-х годов, включая и тех, которые раньше других встали на путь приватизации в начале 1990-х годов (Польша, отчасти Чехия). На постсоветском пространстве наблюдалось некоторое сокращение доли частного сектора в ВВП в России, Казахстане и на Украине во второй половине 2000-х годов. В России был достаточно очевиден переход многих активов, относящихся к добыче природных ресурсов, обрабатывающей промышленности и финансовому сектору под контроль компаний с участием государства в результате слияний и поглощений. Применительно к Казахстану и особенно на Украине можно лишь предположительно говорить об эффекте от пересмотра ряда приватизационных сделок вследствие бурных политических событий середины 2000-х годов, поскольку с чисто количественной точки зрения сокращение доли частного сектора пришлось на острую фазу последнего финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг.

Данная проблематика остается очень чувствительной темой в странах переходной экономики. Конечно, проблема масштабного пересмотра результатов приватизации 1990-х годов в настоящее время не стоит в большинстве стран региона в повестке дня. Высокий уровень поддержки этой идеи отнюдь не означает автоматического изменения политического курса, однако, без-

условно, способен оказать заметное влияние на вероятность, последовательность и содержание планов последующей приватизации.

Другой спад стал следствием уже упоминавшегося мирового финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг., показавшего некоторые отличия приватизационного процесса в странах с переходной экономикой от того, что наблюдалось в развитых странах. В самые острые фазы кризиса приватизация не рассматривалась в качестве составляющей стабилизационных и антикризисных программ в США и странах — старых членах Евросоюза на национальном уровне¹, что может объясняться, в частности, ограниченностью государственных активов в этих странах².

В отличие от них, в странах с переходной экономикой расширение государственных программ приватизации в период кризиса оказалось довольно распространенным. Правительства ряда стран, не ожидая улучшения ситуации на фондовом рынке, стремились пополнить свои бюджеты путем приватизации ввиду ограниченности альтернативных возможностей оздоровления государственных финансов по сравнению с развитыми странами.

При этом часто правительство не смущала продажа активов со значительным дисконтом относительно первоначально ожидаемой цены. В таких условиях правительство могло изменить подход к проведению приватизации того или иного предприятия, например, отказаться от первичного размещения (чисто рыночного способа приватизации) в пользу частной продажи или аукциона. В условиях кризиса правительства многих стран останавливали свой выбор на нерыночных способах приватизации.

Однако реальная ситуация часто препятствовала и этим продажам, отодвигая реализацию правительственных приватизационных планов на более поздние сроки после некоторой стабилизации фондовых рынков и возможности получить более адекватное вознаграждение за «расставание» с государственным активом. Приватизационная практика конца 2009–2010 гг. подтверждает, что на этом этапе после глубокого падения рынков наблюдается всплеск приватизационной активности, объединяющий как развитые страны, испытывающие финансовые затруднения, так и переходные экономики.

Основными объектами приватизационного процесса в странах с переходной экономикой в 2000-е годы были, с одной стороны, миноритарные пакеты акций, остававшиеся в собственности государства после этапа массо-

¹ Однако на уровне муниципалитетов может наблюдаться и иная ситуация. В случае серьезной долговой нагрузки местного бюджета муниципальная администрация способна в самые острые моменты кризиса пойти на приватизацию.

² Лишь в последнее время международные организации, в частности МВФ, стали рекомендовать относительно небольшим странам, испытывающим трудности, масштаб которых угрожает всей европейской финансовой системе (Греция, Португалия, Испания, Италия), расширить планы по приватизации и интенсифицировать их реализацию с целью пополнения бюджета, несмотря на то, что ситуация в мировой экономике далека от благополучной. При этом следует отметить, что объем государственных активов, которые можно было бы приватизировать, в Португалии и Испании невелик (см. рис. 1).

вой приватизации в 1990-е годы, главным образом по причине того, что оно не успело или не смогло их вовремя реализовать, с другой — стратегические активы, относящиеся к инфраструктуре и базовым отраслям экономики, как правило, изначально выведенные за рамки приватизации.

Практика 2000-х годов со всей убедительностью показывает, что именно в этом сегменте приватизация сталкивается с наибольшими сложностями, зачастую оказывается неудачной, нередко давая в последующем примеры возврата компаний под контроль государства вплоть до прямой национализации, причем даже в странах, демонстрировавших последовательную приверженность курсу приватизации и рыночных реформ.

Ситуация сильно различалась от сектора к сектору. Изначальные предположения о том, что в любой отрасли частный капитал априори более эффективен, чем государственный, оправдывались далеко не всегда. В частности, приватизация на воздушном транспорте явно оказалась менее удачной, чем в телекоммуникациях. Политические соображения определенным образом влияли на готовность правительств ряда стран допустить иностранных инвесторов к стратегическим активам, далеко не всегда приветствовался российский капитал (например, нефтегазовая отрасль). Последний финансовый кризис в своей острой фазе способствовал сокращению или переносу на более поздний срок планов приватизации, отмене или срыву ряда приватизационных сделок в электроэнергетике и аэропортовом бизнесе.

С большими препятствиями сталкивается и продажа миноритарных пакетов акций. Тем не менее пример Польши и Сербии 2000-х годов показывает, что это вполне решаемая задача. При всей общности основных черт приватизационного процесса в странах с переходной экономикой в этот период в некоторых из них имелись свои особенности.

Так, в Хорватии, как и на предыдущем этапе приватизации, сохранился интерес к широкому вовлечению в процесс персонала предприятий, несмотря на постепенное сокращение его участия в собственности компании (акционерная собственность работников и бывших работников). Новой формой этого стали планы *ESOP*, оформляемые как самостоятельные юридические лица, которые демонстрируют на протяжении последних лет тенденцию к росту и распространению на предприятиях различных отраслей экономики, хотя в целом численность *ESOP* в Хорватии невелика.

ГЛАВА 3

Предприятия с государственным участием в странах с переходной экономикой

В рамках процесса приватизации в переходных экономиках возникают различные предприятия с государственным участием. Это могут быть государственные корпорации, принадлежащие государству компании или государственные коммерческие компании (часто они называются за рубежом следующим образом: *government-owned corporation — GOC*, *state-owned enterprise — SOE* или *government business enterprise — GOE*), являющиеся, как правило, юридическими лицами, созданными с коммерческими целями правительством от лица государства. Точного определения различий между *GOC* и *SOE* не существует¹, поэтому эти два термина часто являются взаимозаменяемыми. Определяющей характеристикой является то, что они выступают самостоятельными юридическими лицами и созданы с коммерческой целью. Несмотря на то что они могут преследовать цели общественного характера, *SOE* следует отличать от других форм государственных предприятий, которые создаются исключительно в некоммерческих целях. *SOE* могут принадлежать государству как полностью, так и частично. При этом достаточно сложно четко определить, какой уровень государственного участия делает компанию государственной, поскольку государство может владеть долей капитала в компании, не оказывая никакого влияния на его деятельность. Между тем решение этого вопроса чрезвычайно важно для налаживания адекватной системы управления на предприятиях с государственным участием.

¹ В некоторых случаях термин *GOC* используется, когда область рассматриваемых предприятий хотят расширить, включив туда хозяйствующие субъекты, принадлежащие не только государству, но и муниципалитетам. Однако в каждом случае это чаще всего оговаривается особо (см., например, *Baltic Guidance... (2010)*).

Исследователи считают, что придание предприятиям полноценного статуса *SOE* может принести государству известную часть средств, сравнимую с выгодой от проведения приватизации (посредством получения дивидендов, средств от частичной продажи доли в капитале), и при этом позволяет избежать политических рисков, связанных с трансформацией государственной собственности в частную.

3.1. Польша

Государственный сектор в Польше охватывает более 20% экономики при большой дифференциации по отраслям. В обрабатывающей промышленности, строительстве и торговле доля частных фирм превышает 95%, т. е. ситуация не отличается в этом отношении от развитых стран Западной Европы. Одновременно остаются важные секторы экономики, где преобладает или играет значительную роль государственная собственность. Менее всего приватизированы такие отрасли, как энергетика, транспорт, добывающая и химическая промышленность, где по сумме доходов государственные предприятия составляют соответственно 85, 65, 52 и 30%¹.

В Польше в соответствии с законодательством предусматривалось два основных метода приватизации: прямой (ликвидационный) и косвенный (фондовый)².

Косвенная приватизация касалась в основном наиболее крупных государственных компаний, находившихся в относительно хорошем экономическом и финансовом состоянии, и проходила в два этапа: коммерциализация (акционирование) и непосредственно приватизация³. Коммерциализация осуществляется Министерством государственной казны, которое выступало в качестве учредителя и владельца новой компании. Непосредственный процесс коммерциализации проводили наряду с Казначейством директор государственного предприятия и совет работников. Для коммерциализации в компанию по согласованию с государственным Казначейством могут быть приглашены представители исполнительной власти.

¹ Данные статистического ежегодника *Rocznik Statystyczny GUS* 2007.

² Закон от 30 августа 1996 г. «О коммерциализации и приватизации государственных предприятий» (*Act of August 30, 1996 On Commercialization and Privatization of State-Owned Enterprises*), который сменил предыдущий Закон от 13 июля 1990 г. «О приватизации государственных предприятий» (*Act of July 13, 1990 On Privatization of State-Owned Enterprises*).

³ На этом этапе проводилась продажа акций, которая осуществлялась разными способами: (1) открытое первичное размещение, (2) продажа стратегическим инвесторам (возможно одновременно сочетание (1) и (2)), и (3) через запущенную в 1995 г. программу национальных инвестиционных фондов (НИФ) (*National Investment Fund program*). В рамках этой программы массовой приватизации граждане, приобретшие по символической цене свидетельства об участии в ней, могли обменять их на акции НИФов, которые, в свою очередь, получали пакеты акций 512 компаний, включенных в программу (менее 7% всех госпредприятий).

В результате процесса коммерциализации, превращения госпредприятия в акционерное общество Казначейство становится единственным владельцем его капитала. Так возникла довольно большая группа компаний, являющихся единоличными обществами государственной казны (государственными акционерными обществами) (польская аббревиатура — *JSSP*)¹, перешедших под действие Кодекса коммерческих компаний 2000 г. (*Company Code of September 15, 2000*), распространяющегося на все компании, кроме государственных предприятий и управляемых согласно особым законодательным актам. Однако до той поры контроль за работой компании осуществлялся в соответствии с Законом «О государственных предприятиях» (*The Act of September 25, 1981 on State-owned Enterprises*), принятым задолго до начала радикальных рыночных реформ.

Несмотря на то что компании, находящиеся в единоличной собственности Казначейства, были акционированы, до осуществления собственно приватизации, сопровождающейся сменой владельцев акций, никаких изменений в структуре и размере акционерного капитала в них не предусматривалось². Если учесть, что с 1 августа 1990 г. по 31 декабря 2010 г. в результате коммерциализации было образовано 1726 акционерных компаний, находившихся в единоличной собственности Казначейства, а приватизированными из них за этот период оказались лишь 1178 компаний (чуть более 68%)³, нельзя не обратить внимание на долговечность этой, изначально задуманной в качестве переходной, формы⁴.

В 2005 г. Совет министров Польши обнаружил список из 15 находившихся в ведении государственного Казначейства компаний, которые имеют стратегическое значение в деле обеспечения общественного порядка и национальной безопасности. Туда вошли:

- 1) *Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo* (ОАО, Варшава, нефтегазовая отрасль);
- 2) *Grupa LOTOS* (ОАО, Гданьск, нефтяная отрасль);
- 3) *Naftobazy* (ООО, Варшава, поставка нефтепродуктов и топлива);

¹ В силу существования в них аналогов корпоративных механизмов, как будет показано ниже, их не вполне корректно считать аналогами российских унитарных предприятий.

² Лишь на этапе непосредственно приватизации предусматривалась передача акций, ранее принадлежавших государству, новым собственникам. — Закон 1996 г. «О коммерциализации и приватизации государственных предприятий» (*Act of 30 August 1996 On Commercialization and Privatization. Art. 1 p. 2*).

³ www.msp.gov.pl — официальный сайт Министерства государственной казны Польши.

⁴ Несмотря на все усилия, правительству к концу 2001 г. удалось приватизировать после коммерциализации лишь 309 из 784 коммерциализированных к тому времени компаний (или 39,4%), что фактически свидетельствовало о срыве приватизационных планов. В остальных компаниях Казначейство оставалось единоличным акционером. Из этих данных можно сделать вывод о том, что в период 2002–2010 гг. результативность приватизации была гораздо выше: приватизированными оказались 869 из 942 компаний (или 92,3%), хотя часть из них, вероятно, составляли ранее не приватизированные *JSSP*.

- 4) *Polski Koncern Naftowy ORLEN* (ОАО, Плоцк, нефтяная отрасль);
- 5) *BOT* (холдинг) — *Górnictwo i Energetyka* (ОАО, Лодзь, горнодобывающая промышленность и энергетика);
- 6) *Kompania Węglowa* (ОАО, Катовице, добыча угля);
- 7) *Polskie Sieci Elektroenergetyczne* (ОАО, Варшава, электроэнергетика);
- 8) *PSE — Operator* (ОАО, Варшава, компания — оператор электрических сетей);
- 9) *Operator Gazociągów Przesyłowych Gaz-System* (ООО, Варшава, транспортировка природного газа);
- 10) *Przedsiębiorstwo Eksploatacji Rurociągów Naftowych «Przyjaźń»* (ОАО, Плоцк, транспортировка и хранение нефти);
- 11) *Przedsiębiorstwo Przeładunku Paliw Płynnych «Naftoport»* (ООО, Гданьск, поставка сырой нефти и жидкого топлива);
- 12) *Polskie Linie Kolejowe (PKP)* (ОАО, Варшава, железнодорожная компания);
- 13) *TP — Emitel* (ООО, Краков, телекоммуникации);
- 14) *KGHM Polska Miedź* (ОАО, Любин, горнодобывающая (медь и серебро) компания);
- 15) *Inowrocławskie Kopalnie Soli «Solino»* (ОАО, Иновроцлав, солеварение).

На тот момент эти компании подпадали под регулирование разных законодательных актов. Там, где продажи акций не начались, оставалась старая структура контроля. Однако и те, и другие компании подлежали приватизации в средне- и долгосрочной перспективе. Задача состояла в том, чтобы выработать такие методы государственного контроля, которые не мешали бы эффективной работе предприятия, но и не выводили его полностью из сферы задач общегосударственного масштаба.

Этой цели служат *Principles of Corporate Supervision over Companies with Treasury Shareholding*¹, в основу которых легли принципы корпоративного управления государственных компаний *OECD (OECD Guidelines on the Corporate Governance of State-Owned Enterprises)*. Особую важность в этой связи имеют практика назначения представителя интересов Казначейства в Наблюдательный совет, а также разработка процедуры формирования Совета по управлению в компаниях, контролируемых Казначейством.

Наблюдательный совет

В компаниях с преобладающим участием государственного капитала в полномочия Наблюдательного совета входит:

- назначение и отзыв членов Наблюдательного совета;
- обсуждение краткосрочных и долгосрочных планов деятельности компании;
- мониторинг и контроль за принятием менеджментом важных для развития компании решений, оценка финансово-экономического состоя-

¹ Действующая в настоящее время редакция этого документа относится к весне 2010 г.

ния компании, оценка работы менеджмента с точки зрения увеличения капитализации компании;

- контроль за своевременным предоставлением отчетности и информации Казначейству, а также за своевременным реагированием на разного рода недостатки;
- рассмотрение предложений управляющих, направленных на изменение структуры активов компании, участия компании в капитале других компаний, увеличения обязательств и выдачи разного рода гарантий, включая финансовые, выходящие за рамки определенного ранее лимита;
- взаимодействие с аудитором компании и контроль за проведением аудита.

Члены Наблюдательного совета в компаниях с государственным участием избираются из числа кандидатов, включенных в базу Казначейства, а также лиц, которые в соответствии с законодательством не обязаны проходить тест на попадание в упомянутую базу специалистов. К ним относятся доктора юридических и экономических наук или специалисты, включенные в реестр юрисконсультов, адвокатов и сертифицированных аудиторов.

Кандидатуры членов Наблюдательного совета, представляющих интересы Казначейства, предлагает входящий в круг высших должностных лиц ведомства государственный секретарь или его помощник, затем они одобряются министром государственной казны. Кандидатура государственного управляющего в Наблюдательный совет также требует одобрения входящего в круг высших должностных лиц соответствующего государственного ведомства генерального директора (*General Director of the appropriate office*). В состав Наблюдательного совета обязательно должны входить юрист, экономист и специалист по торговле. Участие представителя Казначейства в совете должно быть гарантировано даже в компаниях, где Казначейство владеет лишь миноритарным пакетом, в соответствии с долей этого участия.

Деятельность каждого члена Наблюдательного совета подвергается строгой оценке общего собрания акционеров. Факт признания этой деятельности собранием акционеров неудовлетворительной заносится в персональную базу данных кандидатов в Наблюдательные советы специалистов Казначейства. Специалист, деятельность которого получила подобную негативную отметку, не имеет права быть назначенным в Наблюдательный совет государственных компаний в течение последующих трех лет.

Совет по управлению

Члены Совета по управлению в ОАО назначаются и увольняются Наблюдательным советом, а в ООО — собранием пайщиков компании, если иное не предусмотрено уставом. В соответствии с Законом «О коммерциализации и приватизации государственных предприятий» 1996 г. в компаниях, созданных в результате приватизации, где более половины капитала/акций

принадлежит Казначейству, членов Совета по управлению назначает Наблюдательный совет. В компаниях, которые возникли не в результате коммерциализации, и в компаниях, где Казначейство является миноритарным акционером, механизм назначения Совета по управлению определяется уставом компании.

В *JSSP* Наблюдательным советом разрабатывается специальная процедура привлечения специалистов по управлению, которая основывается на инструкции Совета министров по этому вопросу 2004 г. (*Regulation of the Council of Ministers on the recruitment process for the position of the management board member in certain commercial companies*).

Мониторинг деятельности компаний с участием Казначейства осуществляется согласно существующей в Казначействе информационной базе, она должна дополняться вопросником, на который ежеквартально должны отвечать компании с государственным участием. При этом соответствующая информация в Казначейство предоставляется лицами, назначенными им в Наблюдательный совет (*JSSP*) или представляющими его (в ОАО и ООО, где Казначейство является мажоритарным акционером или пайщиком)¹.

Однако, несмотря на то что указанная инструкция по контролю за деятельностью компаний с государственным участием была одобрена и принята к действию в 2004 г., аналитики считают, что этого недостаточно, поскольку до настоящего времени нельзя говорить о полной прозрачности государственного участия в польских компаниях. Поэтому основными задачами в этой сфере остаются повышение операционной эффективности в компании и эффективности управленческой деятельности с точки зрения роста капитальной стоимости предприятия, обеспечение прозрачности в деятельности компаний с государственным участием, соблюдение прав собственности в процессе проведения экономической политики государства².

При всем интересе к функционированию польских компаний такого типа следует иметь в виду, что корпоративное управление в них оказалось менее эффективным по сравнению с другими группами приватизированных в Польше компаний. Существующая система характеризуется высокой степенью влияния на деятельность компании управляющих и представителей профсоюзов и весьма низкой ролью Казначейства как единоличного ее собственника. Кроме того, во многих *JSSP* ясно не поделены сферы влияния основных участников процесса, что приводит к постоянным конфликтам. Структура собственности на этих предприятиях, как правило, тоже долгое время не претерпевала каких-либо серьезных изменений, что затрудняло выстраивание эффективного механизма корпоративного управления и делового взаимодействия (*Kozarzewski, 2004*).

¹ OECD Principles of Corporate Governance. The Minister of the Treasury, Warsaw, 24.03.2004.

² Ministry of the Treasury. Towards a new ownership policy of the State. Information of the Government on the Privatisation lines in 2006, exercising of ownership supervision over companies with Treasury shareholding and over other State legal entities. Warsaw, 10.05.2006.

3.2. СТРАНЫ БАЛТИИ

В странах Балтии интересным опытом стало создание в 2006 г. Руководства по управлению предприятиями с государственным участием стран Балтии (*Baltic Guidance on the Governance of Government-owned Enterprises*), которое стало результатом сотрудничества представителей правительств и бизнеса в этих странах. В нем была представлена не практика, а скорее сконцентрированное желание того, что хотелось бы увидеть на практике участникам данной работы в сфере корпоративного управления предприятиями с государственным участием. Задача *Guidelines* для стран Балтии¹ — повышение эффективности работы предприятий, находящихся в государственной и муниципальной собственности (*Government-owned enterprises — GOE*), однако эта задача важна для всех стран с переходной экономикой, поскольку государственная собственность продолжает составлять в их экономике значительную долю. Даже в тех странах, где приватизация продвинулась наиболее глубоко (например, Эстония), доля государственного сектора продолжает составлять не менее 20% ВВП, а в Литве и Латвии достигает 25–30% (табл. I).

Согласно *Guidelines*, активы этих предприятий могут быть использованы только в интересах самих предприятий. Использование их в государственных целях, за исключением выплаты дивидендов, запрещено, как и направление принадлежащих им средств на финансирование политических партий или политической деятельности. Во главе *GOE* должен стоять выборный Наблюдательный совет, ответственный и подотчетный акционерам. Наблюдательный совет является важным средством руководства деятельностью предприятия и осуществления подотчетности менеджмента. Состав Наблюдательного совета не должен определяться политическими соображениями. Цель его — соблюдение интересов предприятия и акционеров. Следует подчеркнуть, что Наблюдательный совет должен нести ответственность перед всеми без исключения акционерами, не выделяя интересов отдельных акционеров или групп акционеров. Наблюдательный совет должен иметь возможность принимать независимые решения. В идеале парламентарии, министры, заместители министров и чиновники не должны входить в состав Наблюдательного совета. Если на практике этого добиться не представляется возможным, должны быть прописаны четкие правила того, как члены совета должны исполнять свои обязанности. Эти правила обязательно должны включать в качестве исходного требование следовать интересам компании и ее акционеров, а в случае, когда тот или иной член Наблюдательного совета назначается со стороны государства, — регулировать возможное возникновение конфликта интересов. Необходимо подчеркнуть, что Наблюдательный совет несет полную ответственность за результаты деятельности компании.

¹ *Baltic Guidance on the Governance of Government-owned Enterprises*. Baltic Institute of Corporate Governance. 2010 — <http://corporategovernance.lt/uploads/docs/BICG%20Guidance.pdf>.

Согласно *Guidelines*, правительство не должно участвовать в привлечении менеджеров *GOE*. Ответственность за наем и увольнение менеджеров лежит на членах Наблюдательного совета. Одной из главных целей является деполитизация решений, принимаемых Наблюдательным советом государственных предприятий.

В дальнейшем это Руководство получило свое отражение в законодательстве стран Балтии, в частности, в Эстонии.

Аналитики считают, что приватизационная программа в Эстонии практически завершена. В государственной собственности остается лишь небольшое число предприятий: главный порт страны, энергетические станции, почта и национальная лотерея. При Министерстве экономики и коммуникаций осталось 23 государственные компании, при Министерстве финансов — 6, при Министерстве окружающей среды — 4, остальным министерствам принадлежит по одной государственной компании¹. В январе 2010 г. в стране вступил в силу Новый закон о государственных активах (*New State Assets Act*).

Отличительной чертой экономики Эстонии в настоящее время является полное равенство условий деятельности государственных и частных компаний в экономике². Государственные предприятия работают в условиях той же законодательной базы, что и частные, не обладая никакими привилегиями. Управляющие государственными компаниями отчитываются перед независимым Наблюдательным советом, состоящим из представителей правительства, политических деятелей, а также известных представителей бизнес-сообщества.

Новый закон об управлении государственными активами направлен на то, чтобы ввести в общую практику принципы деятельности государственных предприятий ОЭСД. Нововведениями в законе стали:

- отсутствие особых правил корпоративного управления для государственных предприятий;
- более четкие формулировки целей деятельности и степени ответственности;
- отсутствие особых правил корпоративного управления для частных компаний;
- обеспечение необходимого доступа к информации о деятельности компании для всех групп акционеров;
- соблюдение государственными компаниями Кодекса корпоративного управления и предоставление об этом отчетности.

Государство может вмешиваться в управление в случае сложной ситуации на рынке или исходя из стратегических интересов страны. Это положение распространяется лишь на компании, являющиеся крупными естественны-

¹ Государство остается акционером авиакомпании *Estonian Air*, где оно владеет 34% акций, и эстонской железнодорожной компании *Estonian Railway*, 66% акций которой были выкуплены в январе 2007 г.

² 2010 Investment Climate Statement. Bureau of Economic, Energy and Business Affairs. 2010 Investment Climate Statement — Estonia, March 2010.

ми монополиями, которые исчерпывающе не регулируются законодательством, и на предприятия, которые слишком слабы, чтобы быть приватизированными.

SOE ежеквартально раскрывают свои финансовые отчеты на веб-сайте и отчитываются перед Министерством финансов, направляя в течение 4 месяцев после окончания года ежегодный отчет. Протоколы заседаний Наблюдательного совета предоставляются акционерам и направляются в Министерство финансов, которое, в свою очередь, предоставляет правительству, парламенту и государственной аудиторской службе консолидированный отчет о деятельности компаний с государственным участием. Все это находит отражение в годовом отчете правительства¹.

3.3. ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЧАСТНОГО БИЗНЕСА К УПРАВЛЕНИЮ

В некоторых случаях сохранение правительством предприятия в государственной собственности может сопровождаться передачей в частные руки отдельных связанных с этим функций (например, заказы на строительство и поддержание объектов инфраструктуры или предоставление всего спектра государственных услуг). Заключение подобного рода контрактов позволяет органам власти, государственным учреждениям и предприятиям сотрудничать с частными компаниями с целью предоставления услуг или ресурсов, качество которых отвечает требованиям правительства. В этих целях, как правило, с частными фирмами-исполнителями заключаются контракты на (1) предоставление услуг, (2) управление либо (3) передачу в лизинг.

Контракты на предоставление услуг обязывают частный сектор предоставлять оговоренные услуги на долговременной основе. Государственные предприятия и учреждения используют этот механизм для программ модернизации жилого фонда, для осуществления оборонного заказа, для расширения школ, тюрем и больниц. Применительно к предоставлению услуг водоснабжения и канализации это означает участие частных компаний в очистке, измерении потребления и во взимании платы за услуги при контроле правительства за их качеством и в утверждении им тарифов.

2009 г. ознаменовался сокращением на 30% участия частного капитала в сфере водоснабжения и канализации. По данным *Public-Private Infrastructure Advisory Facility*, при этом около 35 проектов в развивающихся странах на общую сумму 2 млрд долл. практически прекратили свое существование². Приватизация в сфере водоснабжения сталкивается с противоречивыми по своей природе ситуациями, которые вызывают в обществе дискуссии относительно разного рода социальных, экологических и политических последствий приватизации. Частный сектор все в большей мере нуждается в прозрачности

¹ Porgand T. Governance of state-owned enterprises in Estonia. Ministry of Finance of the Republic of Estonia. March, 2011.

² www.ppiaf.org.

идущих в нем процессов и серьезно заинтересован, чтобы в заключении договоров о приватизации участвовали как акционеры, так и другие участники процесса. В то же время одной из характерных особенностей нынешней приватизации в этой отрасли является растущее количество заключаемых контрактов с частными компаниями в области канализации. Это объясняется тем, что последствия приватизации в этом сегменте отрасли не столь противоречивы.

В Программе по развитию электро-, водо- и транспортного снабжения в странах ОЭСР до 2030 г.¹ предполагается, что работа частных компаний в отраслях водоснабжения должна фокусироваться на ключевых регионах, при этом рекомендуется перейти от концессий к заключению контрактов на водоснабжение населения и поддержанию его технического обеспечения (*Operation and Maintenance contracts*)².

Контракты на управление. Для более эффективного производства товаров и предоставления услуг государственные предприятия идут на заключение с частными компаниями контрактов на управление, предполагающих наделение их на определенный период времени ответственностью за обеспечение населения услугами при предоставлении им свободы принятия повседневных управленческих решений.

Лизинговые контракты тоже часто используются как для коммерческих целей, так и для развития сферы предоставления услуг общественного характера. В этом случае предприятия различных отраслей, принадлежащие государству, отдаются на долговременной основе в лизинг частным компаниям, на которые ложится ответственность за использование, поддержание и замену переменного капитала (*non-fixed capital assets*).

Все три формы контрактов (на предоставление услуг, управление и лизинг) позволяют правительству не только сохранять собственность на объекты государственной инфраструктуры и контроль за их деятельностью, но и получать от частных компаний доходы от управления этими структурами (доходы по лизинговым контрактам, плата за контракты на управление или от сдачи в концессию).

Правильное использование этого механизма может способствовать повышению эффективности и стабильности работы сферы общественных услуг, обеспечивает защиту от монополизма как частных предпринимателей, так и государства, гарантируя возможность сравнить и оценить деятельность компании, а также обеспечить разумный подход к предоставлению общественных услуг. Однако подобной рода практика в странах с переходной экономикой пока весьма ограничена.

Некоторым исключением является передача принадлежащих государству предприятий и пакетов акций в доверительное управление с включением соответствующих норм в законодательство некоторых стран.

¹ OECD's Infrastructure to 2030: Mapping Policy for Electricity, Water and Transport.

² Вместе с тем приватизация в форме концессий остается привлекательной в условиях более устойчивых экономик.

Так, в Польше передача государственных предприятий в доверительное управление допускается с момента вступления в силу Закона о государственных предприятиях 1981 г. (*The Act of September 25th, 1981 on State Enterprises*)¹. При этом доверительный управляющий берет на себя решение всех вопросов, входящих в компетенцию директора и администрации государственного предприятия, за исключением права директората высказывать возражения, получать и подписывать финансовую отчетность, принимать решения относительно распределения и направления прибыли. В компаниях, переданных в доверительное управление, правительство назначает Наблюдательный совет, в полномочия которого входит контроль за деятельностью компании. Работники предприятия избирают $\frac{1}{3}$ членов Наблюдательного совета. В соответствии с законом правительство может наделить своими полномочиями членов Наблюдательного совета.

В то же время государство (в лице Казначейства) вправе немедленно расторгнуть договор о доверительном управлении, в случаях:

- нарушения закона руководством предприятия;
- невыполнения государственным предприятием своих налоговых обязательств перед Казначейством (по меньшей мере, в течение трех предшествующих месяцев);
- серьезного нарушения доверительным управляющим условий договора или превышения среднего установленного законодательством индекса затрат на оплату труда².

Законом также предусматривается возможность расторжения договора с менеджментом, привлеченным для управления государственной компанией.

Государство (в лице Казначейства) обеспечивает компанию ресурсами, необходимыми для ее функционирования. Руководство компании управляет и сохраняет эту собственность. Государство вправе продавать активы предприятия на тендере согласно отдельным законодательным актам.

Казначейство вправе включить в план работы компании то или иное задание в случае, если это необходимо в интересах безопасности страны, в условиях природного катаклизма или же с целью исполнения международных обязательств.

Однако, несмотря на то что эти положения были включены в законодательство еще в 1981 г., широкого применения в Польше они не нашли.

Среди стран СНГ практика передачи предприятий и пакетов акций во внешнее или доверительное управление зачастую с преимущественным правом их покупки после истечения оговоренного срока получила относи-

¹ Подчеркнем, что положения этого Закона не распространяются на регулирование деятельности стратегически важных предприятий, относящихся к компетенции Министерства обороны, финансовых ведомств, а также деятельности Национального банка Польши. Для этих институтов были разработаны отдельные правила регулирования.

² *The Act of September 25th, 1981 on State Enterprises*. Ст. 45b.

тельно заметное распространение только в 1990-е годы в Казахстане. Эта практика показала невысокую эффективность по причине невыполнения значительной частью управляющих инвесторов своих обязательств, что привело к расторжению контрактов с ними.

3.4. Выводы

Сохранение за государством прав собственности на многочисленные и важные активы на долговременной основе обусловило необходимость разработки механизмов управления предприятиями с государственным участием. Весьма интересным в этом отношении является опыт Польши, где на базе законодательства, принятого еще задолго до старта рыночных реформ, и принципов корпоративного управления государственных компаний OECD были сформулированы принципы корпоративного управления в соответствующих компаниях. В их основу положены нормы, регулирующие функционирование Наблюдательного совета и Совета по управлению в компаниях, контролируемых Казначейством, включая процедуры их формирования и назначения представителя интересов этого ведомства в Наблюдательном совете.

Практика заключения контрактов с частными организациями на предоставление отдельных видов услуг, управление и лизинг при сохранении самих предприятий в государственной собственности в странах с переходной экономикой не получила широкого распространения, за исключением ограниченной передачи принадлежащих государству предприятий и пакетов акций в доверительное управление.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ОСОБЕННОСТИ ПРИВАТИЗАЦИИ В ЧЕХИИ: РОЛЬ БАНКОВ И ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ

В первой половине 1990-х годов в ходе массовой приватизации в единой еще Чехословакии граждане, получившие приватизационные купоны, наряду с возможностью обменять их напрямую на акции приватизируемых предприятий могли также перевести их в инвестиционные приватизационные фонды (ИПФ), которые в дальнейшем становились акционерами таких предприятий¹. При этом действовали ограничения, состоящие в том, что квота одного фонда в акционерном капитале компании не могла превышать 20% ее акций, а акции одной компании могли составлять не более 10% портфеля акций ИПФ. В итоге именно они стали основным каналом участия населения в массовой приватизации, которое инвестировало в них 71,8% всех пунктов в ходе первой волны массовой приватизации и 64% — в ходе второй, которая проходила уже только на территории Чехии (*Coffee, 1994*).

Во многих случаях фонды создавались банками, которые являлись их учредителями и оказывали серьезное влияние на формирование менеджерских команд. Эти ИПФ получали значительную долю капитала в финансовых и нефинансовых компаниях, что находило свое выражение в перекрестной собственности банков и клиентов.

Что касается собственно банковского сектора, то крупнейшие банки страны в этот период были признаны стратегическими, поэтому государство стремилось сохранить контроль над ними, хотя и пошло на вовлечение банков в процесс купонной приватизации, которая согласно законодательству означала передачу не более 50% банковских акций инвестиционным и другим фондам без ориентации на сохранение стратегического собственника в капитале банка.

В 1992 г. три основных банка страны — Коммерческий банк (*Komerční Banka — KB*), Чешский сберегательный банк (*Česká spořitelna — CS*) и Инвестиционный почтовый банк (*Investiční a Poštovní Banky — IPB*) — участвовали в первой волне купонной

¹ В связи с этим необходимо напомнить, что спрос на купонных аукционах обеспечивался условными очками (баллами, пунктами) полученными населением купонных книжек (1000 баллов на 1 книжку). Книжку мог получить каждый гражданин еще единой страны старше 18 лет, заплатив 35 (для участия во второй волне массовой приватизации — 50) крон за саму книжку и 1000 крон за ее регистрацию, без которой книжка считалась недействительной. При регистрации фиксировались координаты владельца, который был вправе разделить имеющиеся на книжке баллы для использования по нескольким объектам инвестирования.

приватизации. Государство, реализовав в ходе нее часть принадлежавших ему акций, сохранило за собой значительные, а иногда и контрольные пакеты в капитале этих банков¹.

Таким образом, банки участвовали в массовой приватизации двояко, поскольку, с одной стороны, их акции частично были включены в купонную схему, а с другой — созданные и поддерживаемые этими банками инвестиционные фонды стали обладать собственностью в капитале приватизированных компаний и друг друга.

Перекрестная собственность банков и клиентов банка находилась еще под значительным контролем над банковским сектором со стороны государства. Сохраняя за собой часть акций, оно могло оказывать влияние на деятельность банков, а опосредованно — и на деятельность компаний. Государственное влияние было весьма сильным, поэтому банковская система оказалась более слабой по сравнению с банковскими системами Венгрии и Польши.

При этом ни предприятия, ни банки не были значительно реструктурированы. Несмотря на некоторую рекапитализацию, последние, как правило, продолжали поддерживать старые связи с наиболее влиятельными прежними клиентами, предоставляя кредиты на льготных условиях многим компаниям, участвовавшим в программе массовой приватизации. Зачастую эти средства шли на поддержку неэффективных предприятий. Неудивительно, что в результате показатели деятельности этих банков, прежде всего в части роста доходности, оставляли желать лучшего, а многим предприятиям для привлечения иностранных инвесторов на втором этапе приватизации требовалась помощь государства (*Cull, Matesova, Shirley, 2002*). Приватизация миноритарных и мажоритарных пакетов банковских акций в ходе массовой приватизации в первой половине 1990-х годов не принесла желаемых результатов с точки зрения укрепления корпоративного управления в банках.

Заметные сдвиги в этом отношении появились лишь в конце 1990-х годов, когда после нескольких лет отсрочек по причине политического давления было решено продать государственные пакеты акций крупнейших банков, являвшихся учредителями многих ИПФ, и в этом процессе приняли участие иностранные инвесторы.

Разумеется, наличие иностранного капитала явилось не единственным фактором, определяющим эффективность работы приватизированных банков (*Clarke, Cull, Shirley, 2005*).

Первым в 1998 г. был приватизирован банк *IPV*, потом в 2000 г. — *Česká spořitelna*, и, наконец, в 2001 г. был приватизирован *Komerční banka*.

По итогам массовой приватизации *Инвестиционного почтового банка (Investiční a poštovní banka — IPV)* собственная управляющая компания *IPV (Pzvní Investiční AS* или *PIAS)* получила 15% его акций. Чешская страховая компания (*Ceske Pojistovna*) располагала 7% акций, а 38% находилось в руках других инвестиционных фондов и институциональных инвесторов. Контрольный пакет акций правительства составлял 40%. Контроль осуществлял-

¹ *Bonin, Wachtel, Hasan, 2005; Cull, Matesova, Shirley, 2002.*

ся государством вместе с инсайдерами, при этом менеджмент сохранил свое положение.

В июле 1997 г. японский инвестиционный банк *Nomura* согласился приобрести остаток акций *IPV*, принадлежавших государству. Переговоры продолжались в течение 6 месяцев, и в марте 1998 г. сделка была завершена. Японский банк приобрел 37% акций *IPV* за 90 млн долл., что было близко к минимальной оценке пакета правительством. Сделка была весьма значимой, поскольку она свидетельствовала об изменении подхода чешского правительства к приватизации банков. Только в 1998 г., через несколько лет после ваучерной приватизации, оно смогло осознать положительную роль стратегических инвесторов в приватизации банков.

Тем не менее банк *Nomura* даже и в 1999 г. не мог контролировать деятельность *IPV*, хотя он увеличил свою долю акций еще на 10%. Не обладая мажоритарным пакетом, японский банк располагал лишь четырьмя из двенадцати членов Наблюдательного совета *IPV*, а в Совете по управлению у него не было ни одного своего представителя, который был бы в курсе ежедневной оперативной деятельности банка. Более важным было то, что высшие менеджеры *IPV* еще не один год осуществляли управление банком напрямую через инвестиционные фонды либо опосредованно — через дружественные компании. Менеджмент *IPV* в начале 2000 г. оказывал влияние на решения по 40% банковских акций. Банк *Nomura* был тогда еще только на пути к тому, чтобы реализовать контроль, подобный тому, который уже давно был установлен стратегическими инвесторами в банках Польши и Венгрии.

В июне 2000 г. *IPV* столкнулся с драматическим оттоком первичных депозитов и, как следствие, с серьезным кризисом ликвидности. Помощь была оказана путем введения внешнего управления банком (*imposing conservatorship on the bank*) и последовавшей затем продажей его коммерческому *Československá obchodní banka (ČSOB)*. В течение 2001–2002 гг. шесть траншей «черных» активов и 10 траншей «серых» активов¹ были переведены в Консолидированный банк *Konsolidační banka (KoB)*². Общий объем этих

¹ Здесь — активы, обремененные долгами разной степени, включая безнадежные.

² *Konsolidační banka (KoB)* был создан в 1991 г. как основное средство избавления крупных банков страны от «плохих» долгов. Программа консолидации включала операции по переводу «плохих» долгов, сделанных после 1990 г., с балансов государственных *Komerční banka (KB)*, *Česká spořitelna (ČS)*, *Investiční banka (IB)* и *State Bank of Czechoslovakia (SBCS)*; операции по оздоровлению капитала *KB*, *ČS* и *IB*, а также чистку балансов других банков в период до и после раздела Чехословакии. *KoB* осуществлял выкуп «проблемной» задолженности у коммерческих банков по цене в пределах 60% от номинальной стоимости покупаемого актива. В 2001 г. в соответствии с принятым правительством решением о лишении данной структуры статуса банка (мнение, которое неоднократно высказывалось специалистами Всемирного банка), банк был реорганизован в государственное агентство (компанию) по консолидации *Konsolidacni agentura (СКА)*, которое продолжало преследовать ту же цель — содействие проведению реструктуризации компаний. В 2007 г. агентство было закрыто, правопреемником его стало Министерство финансов. При оценке размера собственности, находившейся в управлении агентства, возникли определенные проблемы с аудиторами, так как размер этих прав агентством был недооценен, в то время как Министерство

активов составил около 100 млрд чешских крон. Дополнительные расходы объемом до 71 млрд чешских крон были связаны с переводом средств из офшорных фондов и другими операциями.

Массовая приватизация *Чешского сберегательного банка Česka Sporitelna (CS)* привела к росту концентрации собственности ИПФ, поскольку *Harvard Group* оказалась обладателем 13% акций, а прочими крупными пакетами акций банка владели фонды *IPV* (9%), *КБ* (4%) и словацкого *Vseobecna Uverova Banka (VUB)* (2%). Всего ИПФ принадлежало 48% акций.

К концу 1995 г. совокупная доля ИПФ в капитале *CS* сократилась до 33%, при этом остаток не принадлежащих государству акций был распылен среди индивидуальных инвесторов. В июне 1998 г. после валютного кризиса ЕБРР приобрел 14% акций *CS*, а правительство увеличило свой пакет до 53%.

Государство еще некоторое время продолжало оставаться мажоритарным акционером, при этом остаток акций находился в руках инвестиционных фондов, институциональных инвесторов и физических лиц. Лишь постепенно, к середине 2002 г., когда австрийский *Erste Bank* увеличил свою долю в капитале *CS* до 93,1%, в управлении банком так или иначе перестало быть заметным влияние государства.

В ходе проведения массовой приватизации *Коммерческого банка* в 1992 г. государство удержало за собой мажоритарный пакет акций. К июню 1995 г. другими крупными акционерами банка стали инвестиционные фонды, а именно *Harvard group* (8%), фонды *IPV* (5%), фонд *VUB* (3%), собственный фонд банка (3%) и фонд *CS* (3%). Ни один из других акционеров, включая приватизационные фонды, не обладал в это время пакетом более 2%. Общий объем акций, принадлежавший приватизационным фондам, в конце 1995 г. составлял 33%. Физическим лицам принадлежало лишь 8% акций, а иностранным акционерам — 9%.

В 1997 г. правительственный пакет увеличился до 53%. Вторым крупнейшим акционером стал *Bank of New York* (10% в депозитарных расписках), третьим по величине пакетом владел через свой инвестиционный фонд *Česka Sporitelna (CS)* (3%). Остальные акции находились в руках инвестиционных фондов, физических лиц (резидентов), а также зарубежных портфельных инвесторов. Предложения по продаже значительного пакета акций банка стратегическому иностранному инвестору поддержки не получили, и государство продолжало контролировать деятельность *КБ* как мажоритарный акционер.

В октябре 2001 г. банк был приобретен *Société Générale*, однако 44% его акций и в 2010 г., когда произошло его слияние с Коммерческим банком Братиславы, принадлежали Фонду национального имущества Чешской Республики¹.

финансов в 2007 г. не смогло проконтролировать эту ситуацию. — <http://www.cepin.cz/cze/kniha.php?ID=85>.

¹ <http://www.kb.cz/>; <http://www.wbanks.ru/europe/czech-republic/komercni-banka.html>.

В целом к концу 2001 г., по мнению экспертов Чешского национально-го банка¹, приватизация банковского сектора в основном была завершена и дальнейшая реструктуризация перешла в эволюционную стадию без активного вмешательства правительства².

Процесс приватизации чешских банков проходил не без скандалов. Так, спустя много лет после приватизации в 2000 г. одного из крупнейших чешских банков *Česká spořitelna*, разразился скандал, в процессе которого выяснилось, что продажа банка банку *Austrian Erste Bank* проходила под эгидой тогдашнего социал-демократического правительства во главе с премьер-министром М. Зеemanом, а цена, по которой он был продан (19 млрд чешских марок, или 760 млн евро), по некоторым оценкам, была неоправданно занижена. Для того чтобы помочь продаже проблемного банка, правительство избавило банк от «плохих» долгов, реализовав их через централизованное долговое агентство (*debt consolidation agency*), и увеличило его капитал, что обошлось государству в 40 млрд чешских марок. Кабинет М. Земана одобрил в то время сделку практически единодушно. Единственным представителем парламента, который высказался критически о цене сделки, был тогдашний министр торговли М. Грегор³.

Банкиры, которые были уволены в начале 2009 г. представителями *Erste Bank*, подали в суд на *Erste Bank*⁴. Они обвинили представителей австрийского банка в даче взяток политикам и официальным лицам с целью покупки банка в рамках тендера по приватизации в 2000 г. Дело, заведенное ФБР США против *Erste Bank*, тем не менее не помешало продолжению успешной деятельности *Česká spořitelna* — дочерней структуры *Erste Bank*. Подтверждением этому может служить тот факт, что в ноябре 2011 г. *Česká spořitelna* был признан в Чехии «банком десятилетия» (2002–2011 гг.), а также банком, пользующимся наибольшим доверием клиентов. Его руководитель П. Кисилка (*Pavel Kysilka*) тогда же был признан в Чехии «банкиром года».

* * *

Участие чешских банков в ИПФ имело несколько последствий. Налицо был конфликт интересов в компаниях, так как банки одновременно являлись

¹ Например: Bárta V., Singer M. The banking sector after 15 years of restructuring: Czech experience and lessons. 2006 — Bank for International Settlements (ed.). The banking system in emerging economies: how much progress has been made? Vol. 28. P. 203–12. Bank for International Settlements.

² Много пронизательных суждений относительно процедуры, прозрачности и справедливости проводимой приватизации трех крупнейших банков страны были высказаны в работе: Havel (2004). Bank privatisation — Critical view of the Czech deal, *Politická ekonomie*, 2004. č. 1 (in Czech). (2004).

³ Bribes in Czech bank privatization investigated by FBI. Czech news. 24.11.2009 — <http://aktualne.centrum.cz/czechnews/clanek.phtml?id=653878>.

⁴ Дело против *Erste Bank* должно было быть рассмотрено в начале 2010 г., однако затянулось до 2011 г.

и собственниками, и кредиторами. ИПФ, связанные с банками, опасались применять радикальные меры, такие как объявление банкротства или списание банковских долгов по отношению к неэффективным компаниям. Банки, уже обремененные значительным объемом «плохих» долгов, не спешили одобрять такие меры. Они были, скорее, более склонны продолжать предоставлять кредиты неэффективным компаниям, чем списывать «плохие» долги. Серьезное негативное влияние оказало и несовершенство закона о банкротстве. Кредиторы часто получали очень незначительное возмещение от компаний-банкротов. Поскольку процедура банкротства была длительной и неопределенной, банки, не желая принуждать компании к банкротству, не препятствовали продолжению функционирования неэффективных предприятий. Перекрестная собственность фондов и банков не способствовала росту стоимости акций, поскольку во многих случаях компании и ИПФ имели возможность хеджироваться от рыночных рисков, которые в противном случае могли бы заставить вести их более конкурентную деятельность. Непрозрачность пагубно сказывалась на конкуренции и препятствовала передаче контроля над управлением компаниями сторонним собственникам. В этом смысле отсутствие прозрачности в деятельности ИПФ явилось определяющим. Акции многих предприятий, прошедших через программу массовой приватизации, практически не торговались на вторичном рынке, что сделало портфели многих ИПФ неликвидными и негативно сказалось на состоянии банков-учредителей.

Серьезное политическое противодействие возникновению независимой собственности банков и наложение жестких бюджетных ограничений на крупных банковских клиентов отсрочили осуществление необходимых перемен в финансовом секторе. Механизм участия банков в ИПФ должен был быть более тщательно продуман. Правила организации ИПФ изначально должны были быть более строгими, чтобы избежать попадания в систему ИПФ ненадежных фондов.

Правительство не препятствовало доминирующей роли ИПФ в приватизации. Практика показала, что допуск фондов к приватизационному процессу имел негативные последствия для реструктуризации приватизированных предприятий. Некоторые из них продолжали производить товары, не пользующиеся спросом, однако обеспечивали занятость большому количеству работников. Таким образом, государство вносило политическую составляющую в процесс принятия экономических решений, результатом чего стало замедление роста конкурентоспособности экономики страны в целом.

Что касается банков, то, по мнению специалистов¹, они должны были быть реформированы до начала приватизации. Банковской системе необходимо было ясное законодательство о банкротстве. Оно позволило бы получить от компаний-банкротов значительную часть полученных кредитов в процессе ликвидации активов. Должна была быть прекращена выдача кредитов неэффективным компаниям, которая со временем привела к ухудше-

¹ *Armstrong (2002).*

нию банковских балансов. Последние ухудшались еще и в связи с внешними обстоятельствами, такими как валютный кризис в мае 1997 г. и вложения в российские деривативы. Совершенно необходимым было разграничение процесса принятия решений в интересах банков и управляющих ИПФ. Неэффективность использования банковских кредитов в этой связи являлась одной из причин неудач реструктуризации в целом.

Массовая приватизация негативно повлияла на банковскую систему. Распыление акций и отсутствие сильного акционера привели к тому, что контроль за деятельностью компаний остался в руках тогдашнего менеджмента, не способного сформулировать адекватную стратегию компании. Это приводило к проблемам и в организации бизнес-процессов. Связанные предыдущими выданными кредитами, банки продолжали выдавать неэффективным компаниям деньги, что все дальше и дальше заводило компании в тупик неэффективного управления. Кроме того, менеджеры фондов действовали, скорее, в интересах банков, чем в интересах акционеров.

Недостаточная квалификация экспертов, работавших с банками, изъяны в сфере законодательства, регулирования и контроля усугубляли расстройство банковской системы.

Зарубежные банки, которые первоначально совсем не рассматривались правительством в качестве инвесторов при приватизации, долгое время сомневались в целесообразности приобретения значительных долей акционерного капитала крупных чешских банков из-за сохраняющихся взаимоотношений между этими банками и их по большей части нереструктурированных компаний-клиентов¹.

Именно в таких условиях в Чехии на рубеже 1990–2000-х годов состоялась приватизация крупнейших банков.

Приложение 2.

ТРАСТ И УПРАВЛЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОЙ СОБСТВЕННОСТЬЮ

Понятие «траст» с точки зрения управления государственной собственностью берет начало из американской практики. Особенностью американской модели управления госсектором является передача государственных предприятий США в оперативное управление и эксплуатацию частным корпорациям. Государство как собственник предприятия принимает на себя заботу о сбыте его продукции, обеспечивает соответствующими заказами.

Важно отметить, что, несмотря на относительно небольшую долю государственной собственности по сравнению с другими странами, в Америке последние два десятилетия активно проходят процессы приватизации, которые имеют свои специфические особенности. Приватизация в США включает не только продажу государственных предприятий, но и внедрение других рыночных механизмов:

¹ Bonin W. Lessons from Bank privatization in Central Europe // Working paper. 1999. № 245. May — <http://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/2027.42/39631/3/wp245.pdf>.

- контрактирование государственных учреждений с частными фирмами — исполнителями заказов;
- механизм, когда ранее бесплатно предоставляемые государством услуги (посещение парков) становятся платными;
- законодательный механизм, когда нормы, по которым государство единолично несло ответственность за те или иные условия функционирования общества, распространяют эту ответственность на частные институты.

В рамках англо-американской модели, которая представлена в большинстве стран, в последнее время прослеживается четкая тенденция перевода значительного числа особо ценных ландшафтов и государственных объектов под юрисдикцию трастов (национальных трастов; англ. *trust* — вера, доверие). Современному трасту можно дать следующее определение — обязательство, добровольно принятое на себя управляющим, которого закон принуждает добросовестно владеть и управлять собственностью в интересах другого лица или лиц (бенефициара), при недопустимости всякого риска в отношении этой собственности.

На самом деле значение слова «траст» применительно к средствам федерального бюджета значительно отличается от его значения в отношении к частному сектору. В частном секторе бенефициарий траста получает доход от деятельности фонда и, как правило, является владельцем его активов. Доверительный собственник (*trustee*), выступающий в качестве доверенного лица, управляет активами от лица бенефициария. Доверительный собственник обязан соблюдать условия трастового договора, которые он не может в одностороннем порядке изменять. В противоположность этому, когда федеральное правительство является собственником активов трастового фонда, оно вправе снижать или увеличивать размер будущих поступлений и выплат фонда, а также может путем изменения существующего законодательства изменить цели, на которые направляются средства трастового фонда. Все эти особенности оказались весьма характерными для трастов, организованных в рамках механизма приватизации и управления государственной собственностью в странах с переходной экономикой, когда таким образом иногда называют государственные агентства по приватизации.

Самым крупным из когда-либо существовавших в мире подобных структур явился созданный в 1990 г. после объединения Германии трастовый фонд приватизации *Treuhandanstalt*. Исходя из международной практики фонд многим представлялся одной из самых разумных структур, руководившей процессом приватизации. Однако в Германии основной точкой зрения является та, что, будучи успешной деятельностью по мнению продавца «продавца», в отношении равного соблюдения интересов государства и частных инвесторов деятельность фонда оказалась неудачной. Основной задачей фонда было проведение ликвидации, реструктуризации и приватизации около 8000 предприятий (с 4 млн работников), страдавших от долгового бреме-

ни, низкой ликвидности, а в некоторых случаях и от острых проблем, связанных с загрязнением окружающей среды.

Первоначально было даже не совсем ясно, будет ли этот фонд действовать как частный инвестиционный фонд, имея своей узкой целью максимизацию рыночной стоимости своих активов в пользу своих инвесторов (в данном случае — граждан бывшей ГДР), или же как государственное агентство, наделенное и особыми социальными функциями (например, предупреждение роста безработицы). Зарубежный опыт показал, что весьма сложно поставить деятельность подобного рода институтов под контроль независимых менеджеров и разделить собственно рыночные цели и социальную направленность подобной организации. Все это дополнялось отсутствием прозрачности относительно того, в чьей собственности находились активы трастового фонда.

Внутри самого фонда не было четкого представления о том, как будут реализовываться поставленные перед ним задачи. Будут ли топ-менеджеры фонда инициировать принятие всех решений, основываясь на информации, полученной на нижестоящих уровнях самой структуры и непосредственно на фондовом рынке, или же, наоборот, менеджеры компаний, активы которых входят в Трастфонд, будут самостоятельно искать партнеров для организации на базе своих компаний акционерных обществ или в качестве возможных кандидатов для слияния или поглощения, а затем будут представлять подготовленные сделки для утверждения топ-менеджерам Трастфонда, которые будут лишь контролировать, чтобы продажи происходили по разумной цене. Даже когда закон о трастовых фондах был утвержден, не до конца было ясно, будет ли правительство иметь возможность влиять на решения менеджеров фондов (*Lipschitz, McDonald, 1993*).

Первоначально в совете директоров фонда и, вообще, в качестве его персонала было задействовано более 3000 сотрудников западногерманских корпораций, при этом только некоторых из них можно было назвать не самыми квалифицированными. Кроме того, к фонду были прикомандированы эксперты из Восточной Германии, представляющие государственные структуры. Во главе фонда стояло 14 высокопоставленных менеджеров западногерманского бизнеса, помимо представителей правительства ФРГ и Бундесбанка. В итоге агентство оказалось полностью подконтрольным частному сектору Западной Германии. В отсутствие демократического или хотя бы эффективного государственного контроля приватизация под руководством *Treuhandanstalt* пошла своим путем, который никак не ассоциировался с усилением социальной ответственности при ее проведении, на что обращалось внимание при создании фонда. Достаточно привести такой пример. Закон о создании *Treuhand* (*Treuhand-Law*) предполагал создание 4 отдельных трастов: в тяжелой промышленности, в производстве средств производства, в производстве потребительских товаров и в секторе услуг. Однако когда консультанты указали менеджерам фонда, что такие крупные конгломераты могут помешать топ-менеджерам фонда проводить руководящую линию, усилят влияние правительства и могут привести в руководство представителей профсоюзов, за-

кон был просто пересмотрен. Вместо отдельных трастов (в форме открытых акционерных компаний) были созданы 15 внешних офисов фонда в новых федеральных землях Германии.

В конце концов, *Treuhand* превратился в огромную корпорацию или холдинг частного сектора экономики, хотя изначально он задумывался как «орган общественного права», как институт государственного сектора. Можно назвать это полной победой приватизации. История фонда была богата коррупционными скандалами. Практически фонд не сделал ничего, кроме передачи основных государственных активов бывшей ГДР в частные руки: какой-либо существенной реструктуризации или чего-либо в этом роде проведено не было, управляемого переходного периода (*managed transition*) не получилось.

Для жителей бывшей ГДР *Treuhand* остается воплощением неудачи, поскольку именно в его деятельности они видели причину жестокой безработицы, которая охватила страну в тот период. В Западной Германии деятельность *Treuhand* также оставалась источником напряжения между политической и экономической элитами. Пример работы этого фонда демонстрирует, что рыночные механизмы работают не всегда и не везде. Если у большого бизнеса возникает возможность избавиться от конкурентов, они готовы это сделать, что, собственно, и было сделано с Восточной Германией¹.

¹ Krysmanski H.J. The Conflict Between the Public and the Private Sector: Developmental Aspects of the German Unification Process and the Treuhand Anstalt (from: Korean Sociological Association (ed.), Environment and Development, Seoul Press, Seoul 1994) — <http://www.uni-muenster.de/PeaCon/s-texte/kryswww1.html>.

БИБЛИОГРАФИЯ

НОРМАТИВНО-ПРАВОВЫЕ АКТЫ

Государственная программа приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации, утвержденная Указом Президента РФ от 24 декабря 1993 г. № 2284.

Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г., утвержденная Распоряжением Правительства РФ от 17 ноября 2008 г. № 1662-р.

Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г. («Стратегия-2020»).

Концепция управления государственным имуществом и приватизации в РФ 1999 г.

Основные направления бюджетной политики на 2011 г. и плановый период 2012 и 2013 гг.

Основные направления бюджетной политики на 2012 г. и плановый период 2013 и 2014 гг.

Основные направления бюджетной политики на 2013 г. и плановый период 2014 и 2015 гг. (проект).

Основные направления деятельности Правительства РФ на период до 2012 г., утвержденные Распоряжением Правительства РФ от 17 ноября 2008 г. № 1663-р.

Основные направления социально-экономической политики Правительства РФ на долгосрочную перспективу, одобренные на заседании Правительства РФ 28 июня 2000 г.

Основные положения государственной программы приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации после 1 июля 1994 г., утвержденные Указом Президента РФ от 22 июля 1994 г. № 1535.

План действий Правительства РФ в области социальной политики и модернизации экономики на 2000–2001 гг., утвержденный Распоряжением Правительства РФ от 26 июля 2000 г. № 1072-р (в многочисленных последующих редакциях).

План-график мероприятий по преобразованию и ликвидации государственных корпораций и государственной компании «Автодор», утвержденный Председателем Правительства РФ 29 декабря 2010 г. № 6793п-П13.

Постановление Правительства РФ от 1 сентября 2008 г. № 651 «Типовые правила доверительного управления закрытым паевым инвестиционным фондом».

Постановление Правительства РФ от 12 августа 2002 г. № 584 «Положение о проведении конкурса по продаже государственного или муниципального имущества».

Постановление Правительства РФ от 12 августа 2002 г. № 585 «Об утверждении положения об организации продажи государственного или муниципального имущества на аукционе и положения об организации продажи находящихся в государственной или муниципальной собственности акций открытых акционерных обществ на специализированном аукционе».

Постановление Правительства РФ от 13 сентября 2010 г. № 725 «О внесении изменений в Правила разработки прогнозного плана (программы) приватизации федерального имущества».

Постановление Правительства РФ от 16 июля 2007 г. № 447 «О совершенствовании учета федерального имущества».

Постановление Правительства РФ от 19 августа 2002 г. № 617 «Об утверждении Правил разработки прогнозного плана (программы) приватизации федерального имущества».

Постановление Правительства РФ от 25 сентября 2002 г. № 707 «Положение о реализации договоров аренды федерального имущества с правом выкупа, заключенных до вступления в силу Федерального закона «О приватизации государственного и муниципального имущества».

Постановление Правительства РФ от 28 ноября 2002 г. № 845 «Правила привлечения брокеров для продажи находящихся в государственной и муниципальной собственности акций открытых акционерных обществ через организатора торговли на рынке ценных бумаг».

Постановление Правительства РФ от 31 мая 2002 г. № 369 «Об утверждении правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного или муниципального имущества».

Постановление Правительства РФ от 4 февраля 2011 г. № 47 «О внесении изменений в Постановление Правительства Российской Федерации от 16 июля 2007 г. № 447».

Постановление Правительства РФ от 7 августа 1997 г. № 989 «О порядке передачи в доверительное управление закрепленных в федеральной собственности акций акционерных обществ, созданных в процессе приватизации, и заключении договоров доверительного управления этими акциями».

Постановление Правительства РФ от 8 сентября 2010 г. № 693 «Об отдельных полномочиях Министерства экономического развития Российской Федерации».

Постановление Правительства РФ от 9 июля 2002 г. № 512 «Об утверждении Правил подготовки и принятия решений об условиях приватизации федерального имущества».

Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества и основные направления приватизации федерального имущества на 2011–2013 гг. (утвержден Распоряжением Правительства РФ от 27 ноября 2010 г. № 2102-р).

Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2004 г. и основные направления приватизации федерального имущества до 2006 г.

Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2005 г. (утвержден Распоряжением Правительства РФ от 26 августа 2004 г. № 1124-р).

Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2006 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2006–2008 гг. (утвержден Распоряжением Правительства РФ от 25 августа 2005 г. №1306-р).

Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2007 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2007–2009 гг. (утвержден Распоряжением Правительства РФ от 25 августа 2006 г. №1184-р).

Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2008 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2008–2010 гг. (утвержден Распоряжением Правительства РФ от 29 апреля 2007 г. №543-р).

Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2009 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2010 и 2011 гг. (утвержден Распоряжением Правительства РФ от 1 сентября 2008 г. №1272-р).

Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2010 г. и основные направления приватизации федерального имущества на 2011 и 2012 гг. (утвержден Распоряжением Правительства РФ от 30 ноября 2009 г. №1805-р).

Программа социально-экономического развития РФ на среднесрочную перспективу (2002–2004 гг.), утвержденная Распоряжением Правительства РФ от 10 июля 2001 г. №910-р (в последующей редакции Постановления Правительства РФ от 6 июня 2002 г. №388).

Программа социально-экономического развития РФ на среднесрочную перспективу (2003–2005 гг.), утвержденная Распоряжением Правительства РФ от 15 августа 2003 г. №1163-р.

Программа социально-экономического развития РФ на среднесрочную перспективу (2006–2008 гг.), утвержденная Распоряжением Правительства РФ от 19 января 2006 г. №38-р.

Проект федерального закона «О федеральном бюджете на 2013 г. и плановый период 2014 и 2015 гг. ».

Распоряжение Правительства РФ от 17 марта 2010 г. №346-р об утверждении прилагаемых изменений, которые вносятся в раздел II прогнозного плана (программы) приватизации федерального имущества на 2010 г. и основных направлений приватизации федерального имущества на 2011 и 2012 гг.

Распоряжение Правительства РФ от 2 ноября 2010 г. №1928-р «Об определении ООО «Меррилл Линч Секьюритиз» единственным исполнителем государственного заказа на организацию и осуществление от имени Российской Федерации отчуждения находящихся в федеральной собственности обыкновенных именных акций ОАО «Банк ВТБ».

Распоряжение Правительства РФ от 20 декабря 2010 г. №2349-р «О дополнении перечня юридических лиц для организации от имени Российской Федерации продажи приватизируемого федерального имущества и (или) осуществления функций продавца».

Распоряжение Правительства РФ от 25 октября 2010 г. №1874-р «Об утверждении перечня юридических лиц для организации от имени Российской Федерации продажи приватизируемого федерального имущества и (или) осуществления функций продавца».

Распоряжение Правительства РФ от 4 августа 2010 г. №1321-р об утверждении прилагаемых изменений, которые вносятся в раздел II прогнозного плана (программы) приватизации федерального имущества на 2010 г. и основных направлений приватизации федерального имущества на 2011 и 2012 гг.

Указ Президента РФ от 1 июля 1992 г. № 721 «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий, добровольных объединений предприятий в акционерные общества».

Указ Президента РФ от 18 июня 2010 г. № 762 «О внесении изменений в перечень стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ, утвержденный Указом Президента Российской Федерации от 4 августа 2004 г. № 1009».

Указ Президента РФ от 4 августа 2004 г. № 1009 «Об утверждении перечня стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ».

Федеральный закон от 13 декабря 2010 г. № 357-ФЗ «О федеральном бюджете на 2011 г. и плановый период 2012 и 2013 гг.» (в ред. от 1 июня 2011 г. № 105-ФЗ).

Федеральный закон от 14 ноября 2002 г. № 161-ФЗ «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях».

Федеральный закон от 21 декабря 2001 г. № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества».

Федеральный закон от 22 июля 2008 г. № 159-ФЗ «Об особенностях отчуждения недвижимого имущества, находящегося в государственной собственности субъектов Российской Федерации или в муниципальной собственности и арендуемого субъектами малого и среднего предпринимательства, и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

Федеральный закон от 24 июля 2008 г. № 161-ФЗ «О содействии развитию жилищного строительства».

Федеральный закон от 24 июня 2008 г. № 91-ФЗ «О внесении изменения в статью 1 Федерального закона «О минимальном размере оплаты труда».

Федеральный закон от 27 февраля 2003 г. № 29-ФЗ «Об особенностях управления и распоряжения имуществом железнодорожного транспорта».

Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах».

Федеральный закон от 31 мая 2010 г. № 106-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О приватизации государственного и муниципального имущества».

Федеральный закон от 4 июля 2003 г. № 95-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «Об общих принципах организации законодательных (представительных) и исполнительных органов государственной власти субъектов Российской Федерации».

Федеральный закон от 6 октября 2003 г. № 131-ФЗ «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации».

ЛИТЕРАТУРА

Агаджанов Р.Л. (2004). Приватизация в Туркменистане: итоги и перспективы//Управление собственностью. № 2.

Аксенцева К.С. (2010). Влияние IPO на стоимость российских компаний/Под науч. рук. А.Е.Абрамова. Курсовая работа на экономическом факультете отделения экономики в АНХ при Правительстве Российской Федерации.

Алчиан А. (2004). Рента // Экономическая теория/под ред. Дж. Итуэлла, М. Милгейта, П. Ньюмена. М.: Инфра-М.

Андрианов В. Россия в глобальной экономике // Общество и экономика. 2003. № 11. С. 84.

Андерсон Р. (2012). Просто не стой на пути: как государство может помочь бизнесу в бедных странах. М.: ИРИСЭН; Мысль.

Антикоррупционная политика (2004)/Под ред. Г. А. Сатарова. Фонд ИНДЕМ, РА «СПАС».

Аристотель (1984). Сочинения. В 4-х т. М.: Мысль.

Аронсон Дж., Отт Э. (2002). Рост государственного сектора // Панорама экономической мысли конца XX столетия. Т. 1. С. 638–668.

Аскер-заде Н. Не продешевили // Ведомости. 14 февраля 2011 г.

Бейли Э. (2011). Дерегулирование воздушных перевозок // Как экономическая наука помогает делать нашу жизнь лучше. М.: Изд-во Института Гайдара.

Браверман А. А. (2003). О мерах по повышению эффективности управления федеральной собственностью и критериях ее оценки // Вестник Минимущества России. № 1. С. 13–14.

Бутиков И. (2004). Приватизация и формирование многоукладной экономики в Узбекистане // Социально-экономическая трансформация в странах СНГ: достижения и проблемы. Материалы международной конференции. М.: Изд-во Института экономики переходного периода. С. 253.

Бутрин Д. Большая распродажа России // Коммерсантъ Деньги. № 33 (790). 23.08–29.08.2010 г. С. 49.

Бутрин Д., Шишкин М. Большое капиталистическое «спасибо». Кремль провел прием для продавцов и покупателей «Роснефти» // Коммерсантъ. 30 октября 2006 г.

Васильев И. В. Отчет о результатах контрольного мероприятия «Проверка подготовки и реализации прогнозных планов (программ) приватизации федерального имущества на 2010–2013 гг.» // Бюллетень Счетной палаты РФ. 2012. № 12 (180). С. 3–33.

Васильев Л. (2010). Всеобщая история. Т. 4. М.: Высшая школа.

Вебер М. (1990). Избранные произведения. М.: Прогресс.

Вислогузов В., Граник И., Аминов Х. Незаофшоренный взгляд на вещи // Коммерсантъ. 8 октября 2010 г.

Внешние механизмы корпоративного управления: некоторые прикладные проблемы (2007). М.: ИЭПП.

Внутренние механизмы корпоративного управления: некоторые прикладные проблемы (2009)/Отв. ред. А. Д. Радыгин. М.: Изд-во «Дело» АНХ.

Выступление министра экономического развития РФ А. Р. Белоусова на заседании правительства РФ 7 февраля 2013 г.

Газизуллин Ф. Р. (2003). Реализация государственной политики в области имущественных и земельных отношений. Новая модель // Вестник Минимущества России. № 1. С. 8–9.

Гегель (1990). Философия права. М.: Мысль.

Глазьев С. Как построить новую экономику // Эксперт. № 7. 20 февраля 2012 г.

Глинкина С. П. (2004). К итогам приватизации в странах Центрально-Восточной Европы // Управление собственностью. № 2. С. 38–42.

Головин А. Прямые инвестиции при смерти//Финанс. №27–28 (310–311). 27.07–16.08.2009 г. Государство в меняющемся мире: Отчет о мировом развитии 1997. Всемирный банк, 1997.

Григорьева Е. Великие тайны Башмачкина//Известия. 17.11.2010 г.

Гривач А. Венгрия выкупила MOL//Московские новости. 11 июля 2011 г. № 71.

Губанов А. Посовещуются с рынком//Московские новости. 11 июля 2011 г. № 71. С. 7.

Данные ОЕСД по национальным счетам Китая.

Дементьева К. и др. Кто хочет остаться миллионером//Коммерсантъ. 4 октября 2012 г.

Денисова И., Эллер М., Фрай Т., Журавская Е. Кто хочет пересмотреть итоги приватизации?//Beyond Transition. Июль – сентябрь 2007 г. № 15. С. 23.

Дмитриев А. С олимпийским прицелом//СНИП. Строительство. Недвижимость. Инвестиции. Проекты. № 02 (02). Декабрь 2006 г. С. 28–30.

Доклад заместителя министра экономического развития – руководителя Росимущества О.К. Дергуновой по вопросу «Повышение качества управления государственной собственностью» на Коллегии Минэкономразвития России 30 ноября 2012 г.

Доклад Минэкономразвития России об итогах приватизации федерального имущества в 2010 г.

Доклад Минэкономразвития России об итогах приватизации федерального имущества в 2011 г.

Доклад председателя Комитета Государственной Думы Федерального Собрания РФ В.С.Плескачевского «Об основных направлениях повышения эффективности использования государственного имущества» на Парламентских слушаниях «Законодательное обеспечение эффективного управления государственной собственностью – важнейший фактор стратегии инновационного развития Российской Федерации» 8 апреля 2008 г.

Животовская И.Г. (2003а). 10 лет приватизации в Украине//Приватизация в России и других странах СНГ: Сб. обзоров /Отв. ред. В.А.Виноградов. М.: РАН; ИНИОН; Центр научно-информационных исследований глобальных и региональных проблем. С.138–142.

Животовская И.Г. (2003б). Приватизация в Азербайджане//Приватизация в России и других странах СНГ: Сб. обзоров/Отв. ред. В.А.Виноградов. М.: РАН; ИНИОН; Центр научно-информационных исследований глобальных и региональных проблем. С.245–248, 251–252.

Животовская И.Г. (2003в). Приватизация в Армении//Приватизация в России и других странах СНГ: Сб. обзоров/Отв. ред. В.А.Виноградов. М.: РАН; ИНИОН; Центр научно-информационных исследований глобальных и региональных проблем. С.267–268.

Закон об инвестиционных компаниях (США) 1940 г.

Зарецкая С.Л. (2003). Приватизация в Казахстане: основные направления и итоги//Приватизация в России и других странах СНГ: Сб. обзоров/Отв. ред. В.А.Виноградов. М.: РАН; ИНИОН; Центр научно-информационных исследований глобальных и региональных проблем. С.163–164, 165, 167–168, 179–180.

Зиненко И., Говорова Н., Смирнов А. Приватизации расширили горизонты//Газета. 5 февраля 2010 г.

Зыкова Т. Госпродажа//Российская газета. 29 июля 2010 г.

- Задача стоит так: реализовать побольше акций и по более высокой цене (интервью А. Казьмина)//Коммерсантъ. 31 января 2007 г.
...и допэмиссии акций//Ведомости. 1.10.2012 г.
Известия. 9.03.2010 г.
Интервью министра финансов РФ А. Силуанова//Известия. 7.03.2012 г.
Интерфакс-АФИ. Фондовая биржа оценила себя к IPO//Коммерсантъ. 26 марта 2012 г.
Информация Минэкономразвития России по данным реестра федерального имущества на 17 февраля 2012 г.
Каплан Б. (2012). Миф о рациональном избирателе. Почему демократии выбирают плохую политику. М.: ИРИСЭН-Мысль.
Кенэ Ф. (1960) [1774]. Избранные экономические произведения. М.: Соцэкгиз.
Кимлика У. (2010). Современная политическая философия: введение/Пер. с англ. С. Моисеева. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2010.
Климова С. (2007). Обыденные смыслы базовых понятий социально-политического лексикона//Социальная реальность. №1. С. 49–78.
Ключевые проблемы повышения эффективности управления федеральной собственностью и основные направления дивидендной политики Российской Федерации//Вестник Минимущества России. 2003. №4. С. 6, 8, 12.
Кокорев Д.А., Чиркова Е.В. (2010). «Народные» IPO на растущих рынках капитала//Экономический журнал Высшей школы экономики. Т. 14. №2. С. 139–158.
Кордонский С. (2007). Ресурсное государство. Regnum.
Кошкин В.И., Тихомиров А.А. (2004). Проблемы реформирования государственного сектора экономики Туркменистана//Управление собственностью. №1.
Кун Т. (2003). Структура научных революций. М.: АСТ.
Левин М., Левина Е., Покатович Е. (2011). Лекции по экономике коррупции. М.: Изд. дом Высшей школы экономики.
Маклин А. (2002). Экономическая и политическая науки//Панорама экономической мысли конца XX столетия. Т. 2. С. 928–954.
Малган Дж. (2011). Искусство государственной стратегии. М.: Изд-во Института Гайдара.
Малкиел Бертон (2006). Десять главных правил для начинающего инвестора/Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс. С. 99.
Мальгинов Г.Н., Радыгин А.Д. (2007). Смешанная собственность в корпоративном секторе: эволюция, управление, регулирование. М.: ИЭПП.
Материал Минэкономразвития РФ «Управление федеральным имуществом», 2013.
Материалы к заседанию Правительства Российской Федерации по вопросу «Об итогах приватизации государственного имущества в 2001 г. и о программе приватизации в 2002 г.».
Материалы к заседанию Правительства РФ 17 марта 2005 г. «О мерах по повышению эффективности управления федеральной собственностью».
Мау В. (1999). Экономическая реформа сквозь призму Конституции и политики. М.: Ad Marginem.
Медведев Д. При приватизации госбанков должна быть максимальная отдача в бюджет//РБК. 3.10.2012 г. Горки.

Медведев Ю. (2000). Единая система от информации до контроля // Журнал для акционеров. № 3. С. 3.

Медведев Ю. М. (2003). Итоги деятельности Минимущества России и его территориальных органов за 2002 г. и задачи на 2003 г. // Вестник Минимущества России. № 1. С. 30–31.

Межераунс И., Радыгин А. (2005). Гибель «ЮКОСа» и проблемы защиты прав собственности. Продажа ОАО «Юганскнефтегаз»: некоторые правовые аспекты // Российская экономика в 2004 г. Тенденции и перспективы. Вып. 26. М.: ИЭПП.

Мельников О. В., Жерносок Н. К. (2004). О реализации Концепции управления государственным имуществом Республики Беларусь // Управление собственностью. № 5.

Миркин Я. М. (2011). Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. М.: Geleos Publishing House; Кэпитал Трейд Компани. С. 152.

Мировой финансовый кризис: Исторические параллели и пути выхода / Под ред. Е. Гайдара, В. Мау. М.: Альпина Паблишерз, 2009. С. 12, 19.

Момот М. (2009). Большая распродажа // РБК. № 11. С. 46–51.

Мюллер Д. (2002). Теория общественного выбора // Панорама экономической мысли конца XX столетия. Т. 1. С. 248–303.

Мюллер Д. (2007). Общественный выбор III. М.: «Экономическая школа» ГУ ВШЭ.

Назаров В. Л. (2005). Административная реформа и управление федеральным имуществом // Управление собственностью. № 1. С. 3.

Национальные счета России. 1996–2011 гг.

Независимая газета. 26.11.2007 г.

Нетребба П., Бутрин Д. Приватизации накидывают срок // Коммерсантъ. 18 августа 2008 г. № 145/П (3962).

Нисканен У. (2013). Авторитарная, демократическая и оптимальная формы правления. Фискальные решения и экономические результаты. М.: Изд-во Института Гайдара.

Норт Д., Уоллис Дж., Вайнгаст Б. (2011). Насилие и социальные порядки. Концептуальные рамки для интерпретации письменной истории человечества. М.: Изд-во Института Гайдара.

Нуреев Р. (2005). Теория общественного выбора. М.: ГУ ВШЭ.

О приватизации федерального имущества в 2005 г. Отчет Федерального агентства по управлению федеральным имуществом. М., 2006.

О развитии государственного сектора экономики Российской Федерации в 2000–2011 гг. М.: Госкомстат России (Росстат), 2001–2012 гг.

Об итогах приватизации в Российской Федерации в 2000 г. и задачах на 2001 г. (по материалам, подготовленным к заседанию Правительства РФ 8.02.2001 г.).

Обухова Е., Огородников Е. Московский биржевой тупик // Эксперт. № 36. 10–16 сентября 2012 г.

Оперативные данные Банка России и платежного баланса за ряд лет.

Отчет о выполнении прогнозного плана (программы) приватизации федерального имущества за 2009 г. М., 2010.

Отчет о деятельности ФАУФИ за 2008 г. М., 2009.

Отчет ФАУФИ «О приватизации федерального имущества в 2005 г.». М., 2006.

Отчет ФАУФИ «О приватизации федерального имущества в 2007 г.». М., 2008.

Письмо Министерства имущественных отношений от 6 июня 2002 г. № АБ-2/10099.

Первалов А. Госкорпорация экономического будущего // Парламентская газета. 27.09.2007 г.

Под грифом ДСП может оказаться все, что угодно // Известия. 17.11.2010 г.

Половинкин П.Д., Савченко А.В. (2000). Основы управления государственной собственностью в России: проблемы теории и практики. М. С. 201.

Попов В.В. (2011). Стратегии экономического развития. М.: ГУ ВШЭ. С. 16, 18.

Потапов П.А., Букреев В.В. (2003). Управление унитарными предприятиями: особенности реформирования // Вестник Минимущества России. №1. С. 50.

Предприятия с государственным участием. Институционально-правовые аспекты и экономическая эффективность (2004). Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ». М.: Московский общественный научный фонд; Ассоциация исследователей экономики общественного сектора. №155. С. 47.

Приватизация принесет России около 3 трлн руб. за 4 года // РИА РосБизнесКонсалтинг. 07.02.2013.

Проект ТАСИС «Повышение эффективности управления государственными и муниципальными унитарными предприятиями». Материалы к семинару 7.12.2001 г. (предварительный вариант). GBRW, EA-Ratings. Ч. 1. С. 3.

Проект Концепции управления недвижимостью в Российской Федерации // Управление собственностью. 2003. №1. С. 13.

Радыгин А.Д., Энтов Р.М. (2001). Корпоративное управление и защита прав собственности: эмпирический анализ и актуальные направления реформ. М.: ИЭПП.

Радыгин А., Энтов Р., Апевалова Е., Швецов П. (2008). Рыночная дисциплина и контракты: теория, эмпирический анализ, право. М.: ИЭПП.

Радыгин А., Энтов Р., Шмелева Н. (2002). Проблемы слияний и поглощений в корпоративном секторе. М.: ИЭПП.

Радыгин А.Д. (1994). Реформа собственности в России: на пути из прошлого в будущее. М.: Республика.

Радыгин А.Д., Энтов Р.М. (1999). Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. М.: ИЭПП.

Регионы России. Социально-экономические показатели. 2006–2011. Стат. сб. М.: Росстат, 2007–2012.

Рейтинг глобальной конкурентоспособности Всемирного экономического форума за ряд лет.

Российская экономика в 1998–2009 гг.. Тенденции и перспективы. Вып. 20–31. М.: ИЭПП, 1999–2010.

Российская экономика в 2010 г. Тенденции и перспективы. Вып. 32. М.: Институт Гайдара, 2011.

Российская экономика в 1998–2011 г. Тенденции и перспективы. Вып. 33. М.: Институт Гайдара, 2012. С. 131–145.

Российский статистический ежегодник. 2001. Стат. сб. М.: Росстат, 2001. С. 313, 343, 481, 491.

Российский статистический ежегодник. 2005. Стат. сб. М.: Росстат, 2006. С. 349, 383, 385.

Российский статистический ежегодник. 2006. Стат. сб. М.: Росстат, 2006. С. 313, 343, 481, 491.

Российский статистический ежегодник. 2011. Стат. сб. М.: Росстат, 2011. С. 347, 385, 521, 531.

Российский статистический ежегодник. 2012. Стат. сб. М.: Росстат, 2012. С. 44, 357, 397, 531, 540.

Руденко П. Биржа переоценила размещение // Коммерсантъ. 13 февраля 2012 г.

Салимова М.Н. (2011). Динамика долгосрочной доходности акций российских компаний/Под науч. рук. А. Е. Абрамова. Магистерская диссертация на экономическом факультете НИУ ВШЭ.

Сапожков О., Бутрин Д. Большая приватизация не ради денег // Коммерсантъ. 25 ноября 2010 г.

Слияния и поглощения в условиях мирового кризиса // Промышленные ведомости. № 3–4. Март-апрель 2009 г.

Смит А. (1962) [1776]. Исследование о природе и причинах богатства народов. М.: Соцэкгиз.

Современные тенденции развития рынка слияний и поглощений (2010)/Науч. ред. А. Д. Радыгин. М.: Изд-во «Дело», АНХ. Глава 4.

Социально-экономическое положение России. Январь 2004 г. М.: Госкомстат РФ. С. 131.

Стародубровский В.Г. (2010). В поисках выхода из кризиса: российская экономика в 2009 г. // Экономическая политика. № 2. С. 134.

Стародубровский В.Г. (2011). Тернистый путь выхода из кризиса: российская экономика в 2010 г. // Экономическая политика. № 2. С. 159.

Статистика СНГ (Статистический бюллетень) (2010). № 2 (473). Январь. М.: Статкомитет СНГ. С. 186, 190, 192.

Статистические бюллетени (Сведения) о ходе приватизации государственных и муниципальных предприятий (объектов) (государственного и муниципального имущества) за январь — декабрь 1997–2012 гг. М.: Госкомстат России (Росстат).

Стеркин Ф., Казьмин Д., Трифионов А. Закрыть схему // Ведомости. 14 июля 2010 г.

Терентьева А. Алмазы за \$ 9 млрд // Ведомости. 4 октября 2010 г.

Товкайло М., Непомнящий А. Отдадут в одни руки // Ведомости. 3 марта 2010 г.

«Транснефть» предупредила // Ведомости. 6 сентября 2010 г. С. 7.

Трансформация отношений собственности: сравнительный анализ российских регионов и общие проблемы становления новой системы прав собственности в России (2001)/Соавт.: Р. М. Энтов, А. Д. Юдин, Г. Н. Мальгинов, Ю. Г. Грицун, В. В. Бондарев, О. Предеина, Г. Свейн, Т. Гудфеллоу. М.: ИЭПП-СЕРРА.

Уильямсон О. (1996). Экономические институты капитализма. Л.: Лениздат.

Уэст Э. (2004). Монополия // Экономическая теория/Под ред. Дж. Итуэллы, М. Милгейта, П. Ньюмена. М.: Инфра-М.

Федоров Г.М., Зверев Ю.М., Корнеев В.С. (1997). Российский эксклав на Балтике: Калининградская область в балтийском экономическом пространстве/Под ред. Г. М. Федорова. Калининград: Калинингр. ун-т. С. 202–203.

Хайек Ф. (2006). Право, законодательство и свобода. М.: Ирисэн.

Хрусталева Н.А. (2007). Привлечение прямых иностранных инвестиций в автомобильную промышленность стран Центральной и Восточной Европы // Управление собственностью. № 2. С. 21–22.

Черноморова Т.В. (2003а). Приватизация в Кыргызстане // Приватизация в России и других странах СНГ: Сб. обзоров/Отв. ред. В. А. Виноградов. М.: РАН; ИНИОН; Центр научно-информационных исследований глобальных и региональных проблем. С. 228.

Черноморова Т.В. (2003б). Узбекистан: Свой путь приватизации // Приватизация в России и других странах СНГ: Сб. обзоров/Отв. ред. В. А. Виноградов. М.: РАН; ИНИОН; Центр научно-информационных исследований глобальных и региональных проблем. С. 207.

Шохин А. Оставьте в покое налоги // Известия. 9.03.2010 г.

Экономика переходного периода (1998). Очерки экономической политики посткоммунистической России 1991–1997. М.: ИЭППП. Главы 12 и 13.

Экономика переходного периода: Очерки экономической политики посткоммунистической России 1998–2002 (2003). М.: ИЭПП. Главы 10 и 11.

Юзбашев В. «Ростехнологии» — для машиностроения // Независимая газета. 26.11.2007 г.

Юм Д. (1966) [1739]. Трактат о человеческой природе, или Попытка применить основанный на опыте метод рассуждения к моральным предметам. Соч. в 2 т. Т. 1. М.: Мысль.

Abrams B., Iossifov P. (2006). Does the Fed Contribute to a Political Business Cycle? // Public Choice. Vol. 129. P. 249–262.

Acemoglu D. (2003). Why Not a Political Coase Theorem? // Journal of Comparative Economics. Vol. 31. P. 620–652.

Acemoglu D. (2007). Modeling Inefficient Institutions. In: Advances in Economic Theory. Proceedings World Congress 2005. Cambridge University Press. P. 341–380.

Acemoglu D. (2009). Introduction to Modern Economic Growth. Princeton University Press.

Acemoglu D., Robinson J. (2006). Economic Origins of Dictatorship and Democracy. Cambridge University Press.

Acemoglu D., Robinson J. (2008). Paths of Economic and Political Development. In: The Oxford Handbook of Political Economy. Oxford University Press.

Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. (2004). Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth. In: Aghion Ph., Durlauf St. (eds). Handbook of Economic Growth, North Holland.

Acemoglu D., Golosov M., Tsyvinski A. (2006). Markets Versus Governments: Political Economy of Mechanisms, NBER Working Papers 12224. National Bureau of Economic Research, Inc.

Acemoglu D., Golosov M., Tsyvinski A. (2008a). Political Economy of Mechanisms. // Econometrica. Vol. 77.

Acemoglu D., Golosov M., Tsyvinski A. (2008b). Markets versus Governments // Journal of Monetary Economics. Vol. 55. P. 159–189.

Acemoglu D., Johnson S. (2005). Unbundling Institutions // Journal of Political Economy. Vol. 113. P. 949–995.

Acemoglu D., Verdier T. (1998). Property Rights, Corruption and the Allocation of Talent: A General Equilibrium Approach // Economic Journal. Vol. 108. P. 1381–1403.

Acemoglu D., Verdier T. (2000). The Choice between Market Failures and Corruption // American Economic Review. American Economic Association. Vol. 90 (1). P. 194–211.

Act of 30 August 1996 On Commercialization and Privatization. Art. 1. P. 2.

Afonso A., Furceri D. (2010). Government Size, Composition, Volatility and Economic Growth // European Journal of Political Economy. Vol. 26. P. 517–532.

- Aggarwal R., Leal R., Hernandez F.* (1993). The Aftermarket Performance of Initial Public Offerings in Latin America//Financial Management. Vol.22. P.42–53.
- Aghion P., Blanchard O.* (1994). On the Speed of Transition in Central Europe//NBER Macroeconomics Annual. P.283–320.
- Aghion P., Holden R.* (2011). Incomplete Contracts and the Theory of the Firm: What Have We Learned Over the Past 25 Years?//Journal of Economic Perspectives. Vol.25. P.181–197.
- Aivazian V.A., Ge Y., Qiu J.* (2005). The Impact of Leverage on Firm Investment: Canadian Evidence//Journal of Corporate Finance. Vol.11. P.277–291.
- Akerlof G., Romer P.* (1993). Looting: The Economic Underworld of Bankruptcy for Profit//Brookings Papers on Economic Activity. Vol.2. P.1–60.
- Alcazar L., Abdala M., Shirley M.* (2002). The Buenos Aires Water Concession. In: Shirley M. (ed.). Thirsting for Efficiency: The Economics and Politics of Urban Water System Reform. Amsterdam: Pergamon.
- Alesina A., Tabellini G.* (2007). Bureaucrats or Politicians?//American Economic Review. Vol.97. P.169–179.
- Alesina A., Tabellini G.* (2008). Bureaucrats or Politicians? II//Journal of Public Economics. Vol.92. P.426–447.
- Alesina A., Rosenthal H.* (1995). Partisan Politics, Divided Government, and Economy. Cambridge University Press.
- Alesina A., Cohen G., Roubini N.* (1992). Macroeconomic Policy and Elections in OECD Democracies//Economics and Politics. Vol.4. P.1–30.
- Alesina A., Roubini N., Cohen G.* (1997). Political Cycles and the Macroeconomy. MIT Press.
- Alesina A., Ardagna S., Nicoletti G., Schiantarelli F.* (2005). Regulation and Investment//Journal of European Economic Association. Vol.3. P.791–825.
- Alexandre H., Charreaux G.* (2004). L'efficacité des privatisations françaises: une vision dynamique à travers la théorie de la gouvernance//Revue Économique. Vol.55 (4). P.791–821.
- Altshuler A.* (1997). Bureaucratic Innovation, Democratic Accountability, and Political Incentives. In: Innovation in American Government: Challenges, Opportunities, and Dilemmas. Brookings Institution.
- Angelopoulos K., Philippopoulos A., Vassilatos V.* (2009). The Social Cost of Rent-seeking in Europe//European Journal of Political Economy. Vol.25. P.280–299.
- Armstrong S.* Voucher Privatization in the Czech Republic Senior Thesis 5/13/02.
- Arrow K.* (1963). Social Choice and Individual Values. 2-nd ed. Yale University Press.
- Arrow K.* (1971). Political and Economic Evaluation of Social Effects and Externalities. In: Frontiers of Quantitative Economics. North Holland Publ.
- Arrow K.* (2008). Questions about a Paradox. In: The Oxford Handbook of Political Economy. Oxford University Press.
- Artana D., Navajas F., Urbiztondo S.* (2000). Governance and Regulation in Argentina. In: Savedoff W., Spiller P. (eds). Spilled Water. Washington, D.C.: IDB Press.
- Atkinson G., Hamilton K.* (2003). Savings, Growth and the Resource Curse Hypothesis//World Development. Vol.31. P.1793–1807.
- Aussenegg W., Jelic R.* (2006). Operating Performance of Newly Privatized Firms in Central European Transition Economies. September.

- Aziz G., Leruth L.* (1999). Cyclical Effect of the Composition of Government Purchases. International Monetary Fund and University of Liege.
- Bailey E.* (2010). Air-Transportation Deregulation. In: Better Living Through Economics. Harvard University Press.
- Bailey M.* (1994). Lindahl Mechanisms and Free Riders//Public Choice. Vol. 80. P. 35–39.
- Bailey M.* (1997). The Demand-Revealing Process: To Distribute the Surplus//Public Choice. Vol. 91. P. 107–126.
- Bala J.J.* (1995). The Impact of Privatisation on Distributional Equity in Nigeria. In: Privatisation and Equity. Ed. V. V. Ramanadham. London: Routledge.
- Baland J.-M., Moene K., Robinson J.* (2010). Governance and Development. In: Handbook of Development Economics. Elsevier.
- Balcerowicz L.* (1995). Socialism, Capitalism, Transformation, Budapest, Central European University Press.
- Balcerowicz L.* (2005). Privatization in the Post-Communist Countries: Some Observations. PB Report. P. 36–39.
- Baldwin R.E., Francois J.F., Portes R.* (1997). The Costs and Benefits of Eastern Enlargement: The Impact on the EU and Central Europe//Economic Policy. Vol. 12 (24). P. 125–176.
- Baltic Guidance on the Governance of Government-owned Enterprises. Baltic Institute of Corporate Governance. 2010.
- Banerjee A.* (1997). A Theory of Misgovernance//Quarterly Journal of Economics. Vol. CXII. P. 1289–1332.
- Barboza D., Wines M.* (2009). Mining Giant Scraps China Deal. New York Times. Jun. 6.
- Barnett S.* (2000). Evidence on the Fiscal and Macroeconomic Impact of Privatization. IMF working paper 130.
- Baron D., Myerson R.* (1982). Regulating a Monopolist with Unknown Costs//Econometrica. Vol. 50. P. 9121–930.
- Barro R.* (1996). Determinants of Economic Growth: a Cross-Country Empirical Study. NBER Working Paper 5698.
- Barro R.* (2009). Government Spending Is No Free Lunch//Wall Street Journal. 22.01.
- Barro R., Sala-i-Martin X.* (2003). Economic Growth. 2-nd ed. MIT Press.
- Battaglini M., Coate S.* (2007). Inefficiency in Legislative Policymaking: A Dynamic Analysis//American Economic Review. Vol. 97. P. 118–149.
- Baumol W.* (2002). The Free-Market Innovation Machine: Analyzing the Growth Miracle of Capitalism. Princeton University Press.
- Beck T., Demirguc-Kunt A., Levine R.* (2005). SME's, Growth and Poverty. NBER Working Paper 11224.
- Becker G.* (1968). Crime and Punishment. An Economic Approach//Journal of Political Economy. Vol. 76. P. 169–217.
- Becker G.* (1974). A Theory of Social Interactions//Journal of Political Economy. Vol. 82. P. 1063–1093.
- Becker G.* (1994). To Root Out Corruption Boot Out Big Government//Business Week. 31.01.1994.
- Becker E., Sloan F.A.* (1985). Hospital ownership and preference//Economic Inquiry. Vol. 23 (1). P. 21–36.

- Bennett J., Estrin S., Maw J.* (2005). Why Did Transition Economies Choose Mass Privatization?//Journal of the European Economic Association. Vol. 3 (2-3). P. 567–575.
- Bennett J., Estrin S., Urga G.* (2007). Privatization Methods and Economic Growth in Transition Economies, Forthcoming in Economics of Transition.
- Bennett J., Maw J.* (2003). Privatization, Partial State Ownership, and Competition//Journal of Comparative Economics. Vol. 31 (1). P. 58–74.
- Bennett J., Estrin S., Maw J.* (2005). The Choice of Privatization Method in a Transition Economy When Insiders Control a Firm//European Journal of Political Economy. Vol. 23. P. 806–819.
- Bergh A., Henrekson M.* (2011). Government Size and Growth: A Survey and Interpretation of the Evidence//Journal of Economic Surveys. Vol. 25. P. 872–897.
- Bergh A., Henrekson M.* (2011). Government Size and Growth: A Survey and Interpretation of the Evidence//Journal of Economic Surveys. Vol. 25. P. 872–897.
- Berkowitz D., De Jong D. N.* (2001). Policy Reform and Growth in Post-Soviet Russia//European Economic Review. Vol. 47(2). P. 337–352.
- Berger A., Clarke G., Cull R., Klapper L., Udell L.* (2005). Corporate Governance and Bank Performance//Journal of Banking and Finance. Vol. 29. P. 2179–2221.
- Berkowitz D., De Jong D. N.* (2001). Policy Reform and Growth in Post-Soviet Russia//European Economic Review. Vol. 47 (2). P. 337–352.
- Berne M., Pogorel G.* (2004). Privatization Experiences in France, CESifo Working Paper Series 1195, CESifo Group Munich.
- Bertay A. C., Demirguc-Kunt A., Huizinga H.* Bank ownership and credit over the business cycle: is lending by state banks less procyclical? June 20, 2012. European Banking Center Discussion Paper. No. 2012–013, ISSN 0924–7815, 23.
- Besley T.* (1993). Property Rights and Investment Incentives: Theory and Micro-Evidence from Ghana. W. Wilson School Papers 170.
- Besley T.* (2006). Principled Agents? The Political Economy of Good Government. Oxford University Press.
- Besley T.* (2011). Pathologies of the State//Journal of Economic Behavior and Organization. Vol. 80. P. 339–350.
- Bevan A., Estrin S., Schaffer M.* (1999). Determinants of Enterprise Performance during Transition. Centre for Economic Reform and Transformation Working Paper 99/03.
- Bhagwati J.* (1982). Directly Unproductive Profit-Seeking (DUP) Activities//Journal of Political Economy. Vol. 90. P. 988–1002.
- Bhavnani R.* (2012). Using Asset Disclosures to Study Politicians Rents: An Application to India. Working Paper.
- Blinder A. S.* (1987). Hard Heads, Soft Hearts: Tough-Minded Economics for a Just Society, Addison-Wesley.
- Biais B., Perotti E.* (2002). Machiavellian Privatization//American Economic Review. Vol. 92 (1). P. 240–258.
- Billett M., Mauer D.* (2000). Diversification and the value of internal capital markets: The case of tracking stock//Journal of Banking & Finance. Vol. 24. P. 1457–1490.
- Birdsall N., Nellis J.* (2003). Winners and Losers: Assessing the Distributional Impact of Privatization//World Development. Vol. 31 (10). P. 1617–1633.

- Birdsall N., Nellis J.* (2005). *Reality Check: The Distributional Impact of Privatization in Developing Countries*. Washington, DC: Center for Global Development.
- Bishop M., Kay J.* (1988). *Does Privatisation Work? Lessons from the UK*. London: Centre for Business Strategy, London Business School.
- Bizaguet A.* (1988). *Le secteur publique et les privatisations*. Paris: PUF. P.75.
- Blanchard O., Dornbusch R., Krugman P., Layard R., Summers L.* (1991). *Reform in Eastern Europe*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Blanchard O., Kremer M.* (1997). *Disorganization*// *The Quarterly Journal of Economics*. Vol.112 (4). November. P.1091–1126.
- Blankart C.* (2000). *The Process of Government Centralization: A Constitutional View*// *Constitutional Political Economy*. Vol.11. P.27–39.
- Blinder A.S.* (1987). *Hard Heads, Soft Hearts: Tough-Minded Economics for a Just Society*. Reading, Mass.: Addison-Wesley.
- Boardman A., Laurin C., Vining A.* (2000). *Privatization in Canada: Operating, Financial and Stock Price Performance with International Comparisons*. University of British Columbia.
- Boardman A., Laurin C.* (2000). *Factors Affecting the Stock Price Performance of Share Issued Privatizations*// *Applied Economics*. Vol. 32. P.1451–1465.
- Boardman A.E., Laurin C., Vining A.R.* (2003). *Privatization in Canada: Operating and stock price performance with international comparisons*// *Canadian Journal of Administrative Sciences*. June 2002.
- Boardman A.E., Vining A.R.* (1989). *Ownership and Performance in Competitive Environments: a Comparison of the Performance of Private, Mixed and State-Owned Enterprises*// *Journal of Law and Economics*. Vol.32. P.1–33.
- Boardman A.E., Vining A.R.* (1992). *Ownership versus Competition: Efficiency in Public Enterprise*// *Public Choice*. Springer. Vol.73 (20). March. P.205–239.
- Boeker P.H.* (1993). *Latin America's Turnaround — Privatization, Foreign Investment, and Growth*, International Center for Economic Growth and Institute of the Americas, Press, San Francisco, California.
- Boettke P., Coyne C., Leeson P.* (2007). *Saving Government Failure Theory from Itself: Recasting Political Economy from an Austrian Perspective*// *Constitutional Political Economy*. Vol.18. P.127–143.
- Bolton P., Dewatripont M.* (1995). *The time and budget constraints of the firm*// *European Economic Review*. Vol.39 (3-4). April. P.691–699.
- Bonin J.P., Wachtel P.* (2003). *Financial Sector Development in Transition Economies: Lessons from the First Decade*// *Financial Markets, Institutions and Instruments*. Vol.12 (1). P.1–66.
- Bonin J., Wachtel P., Hasan P.* (2005). *Privatization matters: Bank efficiency in transition countries*// *Journal of Banking and Finance*. Vol.29. No. 8. P.2155–2178.
- Bonnet C., Dubois P., Martimort D., Straub S.* (2006). *Empirical Evidence on Satisfaction with Privatization in Latin America: Welfare Effects and Beliefs*. Working Paper, IDEI, Toulouse, October.
- Borcherding T., Pommerehne W., Schneider F.* (1982). *Comparing the Efficiency of Private and Public Production: The Evidence from Five Countries*// *Zeitschrift fur Nationaloekonomie*. Band 89. S.127–156.

- Borisova G., Brockman P., Salas J., Zagorchev A.* (2012). Government Ownership and Corporate Governance: Evidence from the EU // *Journal of Banking and Finance*. Vol. 36. P. 2917–2934.
- Bortolotti B., Faccio M.* (2004). Reluctant Privatization. EGGI Working Paper. No. 4.
- Bortolotti B., Fantini M., Siniscalco D.* (2001). Privatization Around the World: New Evidence from Panel Data, CESifo Working Paper Series 600, CESifo Group Munich.
- Bortolotti B., de Jong F., Nicodano G., Schindele I.* (2004). Privatization and Stock Market Liquidity, SIFR Research Report Series 23, Swedish Institute for Financial Research.
- Bortolotti B., Milella V.* (2008). Privatization in Western Europe. Stylized Facts, Outcomes and Open Issues. In: *Privatization: Successes and Failures*. Ed. by G. Roland Columbia University Press.
- Bortolotti B., Pinotti P.* (2003). The Political Economy of Privatization // *Fondazione Eni Enrico Mattei Working Paper*. No. 45.
- Bortolotti B., Siniscalco D.* (2004). The Challenges of Privatization: An International Analysis. Oxford University Press – VIII.
- Boubakri N., Cosset J.* (1998). The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: Evidence from Developing Countries // *Journal of Finance*. Vol. 53. P. 1081–1110.
- Boubakri N., Cosset J.* (2002). Does Privatization Meet the Expectations? Evidence from African Countries // *Journal of African Economies*. P. 111–140.
- Boubakri N., Cosset J., Guedhami O.* (2004). Postprivatization Corporate Governance: The Role of Ownership Structure and Investor Protection // *Journal of Financial Economics*. Vol. 62.
- Boubakri N., Cosset J., Guedhami O.* (2005). Liberalization, corporate governance and the performance of privatized firms in developing countries // *Journal of Corporate Finance*. No. 11 (5). P. 767–790.
- Bowles S., Polania-Reyes S.* (2012). Economic Incentives and Social Preferences: Substitutes or Complements? // *Journal of Economic Literature*. Vol. 50. P. 388–425.
- Bowman W.* (2006). Should Donors Care about Overhead Costs? Do They Care? // *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*. Vol. 35. P. 288–310.
- Boycko M., Shleifer A., Vishny R.* (1995). *Privatizing Russia*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Boycko M., Shleifer A., Vishny R.* (1996). A Theory of Privatization // *Economic Journal*. Vol. 106. P. 309–319.
- Bozeman B.* (2002). Public-Value Failure: When Efficient Markets May Not Do // *Public Administration Review*. Vol. 62.
- Brady G.* (2002). American Applications // *Government Failure*. P. 83–128.
- Brainard S., Verdier T.* (1997). The Political Economy of Declining Industries: Senescent Industry Collapse Revisited // *Journal of International Economics*. Vol. 42. P. 221–237.
- Bruggink T.H.* (1982). Public versus Private Enterprise in the Municipal Water Industry: A Comparison of Operating Costs // *Quarterly Review of Economics and Business*. Vol. 22 (1). P. 111–125.
- Buchanan J.* (1954). Social Choice, Democracy, and Free Markets // *Journal of Political Economy*. Vol. 62. P. 114–123.
- Buchanan J.* (2008). Politics and Scientific Enquiry: Retrospective on a Half-century. In: *The Oxford Handbook of Political Economy*. Oxford University Press.
- Bureau of Economic, Energy and Business Affairs. 2010. Investment Climate Statement – Estonia, March 2010.

- Bulow J., Klemperer P.* (2012). Regulated Prices, Rent-Seeking, and Consumer Surplus//Journal of Political Economy. Vol.120. P.160–186.
- Cabello R., Shiguiyama D.* (1998). Peru's privatization program, 1990–96. In: Lieberman I. W., Kirkness C. D. (eds). Privatization and Emerging Equity Markets, Washington: World Bank and Flemings.
- Cardoso E., Helwege A.* (1992). Latin America's Economy. MIT Press.
- Carmignani F., Colombo E., Tirelli P.* (2011). Macroeconomic Risk and the (De) stabilizing Role of Government Size//European Journal of Political Economy. Vol. 27. P. 781–790.
- Carrol K.* (1990). Bureau Competition and Efficiency//Journal of Economic Behavior and Organization. Vol. 13. P. 21–40.
- Caselli F., Morelli M.* (2004). Bad Politicians//Journal of Public Economics. Vol. 88. P. 759–782.
- Cavazzuti F.* (1996). Privatizzazioni imprenditori e mercati. Bologna: il Mulino.
- Caves D., Christensen L.* (1980). The Relative Efficiency of Public and Private Firms in a Competitive Environment: The Case of Canadian Railroads//Journal of Political Economy. Vol. 88. P. 958–976.
- Caves R.* (1990). Lessons from Privatization in Britain: State Enterprise Behavior, Public Choice, and Corporate Governance//Journal of Economic Behavior and Organization. Vol. 13. P. 145–169.
- Chan K., Wang J., Wei J.* (2004). Under-pricing and long-term performance of IPOs in China//Journal of Corporate Finance. Vol. 10. P. 409–430.
- Chatterjee S., Podder N.* (1998). Sharing the National Cake In Post Reform New Zealand: Income Inequality Trends In Terms of Income Sources. Paper prepared for presentation at the Annual Conference of New Zealand Association of Economists, Government Buildings, Wellington.
- Cheikbossian G.* (2008). Heterogeneous Groups and Rent-Seeking for Public Goods//European Journal of Political Economy. Vol. 24. P. 133–150.
- Chen H., Ritter J.* (2000). The seven percent solution//Journal of Finance. Vol. 55. P. 1105–1131.
- Chiesa G., Nicodano G.* (2003). Privatization and financial market development: the oretical issues. FEEM Note di Lavoro, 1.
- Chiri S., Panetta F.* (1994). Privatizzare: com e? Spunti da una ricognizione comparata dei casi inglese e francese. In: Il mercato della proprieta e del controllo delle imprese: aspetti teorici ed istituzionali, Contributi di Analisi Economica, Rome: Banca d'Italia.
- Choi S., Lee I., Megginson W.* (2010). Do privatization IPOs outperform in long-run? Financial Management. Spring 2010. P. 153–185.
- Chong A., Galdo V.* (2002). Streamlining and privatization price in the telecommunications industry. Working paper, Inter-American Development Bank, Washington.
- Chong A., Lopez-de-Silanes F.* (2002). Privatization and labor force restructuring around the world. Working paper, Yale University.
- Cingano F., Pinotti P.* (2009). Politicians at Work: The Private Returns and Social Costs of Political Connections. Bank of Italy Working Paper. No. 709.
- Claessens S., Peters R. -Jr.* (1997). State Economic Performance and Soft Budget Constraints: The Case of Bulgaria//Economics of Transition. Vol. 5. P. 305–322.
- Clarke E.* (1971). Multipart Pricing of Public Goods//Public Choice. Vol. 11. P. 17–33.

Clarke G.R.G., Cull R., Shirley M.M. Bank privatization in developing countries: A summary of lessons and findings//Journal of Banking & Finance. 2005. Vol.29. 8–9 Spec. Iss. P.1905–1930. <http://www20.tok2.com/home/oohamak/asai/4.pdf>

Clarke T., Pitelis C. (1993). Introduction: the political economy of privatization. In: The political economy of privatization. Clarke T., Pitelis (eds). London: Routledge. P.1–28.

Clifton J., Comín F., Díaz-Fuentes D. (2003). Privatization in the European Union: Public Enterprise and Integration, Dordrecht/Boston: Kluwer.

Clifton J., Comín F., Díaz-Fuentes D. (2006). Privatization in the European Union: Ideological, pragmatic, inevitable?//Journal of European Public Policy. Vol.13. No. 5. P.736–756.

Coase R. (1974). The Lighthouse in Economics//Journal of Law and Economics. Vol.17. P.357–376.

Coase R. (1992). The Institutional Structure of Production//American Economic Review. Vol.82. P.713–719.

Coffee J.C. (1996). Institutional Investors in Transitional Economies: Lessons from the Czech Experience. In: Frydman R., Gray C., Rapaczynski A. (eds). Corporate governance in Central Europe and Russia. Vol.1. Banks, Funds, and Foreign Investors. Budapest, CEU Press. P.111–186.

Coffee J.C.-Jr. (1994). Investment Privatization Funds: The Czech Experience. Corporate Governance in Central Europe and Russia, A Joint Conference of the World Bank and Central European University Privatization Project. 15–16 December. Washington, DC.

Comín F., Díaz-Fuentes D. (2004). La Empresa Publica en Europa, Madrid: Sintesis.

Company Code of September 15, 2000 (Poland).

Cornelli F., Li D.D. (1997). Large Shareholders, Private Benefits of Control, and Optimal Schemes of Privatization//RAND Journal of Economics. Vol.28 (4). P.585–604.

Cragg M.I., I.J.Alexander Dyck (1999). Management Control and Privatization in the United Kingdom//RAND Journal of Economics, The RAND Corporation. Vol.30 (3). P.475–497. Autumn.

Crain M., Zardkoohi A. (1978). A Test of Property – Rights Theory of the Firm: Water Utilities in the United States//Journal of Law and Economics. Vol.21. P.395–408.

Crandall R. (2002). The Futility of Steel Trade Protection. Criterion Economics.

Cramer J.J. (2009). Defending Tim Geithner//New York Magazine. February 12.

Cubbin J., Domberger S., Meadowcroft S. (1987). Competitive tendering and refuse collection: identifying the source of efficiency gains//Fiscal Studies. Vol. 8. No. 3. P.49–58.

Cull R., Matesova J., Shirley M. (2002). Ownership and the temptation to loot: evidence from privatized firms in the Czech Republic//Journal of Comparative Economics. Vol.30 (1). P.1–24.

Curry R., Wade L. (1968). A Theory of Political Exchange. Prentice Hall.

D'Souza J., Megginson W. (1999). The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms in the 1990s//Journal of Finance. Vol.54. P.1397–1438.

D'Souza J., Megginson W., Nash R. (2005). Effect of Institutional and Firm-Specific Characteristics on Post-privatization Performance: Evidence from Developing Countries//Journal of Corporate Finance. Vol.11. P.747–766.

D'Souza J., Nash R., Megginson L. (2001). Determinants of performance improvement in newly-privatized firms: does restructuring and corporate governance matter? Working paper. University of Oklahoma, Norman.

- Danielova A. N.* (2008). Tracking Stocks or Spin-Off? Determinants of Choice // *Financial Management*. Spring. P. 125–139.
- Davies D.* (1977). Property Rights and Economic Efficiency: The Australian Airlines Revisited // *Journal of Law and Economics*. Vol. 20. P. 223–226.
- Davies D.* (1981). Property Rights and Economic Behavior in Private and Government Enterprises: The Case of Australia's Banking System // *Research in Law and Economics*. Vol. 3. P. 111–142.
- De Alessi L.* (1977). Ownership and Peak – Load Pricing in the Electric Power Industry // *Quarterly Review of Economics and Business*. Vol. 17. Winter. P. 7–26.
- De Tocqueville A.* (1945). *Democracy in America*. Vintage.
- Dekel E., Jackson M., Wolinsky A.* (2009). Vote Buying: Legislatures and Lobbying // *Quarterly Journal of Political Science*. Vol. 4. P. 103–128.
- Deutsche Bank Research (DBR) «What can Europe learn from US REITs». 8.11.2006.
- Devarajan S., Swaroop V., Zou H. -F.* (1996). The Composition of Public Expenditure and Economic Growth // *Journal of Monetary Economics*. Vol. 37. P. 313–344.
- Dewatripont M., Jewitt I., Tirole J.* (1999). The Economics of Career Concerns. Part I // *Review of Economic Studies*. Vol. 66. P. 183–198.
- Dewatripont M., Maskin E., Roland G.* (2000). Soft Budget Constraints and Transition. In: *Planning, Shortage and Transformation* / Maskin E., Simonovitz A. (ed.). Cambridge: MIT Press.
- Dewatripont M., Roland G.* (1992a). Economic Reform and Dynamic Political Constraints // *Review of Economic Studies*. Vol. 59 (4). P. 703–730.
- Dewatripont M., Roland G.* (1992b). The Virtues of Gradualism and the Legitimacy in the Transition to a Market Economy // *Economic Journal*. Vol. 102 (411). P. 291–300.
- Dewatripont M., Roland G.* (1995). The Design of Reform Packages Under Uncertainty // *American Economic Review*. Vol. 85 (5). P. 1207–1223.
- Dewenter K., Malatesta P.H.* (1997). Public Offerings of State-owned and Privately-owned Enterprises: An International Comparison // *Journal of Finance*. Vol. 52. P. 1659–1679.
- Dewenter K., Malatesta P.H.* (2001). State-Owned and Privately-owned Firms: Empirical Analysis of Profitability, Leverage and Labour Intensity // *American Economic Review*. Vol. 91. P. 320–334.
- Di Tella R., Galiani S., Schargrodsky E.* (2008). Reality versus Propaganda in the Formation of Beliefs about Privatization, NBER Working Papers 14483, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Dinc I.* (2005). Politicians and Banks: Political Influences on Government-owned Banks in Emerging Markets // *Journal of Financial Economics*. Vol. 77. P. 453–479.
- Ditkoff S., Colby S.* (2009). Galvanizing Philanthropy // *Harvard Business Review*. November.
- Djankov S.* (1999). The Enterprise Isolation Program in Romania // *Journal of Comparative Economics*. Vol. 27. P. 281–293.
- Djankov S., Murrell P.* (2002). Enterprise Restructuring in Transition: A Quantitative Survey // *Journal of Economic Literature*. Vol. XL (September). P. 739–792.
- Djankov S., Kreacic V.-G.* (1998). Restructuring of Manufacturing Firms in Georgia: Four Case Studies and a Survey, ECSPF Occasional Papers Series 1. Washington, DC: World Bank.
- Domberger S., Jensen I.* (1997). Contracting out by the public sector: Theory, evidence, prospects // *Oxford Review of Economic Policy*. Vol. 13 (4). P. 67–78.

- Domberger S., Meadowcroft S., Thompson D.* (1986). Competitive tendering and efficiency: the case of refuse collection // *Fiscal Studies*. Vol. 7. No. 4. P. 69–89.
- Domberger S., Meadowcroft S., Thompson D.* (1987). The impact of competitive tendering on the costs of hospital domestic services // *Fiscal Studies*. Vol. 8. No. 4. P. 39–54.
- Doppelhofer G., Miller R., Sala-i-Martin X.* (2004). Determinants of Long-Term Growth: a Bayesian Averaging of Classical Estimates Approach // *American Economic Review*. Vol. 94. P. 813–835.
- Donahue J.* (1989). *Public Ends and Private Means*. Basic Books.
- Downs A.* (1957). *An Economic Theory of Democracy*. Harper.
- Drazen A.* (2000). *Political Economy in Macroeconomics*. Princeton University Press.
- Dumez H., Jeunemaitre A.* (1994). Privatization in France: 1983–1993, in *Social Change in Western Europe. Privatization in Western Europe*. Pinter Publishers.
- Easterly W., Islam R., Stiglitz J.* (2000). Explaining Growth Volatility. World Bank Working Paper 04/13.
- Eckel C., Eckel D., Singal V.* (1997). *Privatization and efficiency: Industry effects of the sale of British Airways* // *Journal of Financial Economics*. Vol. 43. P. 275–298.
- Eggers A., Hainmueller J.* (2009). MPs for Sale? Estimating Returns to Office in Post-War British Politics // *American Political Science Review*. Vol. 103. P. 513–533.
- Epstein J.* 1990. *Conventional Force Reductions: A Dynamic Assessment*. Brookings Institution.
- Estrin S.* (2002). Competition and Corporate Governance in Transition // *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 16 (1). P. 101–124.
- Estrin S., Hanousek J., Kočenda E., Svejnar J.* (2009). The Effects of Privatization and Ownership in Transition Economies // *Journal of Economic Literature*. Vol. 47:3. P. 699–728.
- European Bank for Reconstruction and Development (EBRD). *Transition Reports*. (1991–2011).
- Färe R., Grosskopf S., Lovell C.A.K.* (1985). *The Measurement of Efficiency of Production*, Kluwer-Nijhoff.
- Farinola L., Megginson W.L.* Leviathan as Shareholder: the Value of Governments' Stakes. PB Report 2006. P. 25–30.
- Farrel J.* (1987). Information and the Coase Theorem // *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 1. P. 113–129.
- Feigenbaum H., Henig J., Hamnett C.* (1998). *Shrinking the State: the Political underpinnings of Privatisation*. Cambridge; Cambridge University Press.
- Feng F., Sun Q., Tong W.* (2004). Do Government-Linked Companies Necessarily Underperform? // *Journal of Banking and Finance*. Vol. 28 (10). P. 2461–2492.
- Finger J., Hall H., Nelson D.* (1982). The Political Economy of Administered Protection // *American Economic Review*. Vol. 72. P. 452–466.
- Ficcio M.* (2006). Politically Connected Firms // *American Economic Review*. Vol. 96. P. 369–386.
- Fielding D.* (2000). Social and Economic Determinants of English Voter Choice in 1997 General Election // *Public Choice*. Vol. 102. P. 271–295.
- Figlio D., Kenny L.* (2009). Public Sector Performance Measurement and Stakeholder Support // *Journal of Public Economics*. Vol. 93. P. 1069–1077.

Finsinger J., Hammond E., Tapp J. (1985). Insurance: Competition or Regulation. Institute for Fiscal Studies.

Fisman R., Schulz F., Vig V. (2012). Private Returns to Public Office. NBER Working Paper 18095.

Fluck Zs., Kose J., Ravid S.A. (2007). Privatization as an agency problem: Auctions versus private negotiations//Journal of Banking & Finance. No. 31. P.2730–2750.

Folster S., Henrekson M. (1999). Growth and the Public Sector: A Critique of the Critics//European Journal of Political Economy. Vol.15. P.337–358.

Folster S., Henrekson M. (2001). Growth Effects of Government Expenditures and Taxation in Rich Countries//European Economic Review. Vol.17. P.1501–1520.

Forsyth P., Hocking R. (1980). Property Rights and Efficiency in a Regulated Environment: The Case Of Australian Airlines//Economic Record. Vol.56. P.182–185.

Franzese R. (2002). Macroeconomics of Developed Democracies. Cambridge University Press.

Freeman S.F. (2007). Effects of ESOP Adoption and Employee Ownership: Thirty years of Research and Experience, University of Pennsylvania.

Frey T. (2001). Keeping Shop. The Value of the Rule of Law in Warsaw and in Moscow//Assessing the Value of the Law in Transition Economies. University of Michigan Press.

Friedman E., Johnson S., Mitton T. (2003). Propping and Tunneling. NBER Working Paper 9949.

Frisell L. (2009). A Theory of Self-Fulfilling Political Expectations//Journal of Public Economics. Vol.93. P.715–720.

Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski A. (1997). Private Ownership and Corporate Performance: Some Lessons from Transition Economies. World Bank WP26.

Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski A. (1998). When Does Privatization Work? The Impact Of Private Ownership on Corporate Performance in the Transition Economies. New York University Research Paper. No. 98–32.

Frydman R., Gray C.W., Hessel M., Rapaczynski A. (2000). The Limits of Discipline: Ownership and Hard Budget Constraints in the Transition Economies//Economics of Transition. Vol.8 (3). P.577–601.

Frydman R., Phelps E.S., Rapaczynski A., Shleifer A. (1993). Needed Mechanisms of Corporate Governance and Finance in Eastern Europe//Economics of Transition. Vol.1 (2). P.171–207.

Frydman R., Rapaczynski A. (1991). Markets and Institutions in Large Scale Privatization: An Approach to Economic and Social Transformation in Eastern Europe. In: Reforming Central and Eastern European Economics; Initial Results and Challenges/ed. V. Corbo, F. Coricelli, J. Bossak. Washington D. C.: The World Bank.

Frye T., Zhuravskaya E. (2007). Support for Revising Privatization in the Postcommunist World – PB Report. P.38–43.

Galal A., Jones L., Tandon P., Vogelsang I. (1994). Welfare Consequences of Selling Public Enterprises, Oxford University Press.

Galiani S., Gertler P., Shargrodsky E. (2005). Water for Life: The Impact of the Privatization of Water Services on Child Mortality in Argentina//Journal of Political Economy. Vol.113 (1). P.83–120.

Gao X., Ritter J. (2010). The marketing of seasoned equity offering//Journal of Financial Economics. No. 97. P.33–52.

Gardner G., Kimbrough K. (1989). The Behavior of U.S. Tariff Rates// *American Economic Review*. Vol. 79. P. 11–18.

Gavrylyshyn O. (2007). Fifteen Years of Transformation in the Post-Communist World: Rapid Reformers Outperformed Gradualists. *Cato Development Policy Analysis Series Paper No. 4*. November.

Genoud C., Varone F. (2002). Does Privatisation Matter? Liberalization and regulation: the case of European electricity// *Public Management Review*. Vol. 4. Issue 2. P. 231–256.

Gerardi K., Lehnert A., Sherlund S., Willen P. (2008). Making Sense of the Subprime Crisis// *Brookings Papers on Economic Activity*. P. 69–145.

Gibbard A. (1973). Manipulation of Voting Schemes: A General Result// *Econometrica*. Vol. 41. P. 587–602.

Gilardi F. (2002). Policy Credibility and Delegation to Independent Regulatory Agencies: a Comparative Empirical Analysis// *Journal of European Public Policy*. Vol. 9. P. 873–893.

Glaeser E.L., Scheinkman J.A. (1996). The Transition to Free Markets: Where to Begin Privatization// *Journal of Comparative Economics*. Vol. 22 (1). P. 23–42.

Gneezy U., Meier S., Rey-Biel P. (2011). When and Why Incentives (Don't) Work to Modify Behavior?// *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 25. P. 191–210.

Godoy S., Stiglitz J. (2006). Growth, Initial Conditions, Law and Speed of Privatization in Transition Countries: 11 Years Later// *NBER Working Paper № 11992*. January.

Goel R., Nelson M. (1998). Corruption and Government Size: A Disaggregated Analysis// *Public Choice*. Vol. 97. P. 107–120.

Goldberg P., Maggi G. (1999). Protection for Sale: An Empirical Investigation// *American Economic Review*. P. 1135–1155.

Golubkova K. (2010). Kazakhstan prepares for major privatizations.// *Reuters*. Mon Jun 21. <http://www.reuters.com/?>

Gomes A., Jehiel P. (2005). Dynamic Processes of Social and Economic Interactions: On the Persistence of Inefficiencies// *Journal of Political Economy*. Vol. 113. P. 626–667.

Gorodnichenko Y., Grygorenko Y. (2008). Are Oligarchs Productive? Theory and Evidence// *Journal of Comparative Economics*. Vol. 36 (1). P. 17–42.

Gouret F. (2007). Privatization and Output Behavior During the Transition: Methods Matter!// *Journal of Comparative Economics*. Vol. 35. P. 3–34.

Govt queries power charges// *Press*. 1999. July 4.

Gračanac A. (2007). Serbian Economy Breakthrough – Sale of 400 Companies// *The Region*. May-June.

Green J., Laffont J.-J. (1977). Characterization of Satisfactory Mechanisms for the Revelation of Preferences for Public Goods// *Econometrica*. Vol. 45. P. 427–438.

Green R., Haskel J. (2004). Seeking a Premier-League Economy The Role of Privatization, NBER Chapters, in *Seeking a Premier Economy: The Economic Effects of British Economic Reforms, 1980–2000*. P. 63–108 National Bureau of Economic Research, Inc.

Greif A. (2006). *Institutions and the Path to the Modern Economy. Lessons from Medieval Trade*. Cambridge University Press.

Grossman P. (1987). The Optimal Size of Government// *Public Choice*. Vol. 53. P. 131–147.

Grossman P. (1988). Government and Economic Growth: A Nonlinear Relationship// *Public Choice*. Vol. 56. P. 193–200.

Grossman P. (1990). Government and Growth: Cross-Sectional Evidence//Public Choice. Vol.65. P.217–227.

Grossman S., Hart O. (1986). The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration//Journal of Political Economy. Vol. 94. P.691–719.

Grossman G., Helpman E. (1994). Protection for Sale//American Economic Review. Vol. 84. P. 833–850.

Grout P. (1997). The economics of the private finance initiative//Oxford Review of Economic Policy. Vol.13 (4). P.53–66.

Groves T. (1973). Incentives in Teams//Econometrica. Vol. 41. P.617–631.

Guasch J.L., Straub S. (2006). Renegotiation of Infrastructure Concessions: An Overview//Annals of Public and Cooperative Economics. Vol.77. No. 4. P.479–493. December 2006. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=947939> or <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-8292.2006.00316.x>

Guislain P. (1997). The privatization challenge: A strategic, legal, and institutional analysis of international experience. World Bank (Washington, D. C.).

Gupta N., Ham J., Svejnar J. (2008). Priorities and Sequencing in Privatization: Theory and Evidence from the Czech Republic//European Economic Review. Vol. 52. P.183–208.

Gupta S., de Mello L., Sharan R. (2001). Corruption and Military Spending//European Journal of Political Economy. Vol.17. P.749–778.

Gupta S., Schiller C., Ma H., Thompson E. (2001). Privatization, labor and social safety net//Journal of Economic Surveys. Vol. 15. P.647–669.

Gupta N. (2002). Partial Privatization and Firm Performance//The Journal of Finance. Vol. 60. No. 2. P.987–1015.

Guriev S., Megginson W. (2007). Privatization: What Have We Learned? In: Annual World Bank Conference on Development Economics – Regional: Beyond Transition/ed. F. Boufguignon, B. Pleskovic. Washington, D. C.: World Bank. P.249–296.

Guriev S., Rachinsky A. (2005). The Role of Oligarchs in Russian Capitalism//Journal of Economic Perspectives. Vol.19 (1). P.131–150.

Guthrie S., Hines J. -Jr. (2008). U. S. Defense Contracts during the Tax Expenditure Battles of the 1980s. NBER Working Paper. No. 14146.

Gylfason T. (1998). Privatization, Efficiency and Economic Growth. CEPR Discussion Paper 1844.

Haber S. (2008). Authoritarian Government. In: The Oxford Handbook of Political Economy. Oxford University Press.

Hachette D., Lüders R.J. (1993). Privatization in Chile: An economic appraisal. ICS Press. San Francisco, Calif.

Hallenberg M. (2004). Domestic Budgets in a United Europe: Fiscal Governance from the End of Bretton Woods to EMU. Cornell University Press.

Hanousek J., Kocenda E., Svejnar J. (2007). Origin and Concentration: Corporate Ownership, Control and Performance in Firms after Privatization//Economics of Transition. Vol.15 (1). P.1–31.

Hanousek J., Kocenda E., Svejnar J. (2008). Privatization in Central and Eastern Europe and the Commonwealth of Independent States. In: Privatization: Successes and Failures/Ed. by G. Roland. Columbia University Press.

- Hansen L.P.* (2001). Generalized Method of Moments Estimation: A Time Series Perspective. Chicago (Illinois): University of Chicago. February 20.
- Hansen N.A.* (1997). Privatization, Technology Choice and Aggregate Outcomes//Journal of Public Economics. Vol. 64 (3). P. 425–442.
- Hansson P., Henrekson M.* (1994). A New Framework for Testing the Effect of Government Spending on Growth and Productivity//Public Choice. Vol. 81. P. 381–401.
- Harper J.T.* (2002). The Performance of Privatized Firms in the Czech Republic//Journal of Banking and Finance. Vol. 26. P. 621–649.
- Harris C.* (2003). Private Participation in Infrastructure in Developing Countries: Trends, Impact, and Policy Lessons, World Bank Working Paper No. 5, Washington, DC: World Bank.
- Harriss J., Hunter J., Lewis C.* (1995). Introduction//The New Institutional Economics and Third World Development. Routledge.
- Hart O.* (2003). Incomplete Contracts and Public Ownership: Remarks, and an Application to Public – Private Partnerships//Economic Journal. Vol. 113. P. 69–76.
- Hart O.D., Moore J.* (1988). Incomplete Contracts and Renegotiation//Econometrica. Vol. 56 (4). P. 755–785.
- Hart O., Shleifer A., Vishny R.* (1997). The Proper Scope of Government: Theory and an Application to Prisons//Quarterly Journal of Economics. Vol. 112. P. 1127–1161.
- Haskel J., Szymansky S.* (1992). The Effects of Privatization, Competition and Restructuring on Productivity Growth in U. K. Manufacturing. Queen Mary and Westfield College, Department of Economics. Discussion Paper No. 286. London: Queen Mary and Westfield College. January.
- Havel J.* (2004). Bank privatisation – Critical view of the Czech deal. Politická ekonomie. Č. 1 (in Czech).
- Hayami Y., Godo Y.* (2005). Development Economics. From the Poverty to the Wealth of Nations. 3-rd ed. Oxford University Press.
- Hayek F.* (1997) [1937]. Collected Works Vol. 10 «Socialism and War».
- Heald D.* (1989). The United Kingdom: privatization and its political context. In: Vickers J., Wright V. (eds). The Politics of Privatisation in Western Europe, Ilford: Frank Caros. P. 31–48.
- Heiner R.* (1985). Origin of Predictable Behavior: Further Modeling and Applications//American Economic Review. Vol. 75. P. 391–396.
- Heiner R.* (1988). The Necessity of Imperfect Decisions//Journal of Economic Behavior and Organization. Vol. 12. P. 29–55.
- Hellwig M.* (2009). Market Failure or Government Failure? On the Causes of Financial Crisis. Austrian National Bank.
- Héritier A.* (2002). New Modes of Governance in Europe: Policy-making without Legislating? In: Héritier A. (ed.). Common Goods: Reinventing European and International Governance. Rowman & Littlefield, Langham. P. 185–206.
- High J., Ellig J.* (1988). The Private Supply of Education: Some Historical Evidence. In: The Theory Of Market Failure: A Critical Examination. George Mason University Press.
- Hitch C., McKean R.* (1974). The Economics of Defense in the Nuclear Age. Harvard University Press.
- Holmes T., Schmitz J. -Jr.* (2010). Competition and Productivity: A Review of Evidence//Annual Review of Economics. P. 620–642.

Hoppe E., Schmitz P. (2010). Public Versus Private Ownership: Quantity Contracts and the Allocation of Investment Tasks//*Journal of Public Economics*. Vol. 94. P.258–268.

Hosseini H. (2001). Uncertainty and Perceptual Problems Causing Government Failures in Less Advanced Nations//*Journal of Socio-Economics*. Vol. 33. P.263–271.

Huang S. G. H., Song F. M. (2003). The financial and operating performance of China's Newly listed H-firms. Working Paper, University of Hong Kong.

Huang G. H., Song F. M. (2005). The financial and operating performance of China's newly listed H-firms//*Pacific-Basin Finance Journal*. Vol. 13. P. 53–90.

Hulsink W. (1999). Privatisation and liberalisation in European telecommunications: comparing Britain, the Netherlands and France. *Routledge Studies in International Business and the World Economy 14* ISBN 0-415-18003-1. London and New York: Routledge Publishers.

Hurwicz L. (1960). Optimality and Informational Efficiency in Resource Allocation Processes. In: *Mathematical Methods in the Social Sciences*. Stanford University Press.

Huyghebaert N., Quan Q. (2009). Share issuing in China: Sequencing and its effects on public share allocation and underpricing//*Journal of Comparative Economics*. No. 37. P.306–320.

Hylland A., Zeckhauser R. (1979). The Impossibility of Bayesian Group Decision-Making with Separate Aggregation of Beliefs and Values//*Econometrica*. Vol. 47. P.1321–1336.

Ibbotson R. (1975). Price performance of common stock issues//*Journal of Financial Economics*. Vol.2. P.235–272.

INDEM Foundation (1998). *Russia Vs Corruption*. Council for Foreign and Defence Policy.

Jelic R., Briston R., Aussenegg W. (2003). The choice of privatization method and the financial performance of newly privatized firms in transition economies.

Johnson S., La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A. (2000). Tunnelling//*American Economic Review*. Vol. 90. P.22–27.

Johnson S., McMillan J., Woodruff C. (2002). Property Rights and Finance. NBER Working Paper 8852.

Jones D. C. (2004). Ownership and Participation: A Review of the Empirical Evidence for Transition Economies//*Advances in the Economic Analysis of Participatory and Labor managed Firms*. Vol. 8. P.171–209.

Jones C. (2005). *Applied Welfare Economics*. Oxford University Press.

Jones S., Megginson W., Nash R., Netter J. (1999). Share issue privatization as financial means to political and economic ends//*Journal of Financial Economics*. Vol. 53. P.217–253.

Justesen M. (2008). The Effect of Economic Freedom on Growth Revisited: New Evidence on Causality from a Panel of Countries//*European Journal of Political Economy*. Vol. 24. P.642–660.

Kaštelan Mrak M., Sokolić D., Vretenar N. (2007). ESOPs in Croatia – some recent Developments and Issues. University of Rijeka.

Katz B. G., Owen J. (1993). Privatization: Choosing the Optimal Time Path//*Journal of Comparative Economics*. Vol. 17 (4). P.715–736.

Kay J., D. Thompson (1986). Privatization: A Policy in Search of Rationale//*Economic Journal*. Vol. 96. P.18–32.

Kikeri S., Nellis J., Shirley M. (1994). Privatization: lessons from market economies//*World Bank Research Observer*. Vol. 9 (24). P.241–272.

Kikeri S., Phipps V. (2008). Privatization Trends. A Record Year in 2006. World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11158> License: CC BY 3.0 Unported.

Klein D. (1990). The Voluntary Provision of Public Goods? The Turnpike Companies in Early America//*Economic Inquiry*. Vol. 28. P. 788–812.

Klomp J., De Haan J. (2009). Political Institutions and Economic Volatility//*European Journal of Political Economy*. Vol. 25. P. 311–326.

Knack S., Keefer P. (1995). Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests Using Alternative Institutional Measures//*Economics and Politics*. Vol. 7. P. 207–228.

Knight B. (2004). Parochial Interests and the Centralized Provision of Local Public Goods: Evidence from Congressional Voting on Transportation Projects//*Journal of Public Economics*. Vol. 88. P. 845–866.

Kornai J. (1990). *The Road to a Free Economy. Shifting from a Socialist System: The Example of Hungary*. New York: W.W.Norton.

Kornai J. (2000). Ten Years after *The Road to a Free Economy*: the Author's Self-Evaluation. In: *Annual World Bank Conference on Development Economics*/Ed. B. Pleskovic, N. Stern. Wash. (D. C): World Bank. P. 49–66.

Kornai J., Maskin E., Roland G. (2003). Understanding the Soft Budget Constraint//*Journal of Economic Literature*. Vol. 41 (4). P. 1095–1136.

Kozarzewski P. (2004). Corporate Governance and Secondary Privatisation in Poland: Legal Framework and Changes in Ownership Structure.

Krueger A. (1974). The Political Economy of the Rent-Seeking Society//*American Economic Review*. Vol. 64. P. 291–303.

Krueger A. (1990). Government Failures in Development//*Journal of Economic Perspectives*. Vol. 4. P. 9–23.

Krugman P. (2003). *The Great Unraveling*. Norton.

Kydland F., Prescott E. (1977). Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans//*Journal of Political Economy*. Vol. 85. P. 473–491.

La Porta R., López-de-Silanes F. (1997). The Benefits of Privatization: Evidence from Mexico. NBER Working Paper 6215. October.

La Porta R., López-de-Silanes F. (1999). The Benefits Of Privatization: Evidence From Mexico//*The Quarterly Journal of Economics*, MIT Press. Vol. 114 (4). November. P. 1193–1242.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. (2000). Government Ownership of Banks. NBER Working Paper 7620.

La Porta R., López-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. (1997). Legal determinants of external finance//*Journal of Finance*. Vol. 52. P. 1131–1150.

La Porta R., López-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. (1998). Law and finance//*Journal of Political Economy*. Vol. 106. P. 1113–1150.

Laffont J.-J. (2005). *Regulation and Development*. Oxford University Press.

Laffont J.-J., Tirole J. (1991). Privatization and Incentives//*Journal of Law, Economics, and Organization*. Vol. 7. P. 84–105.

Laffont J.-J., Tirole J. (1993). *A Theory of Incentives in Procurement and Regulation*. Cambridge, MA: The MIT Press.

Larroulet C. (1995). The impacts of privatization on distributional equity: the Chilean Case, 1985–9. In: Ramanadham V. V. (ed.). *Privatization and Equity* (London and New York: Routledge). P.226–240.

Lavergne R. (1983). *The Political Economy of U. S. Tariffs: Empirical Analysis*. Academic Press.

Law on Right to Free Shares and Monetary Compensation Exercised by Citizens in the Privatisation Process. Serbia. Official Gazette of RS No. 123/07 and 30/10.

Law on the Share Fund of the Republic of Serbia, 2001.

Levis M. (1993). The Long Run Performance of Initial Public Offerings: The UK Experience 1980–1988//*Financial Management*. Vol.22. P.28–41.

Levitt S. (1998). Are PACs Trying to Influence Politicians or Voters?//*Economics and Politics*. Vol.10. P.19–35.

Lichtenberg F. (1989). How Elastic Is the Government's Demand for Weapons?//*Journal of Public Economics*. Vol. 40. P.57–78.

Lin J., Cai F., Li Z. (1998). Competition, Police Burdens and State-Owned Enterprise Reform//*American Economic Review. Papers and Proceedings*. Vol. 88. P.422–427.

Lindahl E. (1958) [1919]. Just Taxation — A Positive Solution. In: *Classics in the Theory of Public Finance*. St. Martin's.

Lindert P. (1996). What Limits Social Spending?//*Explorations in Economic History*. Vol.33. P.1–34.

Lindsay C. (1976). A Theory of Government Enterprise//*Journal of Political Economy*. Vol. 84. P.1061–1077.

Lipschitz L., McDonald D. (1993). *German Unification: Economic Issues* (eds)//IMF Occasional Paper. Wash. (D.C.): IMF. Dec. No.75.

Lipton D., Sachs J. (1990). Creating a Market Economy in Eastern Europe: The Case of Poland//*Brookings Papers on Economic Activity*. Vol. (1). P.75–147.

List J. (2011). The Market for Charitable Giving//*Journal of Economic Perspectives*. Vol.25. P.157–180.

Ljungqvist A., Jenkinson T., Wilhelm W. (2003). Global Integration in Primary Equity Markets: the Role of US Banks and US Investors//*Review of Financial Studies*. Vol.16. P.63–99.

Lohmann S. (2008). The Non-Politics of Monetary Policy. In: *The Oxford Handbook of Political Economy*. Oxford University Press.

Lopez R., Pagoulatos E. (1994). Rent Seeking and the Welfare Costs of Trade Barriers//*Public Choice*. Vol.79. P.149–160.

López-de-Silanes, F. (1997). Determinants of Privatization Prices//*Quarterly Journal of Economics*. Vol.112. P.965–1025.

Lott J. (1987). The Effect of Nontransferrable Property Rights on the Efficiency of Political Markets//*Journal of Public Economics*. Vol.32. P.231–246.

Loughran T., Ritter J., Rydqvist K. (1994). Initial Public Offerings: International Insights. Published in the June//*Pacific-Basin Finance Journal*. Vol. 2. P.165–199.

Luhmann N. (1964). *Funktionen und Folgen formaler Organization*. Dunker und Humblot.

Macchiati A. (1996). *Privatizzazioni, fra economia e politica*. Rome: Donzelli.

Macquieira C., Zurita S. (1996). Privatizaciones en Chile; eficiencia y políticas financieras//*Estudios de Administracion*. Vol.3 (2). P.1–36.

- Madsen H.* (1980). Electoral Outcomes and Macro-Economic Policies: The Scandinavian Cases. In: *Models of Political Economy*. P.15–46.
- Malmendier U.* (2009). Law and Finance «at the Origin»//*Journal of Economic Literature*. Vol.47. P.1076–1108.
- Mamou Y.* (1996). La saga des privatizations//*Le Monde*. 19 November.
- Manzetti L.* (2008). Bank Nationalizations: A History of the Credit Crisis of 2007–2009//*The Privatization Barometer Report*. P.39–47.
- Marsden K.* (1983). Links between Taxes and Economic Growth: Some Empirical Evidence. World Bank Staff Working Paper 605.
- Martimort D.* (2006). An Agency Perspective on the Costs and Benefits of Privatization//*Journal of Regulatory Economics*. Vol. 30. P.5–44.
- Martimort D., De Donder P., Villemeur E.* (2005). An Incomplete Contract Perspective on Public Good Provision//*Journal of Economic Surveys*. Vol.19. P.149–180.
- Martimort D., Straub S.* (2006). Privatization and Changes in Corruption Patterns: The Roots of Public Discontent, ESE Discussion Papers 147. Edinburgh School of Economics, University of Edinburgh.
- Mas-Colell A., Whinston M.D., Green J.R.* (1995). *Microeconomic Theory*. Oxford University Press.
- Mauro P.* (1995). Corruption, Country Risk and Growth//*Quarterly Journal of Economics*. Vol.110. P.681–712.
- McCloskey D.* (1985). *The Rhetoric of Economics*. University of Wisconsin Press.
- McChesney F.* (1997). *Money for Nothing: Politicians, Rent Extraction, and Political Extortion*. Harvard University Press.
- McGuire M., Olson M.* (1996). The Economics of Autocracy and Majority Rule: The Invisible Hand and the Use of Force//*Journal of Economic Literature*. Vol.34. P.72–96.
- McGuire R., Van Cott T.* (1984). Public versus Private Economic Activity: A New Look at School Bus Transportation//*Public Choice*. Vol.43. P.25–43.
- Mckenzie D., Mookherjee D.* (2005). Paradox and Perception: Evidence from Four Latin American Countries. In: J.Nellis, N.Birdsall. (2005) (eds). *Reality Check: The Distributional Impact of Privatization in Developing Countries*, Washington: Center for Global Development.
- Megginson W.* (2010). Privatization and Finance//*Annual Review of Financial Economics*. Vol.2. P.145–174.
- Megginson W., Netter J.* (2001). From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization//*Journal of Economic Literature*. Vol.39. P.321–389.
- Megginson W.L.* (2005). *The Financial Economics of Privatization*. New York: Oxford University Press.
- Megginson W.L.* (2009). Privatization Trends and Major Deals in 2009 – Published in The PB Report.
- Megginson W.L., Nash R., van Randenborgh M.* (1994). The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: An International Empirical Analysis//*Journal of Finance*. Vol.49. P.403–452.
- Megginson W., Nash R., Netter J., Poulsen A.* (2004). The choice of public versus private markets: Evidence from privatizations//*Journal of Finance*. Vol.59. P.2835–2870.
- Mill J.S.* (1965) [1848]. *Principles of Political Economy*. A. M. Kelly Publishers.

Millward R. (2000). State enterprise in Britain in the twentieth century. In: Toninelli P.A. (ed.). *The Rise and Fall of State-owned Enterprises in the Western World*, Cambridge: Cambridge University Press. P.157–84.

Mixon F., Laband D., Ekelund R. (1994). Rent-Seeking and Hidden-in-Kind Resource Distortion//*Public Choice*. Vol. 78. P.171–185.

MINEFI (2003). *L'Etat actionnaire, Rapport 2003, Projet de loi de finances pour 2004*, Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie, Paris.

Ministry of the Treasury (Poland). *Towards a new ownership policy of the State. Information of the Government on the Privatization lines in 2006, exercising of ownership supervision over companies with Treasuryshareholding and over other State legal entities*. Warsaw. 10 May 2006.

Minor M. (1994). The Demise of Expropriation as an Instrument of LDC Policy, 1980–1992//*Journal of International Business Studies*. Vol. 25. P.177–188.

Morck R., Wolfenzon D., Yeung B. (2005). Corporate Governance, Economic Entrenchment, and Growth//*Journal of Economic Literature*. Vol. 43 (3). P. 655–720.

Morgan W. (1977). Investor Owned vs Publicly Owned Water Agencies: An Evaluation of the Property Rights Theory of the Firm//*Water Resource Bulletin*. Vol. 13. P.775–782.

Moselle B., Polak B. (2001). A Model of Predatory State//*Journal of Law, Economics and Organization*. Vol. 17. P.1–33.

Muench T. (1983). Are Groves-Ledyard Equilibria Attainable?//*Review of Economic Studies*. Vol. 50. P. 393–396.

Murphy K., Shleifer A., Vishny R. (1993). Why is Rent-Seeking So Costly to Growth?//*American Economic Review*. Vol. 83. P. 409–414.

Myerson R. (1979). Incentive Compatibility and the Bargaining Problem//*Econometrica*. Vol. 47. P. 61–73.

Myerson R. (1993a). Effectiveness of Electoral Systems for Reducing Government Corruption: A Game Theoretic Analysis//*Games and Economic Behavior*. Vol. 5. P.118–132.

Myerson R. (1993b). Incentives to Cultivate Favored Minorities under Alternative Voting Systems//*American Political Science Review*. Vol. 87. P. 856–869.

Myerson R. (2009). Learning from Schelling's «Strategy of Conflict»//*Journal of Economic Literature*. Vol. 47. P.1109–1125.

Nash C.A. (2000). Privatisation and Deregulation in Railways — an assessment of the British approach, in B. Bradshaw and H. Lawton Smith (eds). *Privatisation and Deregulation of Transport*, MacMillan Press Ltd, Basingstoke.

Nellis J. (2005). *Privatization in Transition States: A Brief Assessment*. PB Report

Nellis J. (1999). Time to Rethink Privatization in Transition Economies?//*Finance and Development*. Vol. 36 (2). P.16–19.

Newberry D., Pollitt M. (1997). The Restructuring and Privatization of Britain's CEGB: Was it Worth It?//*Journal of Industrial Economics*. Vol. 45.

Newbery D.M. (2004). *Privatising Network Industries*, CESifo Working Paper Series 1132, CESifo Group Munich.

Nicols A. (1967). Stock versus Mutual Savings and Loan Associations: Some Evidence of Differences in Behavior//*American Economic Review*. Vol. 57. P.337–346.

Niskanen W. (1971). *Bureaucracy and Representative Government*. Aldine-Atherton.

- Niskanen W.* (1975). Bureaucrats and Politics // *Journal of Law and Economics*. Vol.18. P.617–643.
- Nordhaus W.* (1975). The Political Business Cycle // *Review of Economic Studies*. Vol.42. P.169–190.
- North D.* (1981). Structure and Change in Economic History. W.W.Norton & Co.
- North D.* (1990). Ideology and Political/Economic Institutions: An Historical Introduction. In: *The Political Legitimacy of Markets and Governments*. JAI Press.
- North D.* (1991). Institutions and a Transaction — Cost Theory of Exchange. In: *Perspectives on Positive Political Economy*. Cambridge University Press. P.182–194.
- North D.* (1994). Economic Performance Through Time. American Economic Association.
- North D.* (2005). Understanding the Process of Economic Change. Princeton University Press.
- Nugee E., Bartsch E.* (2009). European Economics & Strategy: Poor State of Government Finance & Implications for Equities // *Morgan Stanley Research*. September 1. P.10.
- O'Halloran S.* (1994). Politics, Process, and American Trade Policy. Unniversity of Michigan Press
- O'Hara S.U.* (1995). Sustainability: Social and Ecological Dimensions // *Review of Social Economy*. Vol. LIII (4). P.529–551.
- OECD Principles of Corporate Governance. The Minister of the Treasury. Warsaw, 24.03.2004.
- OECD's Infrastructure to 2030: Mapping Policy for Electricity, Water and Transport. OECD, 2007.
- Okten C., Arin K.P.* (2001). How Does Privatization Affect the Firm's Efficiency and Technology Choice? Evidence from Turkey. Working Paper, Louisiana State University, Baton Rouge.
- Omran M.* (2001). Detecting the Performance Change in the Newly Privatized Egyptian Companies: Does Type of Privatization Really Matter? Working Paper, Arab Academy of Science and Technology, Alexandria, Egypt.
- Omran M.* (2002). Initial and Aftermarket Performance of Egyptian Share Issue Privatization. Working Paper, Arab Monetary Fund — Economic Policy Institute. Abu Dhabi, UAE.
- Osband K.* (1992). Economic Crisis in a Shortage Economy // *Journal of Political Economy*. Vol.100. P.673–690.
- Ostrom E., Walker J.* (1997). Neither Markets Nor States: Linking Transformation Processes in Collective Action Areas. In: *Perspectives on Public Choice. A Handbook*/ed. by D. Mueller. Cambridge University Press.
- Pagano M., Jappelli T.* (1993). Information Sharing in Credit Markets // *Journal of Finance, American Finance Association*. Vol. 48 (5). P.1693–1718. December.
- Paldam M.* (1997). Political Business Cycles. In: *Perspectives on Public Choice. A Handbook*/ed. by D. Mueller. Cambridge University Press.
- Palfrey T.* (2002). Implementation Theory. In: *Handbook of Game Theory*. North Holland. Vol. III Chapter 64.
- Palmer J., Quinn J., Resendes A.* (1983). Case Study of Public Enterprise: Grey Coach Lines, Ltd. // *Crown Corporations in Canada*. Butterworths. P.369–446.
- Panagariya A.* (2002). Cost of Protection: Where Do We Stand // *American Economic Review*. Vol. 92. P.175–179.

- Pappone M., Ciampolini G.* (2005). From marketed offerings to accelerated transactions – and back! The Enel case//The PB Newsletter. Issue No. 2. January.
- Parker D.* (2003). THE UK's privatization experiment: the passage of time permits a sober assessment. CESifo Working Paper No. 1126. Munich: CESifo.
- Parker D.* (ed.). (1998). Privatization in the EU: Theory and Policy Perspectives, London, New York: Routledge.
- Pastor L., Veronesi P.* (2003). Stock Price end IPO waves//Journal of Finance. Vol.58. P.1749–1789.
- Paudyal K., Saadouni B., Briston R.* (1998). Initial Public Offerings – the Malaysian Case: privatisation vs private sector issues//Pacific-Basin Finance Journal. Vol. 6 (5). P. 427–451.
- Paul C., Schoening N.* (1991). Regulation and Rent Seeking: Prices, Profits, and Third-Party Transfers//Public Choice. Vol. 68. P.185–194.
- Peck M., Scherer F.* (1962). The Weapons Acquisition Process: An Economic Analysis. Harvard University Press.
- Peltzman S.* (1971). Pricing in Public and Private Enterprises: Electric Utilities in the U.S.//Journal of Law and Economics. Vol.14. P.109–147.
- Peltzman S.* (1973). An Evaluation of Consumer Protection Legislation: The 1962 Drug Amendments.//Journal of Political Economy. Vol. 81. P. 1049–1091.
- Pendleton A., Poutsma E., Ommersen J. V., Brewster C.* (2001). Employee share ownership and profit-sharing in the European Union, European Foundation for the Improvement of Living and Working Conditions, Luxembourg.
- Perotti E.* (1995). Credible privatization//American Economic Review. Vol. 85. P. 847–859.
- Perotti E., Guney S.E.* (1993). Successful privatization plans: enhanced credibility through timing and pricing of sales//Financial Management. Vol. 22. P. 84–98.
- Perotti E., Laeven L.* (2002). Confidence building in emerging stock markets. FEEM Note di Lavoro, 101.
- Perotti E., Van Oijen P.* (2001). Privatization, stock market development, and political risk//Journal of International Money and Finance. Vol. 20. P. 43–69.
- Persson T.* (2002). Do Political Institutions Shape Economic Policy?//Econometrica. Vol. 70. P. 883–905.
- Persson T., Tabellini G.* (2000). Political Economics – Explaining Economic Policy. MIT Press.
- Pigou A.* (1932). The Economics of Welfare. Macmillan.
- Pilling D.* (1989). Competition in Defense Procurement. Brookings Institution Press.
- Pinto B., Van Wijnbergen S.* (1995). Ownership and Corporate Control in Poland: Why State Firms Defied the Odds, CEPR Discussion Paper N°1273.
- Plane P.* (1997). Privatization and Economic Growth: An Empirical Investigation from a Sample of Developing Market Economies.//Applied Economics. Vol. 29. P. 161–178.
- Posner R.* (1975). The Social Cost of Monopoly and Regulation//Journal of Political Economy. Vol. 83. P. 807–827.
- Principles of Corporate Supervision over Companies with Treasury Shareholding and Other State Legal Persons.
- Privatization: Successes and Failures (2008). Privatization: Successes and Failures. Edited by Gérard Roland, Columbia University Press.

Progress Towards Closing the Social and Economic Gaps Between Maori and Non-Maori a report to the Minister of Maori Affairs (1998). By Te Puni Kokiri, Ministry of Maori Development in Wellington, N. Z.

Radygin A. Privatization, Ownership Redistribution, and Formation of the Institutional Basis for Economic Reforms. In: *The Economics of Russian Transition*/Ed. by Y. Gaidar. Foreword by S. Fischer. The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2003. Chapter 14. P. 395–459.

Rajan R., Servaes H., Zingales L. (2002). The Cost of Diversity: The Diversification Discount and Inefficient Investment//*Journal of Finance*. No. 55. Issue 1. 17 Dec. P.35–80.

Ramamurti R. (1997). Testing the limits of privatization: Argentine railroads. Northeastern University.

Raskin J., Bonifaz J. (1994). The Wealth Primary. Center for Responsive Politics.

Rauch J., Evans P. (2000). Bureaucratic Structure and Bureaucratic Performance in Less Developed Countries//*Journal of Public Economics*. Vol. 75. P. 49–71.

Republic of Serbia Share Fund – May 2006.

Review of the Competition Thresholds in the Commerce Act 1986 and Related Issues: A Discussion Document, Ministry of Commerce. April 1999.

Ritter J. (1984). The ‘hot issue’ market of 1980//*Journal of Business*. Vol. 32. P. 215–240.

Ritter J. (1991). The Long-Run Performance of Initial Public Offering//*Journal of Finance*. Vol. 46. No. 1. P. 3–27.

Ritter J. (2009). Returns on IPOs during the five years after issuing, for IPOs from 1970–2007. Updated on May 20. Опубликовано на www.bear.cba.ufl.edu/ritter.

Ritter J. (2010). Some Factoids about the 2009 IPO Market. April 14. Опубликовано на www.bear.cba.ufl.edu/ritter.

Ritter J. (2011a). Equilibrium in the Initial Public Offerings Market//*The Annual Review of Financial Economics*. Vol. 3. P. 347–374

Ritter J. (2011b). Initial Public Offerings: Tables Updated Through. Опубликовано на www.bear.cba.ufl.edu/ritter.

Ritter J. (2013). Initial Public Offerings: Updated Statistics. January 4, 2013. Опубликовано на www.bear.warrington.ufl.edu/ritter/IPOStatistics.pdf.

Ritter J., Liu X. (2011). Local Underwriter Oligopolies and IPO Underpricing//*Journal of Financial Economics*. Vol. 102. No. 3 (December 2011). P. 579–601.

Roberts R. (1987). Financing Public Goods//*Journal of Political Economy*. Vol. 95. P. 420–437.

Robinson J., Torvik R. (2005a). A Political Economy Theory of the Soft Budget Constraint. CEPR Discussion Paper 5274.

Robinson J., Torvik R. (2005b). White Elephants// *Journal of Public Economy*. Vol. 89. P. 197–210.

Rock K. (1985). Why new issues are underpriced. Harvard Business School, Boston.

Rocznik Statystyczny GUS 2007.

Rodrik D., Subramanian A., Trebbi F. (2003). Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development. Working Paper. Harvard University.

Roland G. (1994). On the Speed and Sequencing of Privatization and Restructuring//*The Economic Journal*. Vol. 104 (426). P. 1158–1168.

Romero-Avila D., Strauch R. (2008). Public Finances and Long-Term Growth in Europe – Evidence from a Panel Data Analysis//*European Journal of Political Economy*. Vol. 24. P. 172–191.

- Rosa J.* (1980). Economic Conditions and Elections in France. In: Models of Political Economy. Sage. P.101–120.
- Rosenberg R., Kelsey J.* (1999). The Privatisation of New Zealand's Electricity Services. Prepared for International Seminar on the «Impact of Privatization of the Electricity Sector at the Global Level». September 20–27. Mexico City.
- Ross M.* (2001). Does Oil Hinder Democracy?//World Politics. Vol. 53. P.525–561.
- Rothenberg Pack J.* (1987). Privatization of Public Sector Services in Theory and Practice//Journal of Policy Analysis and Management. Vol. 6. P.523–540.
- Rothkopf M.* (2007). Thirteen Reasons Why Vickrey-Clarke-Groves Process Is Not Practical//Operation Research. Vol. 55. P.191–197.
- Sabirianova P.K., Svejnar J., Terrell K.* (2004). Distance to the Efficiency Frontier and FDI Spillovers, IZA Discussion Papers 1332, Institute for the Study of Labor (IZA).
- Samuelson P.* (1954). The Pure Theory of Public Expenditures//Review of Economics and Statistics. Vol. 36. P.387–389.
- Sappington D., Stiglitz J.* (1987). Privatization, Information and Incentives//Journal of Policy Analysis and Management. Vol. 4. P.567–582.
- Satterthwaite M.* (1975). Strategy-Proofness and Arrow's Conditions: Existence and Correspondence Theorems for Voting Procedures and Social Welfare Functions//Journal of Economic Theory. Vol. 10. P.187–217.
- Schlesinger M., Dorwart R.* (1984). Ownership and Mental-Health Services. A Reappraisal of the Shift Toward Privately Owned Facilities//New England Journal of Medicine. Vol. 311 (15). P.959–965.
- Scully G.* (1988). The Institutional Framework and Economic Development//Journal of Political Economy. Vol. 96. P.652–662.
- Segal I.* (1998). Monopoly and Soft Budget Constraint//RAND Journal of Economics. Vol. 29. P.596–609.
- Segnana L.* (1993). Public – Private relations in Italy. The Experience of the 1980s'. In: Clarke T., Pitelis C. (eds). The Political Economy of Privatization, London and New York: Routledge. P.273–307.
- Sen A.* (1970). Collective Choice and Social Welfare. Holden-Day.
- Sen A.* (2002). Rationality and Freedom. Harvard Belknap Press.
- Shafik N.* (1996). Selling Privatization Politically//Columbia Journal of World Business. Vol.31. P.20–29.
- Shapiro C., Willig R.* (1990). Economic Rationales for the Scope of Privatization. In: The Political Economy of Private Sector Reform and Privatization. Westview Press.
- Sheshinski E., Lopez-Calva L.* (2003). Privatization and Its Benefits: Theory and Evidence. In: Markets and Governments/Ed. by K. Basu a. o. Oxford University Press.
- Shirley M.* (1999). Bureaucrats in Business: The Roles of Privatization versus Corporatization in State-Owned Enterprise Reform//World Development. Vol. 27. P.115–136.
- Shirley M., Nellis J.* (1991). Public Enterprise Reform: The Lessons of Experience. WB EDI Report. No. 9800.
- Shirley M., Walsh P.* (2000). Public versus Private Ownership/The Current State of the Debate. WB Policy Research Working Paper. No. 2420.
- Shleifer A.* (1998). State vs Private Ownership//Journal of Economic Perspectives. Vol.12. P.133–150.

- Shleifer A., Vishny R.* (1989). Management Entrenchment: The Case of Manager-Specific Investments//Journal of Financial Economics. No. 5. P.123–139.
- Shleifer A., Vishny R.* (1993). Corruption//Quarterly Journal of Economics. Vol.108. P.599–617.
- Shleifer A., Vishny R.* (1994). Politicians and Firms//Quarterly Journal of Economics. Vol.109. P.995–1025.
- Simoneti M., Damijan J.P., Rojec M., Majcen B.* (2005). Case-by-Case. Versus mass privatization in transition economies: Initial owner and final seller effects on performance of firms in Slovenia. World Development. Vol.33. Issue 10. October 2005. P.1603–1625.
- Simoneti M., Gregoric A.* (2004). Managerial Ownership and Corporate Performance in Slovenian Post-privatisation Period//European Journal of Comparative Economics. Vol.1 (2). P.217–241.
- Simmons R.* (2011). Beyond Politics. The Roots of Government Failure. The Independent Institute Oakland.
- Sobell R., Garrett T.* (2000). On the Measurement of Rent-Seeking and Its Social Opportunity Cost www.be.wvu.edu/div/econ/work/pdf_files/99-02.pdf.
- Spinnewyn H.* (2000). Les participations publiques dans le secteur marchand en Belgique. Bureau Fédéral du Plan.
- State Capitalism//Economist. 21.01.2012. P.15.
- State-Owned Enterprise in the Western Economies (1981)/Ed. by R. Vernon, Y. Aharoni Croom Helm.
- Stern N.* (1999). Transition Report 1999 — ten years of transition London, UK: European Bank for Reconstruction and Development. (report). November.
- Stevens B.J.* (1978). Scale, Market Structure, and the Cost of Refuse Collection//Review of Economics and Statistics. Vol.60. P.438–448.
- Stevenson B., Wolfers J.* (2008). Economic Growth and Subjective Well-Being: Reassessing The Easterlin Paradox//Brookings Papers on Economic Activity. Spring.
- Stigler G.* (1971). The Theory of Economic Regulation//Bell Journal of Economics. Vol.2. P.3–21.
- Stiglitz J.* (1989). Markets, Market Failures, and Development//American Economic Review. Vol.79. P.197–203.
- Stiglitz J.* (1991). The Invisible Hand and Modern Welfare Economics. NBER Working Paper. No. 3641.
- Stiglitz J.* (1998). Distinguished Lecture on Economics in Government: The Private Uses of Public Interests: Incentives and Institutions//Journal of Economic Perspectives. Vol.12. P.3–22.
- Stiglitz J.* (2002). Globalization and Its Discontent. London: Allen Lane.
- Stiglitz J.* (2008). Government Failure versus Market Failure: Principles of Regulation. IPD Working Paper.
- Stratmann T.* (1997). Logrolling. In: Perspectives on Public Choice. A Handbook/Ed. by D. Mueller. Cambridge University Press.
- Subrahmanyam A., Titman Sh.* (1999). The Going-Public Decision and the Development of Financial Markets//The Journal of Finance. Vol.54. Issue 3. P.1045–1082. June.
- Sullivan A.* (2002). Affair of the Heart//Barron's. Vol.82. P.28–29.
- Sun Q.J.J., Tong W.H.S.* (2002). Malaysian Privatization: A Comprehensive Study//Financial Management. Vol.31. P.5–31.

- Sun Q.J.J., Tong W.H.S.* (2003). China share issue privatization: The extent of its success// *Journal of Financial Economics*. Vol. 70. P.183–222.
- Svejnar J.* (1989). A Framework for the Economic Transformation of Czechoslovakia// *Plan-Econ Report*. Vol. 5 (52). P.1–18.
- Svejnar J.* (2002). Transition Economies: Performance and Challenges// *Journal of Economic Perspectives*.
- Svensson J.* (1998). Investment, Property Rights and Political Instability: Theory and Evidence// *European Economic Review*. Vol. 42. P.1317–1341.
- Tarr D.* (1989). A General Equilibrium Analysis of the Welfare and Employment Effects of the U. S. Quotas in Textiles, Autos and Steel. Federal Trade Commission.
- The Puzzling Failure of Economics// *The Economist*. 23.08.1997. P. 11.
- Theory and Method in Political Science (2010)/Ed. by D.Marth, G.Stocker Palgrave Macmillan.
- Tian L., Estrin S.* (2008). Retained State Shareholding in Chinese PLCs: Does Government Ownership Always Reduce Corporate Value?// *Journal of Comparative Economics*. Vol.36 (1). P.74–89.
- Tideman T.* (1997). Voting and the Revelation of preferences for Public Activities. In: *Perspectives on Public Choice*. Cambridge University Press.
- Timonen P.* (2003). State ownership steering practices and corporate governance: the case of Finland, OECD Working Group on Privatization and Corporate Governance of State Owned Assets. Paris: OECD.
- Tollison R.* (1997). Rent Seeking. In: *Perspectives on Public Choice*. Cambridge University Press.
- Trajtenberg M.* (2003). Defense R&D Policy in the Anti-Terrorist Era. NBER Working Paper 9725.
- Trefler D.* (1993). Trade Liberalization and the Theory of Endogenous Protection// *Journal of Political Economy*. Vol. 101. P.138–160.
- TUANZ media statement (1999). May 17; Independent, 1998, November 18 and 1999, May 5; NZ Herald, 1999 June1.
- Tudor A.* AgBank IPO at \$19.21 Billion// *The Wall Street Journal*. July 5. 2010.
- Tullock G.* (1967). The Welfare Costs of Tariffs, Monopolies and Theft// *Western Economic Journal*. Vol. 5. P.224–232.
- Tullock G.* (1977). Practical Problems and Practical Solutions// *Public Choice*. Vol.29–2. P.27–35.
- Tullock G.* (1978). Welfare Effects of Sales Maximization// *Economic Inquiry*. Vol.16. P.113–118.
- Tullock G.* (1980). Efficient Rent-Seeking In: *Toward a Theory of the Rent-Seeking Society*. Texas A and M University Press. P.97–112.
- Tullock G.* (2002). The Theory of Public Choice. In: *Government Failure: a Primer in Public Choice*. Cato Institute. P.3–82.
- Tullock G., Seldon A., Brady G.* (2002). *Government Failure: a Primer in Public Choice*. Cato Institute.
- Tufte E.* (1978). *Political Control of the Economy*. Princeton University Press.
- UNCTAD. The World Investments Prospects Survey, 2009–2011. 2009. P.57.

- UNCTAD. The World Investments Prospects Survey, 2012. P.22.
- U.S. Agency for International Development 2008 «The U. S. Commitment to the Millennium Development Goals». Government Printing Office.
- Van Winden F.* (1999). On the Economic Theory of Interest Groups: Towards a Group Frame of Reference in Political Economics // *Public Choice*. Vol. 100. P. 1–29.
- Varian H.* (1987). *Intermediate Microeconomics. A Modern Approach*. Norton.
- Verbrugge J.A., Megginson W.L., Owens W.L.* (1999). The Financial Performance of Privatized Banks: An Empirical Analysis. Working Paper, University of Georgia, Athens.
- Vernon-Wortzel H., Wortzel L.H.* (1989). Privatization: Not the Only Answer // *World Development*. Vol. 17 (5). P. 633–641.
- Vickers J., Yarrow G.* (1988). *Privatization: an Economic Analysis*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Vickers J., Yarrow G.* (1989). *Privatization: an Economic Analysis*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Vickers J., Yarrow G.* (1991). Economic Perspectives on Privatization // *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 5. P. 111–132.
- Vickers J., Yarrow G.* (1995). *Privatization: an Economic Analysis*. Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Vickers J., Wright V.* (1989). *The Politics of Privatization in Western Europe*, Frank Cass, London.
- Vickrey W.* (1961). Counterspeculation, Auctions, and Competitive Sealed Tenders // *Journal of Finance*. Vol. 16. P. 8–37.
- Vining A., Weimer D.* (1990). Government Supply and Government Production Function: A Framework Based on Contestability // *Journal of Public Policy*. Vol. 10. P. 1–22.
- Wagner R.* (2002). Property, Taxation, and the Budgetary Commons. In: *Property, Taxation, and the Rule of Law*. Kluwer Academic Publishers.
- Wayne L.* (2009). Politics and the Financial Crisis Slow the Drive to Privatize // *The New York Times*. June.
- Weber M.* (1946). *Essays in Sociology*. Oxford University Press.
- Weber M.* (1958). *From Max Weber*. Oxford University Press.
- Wedeman A.* (2003). *From Mao to Market. Rent-Seeking, Local Protectionism and Marketization in China*. Cambridge University Press
- Wei Z., Varela O., D'Souza J., Hassan M.K.* (2003). The Financial and Operating Performance of China's Newly Privatized Firms // *Financial Management*. P. 107–126.
- Weingast B.* (1993). Constitutions as Governance Structures: The Political Foundations of Secure Markets // *Journal of Institutional and Theoretical Economics*. Vol. 149. P. 286–311.
- Weingast B., Shepsle K., Johnsen C.* (1981). The Political Economy of Benefits and Costs: a Neo-classical Approach to Distributive Politics // *Journal of Political Economy*. Vol. 89. P. 642–664.
- Weitzman M.L., Chenggang Xu* (1994). Chinese Township – Village Enterprises as Vaguely Defined Cooperatives // *Journal of Comparative Economics*. Vol. 18 (2).
- Wicksell K.* (1964) [1896]. *Finanztheoretische Untersuchungen, nebst Darstellung und Kritik des Steuerswesens Schwedens*, Partial translation: «Classics in the Theory of Public Finance» Macmillan. P. 72–118.

- Willig R.* (1985). *Corporate Governance and the Product Market Structure*. Princeton University.
- Wilson G., Jadlow J.* (1982). Competition, Profit Incentives and Technical Efficiency in the Nuclear Medicine Industry// *Bell Journal of Economics*. Vol. 13. P. 472–482.
- Wilson J.* (1989). *Bureaucracy: What Government Agencies Do and Why They Do It*. Basic Books.
- Winston C.* (2006). *Government Failure versus Market Failure*. Microeconomics Policy Research and Government Performance. AEI-Brookings Center for Regulatory Studies.
- Wintrobe R.* (1997). *Modern Bureaucratic Theory*. In: *Perspectives on Public Choice*. A Handebook. Cambridge University Press.
- Wittman D.* (1989). Why Democracies Produce Efficient Results// *Journal of Political Economy*. Vol. 97. P. 1395–1424.
- Wolf C.* (1979). A Theory of Nonmarket Failure// *Journal of Law and Economics*. Vol. 22. P. 107–139.
- Wolf C.* (1988). *Markets or Governments: Choosing between Imperfect Alternatives*. MIT Press.
- Wolfram C.D.* (1998). Increases in Executive Pay Following Privatization// *Journal of Economics & Management Strategy*. Vol. 7. Issue 3. P. 327–361. Fall.
- World Bank (1995). *Bureaucrats in Business*. Oxford University Press.
- World Development Indicators (WDI) The World Bank.
- Wright J. R.* (1990). Contributions, Lobbying, and the Committee Voting in the U. S. House of Representatives// *American Political Science Review*. Vol. 84. P. 417–438.
- Yarrow G.* (1986). Privatization in Theory and Practice// *Economic Policy*. Vol. 1. P. 322–377.
- Yergin D., Stanislaw J.* (1998). *The commanding heights: the battle between the government and the market place that is remaking the modern world*. New York, NY. Simon and Schuster.
- Zak P., Knack S.* (2001). Trust and Growth// *Economic Journal*. Vol. 111. P. 295–321.
- Zeckhauser R., Horn M.* (1989). *The Control and Performance of State-Owned Enterprises*. In: *Privatization and State-Owned Enterprises: Lessons from the United States, Great Britain and Canada*. Kluwer.
- Zinnes C., Eilat Y., Sachs J.* (2001). The Gains from Privatization in Transition Economies: Is Change of Ownership Enough? *IMF Staff Papers* 48 (0). P. 146–170.

ИНТЕРНЕТ-РЕСУРСЫ

<http://2020strategy.ru>
<http://aktualne.centrum.cz>
<http://bear.warrington.ufl.edu>
<http://deepblue.lib.umich.edu>
<http://delo.ua>
<http://ej.kubagro.ru>
http://en.wikipedia.org/wiki/Air_New_Zealand
<http://is.park.ru>
<http://my.barackobama.com/>
<http://news.finance.ua>
<http://ppi.worldbank.org/>
<http://premier.gov.ru>
<http://psdblog.worldbank.org/>
<http://shareholders-and-investors.edf.com>
<http://siteresources.worldbank.org>
<http://slon.ru>
<http://video.minpress.gr>
<http://www.actmedia.eu>
<http://www.ato.ru>
<http://www.balkaninsight.com>
<http://www.balkans.com>
<http://www.bbc.co.uk>
<http://www.bhtelecom.ba>
<http://www.biztass.ru>
<http://www.blackseanews.net>
<http://www.cbonds.info>
<http://www.cepin.cz>
<http://www.commondreams.org>
<http://www.crhov.rs>
<http://www.deutschebahn.com>
<http://www.economy.gov.ru>
<http://www.ekapija.com>
<http://www.fcinfo.ru>
<http://www.fdi.net>
<http://www.g8italia2009.it>
<http://www.gainspaincapital.com>
<http://www.gazeta.ru>
<http://www.gzt.ru>
<http://www.huffingtonpost.com>
<http://www.infox.ru>
<http://www.investinganswers.com>
<http://www.kommersant.ru>

<http://www.kremlin.ru>
<http://www.londonsummit.gov.uk>
<http://www.marketvolume.com>
<http://www.minfin.ru>
<http://www.msp.gov.pl>
<http://www.nis.rs>
<http://www.nytimes.com>
<http://www.orange.com>
<http://www.pewcenteronthestates.org>
<http://www.prime-tass.ru>
<http://www.priv.government.bg>
<http://www.reit.com>
<http://www.reuters.com>
<http://www.rg.ru>
<http://www.rian.ru>
<http://www.scoop.co.nz>
<http://www.scottforchicago.com>
<http://www.ssrn.com>
<http://www.uni-muenster.de>
<http://www.vedomosti.ru>
<http://www.wbanks.ru>
<http://www.welcome2mongolia.com>
<http://www.pcnp.рф>
<http://www1.minfin.ru>
<http://www20.tok2.com>
www.ebrd.com
www.europe.wsj.com
www.hm-treasury.gov.uk
www.investfunds.ru
www.mgi.ru
www.msp.gov.pl
www.naftemporiki.gr
www.nlu.ru
www.osce.org
www.ppiaf.org
www.privatizationbarometer.net
www.rbc.ru
www.rosim.ru
www.roskazna.ru
www.rts.micex.ru

Научная литература: монография

Заказное издание

**Приватизация в современном мире:
теория, эмпирика, «новое измерение»
для России**

В двух томах

Том 1

Главный редактор *Н. Г. Главацкая*
Редакторы *К. Ю. Мезенцева, А. В. Шанская*
Корректор *Н. В. Андрианова*
Оригинал-макет *О. З. Элов*
Компьютерная верстка *А. В. Генералова*

Подписано в печать 18.11.13. Формат 70×100¹/₁₆.

Гарнитура Serif. Усл. печ. л. 37,4.

Тираж 1000 экз. Изд. № 913/1. Заказ № ____.

Издательский дом «Дело» РАНХиГС
119571, Москва, пр-т Вернадского, 82–84.
Коммерческий отдел — тел. (495) 433-2510, (495) 433-2502
com@anx.ru
www.domdelo.org