

СТАБИЛЬНОСТЬ ИЛИ СТАГНАЦИЯ?

(Долгосрочные институциональные тенденции развития российской экономики)

Александр РАДЫГИН

доктор экономических наук,
член совета директоров ИЭПП,
декан факультета национальной
экономики АНХ при Правительстве РФ

Оικονομια • Πολιτικά

ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ • POLITIKA

Т е о р и я

Среди формальных определений, наиболее емко характеризующих прошедший год, можно указать в первую очередь «предсказуемость», «стабильность», «доминирование тенденций прошлых лет». Вместе с тем институциональные тенденции, характерные для нескольких последних лет, оставляют весьма двойственное впечатление. Более того, к началу 2007 года можно говорить о нескольких неявных противоречиях или подменах понятий институционального развития, которые будут иметь принципиальное значение в долгосрочном периоде.

Политика versus экономика: асимметричность взаимовлияния

Все количественные показатели развития российской экономики в 2006 году свидетельствуют о подъеме¹. Капитализация российских компаний в конце 2006 года составила около 908 млрд долл., что характеризует Россию как один из самых крупных развивающихся рынков. По данному показателю из всех развивающихся рынков Россия в 2006 году уступила лишь Китаю.

Динамичный рост российской экономики (по формальным количественным показателям) находит свое отражение в растущих экономических (кредитных) рейтингах страны. В 2006 году крупнейшие рейтинговые агентства (Fitch и Standard & Poor's) присвоили России кредитный рейтинг по обязательствам в иностранной валюте ВВВ+, что означает как переход

¹ Подробно см.: Российская экономика в 2006 году. Тенденции и перспективы. М., ИЭПП, 2007.

страны в новое «инвестиционное качество» на международных финансовых рынках, так и снижение издержек для российских компаний-заемщиков. Следующим ожидаемым шагом является переход России к рейтингам уровня А. 26 января 2007 года Совет ОЭСР перевел Россию в третью (в шкале от высшей — нулевой — до седьмой) группу кредитных рисков, к которой относятся ЮАР, Израиль, Индия, Таиланд, Марокко, Латвия, Венгрия, Болгария, Румыния и ряд других стран².

Экономическая динамика и улучшение финансового состояния предприятий (рост совокупной прибыли и, по данным опросов ЦЭК в декабре 2006 г., удовлетворенности финансовым положением в промышленности) сопровождались беспрецедентным увеличением чистого притока частного капитала. По данным Центрального банка РФ, в 2006 году отмечен почти 40-кратный рост чистого притока частного иностранного капитала в Россию по сравнению с 2005 годом (41,6 млрд долл., в том числе 25,1 млрд в банковский сектор, против 1,1 млрд в 2005 г. и оттока 8,4 млрд в 2004 г.). Очевидно, что значительную долю в чистом притоке составляют репатрируемые российские капиталы (об этом свидетельствует и рост инвестиций из традиционных офшоров), однако провести четкое разграничение между резидентами и нерезидентами невозможно. Тем не менее, оценки прямых иностранных инвестиций, пришедших в России в 2006 году, достаточно близки — от 28,4 (UNCTAD) до 31 (Банк России) млрд долл.

С 2006 год стал также годом значительного роста внешнего (первичные размещения акций — IPO — и корпоративные облигационные займы на внутреннем и внешнем рынках) финансирования крупнейших компаний и банков. В 2006 г. внешняя задолженность нефинансовых компаний и коммерческих банков составила соответственно 135,4 млрд долл. и 78,5 млрд долл. Внешний долг российского корпоративного сектора увеличился до 57 млрд долл. против 54,5 в 2005 году. В 2006 году суммарная стоимость 18 наиболее крупных IPO (включая «Роснефть») составила около 21 млрд долл. Корпоративные облигации стали двигателем роста эмиссий долгового рынка — объем их размещений вырос с 260,6 млрд руб. в 2005 г. до 465,3 млрд руб. в 2006 г., или в 1,8 раза. Общий объем рублевых облигаций в обращении, включая федеральные ценные бумаги, корпоративные и региональные облигации, вырос с 1,5 трлн руб. в 2005 г. до 2,2 трлн руб. в 2006 г., или в 1,4 раза.

По оценкам аналитиков ряда инвестиционных банков, суммарный объем IPO российских компаний может составить в 2007 году 20—22 млрд долл., а с учетом Сбербанка и Внешторгбанка — 30—40 млрд долл. Проведение IPO в 2007 году входит в планы около 60 российских компаний, однако (в силу уровня готовности и конъюнктуры рынка) реально это смогут осуществить около 30. Более того, есть и пессимистичный прогноз: по оценкам Citigroup Global Markets, российские компании не смогут превзойти в 2007 году уровень 2006 года (прогноз на 2007 год — 32 IPO и 18,4 млрд долл.), а после президентских выборов 2008 года ситуация будет близкой к уровню 2005 года (в 2005 г. — 5,2 млрд долл., прогноз на 2008 год — 18

² Здесь и далее источниками фактических данных послужили официальные веб-сайты, пресс-релизы и интервью руководителей Минэкономразвития РФ, ФАУФИ, ФАС, ФСФР и других органов государственной власти, информационные материалы «Прайм-ТАСС», «Интерфакс», «РБК», проекта «lin.ru», периодических изданий — «Коммерсантъ», «Ведомости», «Известия», «Время новостей», «Финанс», «Эксперт», «Слияния и поглощения», рейтинги специализированных российских и зарубежных агентств и организаций, сайты компаний и др. источники. Использованы результаты многочисленных исследований ИЭПП и АНХ при Правительстве РФ по проблемам институционального развития (Р. Энтов, В. Мау, К. Яновский, А. Абрамов, Е. Апевалова, Г. Мальгинов, О. Луговой и др.).

ИРО и 4,7 млрд долл.). Текущий резкий рост ИРО прямо связывается, таким образом, со стремлением застраховаться от *рисков новой фазы политико-делового цикла* после марта 2008 года.

Ажиотаж первичных размещений в 2006—2007 годах в контексте политических рисков находит свое подтверждение и при анализе особенностей конкретных мотивов российских компаний³. Получение инвестиций для развития бизнеса характерно прежде всего для потребительского сектора (около 80% участников ИРО последних лет), который не генерировал, в отличие от сырьевых компаний, значительных денежных потоков и не имел упрощенного доступа к банковским кредитам. Значимый интерес к ИРО в этом секторе стал проявляться примерно с 2003 года, когда компании в силу отсутствия необходимой залоговой базы и значительной долговой нагрузки были вынуждены обратиться к размещению акций. Тем не менее большинство компаний потребительского сектора, действительно готовых к ИРО, *уже осуществили его*. Другой мотив — фиксация стоимости компании и привлечение денег для нужд акционеров — характерен для компаний, отраслевая принадлежность которых не дает особых перспектив роста, либо, напротив, имеющих потребность в финансировании сделок по приобретению новых активов, компенсации «выхода» партнеров (акционеров) из бизнеса и др. Целый ряд крупнейших сырьевых компаний — эмитентов, не испытывая потребности в инвестиционных ресурсах посредством ИРО, заинтересованы в увеличении и фиксации капитализации как страховке для выхода из бизнеса в том случае, если крупнейшим акционерам придется расстаться с собственностью в силу политических причин. Некоторые уже частично осуществили такую «страховку», зафиксировав стоимость компании, продав часть пакета и легализовав оставшиеся активы. При этом достаточно очевидно, что облигационные займы являются гораздо более дешевым источником внешних финансовых ресурсов, который, тем не менее, не решает задач страховки от политических рисков.

Зарубежная экспансия целого ряда крупных частных российских компаний (групп), характерная для 2005—2006 годов, также связана, по всей видимости, не только с логикой корпоративного развития, фиксацией своего положения на новых рынках и поиском объектов для инвестирования свободных средств, но и с подготовкой к новому политико-деловому циклу в России.

Указанные соображения относятся и к некоторым крупнейшим государственным компаниям, хотя и по иным мотивам. В конце января 2007 года глава ФАУФИ В. Назаров заявил о возможности еще одного публичного размещения пакета акций «Роснефти» в пределах 25% (около 20 млрд долл.), однако практически сразу это заявление было дезавуировано его куратором в правительстве — главой Минэкономразвития РФ Г. Грефом. Тем не менее такие противоречивые подходы, по имеющимся оценкам, могут свидетельствовать об активизации попыток перевода части государственного пакета акций «Роснефти» в частную собственность до марта 2008 года, с последующей легализацией в интересах инсайдеров в широком смысле данного термина.

Электоральный цикл, согласно прогнозам, прямо повлияет на снижение объема прямых иностранных (где, как отмечалось выше, весьма трудно разграничить действительно иностранные и репатрируемые капиталы) инвестиций в 2007 году. Единодушные прогнозов характерно для общей констатации ожидаемого спада в данной области, однако различаются мотивы. Standard & Poor's связывает прогнозируемый спад с параллельными процессами ослабления ажиотажа на сырьевых рынках, что стимулировало

³ Коротецкий Ю., Москаленко Л., Тальская М. ИРО выходят из моды // Эксперт. 2006. № 39. С. 19—27.

инвестиции в сырьевые активы развивающихся стран и национализацию энергетических активов в России, Боливии, Венесуэле, Эквадоре. РСПП прямо связывает спад с будущими политическими рисками, обусловленными парламентскими и президентскими выборами в России. Есть и объективная проблема, касающаяся готовности самих российских компаний⁴.

В отличие от рисков российских собственников, для наиболее консервативных иностранных институциональных инвесторов политические риски, не связанные напрямую с электоральным циклом, остаются весьма значимыми.

В качестве весьма авторитетного примера можно привести рейтинг, в течение многих лет разрабатываемый одним из крупнейших и наиболее консервативных глобальных инвесторов — пенсионным фондом США California Public Employees' Retirement System (CalPERS), активы которого составляют более 225 млрд долл. Его приход на тот или иной развивающийся рынок означает получение этим рынком «знака качества», свидетельствующего о его пригодности для других крупных институциональных инвесторов.

В 2006 году из четырех стран БРИК Россия и Китай по методике CalPERS набрали меньше 2,0 баллов, попав тем самым в группу запрещенных для инвестирования рынков. Проект оценки на 2007 год предусматривает, что итоговая оценка России остается на уровне предыдущего года 1,9 баллов, а оценка Китая повышена с 1,6 до 1,7 баллов. Основные проблемы российского рынка в 2006 году были обусловлены низкими оценками уровня политической стабильности, качества законодательства о труде и открытости рынка капитала. При оценке состояния гражданских свобод, где 1 балл означает высший уровень гражданских свобод, а 7 — отсутствие таковых, Россия получила 5 баллов. Уровень независимости судебной системы и эффективности правовой защиты по России оценен в 1,0 балл из 3 возможных, что существенно ниже, чем, например, в Китае. Россия также получила крайне негативные результаты при оценке независимости судебной системы, правовой защиты прав собственности, наличия фаворитизма при принятии судебных решений в пользу органов государственной власти, борьбы с организованной преступностью.

Методика рейтинга CalPERS является также очень показательной в том случае, если бы мы попытались оценить вклад основных факторов, тормозящих дальнейшее улучшение инвестиционной ситуации в стране. С учетом влияния тех или иных факторов, принимаемых во внимание при составлении рейтинга, становится очевидным *увеличение негативного влияния со стороны специфических страновых факторов («государства»), тогда как качество «рыночных факторов» постепенно возрастает.*

Аналогичные негативные оценки состояния гражданского общества и политической системы России можно обнаружить практически во всех традиционных рейтингах за 2006 год, анализирующих данные проблемы, — рейтинги гражданских свобод и свободы прессы Freedom House, глобальной конкурентоспособности World Economic Forum, соблюдения прав акционеров и кредиторов Oxford Analytica, индексов экономической свободы The Heritage Foundation и Dow Jones & Company, Inc., фонда «Индем», Всемирного экономического форума, Всемирного банка, Transparency International и др.

⁴ В 2006 году компания «Татнефть» начала процедуру делистинга на Нью-Йоркской фондовой бирже. Пример «Татнефти» является весьма показательным для корпоративного сектора России. По данным Альтернативного инвестиционного рынка (AIM) Лондонской фондовой биржи, в 2006 году здесь были размещены акции только 7 компаний России и других постсоветских (СССР) стран, тогда как в 2005 году размещения проводили 15 компаний. Это связано, прежде всего, с отсутствием адекватного финансового контроля, необходимого для листинга (консолидированная отчетность, публикация финансовой отчетности и др.). Хотя перспективы размещений в 2007 году оцениваются как благоприятные, стоимостные результаты 2006 года вряд ли будут превышены.

**Изменение рейтингов политической стабильности, экономических
и гражданских свобод в России, 2005—2006 годы**

Рейтинг	2005	2006	Ниже или рядом с Россией среди стран БРИК
Гражданские свободы по методике Freedom House	5 — несвободная страна	5 — несвободная страна	Китай (6)
GCI Всемирного Экономического Форума (мировая конкурентоспособность)	53-е место	62-е место	Бразилия (66-е место)
GCI Всемирного Экономического Форума (защита прав собственности)	108-е место (2004 г. — 88)	114-е место	—
Рейтинг экономической свободы The Heritage Foundation и Dow Jones & Company, Inc.	4-я группа — преимущественно несвободная	4-я группа — преимущественно несвободная (54,01 баллов из 100, 120-е место)	Китай — 54,02 балла, 119 место Индия — 55,60 баллов, 104 место
Политическая стабильность по методике CaIPERS, вес в страновом рейтинге, %	27,6 (2003 г. — 20,5)	29,2 (30,6 — на 2007 г.)	-
Рейтинговая оценка по методике CaIPERS (порог инвестирования 2 при max — 3)	Общий 1,8 (2002 г. — 1,15)	Общий 1,9, Страновой 1,6	Китай — 1,6

Источник: официальные веб-сайты разработчиков рейтингов.

Более того, можно отметить *ухудшение целого ряда рейтингов по сравнению с 2004—2005 гг.* (табл. 1).

Например, согласно рейтингу экономической свободы The Heritage Foundation и Dow Jones & Company, Inc., по итогам 2006 года из 157 государств Россия заняла только 120 место, получив оценку «на 54, 01 балла свободна» при максимальной оценке 100, что ниже оценки за 2005 год. Из других стран БРИК Китай занял 119 место (54,02 балла), Бразилия и Индия — соответственно 70 место (60,89 баллов) и 104 место (55,60 баллов). В рамках данного рейтинга наименьшее количество баллов Россия получила по следующим направлениям: свобода от коррупции (24,0%), свобода инвестиций (30,0%), защита прав собственности (30,0%), свобода в сфере финансов (40,0%). Низкий балл по направлению «свобода в области финансов», по мнению составителей рейтинга, обусловлен неэффективностью банковской системы, недостатками в области банковского надзора и прозрачности, а также ограничениями на вхождение нерезидентов в банковский и страховой бизнес. Низкий рейтинг в области защиты прав собственности означает, что защита прав собственности в России находится на очень слабом уровне, «...судебная система характеризуется предвзятостью и коррумпирована, обеспечить исполнение условий контрактов сложно»⁵.

В контексте *краткосрочных тенденций* ситуация является достаточно тривиальной. Сложившаяся *асимметрия экономических и политических факторов развития российской экономики* завуалирована пока общими показателями экономического подъема, нестабильной сырьевой конъюнктурой, показателями состояния государственных финансов (профицит бюджета, объемы Стабилизационного фонда, величина золотовалютных резервов), показателями исключительной доходности российского фондового рынка.

⁵ См. также: Административная реформа и реформа государственного регулирования в России / Доклад № 36157-RU. Всемирный банк. 2006.

С точки зрения *инвесторов* сложившаяся ситуация также очевидна: искушение высокой доходностью до определенного порога оказывается сильнее опасений по поводу экономических свобод, прав инвесторов и вмешательства государства в экономику.

С точки зрения *государства* экономическое благополучие, измеряемое в формальных текущих показателях и рейтингах, по всей видимости, свидетельствует о правильности избранного политического курса (в широком смысле — включая вопросы защиты прав собственности, судебной системы и т. д.).

Наименее подвержены иллюзорному восприятию действительности, что характерно, *российские компании*, которые, как было отмечено выше, в наибольшей степени восприимчивы к потенциальным рискам политико-делового цикла. Можно указать и на весьма стабильное восприятие способностей государственной власти к эффективным действиям в сфере экономической политики со стороны *населения* (табл. 2, 3).

Т а б л и ц а 2

Почему в России сейчас нет серьезного экономического роста?

(Результаты опросов населения в 2003—2006 годах, %)

	2003	2004	2005	2006
1. Бюрократический произвол, коррупция и взяточничество в высших органах власти	34	34	31	34
2. Грабительская политика крупного российского бизнеса / «олигархов», их незаинтересованность в экономическом возрождении страны	38	34	29	33
3. Неправильная экономическая политика властей	27	22	34	32
4. Отсутствие у властей определенной экономической программы	22	22	29	27
5. Вывоз капиталов из России/перевод капиталов в оффшоры	25	27	26	26
6. Воровство менеджеров (увод прибыли в собственный карман)	28	20	21	24
7. Изношенность основных фондов	13	11	11	17
8. Высокие налоги на предпринимательскую деятельность	15	10	13	13
9. Неконкурентоспособность российских товаров по сравнению с западными	9	10	10	12
10. Отсутствие инвестиций (вложений) в российскую экономику	11	11	12	12
11. Отсутствие законодательной защиты бизнеса	9	7	7	9
Другое	7	7	6	5
Затруднились ответить	12	12	9	11

Источники: «Левада-центр», <http://www.levada.ru>

Как видно из таблицы 2, на протяжении всего периода 2003—2006 годов значимость такого фактора, как «бюрократический произвол, коррупция и взяточничество в высших эшелонах власти», оставалась практически стабильной (и наивысшей среди всех факторов). Третий и четвертый по значимости факторы — «неправильная экономическая политика властей» и «отсутствие у властей определенной экономической программы» — стабильно увеличивали свое значение в этот период. Напротив, второй по значимости фактор — «грабительская политика крупного российского бизнеса/»олигархов», их незаинтересованность в экономическом возрождении страны» — устойчиво ослабевал. Невысокая значимость с точки зрения населения такого фактора, как «отсутствие законодательной защиты бизнеса», связано, по всей видимости, со смешением респондентами понятий (объединением проблем законодательной защиты и коррупции). Как видно

Есть ли у нынешнего правительства России продуманная экономическая программа действий?
(Результаты опросов населения в 2000—2006 годах, %)

	2000 май	2001 апрель	2002 август	2003 август	2004 август	2005 август	2006 апрель
У руководства есть продуманная экономическая программа	22	21	16	18	21	19	24
Продуманной программы нет, есть лишь самые общие представления о том, что нужно делать	38	37	39	38	35	40	33
Программы нет, решения принимаются под влиянием сиюминутных обстоятельств	22	30	33	34	34	31	33
Затрудняюсь ответить	19	13	12	10	11	11	10

Источники: «Левада-центр», <http://www.levada.ru>.

из таблицы 3, не менее $2/3$ населения *стабильно* в течение 2000—2006 гг. отказывает правительству в способности разработать обоснованную экономическую программу для России. В любом случае приведенные в таблицах 2 и 3 данные хорошо дополняют вывод о разнонаправленности действий «государства» и «рынка» в России 2000-х годов.

В *долгосрочном периоде* описанная выше проблема разнонаправленности (асимметричности) экономических и политических факторов развития российской экономики приобретает критичный характер, тем более если исходить из вполне реалистичного предположения о конъюнктурном характере источников текущего экономического роста, бюджетных доходов и финансирования социальных программ.

**Политические институты versus экономические институты:
проблема социального спроса**

В 1990-е годы, когда по крайней мере применительно к России можно было говорить о периоде начального формирования новой институциональной структуры экономики, весьма типичным было использование следующих компонентов (критериев): приватизация, законодательство (объем и качество нового законодательства и правовых институтов), состояние банковского сектора (уровень независимости, деловых навыков и практики размещения кредитных ресурсов, а также уровень надзора и платежной системы) и роль правительства (рыночная ориентация правительства и эффективность управления государственным сектором). Последующие дополнения носили, на наш взгляд, сугубо специализированный характер. В 2000-е годы данный стандартный набор, к примеру, дополнился всевозможными оценками «качества корпоративного управления», экономико-правовых факторов развития финансовых рынков, «границ институциональных возможностей». Существенным явлением стал также заметный рост интереса к проблемам эффективности судебной системы и инфорсmenta в целом⁶. Сегодня наиболее острой становится системная проблема адекватного качества политических институтов.

Так как различные группы и индивиды обычно извлекают выгоду, «эксплуатируя» различные экономические институты, возникает конфликт между

⁶ См., например: Создание институциональных основ рыночной экономики: Доклад о мировом развитии 2002 / Всемирный банк. 2002; From Plan to Market: World Development Report 1996 / The World Bank. Oxford University Press, 1996; EBRD Transition Reports 1995—2006.

различными вариантами общественного выбора, в конечном счете разрешаемый в пользу групп с большей политической властью. Распределение политической власти в обществе, в свою очередь, определяется политическими институтами и распределением ресурсов. *Экономические институты, стимулирующие экономический рост, возникают, во-первых, когда политические институты предоставляют власть тем группам, которые заинтересованы в наличии широко разветвленной системы информента прав собственности, во-вторых, когда политические институты предусматривают эффективные ограничители для действий власть предержащих и, в-третьих, когда не существует возможностей для извлечения значимой ренты от пребывания у власти*⁷.

Указанные ограничения бесспорно действуют и для соответствующих оценок институциональных изменений в России 1990—2000-х годов. С прикладной точки зрения гораздо более важным является вопрос о том, насколько реалистично *сегодня* обсуждать возможность развития описанных выше позитивных эффектов. Естественно, в настоящей работе нет возможности обсуждать весь спектр проблем функционирования российской политической системы. Приведенные выше требования к качеству политических институтов говорят сами за себя и, по-видимому, являются для России делом весьма отдаленного будущего.

В качестве возможной аргументации рассмотрим только один вопрос: о наличии в современном российском социуме тех групп, которые могли бы — с учетом указанных выше предпосылок — обеспечить разветвленную систему информента прав собственности. При всем разнообразии подходов в данном контексте имеет смысл обсуждать в первую очередь проблему «среднего класса».

Наличие различных методологических подходов к идентификации «среднего класса» («нормативистский» или «релятивистский», «маркетологический» или «имущественно-образовательный» и т. д.) обуславливает весьма значимый диапазон количественных оценок. Даже применительно к условиям СССР количественные оценки на рубеже 1980—1990-х годов колебались в пределах 11—30% населения. Разброс оценок для России второй половины 1990-х годов не меньший — от 6 до 25% (до кризиса 1998 г.). Для периода 2002—2004 годов большинство имеющих оценок в основном совпадают: от 14 до 25% трудоспособного населения⁸.

По данным доклада Института социологии РАН⁹, в 2003—2006 годах в условиях притока нефтедолларов, пролившихся на страну в последние годы, происходит стабильное сокращение численности среднего класса — с 25 до 20% экономически активного городского населения¹⁰. Лишь в течение 10—15 лет (при условии неизменной структуры экономики) возможен предельный

⁷ См.: Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth / Aghion Ph., Durlauf St. (eds.) Handbook of Economic Growth. North Holland, 2004.

⁸ См., например: Аврамова Е. и др. Средние классы в России: экономические и социальные стратегии / Под ред. Т. Малевой. Московский Центр Карнеги. М., 2003 («доля» среднего класса зафиксирована на уровне 20%). За пределами доминирующих оценок находятся данные Всероссийского центра уровня жизни и «КОМКОН» (2004 год) — 9% и рейтингового агентства «Эксперт», которое фиксирует рост доли «среднего класса» с 14% в 2000 году до 25—30% в н. 2005 г.

⁹ Городской средний класс в современной России: Аналитический доклад / Институт социологии РАН, Фонд Ф. Эберта. М., 2007. Для идентификации представителей среднего класса использовались 4 основных критерия: образовательный, профессиональный, доходный, интегральная самооценка социального положения. Тем не менее необходимо учесть, что порог доходов отнесения к «среднему классу» составляет только 10,5 тыс. рублей на члена семьи в месяц. В докладе также имеет место противопоставление «старого среднего класса» (малый и средний бизнес) и «нового среднего класса» (прежде всего менеджеры ТЭК и других отраслей экономики).

¹⁰ В мире, напротив, доминирует обратная тенденция — ежегодный прирост среднего класса, по некоторым оценкам, составляет около 1%.

рост среднего класса до $\frac{1}{3}$ населения. При этом, как отмечают авторы доклада, шансы среднего класса на прирастание за счет «старого среднего класса» более чем эфемерны, так как численность последнего при всей парадоксальности ситуации уменьшается. Иными словами, совершенно ясно, что в условиях складывающейся модели экономики государственно-монополистического типа имеет место тенденция не к увеличению, а к сокращению этого подтипа среднего класса. В качестве выхода из ситуации авторы видят только быстрое развитие высокотехнологичных отраслей и, в гораздо меньшей степени, развитие малого и среднего бизнеса. Эту динамику, равно как и возросшую социально-экономическую апатию среднего класса, отмечает также руководитель Института независимых социальных исследований Т. Малева¹¹.

Для наших целей конкретные механизмы, обуславливающие такую динамику, представляют вторичный интерес. Существенно, что в 2000-е годы происходит *сжатие или, по крайней мере, отсутствие подтвержденной эмпирическими данными позитивной динамики потенциальной социальной базы для опосредованного (через политическое представительство) формирования эффективных экономических институтов*.

Напротив, те институциональные механизмы, которые уже в 1990-е годы препятствовали расширению спроса на эффективные экономические институты, в модифицированном виде действуют и сегодня. Если до начала 2000-х годов (при всей условности терминологии) речь шла о модели олигархического капитализма, в настоящее время наиболее характерным термином стал «государственный капитализм» в его российском варианте (подробнее ниже).

В контексте рассматриваемой проблемы модель неблагоприятного взаимодействия (по сравнению с эффективным рыночным взаимодействием) складывается в тех случаях, когда лишь некоторая, не слишком представительная, часть предпринимателей сама обладает «политической силой *de facto*» или монопольным доступом к центру принятия политических решений. Тогда такие предприниматели, использующие судебную исполнительную власть в качестве орудия, направленного против своих соперников, оказываются просто незаинтересованными в реальном утверждении прочных отношений частной собственности¹².

В рамках новой институциональной экономической теории (НИЭТ), бюрократию, ее низкую производительность и отсутствие подотчетности, которые часто критикуются, можно анализировать — по аналогии с проблемой отделения собственности от контроля в фирме — как проблему двухуровневой системы «принципал-агент», с политиками и чиновниками в роли агентов (контролеров и работников) и избирателями в роли принципалов. Тем не менее в отличие от собственников фирмы, избиратели вряд ли об-

¹¹ Стагнация среднего класса // Независимая газета [электронная версия]. 2007. 24 янв. (http://www.ng.ru/economics/2007-01-24/1_stagnation.html).

¹² Ситуации неравномерного распределения богатства и относительной неэффективности производства, когда наиболее состоятельные собственники оказываются незаинтересованными в неизбирательной и прочной защите прав собственности, рассматриваются в: Polishchuk L., Savvateev A. Spontaneous (non)emergence of Property Rights // The Economy of Transition. 2004. Vol. 12. No 1. Об этом же пишут С. Гуриев и К. Сонин: «Поскольку у богатых есть преимущество (и в создании частного охранного агентства, и в установлении связей с чиновниками), у них нет стимулов лоббировать создание хороших государственных институтов. Соответственно нет спроса на хорошие институты — на защиту прав собственности и тем более на защиту конкуренции». Проблем состоит в том, что средний класс (в данном случае отождествляемый с малым бизнесом) не может создавать политический спрос на хорошие институты в силу незначительности его доли в экономике и высоких издержек координации» (Гуриев С., Сонин К. Богатство и рост // Эксперт. 2003. № 24. С. 46—47. См. также: Сонин К. Институциональная теория бесконечного передела // Вопросы экономики. 2005. № 7. С. 4—18.

ладают общей ясной целью, что ограничивает их возможности организации эффективного мониторинга политиков и чиновников¹³. Тем самым мы вновь приходим к проблемам формирования в современной России адекватной социальной базы, объективно заинтересованной в общественном мониторинге и контроле и обладающей достаточными экономическими ресурсами и уровнем политической организации (власти).

Защита прав собственности versus финансовая система

Прежде всего необходимо еще раз уточнить, почему идея защиты прав частной собственности с маниакальным упорством ставится во главу любого обсуждения проблем институционального развития¹⁴. В последние годы при анализе развития института частной собственности все более пристальное внимание уделяется историческим и географическим факторам. При этом к началу XXI столетия основные характеристики изучаемых рынков как у неоклассиков, так и у неoinституционалистов, по крайней мере отчасти, определяются утвердившимися отношениями собственности, а также системой инфорсmenta прав собственности и контрактных обязательств. Экспансия неоклассических моделей проявляется, в частности, в том, что они постепенно охватывают тот «глубинный» (в характеристике О. Уильямсона) уровень, на котором располагаются базовые институциональные структуры — собственность и правоприменение.

Новая сравнительная экономика, претендующая в последние годы на самостоятельное направление НИЭТ, серьезно исследовала генезис правовых систем и их влияние на характер имущественных отношений и инфорсмент прав собственности¹⁵. Можно указать на следующие значимые выводы, полученные на основе эконометрического анализа страновых данных:

— чем выше уровень развития институтов частной собственности (гарантии от экспроприации со стороны государства и правящих элит), тем выше их позитивное влияние на долгосрочный экономический рост, инвестиции и эффективность финансовых рынков¹⁶;

— более адекватная реализация принципов частной собственности предвзывает собой необходимое условие, требующееся для более интенсивного развития финансовых рынков;

— защита прав частной собственности обеспечивает предпосылки для более интенсивного расширения капиталовложений и повышения темпов экономического роста¹⁷;

— в тех странах, где судебные органы обладают сравнительно большей независимостью, полней защищены права частной собственности и обеспечены лучшие условия для интенсивного экономического роста¹⁸;

¹³ Фуруботи Э., Рихтер Р. Институты и экономическая теория. СПб, 2005. С. 547.

¹⁴ См. также работы В. Мау, К. Яновского и др. в серии «Научные труды ИЭПП», посвященные региональным и международным сопоставлениям первичного (базового) набора политических прав, который абсолютно преобладает над любыми другими политическими и экономическими свободами — безопасностью жизни, собственности и связанные с этим независимость судебной системы и СМИ.

¹⁵ Подробно см., например: Энтов Р., Радугин А. и др. Корпоративное управление и саморегулирование в системе институциональных изменений. Раздел 1. М., ИЭПП, 2006.

¹⁶ См.: Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth / Aghion Ph., Durlauf St. (eds.) Handbook of Economic Growth. North Holland, 2004.

¹⁷ La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. Legal Determinants of External Finance // Journal of Finance. 1997. Vol. 52.

¹⁸ La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Pop-Eleches C., Shleifer A. Judicial Checks and Balances // Journal of Political Economy. 2004. Vol. 112.

— успех трансплантации правовых норм и институтов связан не только (в случае российской экономике — и не столько) с выбором той или иной системы законодательства, сколько с реально складывающейся в стране практикой правоприменения;

— чем больше в обществе распространена коррупция правительственных чиновников, тем меньше (при поддержании прежнего уровня административной дисциплины) остается реальных возможностей для укрепления рыночных институтов и конкурентных механизмов.

И защита прав собственности (иногда это понятие используется как синоним правоприменения, инфорсmenta и т. п.), и финансовая система относятся к базовым (глубинным в терминологии НИЭТ) экономическим институтам. Каждый из рассматриваемых институтов заслуживает отдельного анализа, прежде всего с точки зрения адекватности их современного состояния в России экономическому смыслу¹⁹. В контексте текущего анализа существует другое: взаимовлияние этих институтов в их существующем виде носит, скорее, *негативный* характер.

Слабая система защиты прав собственности (отсутствие ясной стратегии государства в отношении госсектора и приватизационных сделок, инерционность, то есть значительное отставание законодательства от экономической действительности, усиление неопределенности и противоречивости хозяйственного законодательства, невысокое качество общей, в том числе судебной, правоприменительной практики, расширение прав ведомств интерпретировать законодательство, слабость ведомственного надзора, сопротивление введению институтов саморегулирования, хронические банковские и корпоративные риски в контексте защиты вкладов и ценных бумаг, неурегулированность сферы новых финансовых инструментов, текущие и перспективные проблемы рынков земли и недвижимости и т.д.) сдерживает развитие финансовой системы как ключевого долгосрочного механизма трансформации финансовых ресурсов в капитал.

В свою очередь, высокий уровень концентрации, фрагментарность (анклавность) и закрытость российской финансовой системы в целом, отсутствие общей координации и стратегии ее развития и регулирования²⁰, хронические диспропорции и непрозрачность банковской системы, сохраняющаяся высокая зависимость российского фондового рынка от международных потоков ликвидности и краткосрочных спекулятивных портфельных инвесторов ослабляют долгосрочный спрос на серьезную защиту прав собственности (инвесторов). При этом в современной экономической литературе общепри-

¹⁹ См., например: Российская экономика в 2005 году: Тенденции и перспективы. Ч. 4. М., ИЭПП, 2006.

²⁰ В современной экономической литературе традиционное деление финансовых систем на «банковские» (bank-based financial system, relationship-based financial markets) и «рыночные» (market-based financial system, arm's length financial markets) постепенно устаревает, прежде всего в силу развития рынков ценных бумаг в традиционно банковских системах. При этом исследования последних лет, охватывавшие до 150 стран, не выявили явных преимуществ ни «модели банковского кредита», ни «модели выпуска ценных бумаг». Концепция общего уровня финансовых услуг (financial services view) утверждает, что, во-первых, наибольшее значение имеет качество и доступность финансовых услуг, во-вторых, структура финансовой системы имеет вторичное значение, так как и банки, и рынки ценных бумаг решают сходные экономические задачи, в-третьих, банки и рынки ценных бумаг могут эффективно дополнять друг друга, усиливая конкуренцию в сфере корпоративного контроля и предоставляя альтернативные способы финансирования инвестиций, наконец, разделение по типу финансовой системы не объясняет различий в темпах долгосрочного экономического роста и создания новых компаний. Тем не менее связь между правовой системой и финансовой системой является аксиоматичной. Обзор и данные по странам см.: Рубцов Б. Современные фондовые рынки. М., Альпина, 2007; Рубцов Б. Тропинка к процветанию // Эксперт. 2005. № 44. С. 70—76.

знанной является *сигнальная роль финансового рынка с точки зрения оценки уровня инфорсmenta и защиты прав собственности* (в частности, в силу того, что, в отличие от товарных рынков, здесь идет речь о долгосрочных отношениях кредитора и заемщика и т.п.).

В соответствии с международным рейтингом института Фрейзера, по индексу качества гарантий частной собственности (Fraser Property Index) Россия попадает в группу наименее развитых стран. Значение индекса колеблется в пределах 4—5 (10 — максимальное качество, 0 — минимальное), что соответствует уровню Никарагуа, Филиппин, Сирии, Пакистана, Украины.

Как показывают оценки ИЭПП, такая оценка адекватна существующему уровню инвестиций. Статистически оцененная на основе международных сопоставлений эластичность роста инвестиций по росту индекса прав собственности составляет 0,4 с 5-летним лагом. Другими словами, рост индекса на 1% приводит к росту инвестиций в среднем на 0,4% в течение последующих пяти лет. Таким образом, применительно к России, при росте индекса с 4,4 (оценка 2003 года) до 6 (уровень Греции, Кореи, Словакии, Индии) или 7—8 баллов (Мексика, Венгрия, Гонконг, Италия, Испания, Израиль) можно ожидать увеличения инвестиций на 2—3 пп. (ВВП). Если исходить из методики расчета индекса, то можно предположить, что только развитие судебной реформы (повышение независимости судов через радикальное увеличение издержек отстранения судей, назначенных по новой процедуре, введение новой процедуры назначения федеральных судей (адвокатский стаж, квалификационная коллегия с участием профсоюзов предпринимателей, правозащитников, уполномоченного по правам человека) могут привести к росту индекса Fraser Property в среднем на 3—4 пункта (до 7—8 пунктов).

Можно также отметить, что неопределенность, как макроэкономическая, так и институциональная, практически всегда негативно сказывается на инвестиционных процессах. Наличие стойкой отрицательной связи между уровнем инвестиций в ВВП и институциональными переменными, характеризующими уровень защиты прав собственности, находит подтверждение в ряде эмпирических исследований²¹. Результаты анализа для большого массива стран показывают, что в странах с более благоприятной ситуацией в сфере прав собственности наблюдается ускорение инвестиционных процессов с лагом в 5 лет. Это означает, что *отсутствие институциональных преобразований или даже ухудшение инвестиционного климата по отдельным направлениям может дать негативные последствия в динамике инвестиций уже в ближайшие годы либо послужит ограничением для роста инвестиций в основной капитал в экономике России*.

Очевидно, что данная тематика фактически безгранична — рассмотрим лишь два показательных примера. В 2006 г. в процессе IPO компании из России привлекли не менее 17 млрд долл., а путем размещения рублевых облигаций — еще около 17 млрд долл. При этом, согласно данным Росстата, из 17 млрд долл., полученных от размещения акций, только 2,5 млрд долл., или 14,7% от собранных средств, были направлены на инвестиции в основной капитал. Еще более парадоксальной является статистика использования 17 млрд долл., вырученных от размещения корпоративных облигаций. Только 60 млн долл. из указанной суммы, или 0,4%, были направлены на создание нового основного капитала. Конечно, можно сделать скидку на неточности в данных официальной статистики, однако в целом это вряд ли скорректирует основной

²¹ Clague C. Introduction / Clague C. (ed.) Institutions and Economic Development: Growth and Governance in Less-Developed and Post-Socialist Countries. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1997.

вывод: средства, получаемые путем эмиссии акций и облигаций, не инвестируются в основной капитал и соответственно не влияют на экономический рост. Можно предположить, что основной поток данных средств направляется на рефинансирование долгов и приобретение их у действующих владельцев. На современном российском фондовом рынке происходят процессы, которые в конце 1980-х годов имели место на рынке США, известные как финансирование сделок LBO (leverage-buy-out) за счет эмиссии мусорных облигаций и IPO. Суть сделок состояла в массовом заимствовании средств на фондовом рынке с использованием кредитного рычага в целях покупки компаний и приобретения их активов. Главный риск подобных сделок — низкая эффективность приобретаемых компаний, которая может оказаться недостаточной, чтобы расплатиться с долгами на их покупку. В США рынок мусорных облигаций завершился громким крахом компаний-заемщиков в 1989 году.

Другой пример. В 2006 году доля рыночной капитализации в ВВП увеличилась до 92,7% по сравнению с 61,5% за предшествующий год. В этом же году Россия стала одним из мировых лидеров по привлеченным прямым иностранным инвестициям. На этом фоне доля внутреннего кредита в ВВП за год, снизившаяся в 2005 году с 25,9 до 20,6% ВВП, в 2006 году осталась практически на уровне прошлого года. Разрыв между показателями капитализации и внутреннего кредита свидетельствует о серьезных диспропорциях между уровнем развития банковской системы и ростом российских компаний.

Проблему взаимовлияния защиты прав собственности и финансовых рынков можно также рассматривать в контексте трансплантации правовых норм. Ряд исследователей относит правовую систему, существовавшую в свое время в Советском Союзе, к наименее восприимчивым к трансплантации правовых норм. Особые трудности в данном случае вызваны вовсе не тем, что в ходе посткоммунистических правовых реформ осваивались такие нормы законодательства, которые недостаточно эффективны, по крайней мере, с экономической точки зрения. Как отмечают К. Пистор, М. Рейзэр и С. Гельфер, многие государства, ранее входившие в Советский Союз, получали техническую помощь от Соединенных Штатов, поэтому сегодня они могут похвастаться замечательной защитой прав инвестора. На бумаге, если верить документам, эти права защищены лучше, чем в некоторых странах, характеризующихся наиболее высоким уровнем развития, например, во Франции или Германии. Маловероятно, однако, что высокому уровню этих правовых норм в обозримом будущем будет соответствовать столь же высокий уровень развития финансовых рынков²².

Правовая система versus защита прав собственности

Рассматривая данную проблематику, со всей очевидностью можно выделить два направления — во-первых, качество и своевременность законодательства, во-вторых, ограничения, которые системная коррупция накладывает на эффективность правоприменительной практики (помимо собственно качества механизмов инфорсменты). Как и вопросы взаимовлияния проблем защиты прав собственности и финансовой системы, данная тематика исключительно многогранна. Рассмотрим лишь несколько показательных тенденций.

С точки зрения решаемых в законодательстве проблем весьма характерной является эволюция задач, которые ставятся в среднесрочных программах социально-экономического развития в 2000-е гг. (табл. 4).

²² Pistor K., Raiser M., Gelfer S. Law and Finance in Transition Economics // Economics of Transition. July 2000. Vol. 8. No 2. P. 325—368

Т а б л и ц а 4

**Базовые цели и задачи основных институциональных преобразований
в программах российского правительства в 2000-е годы**

Направления экономической политики	План действий Правительства РФ в области социальной политики и модернизации экономики на 2000—2001 годы, утвержден распоряжением Правительства РФ от 26 июля 2000 г. № 1072-р (в редакциях)	Программа социально-экономического развития на среднесрочную перспективу (2002—2004 годы), утверждена распоряжением Правительства РФ от 10 июля 2001 г. № 910-р	Программа социально-экономического развития на среднесрочную перспективу (2006—2008 годы), утверждена распоряжением Правительства РФ от 19 января 2006 г. № 38-р
Защита прав собственности	Реализация мер по активизации защиты прав собственности для содействия созданию благоприятного делового климата	Формирование благоприятного делового климата на основе неприкосновенности прав собственности и действенности механизмов, обеспечивающих переход прав на имущество	Обеспечение надежной защиты прав собственности, реформирование правоохранительной и судебной системы, развитие независимых и общественных средств массовой информации, институтов гражданского общества
Приватизация	Приватизация значительной части ФГУП и находящихся в федеральной собственности акций	Базирование приватизации на основе признания равенства приобретателей (покупателей) имущества	Повышение эффективности проведения приватизации и ускорения темпов реформирования госсектора
Управление государственной собственностью	Повышение эффективности управления государственным имуществом	Качественное повышение эффективности управления имуществом и деятельности предприятий госсектора экономики	Совершенствование законодательства, направленное на оптимизацию госсектора, повышение эффективности использования имущества.
Корпоративное управление и защита прав акционеров	Разработка Кодекса корпоративного поведения	Создание механизмов защиты имущественных прав акционеров, совершенствование законодательства и формирование судебных механизмов защиты интересов	Совершенствование механизмов защиты прав акционеров, соблюдение в законодательстве баланса прав и интересов различных групп акционеров
Банкротство и защита прав кредиторов	Обеспечение защиты прав кредиторов, собственников, акционеров (участников) реорганизуемых и ликвидируемых организаций	Формирование правового режима эффективной защиты интересов кредиторов и собственников	Обеспечение баланса прав, интересов и ответственности участников дел о банкротстве и процедур банкротства
Развитие фондового (финансового) рынка	Создание условий для развития инвестиционных институтов, увеличение числа финансовых инструментов, развитие инфраструктуры и налогового режима, совершенствование механизмов регулирования фондового рынка	Повышение роли фондового рынка в привлечении инвестиций, создание условий для развития институциональных инвесторов, стимулирование инвестиционной активности. Развитие инфраструктуры	Расширение спектра финансовых инструментов. Создание равных конкурентных и комфортных условий деятельности участников финансового рынка, совершенствование системы регулирования, налогового режима и инфраструктуры рынка
Развитие рынка земли и недвижимости	Обеспечение условий для эффективного использования и развития недвижимости в интересах удовлетворения потребностей общества и граждан	Существенное расширение правовых основ для развития рынка недвижимости, создание системы правового государственного и муниципального регулирования рынка недвижимости	Вовлечение земли и недвижимости в хозяйственный оборот

Примечание: для целей данной таблицы в указанных документах производился отбор одной-трех целей (требуемых мер), которые можно рассматривать как обобщающие по отношению ко всем остальным, указанным в соответствующих разделах.

Безусловно, формальный прогресс по конкретным направлениям институциональных преобразований (которые в том числе фиксировались в среднесрочных программах в качестве рабочих задач и так или иначе постепенно решались) очевиден. Среди наиболее значимых достижений 2000-х годов — модификация закона «Об акционерных обществах» 2001 года, новые законы «О банкротстве (несостоятельности)» и «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях» 2002 года, разработка новой редакции законодательства о конкуренции в 2005—2006 годах, принятие летом 2006 года Концепции совершенствования корпоративного законодательства до 2008 года, отдельные пункты которой уже реализованы (модификация ст. 80 закона «Об акционерных обществах» и др.), разработка целого ряда процессуальных новаций в сфере корпоративных конфликтов в 2006—2007 гг. и др.

Тем не менее, как видно из таблицы 4, для периода 2000—2008 годов *базовые цели видоизменяются незначительно*. Общий вывод о стагнации институциональных преобразований, основанный только на такой формальной базе, был бы чересчур амбициозен, однако приведенное сопоставление дает основания для предположения о низкой интенсивности законодательного и регулятивного обеспечения процессов развития экономических институтов в долгосрочном периоде.

Подтверждением данного тезиса может служить и перечень нескольких значимых законодательных актов, необходимость принятия которых обсуждается с разной степенью интенсивности с конца 1990-х годов: «О реорганизации и ликвидации коммерческих организаций», «Об аффилированных лицах», «Об ответственности за совершение сделок с использованием служебной информации» («Об инсайдерских сделках»), «О саморегулируемых организациях», «О национализации в РФ», «О центральном депозитарии» и др. Причины длительной задержки принятия каждого из этих актов весьма различны, однако потребность в создании ясных правовых рамок по этим вопросам остается значительной.

Хроническое *отставание законодательства от экономических реалий* можно проиллюстрировать на примерах, связанных с защитой прав собственности (табл. 5).

Характерной в данной связи является одна из наиболее широко обсуждаемых сегодня проблем — слияния и поглощения, или, в обывательско-газетной терминологии, проблема «рейдерства». Сами по себе враждебные захваты никого не удивляли и в 1990-е годы, а стабильный рост объемов сделок слияний и поглощений (без государственных холдингов) характерен для всего первого десятилетия XXI века. По имеющимся оценкам, в 2006 году объем сделок слияний и поглощений с участием российских компаний составил около 55—60 млрд долл., то есть примерно соответствует уровню 2005 года (Mergers.ru), аналитики Ernst & Young называют цифру 65 млрд долл. (то есть рост на $\frac{1}{3}$ по сравнению с 2005 годом). В 2007 году рынок слияний и поглощений с участием российских компаний может увеличиться в стоимостном выражении на 25—30% или больше, если в 2007 году будут осуществляться масштабные сделки с акциями энергокомпаний и за рубежом.

Проблема «враждебных поглощений» (причем только тех, которые не относятся к корпоративному праву и классическому «рейдерству» — покупке акций, а основываются на подделке документов, то есть лежат в сфере уголовного права и коррупции) в общем объеме сделок не выглядит значительной. По данным МВД, в 2005 году объем спорных активов составил около 200 млрд рублей, или примерно 12% от общего объема сделок

Т а б л и ц а 5

Примеры инерционного характера законодательства, 1990–2000-е годы

Проблема	Период наибольшей остроты	Законодательное решение	Основной (вероятный) мотив решения	Следствие
Размывание пакетов акций миноритариев	1995–2000 годы	Поправки в закон «Об акционерных обществах» 2001 года	Завершилась в основном консолидация в крупных компаниях	Проблема перестала быть актуальной по экономическим причинам
Трансфертные цены в ущерб миноритариям	1995 — начало 2000-х годов	Изменения в Налоговом кодексе РФ начала 2000-х годов	Политические мотивы	Избирательное давление на крупные компании
Вывод государственных активов и бесконтрольность менеджмента ГУП	Все 1990-е — начало 2000-х годов	Закон «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях» 2002 года	Стратегическое решение постепенной ликвидации института унитарных предприятий	Для имеющих административный ресурс ГУП введены ограничения формальные
Банкротство как инструмент захвата предприятий	1998—2002 гг.	Закон «О банкротстве» 2002 г.	Публичная кампания против захватов через банкротства	Рынок захватов использует другие инструменты: суды, реестры, подлог документов и др.)
Враждебные поглощения (рейдерство) предприятий	2002 — н.в.	Проекты поправок в процессуальной сфере 2007 года	Публичная кампания против рейдерства	—
Враждебные захваты земли (прогноз)	2006 — средне-срочно	Существующие проекты усиливают неопределенность и коррумпированность сделок	Проблема интенсификации конфликтов в данной сфере практически не ставится	—
10-летний срок давности по приватизационным сделкам	2000 — н.в.	Снижение срока давности до 3 лет, 2005 год	Демонстрация усилий по защите прав собственности	Судебная практика легко преодолевает изменение срока давности. Для многих решений достаточно исполнительного производства

слияний и поглощений 2005 года. Однако именно эта проблема последние несколько лет вызывает наибольший общественный (или псевдообщественный) протест. Целый комплекс поправок в АПК, КоАП, Налоговый кодекс и другие акты в январе 2007 года был внесен Правительством в Государственную думу (введение понятия «корпоративный спор», возможность для миноритариев объединять иски в «коллективный иск», объединение всех составляющих корпоративного спора в единый процесс в арбитражном суде по месту регистрации ответчика, урегулирование обеспечительных мер и др.). Тем не менее с учетом уголовного характера наиболее одиозных захватов проблема не решается только в рамках корпоративных и процессуальных поправок.

Не менее важно и другое. По многим оценкам, уже в 2006–2007 годах проблема «рейдерства» становится все более актуальной в сфере земельной собственности. По нашим оценкам, существующее законодательство не только не формирует адекватных условий для передачи земельных участков в собственность, но, напротив, характеризуется тенденцией к усилению двойственности толкований и расширению зоны административного

произвола. В качестве примера²³ приведем только некоторые актуальные проблемы, касающиеся перехода в собственность земельных участков приватизированных предприятий:

— необоснованное исключение федеральными и региональными властями значительного числа земельных участков из числа земель, подлежащих выкупу;

— неприемлемая для большинства предприятий стоимость выкупа земельных участков, отсутствие льготных цен для действующих малых и средних предприятий, механизмов рассрочки платежей, а также кредитования в целях обеспечения доступа к выкупу земельных участков более широкого круга предприятий;

— установление рядом субъектов федерации максимально высоких размеров выкупа земельных участков, а также завышенной кадастровой оценки земли;

— административный произвол в сфере определения границ земельных участков, связанный с несовершенством градостроительного законодательства;

— проблемы взаимодействия федеральной власти и власти субъектов РФ в сфере разграничения собственности на землю, а также в сфере распределения доходов от продажи и аренды земли.

Особую роль в «политико-правовой инфраструктуре», обеспечивающей условия для стабильного экономического роста, играет, по-видимому, принцип разделения властей, лежащий в основе современного правового государства. Решения тех инстанций, которые на практике выступают в роле арбитра, следящего за реализацией собственности, контрактных обязательств и контролирующего соблюдение правил рыночной игры, должны свидетельствовать о *реальной* независимости судебной системы от исполнительной власти.

Вместе с тем характерной особенностью институционального развития как 1990-х, так и 2000-х годов является *формирование «двойного стандарта» и различных правил рыночной игры для разных классов участников*. Культивирование «двойного стандарта» для частных (псевдочастных) собственников на уровне РФ и регионов создает непреодолимые препятствия как для формирования благоприятного институционального окружения в целом, так и для локальных институциональных изменений в сфере защиты прав собственности, корпоративного управления, финансовых рынков, бюджетных ограничений и т. д.

Иными словами, наличие «двойного стандарта» приводит к тому, что рыночные механизмы эффективно выполняют свои функции на ограниченном пространстве, которое в контексте тезиса о формировании в России модели «государственного капитализма» имеет тенденцию к сокращению. Хотя долгосрочные задачи обеспечения устойчивости и адаптивности институционального окружения (применительно к рыночным механизмам) остаются актуаль-

²³ Заметим только, что не менее острые аналогичные проблемы существуют в других сферах земельных отношений. Например, в Москве, несмотря на предусмотренные новым Жилищным кодексом РФ права собственников жилых помещений, практически нереально пока произвести «формирование» земельного участка под многоквартирным домом (с приватизированным жилым фондом, т. е. не новой застройки) в целях последующей реализации права общей собственности на землю. Одним из формальных и, видимо, весьма надуманных, предлогов для отказа является необходимость предварительного размежевания границ между внутри-московскими территориальными единицами. Градостроительные планы развития административных округов Москвы не утверждаются законодательно *в деталях* на долгосрочную перспективу, что создает возможность «оперативных» исправлений в зависимости от конъюнктуры и конкретных интересов. И в том, и в другом случае прямым результатом является спонтанная «точечная» застройка земельных участков, в том числе тех, которые могут быть отнесены к уже существующим многоквартирным домам. Хорошо известны также конфликты 2000-х гг., связанные с принудительным переселением из псевдо-аварийных домов в центре Москвы.

ными, бесспорным приоритетом является формирование базовых предпосылок для их реализации — законодательного, процессуального, судебного и регулятивного обеспечения единых рыночных правил. Особо следует подчеркнуть, что единственным относительно эффективным ограничением применения различных правил в системе «двойного стандарта» может быть только независимый институт судопроизводства, вынужденный в данном случае брать на себя функцию унификации правил для всех рыночных игроков. Соответственно перспектива развития хозяйственных институтов, стимулирующих экономический рост в России, в значительной степени обусловлена современными проблемами функционирования и качества политических институтов.

Идеальной иллюстрацией «двойного стандарта», а также того, что представляет собой частная собственность в современной России и насколько значима в отличие от современного западного мира ее причастность к (зависимость от) политической власти, могут служить два кардинально противоположных сценария завершения бизнеса, создававшегося примерно одинаковыми (возможно, отнюдь не всегда законными) методами в течение практически одинакового периода (около 10 лет) и в равной степени благополучного с экономической точки зрения. Первый — разгром компании и фактическая национализация активов, когда вопрос о рыночной цене сделки и возможностях вывоза полученных средств по понятным причинам не обсуждался (ЮКОС). Эти процессы продолжались в 2006 году и, по всей видимости, должны завершиться в 2007 году окончательным разделом активов ЮКОСа в ходе банкротства. Второй — сделка по приобретению «Газпромом» «Сибнефти», принесящая основному бенефициару компании 13 млрд долл. и давшая возможность легитимно распоряжаться ими в России и за рубежом, включая возможности приобретения новых активов в России в 2006 году. Между этими крайними вариантами — широкий спектр возможных компромиссных решений в русле классической традиции относимых к категории «предложение, от которого невозможно отказаться». Указанные сделки также весьма трудно отнести к рыночным, поскольку при видимости справедливой рыночной цены в распоряжении государства всегда остаются аргументы из «дела ЮКОСа».

Наконец, системным фактором, который также на протяжении 1990—2000-х годов воздействовал на ход институциональных преобразований, является *коррупция*. Как было отмечено выше, чем больше в обществе распространена коррупция правительственных чиновников, тем меньше (при поддержании прежнего уровня административной дисциплины) остается реальных возможностей для укрепления рыночных институтов и конкурентных механизмов.

Такие зависимости, складывающиеся в «порочный круг», обусловлены потенциальными изменениями в распределительных отношениях — очевидной ситуацией, при которой утверждение новых политических и экономических институтов во многих случаях наталкивается на (иногда явно, но чаще скрыто) сопротивление тех чиновников, которым удается извлекать (нелегитимные) частные выгоды из существующих норм и решений. При некоторых условиях может складываться ситуация, когда эффективные рыночные взаимодействия подменяются соперничеством на «политических рынках», борьбой бюрократических интересов. Подобные цели не могут быть непосредственно афишированы. Поэтому для «регуляторов» характерна постоянная апелляция к интересам тех или иных групп участников рынка. Именно под этим флагом «регуляторы» часто реализуют собственные интересы и устремления²⁴.

²⁴ См., например: Яковлев А. Возможные стратегии экономических агентов по отношению к институтам корпоративного управления / Развитие спроса на правовое регулирование корпоративного управления в частном секторе: Научные доклады МОНФ. 2003. № 148. С. 51.

Не вдаваясь в детали, применительно к России приведем лишь весьма показательное высказывание: «Российскую хозяйственно-политическую систему бессмысленно характеризовать беззубым термином «коррупция». Это мало дает для ее понимания. Ее следует характеризовать как механизм, работающий на принципах коррупционной лояльности»²⁵. В настоящее время существуют самые разнообразные оценки масштабов коррупции в России, при этом практически все исследователи констатируют рост коррупции в 2000-е годы. По оценке заместителя генерального прокурора РФ А. Буксмана ее объем составляет около 240 млрд долл. в год (методика расчета неизвестна). По данным фонда «Индем», интенсивность деловой коррупции в 2001—2005 годах снизилась на 20%, однако многократно возрос ее объем (рост валовых взяток в 2001—2005 годах составил, по оценке фонда, 900%), что связывается с растущим участием государства в экономике и, соответственно, объемом перераспределяемой ренты.

Госкапитализм versus разгосударствление

Проблема границ вмешательства государства в сферу отношений собственности так же стара, как и сама собственность²⁶. Джон Локк полагал, что политическая власть представляет собой «право создавать законы... для регулирования и сохранения собственности»²⁷. Как отмечают Э. Фуруботн и Р. Рихтер, для института экономики, основанной на частной собственности, основным является тот факт, что передача индивидуальных прав собственности осуществляется, по сути, добровольно. Следовательно, элементарные конституционные правила должны базироваться на принципе неприкосновенности прав личной собственности. Проблема, однако, заключается в том, что государство обладает властью, которую оно способно направить не только на защиту частной собственности, но и на ее изъятие²⁸. Соответственно, основополагающим условием функционирования рыночной экономики, наряду с конституирующими элементарными правилами, является также достоверное обязательство государства уважать частную собственность²⁹. Преуспевающим рынкам требуется не только адекватная система прав собственности и контрактного права, но и *безопасный в политическом смысле фундамент*, накладывающий жесткие ограничения на возможности конфискации богатства государством³⁰.

В современном мире ортодоксальный неоклассический (неолиберальный) подход к государству как основному источнику экономической нестабильности становится все более экзотическим как в англо-американской, так и европейской исследовательской традиции. «Есть мало оснований считать, что рынок мог бы функционировать в ситуации, предполагающей негосудар-

²⁵ Рогов К. Механизм лояльности // Коммерсантъ. 2006. 13 ноября.

²⁶ В классификации Д. Норта первая экономическая революция состоялась именно тогда, когда произошел переход от кочевой к оседлой жизни и, соответственно, впервые потребовалась централизованная (на уровне первых прототипов государственного устройства) защита (гарантия) прав собственности на землю, которая обеспечила для собственников стимулы повышения эффективности и производительности. См: North D. Structure and Change in Economic History. New York and London: Norton, 1981. P. 81.

²⁷ Локк Дж. Сочинения: В 3 т. М.: Мысль, 1988. Т. 3. С. 343.

²⁸ Фуруботн Э., Рихтер Р. Институты и экономическая теория. С. 335—337.

²⁹ North D. Economic Performance Through Time // American Economic Review. 1994. Vol. 84. P. 359—368.

³⁰ Weingast B. Constitution as Governance Structures: The Political Foundations of Secure Markets // Journal of Institutional and Theoretical Economics. 1993. Vol. 149. P. 286—311.

ственную экономику»³¹. Стандартный неоинституциональный набор функций государства, которые последнее получает вместе с правом принуждения (насилия) в соответствующих областях, включает спецификацию и защиту прав собственности, минимизацию информационной асимметрии участников рынка, обеспечение физических каналов обмена товарами и услугами, судебное (и иное в роли «третьей стороны») урегулирование контрактных и иных отношений, стандартизацию мер и весов, обеспечение производства общественных благ (оборона, наука, образование, здравоохранение). Государственное вмешательство имеет смысл также в тех случаях, когда возникает необходимость общественной компенсации тех или иных экстерналий, разграничения «достойных» и негативных с точки зрения общества потребностей³².

К концу 1990-х — началу 2000-х годов государственное присутствие в корпоративном секторе России (весьма широкое) было расплыено в виде многих тысяч разрозненных, плохо или вообще неуправляемых унитарных предприятий и пакетов акций недавно созданных акционерных обществ практически во всех отраслях хозяйства. Интегрированные структуры, сформированные по инициативе государства и с его участием на начальном этапе приватизации, действовали в основном в топливно-энергетическом комплексе, а также в естественных монополиях.

Период 2000—2004 годов характеризовался определенными усилиями по повышению эффективности управления расплывчатыми активами путем их интеграции в государственные холдинговые структуры в таких отраслях, как атомная энергетика, железнодорожный транспорт, оборонная и алкогольная промышленность, обеспечение функционирования воздушного и морского транспорта, почтовая связь. Повышение государственной доли в капитале отдельных компаний вне рамок интеграционных процессов было исключением. Параллельно с этим начался процесс реструктуризации естественных монополий.

В этот же период заметно активизировались попытки установить (расширить) контроль над основными финансовыми потоками российской экономики и более широко — поставить бизнес в зависимость от государственных институтов, несмотря на решения по дерегулированию, административную реформу и планы дальнейшей приватизации. Главной особенностью 2005—2006 годов стало смещение приоритетов в пользу прямого государственного участия в экономике³³. Выделим некоторые характерные тенденции:

— активизация деятельности действующих государственных холдингов и компаний, которые встали на путь увеличения масштабов своего бизнеса и его диверсификации путем поглощений и слияний («Газпром», «Роснефть»);

— вовлечение в процессы имущественной экспансии новых «игроков» (ФГУП «Рособоронэкспорт», РАО «ЕЭС России»);

— политика интеграции разрозненных активов, остающихся в собственности государства, в холдинговые образования становится второстепенной, однако новые структуры начинают активно, хотя и весьма выборочно, действовать на рынке корпоративного контроля как самостоятельные субъекты;

— выход экспансии за пределы топливно-энергетического сектора, хотя говорить о формировании многоотраслевых конгломератов пока преждевременно;

³¹ *Аткинсон Э., Стиглиц Дж.* Лекции по экономической теории государственного сектора. М.: Аспект Пресс, 1995. С. 18.

³² См.: *Eggertsson T.* Economic Behavior and Institutions. Cambridge, 1990; *Pitelis Ch.* Transaction Costs, Markets And Hierarchies. Oxford, 1993; и др.

³³ Подробно см.: *Радыгин А.* Россия в 2000—2004 годах: на пути к государственному капитализму? // Вопросы экономики. 2004. № 4. С. 42—65; *Радыгин А., Мальгинов Г.* Рынок корпоративного контроля и государство // Вопросы экономики. 2006. № 3. С. 62—85.

— смещение интереса от активов «проблемных» или «недобросовестных» с точки зрения госструктур компаний к активам «нейтральных» или «лояльных» собственников;

— более широкая практика применения таких методов, как доведение размера доли в уставном капитале компаний до величины, позволяющей оказывать решающее влияние на их деятельность;

— активное участие крупнейших госбанков (кредитование, гарантии, прямая скупка акций) в процессах расширения государственных участия в капитале компаний;

— необходимость политического согласования возможных крупных сделок как внутри страны, так и с участием зарубежных компаний — обязательная компонента проработки такого бизнес-решения.

Уже в 2005 году, по некоторым прогнозам, предполагалось, что в 2006—2007 годах объектами национализации или поглощения со стороны государственных компаний могут стать «Норильский никель» (51% акций, 8 млрд долл.), Промстройбанк (1,5 млрд долл.), Уральская горно-металлургическая компания — УГМК (5 млрд долл.), «Сургутнефтегаз» (62% акций, 20 млрд долл.), «Воссибнефтегаз» (130 млн долл.), «Томскнефть», «Самаранефтегаз», Ачинский НПЗ, Ангарская нефтехимическая компания (в совокупности 8,5 млрд долл.), Сызранский НПЗ, Куйбышевский НПЗ, Новокуйбышевский НПЗ (0,5 млрд долл.), ТНК-ВР (50% акций в собственности российских акционеров — 9—10 млрд долл.), «Силовые машины» (450 млн долл.), «Уралкалий» (2 млрд долл.), «Сильвинт» (1 млрд долл.)³⁴.

Большая часть этих сделок пока не состоялась, однако это не означает, что в 2006 году интенсивность государственной экспансии ослабла. По расчетам аналитиков Альфа-банка, за год доля акций российских компаний, принадлежащих государству, выросла с 29,6% до 35,1%³⁵.

Активность только одного ОАО «Газпром» (причем на фоне роста внешней задолженности компании) в 2006 году впечатляет:

— монополизирована разработка Штокманского месторождения;

— у консорциума Shell, Mitsubishi и Mitsui приобретен контрольный пакет в проекте «Сахалин-2» под угрозой прекращения проекта по причинам нарушения экологического законодательства (при этом в 2006 году заявлено, что права на разработку всех новых месторождений энергоносителей на шельфе будут передаваться исключительно государственным компаниям);

— поглощены компании, занимающиеся разработкой одного из крупнейших в России Южно-Тайбейского газового месторождения;

— приобретены крупные пакеты акций электроэнергетических компаний (РАО «ЕЭС России», Мосэнерго, ОГК-1, ОГК-2, ОГК-4, ОГК-6 и др.);

— в начале 2007 г. приобретен контрольный пакет акций Сибирской угольной энергетической компании (СУЭК), добывающей 1/3 энергетических углей в России;

— «Газпром» и «Роснефть» предложили выкупить доли российских акционеров в ТНК-ВР, а «Газпром» проявил заинтересованность в получении прав на 75%-ный пакет Ковыктинского газоконденсатного месторождения (одновременно с выставлением претензий к ТНК-ВР со стороны налоговых, экологических и иных регулирующих органов). При этом аналитики отмечают заметное снижение темпов производства в нефтегазовой отрасли в 2005—2006 годах по сравнению с 2000—2004 годами как следствие перехода

³⁴ Слияния и поглощения. 2005. № 12 (34). С. 13—15.

³⁵ Грозовский Б. Главный собственник страны // Ведомости. 2007. 13 фев.

нефтегазовых активов под контроль государственных корпораций³⁶, а также появление в газовом балансе страны, начиная с 2007 г., дефицита газа для внутреннего потребления.

Одной из заметных сделок 2006 года на рынке слияний и поглощений с участием государственных компаний стала покупка осенью ФГУП «Рособоронэкспорт» 66% акций ведущего производителя титана (30% мирового производства) и магния ОАО «ВСМПО-Ависма»³⁷ (стоимость сделки — 700 млн долл.). В тени данного события осталось приобретение дочерней компанией «Рособоронэкспорта» — «Оборонпромом» — контроля над Электромашиностроительным заводом «ЛЕПСЕ» (Киров), одним из крупнейших российских предприятий по производству электрооборудования для оборонной и автомобильной промышленности.

Дальнейшие планы экспансии «Рособоронэкспорта» могут быть связаны с металлургией, причем не только в России. Уже летом 2006 года руководство «Рособоронэкспорта» поднимало вопрос о целесообразности формирования государственного холдинга — монополиста в области производства специальных сталей. В начале 2007 года «внучатая» компания «Рособоронэкспорта» ЗАО «Русспецсталь» приобрела 100% ОАО «Металлургический завод „Красный Октябрь“» (Волгоград). В числе его возможных в будущем приобретений называются Челябинский металлургический комбинат (ОАО «Мечел»), Запорожский титано-магниевый комбинат, Вольногорский и Иршанский горно-обогатительные комбинаты (ГОКи) на Украине, металлургические заводы «Электросталь» (г. Электросталь Московской области), «Серп и молот» (Москва), являющиеся производителями специальных марок сталей для оборонной промышленности.

Наращивание «Рособоронэкспортом» объема контролируемых активов, диверсификация его отраслевой структуры ввиду разного профиля деятельности соответствующих предприятий (вертолетостроение, металлургия, автомобильная и оборонная промышленность) являются стимулом к возможной реорганизации самого «Рособоронэкспорта», которая может состояться в виде создания управляющей компании, целиком принадлежащей государству. Ее дочерними компаниями могут стать контролируемые предприятия, включая собственно «Рособоронэкспорт», как организация, получившая монопольное право на осуществление военно-технического сотрудничества с зарубежными странами. Некоторые из дочерних компаний в дальнейшем могут осуществить дополнительную эмиссию акций.

Функции одного из крупнейших государственных финансовых институтов — Внешторгбанка (99,9% акций в собственности государства) не ограничиваются участием в процессах расширения присутствия государства в банковском секторе, где общий объем сделок по слияниям и поглощениям не превышал в 2006 году 3,5 млрд долл. (например, поглощение Промстройбанка (Санкт-Петербург). В 2006 году банк участвовал в выкупе акций АЛРОСА, поглощениях, осуществлявшихся структурами «Рособоронэкспорта», и др.

Кардинально противоположные процессы были характерны в 2005—2006 годах в области приватизации. В весеннем (2006 г.) Послании Президента РФ Федеральному Собранию необходимость приватизации была лишним раз подтверждена («государство должно оставить в своей собственности только то имущество, без которого не сможет выполнять свои функции»).

³⁶ Милов В. Эхо передела собственности // Forbes. 2007. Февраль. С. 30.

³⁷ В 1998 г. контрольный пакет акций «Ависма» (г. Березники Пермской области) был приобретен Верхне-Салдинским металлургическим производственным объединением (ВСМПО), находящимся в Свердловской области, после чего произошла фактическая интеграция двух компаний.

Несмотря на формально большое число выставляемых на продажу пакетов акций и решений о преобразовании унитарных предприятий, ситуация близка к кризисной. Не менее 50% сделок ежегодно откладывается в силу отсутствия спроса, а качество управления государственным имуществом мало отличается от уровня 1990-х годов. По всей видимости, ситуация в данной сфере прямо связана с модификацией взглядов на роль государственного сектора в экономике России³⁸.

С одной стороны, одной из задач 2006–2008 годов является создание по крайней мере *видимости* завершения приватизации как компонента институциональных реформ — реализации федеральных пакетов акций и преобразования сектора ГУП. Эффективность процесса, как для государства, так и для затрагиваемых предприятий, является в данном случае вторичной по отношению к возможным политическим дивидендам. С другой стороны, набирающая обороты имущественная экспансия государства, будь то общеэкономическая стратегия, тривиальный передел собственности в пользу окол властных кланов или сопротивление заинтересованных министерств, объективно выводит из приватизационного процесса наиболее значимые или рентабельные среди остающихся в государственной собственности активы.

Стабильность versus стагнация

Проблема стабильности структур собственности и правил присвоения, оборотной стороной которой является проблема защиты прав собственности, является для современных реалий России наиболее принципиальной. Известный шотландский философ и экономист Дэвид Юм утверждал, что никто не может сомневаться, что договор о распределении собственности и о *стабильности обладания ею* — это самое необходимое обстоятельство для устройства человеческого общества и что после заключения соответствующего соглашения немного остается сделать. «Стабильность владения», наравне с «передачей собственности посредством согласия» и «исполнением обещаний», являются тремя основными естественными законами (в терминах доктрины естественного права)³⁹. Значимость стабильности соответствующих отношений для переходной экономики подчеркивается в некоторых случаях отождествлением институциональных проблем и формирования развитой системы отношений частной собственности.

Наиболее пессимистичный прогноз развития отношений собственности в России можно представить следующим образом⁴⁰. Проблема состоит в том, что в российской действительности пока не нащупываются конструктивные выходы из континуума передельной «власти-собственности»⁴¹. Последняя имеет все основания для своего перманентного воспроизводства. Все локаль-

³⁸ Показательно, что в апреле 2006 года руководитель РФФИ Ю. Петров заявлял о том, что в результате приватизации в стратегических отраслях российской экономики должны сформироваться 30–40 крупных государственных холдинговых структур.

³⁹ *Hume D. A Treatise of Human Nature / Mossner E. (ed.) London. 1969 [1739–1740]. P. 578.*

⁴⁰ См.: Попадюк Н. Частная ли частная собственность в России? // Вопросы экономики, 2006, № 1. С. 152–153.

⁴¹ Понятие «власть-собственность», введенное Л. Васильевым, означает прежде всего тотальность данной экономической категории для всего социума, это «синкретическая цельность власти и собственности, где они еще не расчленимы, они представляют единый феномен, власть-собственность: власть (владение) рождает понятие и представление о собственности, собственность рождается как функция владения и власти» (*Васильев Л. История Востока. М.: Высшая школа, 2001. Т. 1. С. 42.*). Термин «передельная собственность» есть вариация «власти-собственности» применительно к исторической специфике русского государства.

но индивидуальные флуктуации корпоративных или местечковых моделей бизнеса, сходных с частной собственностью, будут снова и снова выходить на «власть-собственность» в силу ее имманентной логики, которая задает модель поведения так называемого частного предпринимательства. Практическая логика здесь следующая: собственность, персонифицированная конкретными лицами, для реализации своих частных интересов будет выходить на власть, все более срастаясь с ней, используя такой симбиоз как гарантию от «наездов» со стороны власти, а власть при наличии в стране «легитимной» частной собственности станет по-прежнему стремиться к обладанию объектами собственности, снова увязая в коррупции и получая престижные позиции топ-менеджмента в так называемом крупном частном бизнесе. Тем самым модель «власти-собственности» будет воспроизводиться вновь и вновь. Но российская «власть-собственность» не была бы передельной, если бы периодически новые команды чиновников, приходящие во власть с помощью «демократических процедур», не решали бы «более справедливо» прежние проблемы (сделки приватизации, даже если срок исковой давности сокращен до трех лет и др.). Таковы задающие «рамочные условия».

* * *

В современной НИЭТ стабильность институционального окружения описывается посредством следующих основных критериев:

— общая устойчивость сложившихся структур собственности и правил присвоения на протяжении всего периода осуществления *долгосрочных* инвестиций — как ключевой;

— политическая и правовая устойчивость;

— дееспособность судебной системы;

— культура контрактов и «обязательств, внушающих доверие».

Практически ни один из указанных критериев не позволяет пока говорить о достижении относительной зрелости созданных в России за последние 15 лет институтов. Напротив, наш анализ дает основания для следующих выводов.

1) Сложившаяся в 2000-е годы асимметрия экономических и политических факторов развития российской экономики завуалирована пока общими показателями экономического подъема, нестабильной сырьевой конъюнктурой, показателями состояния государственных финансов (профицит бюджета, объемы стабилизационного фонда, золотовалютные резервы), показателями исключительной доходности российского фондового рынка. В 2000-е годы возрастает негативное влияние со стороны фактора «государства», тогда как качество «рыночных факторов» постепенно возрастает. Вывод о *разнонаправленности действий «государства» и «рынка»* в России 2000-х годов подтверждается данными социологических опросов и страновыми рейтингами.

2) В *долгосрочном периоде* проблема разнонаправленности (асимметричности) экономических и политических факторов развития российской экономики приобретает критичный характер — прежде всего в контексте роли политических институтов для формирования эффективных экономических институтов, тем более если исходить из вполне реалистичного предположения о конъюнктурном характере источников текущего экономического роста, бюджетных доходов и финансирования социальных программ.

3) В 2000-е годы происходит *сжатие потенциальной социальной базы* для опосредованного (через политическое представительство) формирования эффективных экономических институтов. Напротив, те институциональные

механизмы, которые уже в 1990-е годы препятствовали расширению спроса на эффективные экономические институты, в модифицированном виде действуют и сегодня. Если до начала 2000-х годов (при всей условности терминологии) речь шла о модели «олигархического капитализма», в настоящее время наиболее характерным термином стал *«государственный капитализм в его российском варианте»*.

4) В середине 2000-х годов риски, приносимые в предпринимательскую деятельность (легальных ее видах и формах) институтами и регулятивной деятельностью государства, остаются не менее значимыми, однако заметно возросло значение нового фактора — государство все более явно восстанавливает свое *прямое вмешательство в экономику*. При этом существует значимая вероятность взаимосвязи между расширением прямого и косвенного присутствия государства в экономике и *ростом объемов коррупции* в 2000-е годы.

5) Взаимовлияние таких институтов, как защита прав собственности и финансовая система, в их существующем виде имеет, скорее всего, *негативный* характер. Отсутствие институциональных преобразований или ухудшение инвестиционного климата по отдельным направлениям может принести негативные последствия в динамике инвестиций уже в ближайшие годы либо послужить ограничением для роста инвестиций в основной капитал в экономике России.

6) На всем протяжении 2000-2008 годов *базовые цели среднесрочных социально-экономических программ видоизменяются незначительно*. Общий вывод о стагнации институциональных преобразований, основанный только на такой формальной базе, был бы чересчур амбициозен, однако приведенное сопоставление дает основания для предположения о неадекватности законодательного и регулятивного обеспечения процессов развития экономических институтов в долгосрочном периоде. При этом можно говорить о *хроническом отставании законодательства от экономических реалий*.

7) Характерной особенностью институционального развития 2000-х годов является *формирование «двойного стандарта» и различных правил рыночной игры для разных классов участников*. Культивирование «двойного стандарта» на уровне РФ и регионов создает непреодолимые препятствия как формированию благоприятного институционального окружения в целом, так и локальным институциональным изменениям в сфере защиты прав собственности, корпоративного управления, финансовых рынков, бюджетных ограничений и т. д.

8) Для конца 1990-х — начала 2000-х годов была характерна ситуация, когда в стране сформировалось относительно развитое хозяйственное законодательство, а наиболее критичной сферой являлось состояние правоприменения (инфорсмент). В середине 2000-х годов, по всей видимости, акценты сменились: хотя болезни российской системы правоприменения сохраняют свою остроту, происходит определенный сдвиг в рамках хозяйственного законодательства (и его интерпретаций), с одной стороны, значимо повышающий неопределенность последствий тех или иных хозяйственных решений для бизнеса с точки зрения ответных действий государства, с другой, заметно ужесточающий режим взаимоотношений государства и частного бизнеса. Проблемы правоприменительной системы России, дополненные тенденцией к расширению зоны неопределенности и восстановлению жестких законодательных норм, *заметно расширяют зону риска в сфере прав собственности*.