

Глава 8. Институты собственности

Институты собственности являются основой экономического устройства общества. Они определяются в главных правовых документах: конституции, кодексах основных законов.

Радикальная реформа экономики России, проводимая с начала 90-х годов XX в., поставила основной целью – построение экономики рыночного типа. Главным направлением данных преобразований было всемерное сокращение доли коллективных форм собственности в пользу собственности отдельных юридических и физических лиц.

Кроме норм права, определяющих статус собственности, в любой экономике обычно существуют институты, определяющие порядок перехода одной формы собственности в другую. Чаще всего нормами права регламентируются специальные программы массового перехода прав собственности, так как разовые акции покупки государством частной собственности (или наоборот) возможны в рамках обычных норм хозяйствования. Длительная история существования большинства государств, как правило, имеет прецеденты разработки норм и приватизации, и национализации. В России первый законодательно был установлен в 1991-1992 гг., второй – только в 2005 г.

Частная собственность. За последнее десятилетие XX в. доля частной собственности в России возросла до более 2/3 всего объема собственности в стране.

В начале 1990-х годов частная собственность быстро росла, но преимущественно была мелкой. В этот период ее присутствие в капитале многих предприятий было паритетным присутствию государственной собственности. Поэтому частный капитал того времени в лице владельцев относительно крупных пакетов акций только формировал механизмы управления приватизированными предприятиями и вырабатывал способы установления контроля над акционерными обществами. К середине 1990-х годов эта пробле-

ма была в основном решена. Собственники смогли консолидировать контрольные пакеты акций.

К началу XXI в. в России сформировались достаточно крупные, даже по меркам развитых стран Запада, частные капиталы отдельных предпринимателей. Частная собственность превалирует в большинстве предприятий реального сектора и доминирует в сфере услуг. Размеры частных капиталов допускают построение систем крупных предприятий (диверсифицированных холдингов, торговых сетей супермаркетов, систем предприятий в сфере услуг и т. п.), многие из них – транснациональны. Иностранный капитал постепенно обеспечил себе лидирующие позиции в ряде отраслей российской экономики (например, в производстве табачной продукции).

Таким образом, частная собственность в России растет быстрыми темпами, диверсифицируется, в значительной мере становится интернациональной как вследствие проникновения в экономику России иностранного капитала, так и в результате выхода российского капитала на международные рынки.

Институт государственной собственности. В России институт государственной собственности можно охарактеризовать как совокупность имущественных объектов, находящихся в ведении РФ в целом или ее субъектов. По сути дела – это коллективная форма собственности всех граждан государства или всех граждан, проживающих на территории субъекта Федерации. От имени указанных граждан управление государственной собственностью осуществляется государственными органами исполнительной власти.

Как правило, для управления отдельными имущественными объектами создается государственное предприятие или учреждение. Имущество передается таким организациям на праве хозяйственного ведения (унитарные предприятия, в которых вопросы купли-продажи имущественных объектов, изменения режима пользования возможны только с согласия собственника) или оперативного распоряжения (казенные предприятия, допускающие только заранее предписанную собственником деятельность).

Для управления объектами государственной собственности органами государственной власти формируются специализированные государственные учреждения, а для отдельных предприятий – подбираются их руководители (директора).

Если в качестве государственного имущества выступает пакет акций конкретного акционерного общества, государственные исполнительные органы власти назначают представителя своих интересов по данному пакету в соответствии с требованиями законодательства об акционерных обществах.

Для осуществления контроля представители собственника (РФ, субъекта Федерации), запрашивают обычно широкий круг отчетных показателей, как правило, отражающих общую динамику финансово-хозяйственной деятельности предприятия (учреждения).

Такой контроль имеет свои недостатки:

- во-первых, не дает возможности точно оценить степень адекватности вектора развития предприятия целям государства;
- во-вторых, сильно запаздывает, что не позволяет своевременно выполнять корректировки негативных тенденций (официальная отчетность попадает к контролеру, когда негативные тенденции уже наносят существенный ущерб предприятию);
- в-третьих, далеко не всегда объективен (для получения объективной информации в крупных частных компаниях собственники не довольствуются проведением внешнего аудита, а создают системы внутреннего контроля, управленческого учета для получения оперативной информации о состоянии объектов управления).

В настоящее время в государственной собственности осталось примерно 10 тыс. пакетов акций акционерных обществ, в том числе контрольные пакеты акций таких крупных обществ, как РАО «Газпром», РАО «РЖД», РАО «ЕЭС России»; объекты собственности, для управления которыми не создаются предприятия (недра, леса, водные объекты, земля и т. п.); унитарные и казенные предприятия, которые государство ре-

шило пока не передавать в частную собственность (производство боеприпасов, ряд предприятий системы здравоохранения, социального обеспечения, образования и т. п.). Всего в начале 2000-х годов насчитывалось около 85 тыс. унитарных предприятий, из них муниципальных – около 65 тыс.; федеральных государственных и государственных – по 10 тыс.

Муниципальная собственность по сути своей является разновидностью собственности государственной. Выделение муниципальной собственности в обособленный институт (равно как и собственности субъектов Федерации) наделяет частью национального достояния только жителей отдельных муниципальных образований. Кроме земли и части природных ресурсов, которые могли оказаться в муниципальной собственности (озера, парки и т. п.), муниципальная собственность также представлена учреждениями для управления собственностью, муниципальными предприятиями, которые обычно исполняют социальные функции (детские сады, коммунальные услуги и т. п.).

В начале 90-х годов XX в. размеры муниципальной собственности быстро увеличивались за счет передачи муниципалитетам ряда государственных предприятий, уточнения границ муниципальных владений. После завершения размежевания между государственной и муниципальной собственностью в конце XX в. рост удельного веса муниципального сектора в экономике России практически прекратился.

Цели и логика приватизационных процессов. Институт приватизации в России формировался как инструмент проведения массового перехода предприятий и отдельных объектов из государственной собственности в частную.

В качестве целей российской приватизации (в явном и неявном виде) декларировались:

- разгосударствление предприятий, направленное на рост эффективности производства, стимулирование предприятий к поиску новых, рыночных стратегий и возрастанию конкурентоспособности их продукции на отечественном и мировом рынках;

- сокращение расходов бюджета на дотации государственным предприятиям;
- прирост доходов бюджета от продажи предприятий и пакетов акций;
- формирование эффективных собственников, передача предприятий новым, стратегическим собственникам и привлечение инвестиций для обновления и развития их производственного аппарата;
- становление и развитие рынка капиталов, регулирующего перелив инвестиций в наиболее эффективные сферы хозяйствования и осуществление на этой основе новой структурной и технологической политики;
- сохранение «обязательной» части государственного сектора (оборона, естественные монополии и т. п.) в жизнеспособном состоянии при сокращающемся объеме реально контролируемых государством ресурсов.

В истории развития института приватизации в России четко выделяются три этапа:

- 1992-1994 гг. – массовая чековая (ваучерная) приватизация;
- 1995-1999 гг. – денежная приватизация;
- 1999 г. – настоящее время – реализация среднесрочных концепций приватизации.

На первом этапе основным объектом приватизации были государственные предприятия, а нормативной базой – закон о приватизации предприятий и государственные программы, предписывающие обязательную приватизацию подавляющей массы предприятий в кратчайшие сроки. Приватизация природных ресурсов на этом этапе не допускалась, приватизация жилья регламентировалась отдельным законом и носила безвозмездный и добровольный характер.

На основании закона о приватизации предприятий предусматривался порядок безвозмездного наделения всего правоспособного населения страны на начало 1992 г. приватизационными вкладами, дающими право на их использо-

вание в процессе приватизации предприятий. Были установлены правила предоставления существенных льгот для трудовых коллективов приватизируемых предприятий, обеспечивающих им возможность приобретения пакета акций, близкого к контрольному, по льготным ценам и в некоторой части безвозмездно. Оценку стоимости уставного капитала создаваемых акционерных обществ Государственный комитет по управлению имуществом (ГКИ) заморозил по состоянию на начало 1992 г., что в условиях гиперинфляции значительно облегчало приобретение долей уставного капитала сторонними частными инвесторами.

Предприятия целого ряда отраслей (оборонной, медицинской, образования, некоторых видов транспорта и др.) не подлежали приватизации.

В первые годы осуществления приватизационной политики (1992-1994 гг.) из перечисленных выше целей доминировала цель разгосударствления бывших советских предприятий. Потребность в этом определялась двумя основными мотивами:

- необходимостью перейти от «размытых» отношений собственности к явным и регламентированным;
- закрытием разнообразных каналов дотирования предприятий, формально являющихся государственными, и тем самым резким сокращением бюджетных и иных государственных расходов на эти цели.

Приватизация в эти годы осуществлялась на фоне отсутствия крупных свободных капиталов и экономического спада. В результате, она приобрела характер *дисперсной продажи мелких частей по предельно заниженным ценам*. Даже в сравнительно благополучном 1995 г. (когда ваучерная приватизация сменилась денежной), по данным Госкомстата РФ, полностью реализовали акции, подлежащие продаже, лишь 37% акционерных обществ, образованных в результате приватизации.

По мере замедления экономического спада и углубления бюджетного кризиса приоритеты целей приватизации стали постепенно смещаться на доходы бюджета и формирование эффективных стратегических собственников. Этому спо-

собствовало и значительное сокращение к 1995-1996 гг. масштабов государственного сектора. Однако скорость формирования эффективных собственников оказалась ниже ожидаемой, а простая концентрация пакетов до уровня контрольного или блокирующего была недостаточной для превращения собственников в стратегических инвесторов. Ваучерная приватизация сменилась на денежную, но принципиальных изменений в экономике это не вызвало.

Основными результатами процессов приватизации на первом этапе стали:

- быстрое формирование в России сектора негосударственных предприятий, сопоставимого с сектором предприятий, оставшихся государственными (к концу 1994 г. были практически полностью приватизированы предприятия легкой и пищевой промышленности, металлургии, целлюлозно-бумажной промышленности и наиболее привлекательные для инвесторов предприятия других отраслей – участников внешнеэкономической деятельности: нефтяной, газовой, машиностроения, транспорта, торговли, связи и т. п.);
- создание из приватизированных предприятий преимущественно акционерных обществ открытого типа, в уставном капитале которых сочетались пакеты акций, принадлежащие государству, огромное количество мелких пакетов, принадлежащих физическим лицам (миноритарные акционеры, которые по существу являлись ограниченными собственниками, не имеющими возможности распоряжаться своей собственностью) и относительно крупные пакеты частных собственников, стремящихся установить полный контроль над акционерным обществом;
- становление фондового рынка на основе организации массы акционерных обществ, хотя лишь немногие из них являются постоянными его участниками (обеспечивающими постоянное присутствие и движение своих ценных бумаг на фондовом рынке);

- создание в сфере естественных монополий крупнейших акционерных обществ, сопоставимых по размерам с отраслями экономики России, управление которыми осталось практически государственным благодаря сохранению крупного государственного пакета акций, преемственности структуры и руководящих кадров, запрету на дальнейшую приватизацию (РАО «Газпром», РАО «РЖД», РАО «ЕЭС России»);
- допущенная в процессе приватизации масса существенных нарушений законодательства, которые сильно подорвали авторитет государства и института приватизации;
- немассовая приватизация жилья (даже в наиболее благополучных регионах приватизировалась лишь небольшая доля жилого фонда).

1995-1996 гг. стали периодом поиска новой схемы приватизации. Ни «денежная приватизация», осуществлявшаяся по прежней дисперсной схеме, ни залоговые аукционы, сохранившие демпинговый уровень цен, не привели к принципиальной смене приватизационного механизма. Только к 1999 г. обозначился новый рубеж приватизационных процессов и начался их новый этап, связанный с переходом от мелкодисперсной продажи акций к продаже всего их пакета единому покупателю, а следовательно, – к продаже контроля над предприятием.

Второй этап приватизации был назван денежным, поскольку проводившиеся в конце первого этапа залоговые аукционы показали, что и в России, и за ее пределами есть предприниматели, готовые платить за государственные предприятия (или контроль над ними) цену, близкую к реальной стоимости приобретения.

Его особенностями были:

- попытка осуществления более редких, но более обоснованных с экономической точки зрения продаж крупных государственных пакетов акций;
- попытка совершенствования правового поля института приватизации на основе разработки поправок к законодательству о приватизации, выделения в качестве самостоя-

тельного института банкротства, проверок законности приватизационных сделок в наиболее скандальных случаях; отмены ваучеров и льгот трудовым коллективам;

- продолжение приватизации государственных предприятий, инициируемое постепенным снятием ограничений на приватизацию предприятий отдельных отраслей;
- попытка на основе поправок к действующему законодательству начать в качестве эксперимента приватизацию земельных участков (в Саратовской области).

Главное отличие второго этапа от первого состояло в том, что приватизация превратилась в инструмент рыночного хозяйствования. Предприятия стали продаваться как товар целиком, а не по частям; появились покупатели, готовые приобретать их по достаточно высоким ценам; возникла жесткая конкуренция между различными финансовыми группировками на рынке приватизационных продаж.

Наступлению этого перелома способствовал ряд макроэкономических факторов.

Во-первых, за годы реформ к 1996-1997 гг. уже сформировались отечественные капиталы, способные покупать предприятия в целом, а не их отдельные активы. Концентрация финансового капитала достигла такого уровня, что на рынке капиталов появился довольно серьезный спрос на предприятия, оцениваемые с точки зрения не просто ликвидной стоимости их активов, а будущей доходности их производства.

Во-вторых, переход от спада к депрессии, и следовательно, к стабилизации рынков сбыта продукции дал возможность оценивать предприятие по его рыночным позициям и прогнозировать их хотя бы на годовую перспективу.

В-третьих, на всех решениях правительства этого времени лежала печать острейшего бюджетного кризиса. Это вынуждало исполнительную власть расширять предложение и снижать цены «продаваемых» предприятий, в противном случае эти цены могли быть еще выше.

В-четвертых, изменилось положение на рынке инвестиций. Если в первые годы реформ они носили характер «латания все

новых пробоин», то по мере стабилизации на товарных рынках инвестиции начинают приобретать конструктивный характер – они осуществляются в целях поиска новых рыночных ниш.

Смена модели приватизации позволила изменить приоритеты приватизационной политики. На первое место выдвинулись такие цели, как увеличение доходов бюджета и выбор стратегических собственников и инвесторов.

Третий этап приватизации предполагает: всемерное содействие продаже государственных пакетов акций, приватизацию государственных предприятий вследствие последующего снятия приватизационных ограничений; переход к массовой продаже земельных участков, в первую очередь под приватизированными предприятиями; переход к платной приватизации жилья; среднесрочный период планирования приватизационных процессов при более низком уровне контроля со стороны государства (по исходному закону требовалось утверждение списков приватизируемых предприятий и программы приватизации ежегодно).

В основе современной концепции приватизации прослеживаются следующие процессы:

- принят новый закон о приватизации государственного и муниципального имущества (2001 г.);
- с 2003 г. приватизация осуществляется по ежегодно обновляемым среднесрочным планам (на 3 года);
- существенно снижен статус органов приватизации (централизованно управляемая система комитетов имущества с разделением сфер компетенции была преобразована, на федеральном уровне осталось Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом (ФАУФИ) при Минэкономразвитии России, снизился и статус региональных комитетов);
- еще более приблизилась к реальной оценка стоимости продаваемых пакетов акций (например, в 1994 г. доходы бюджета от приватизации составили немногим более 1 трлн. неденом. руб., преимущественно – от проведения залоговых аукционов);

- последовательно из года в год сокращается перечень предприятий, имеющих ограничение на приватизацию (в 2004 г. указом Президента РФ было объявлено наличие в стране 1200 стратегических предприятий), по ряду государственных предприятий проводится приватизация в форме акционирования, без продажи акций частным инвесторам;
- государство приступило к реформе акционерных обществ в сфере естественных монополий: РАО «Газпром», РАО «РЖД», РАО «ЕЭС России»;
- с принятием в 2002 г. Земельного кодекса разрешена продажа в частную собственность земли, действующая концепция предполагает обязательный выкуп земельных участков всеми приватизированными предприятиями;
- принято решение о переходе к платной приватизации жилья.

О результатах третьего этапа приватизации пока говорить рано, но следует отметить основные наметившиеся тенденции.

1. Реформа естественных монополий чрезвычайно затруднена. Процесс тормозится уже на стадии определения возможностей роста тарифов на услуги монополистов. Теоретически существуют проекты выделения из состава монополий более мелких предприятий, способных при условии имеющегося спроса обеспечить себе нормальный доход (например, компании-перевозчики, владеющие подвижным железнодорожным составом и оказывающие услуги по перевозке грузов и пассажиров). При этом повысятся тарифы на услуги монополистов и станут менее обеспеченными оставшиеся в составе естественной монополии подразделения.

2. По-видимому, достигнут предел в предложении привлекательных для приватизации государственных предприятий. В последние годы планы реализации пакетов акций не выполняются, причем существенно (с 2002 г. по 2004 г. уровень выполнения плана от 10 до 30%).

3. Успешные частные собственники не спешат покупать остатки мелких государственных пакетов, а вкладывают капиталы в строительство холдингов, выстраивая новые вертикальные и горизонтальные связи между своими предприятиями. Аналогичные процессы характерны для сферы приватизации жилья и земли. Бесплатной приватизации старого советского жилого фонда состоятельные граждане предпочитают покупку нового жилья повышенной комфортности, менее состоятельные опасаются, что приватизация жилого фонда придаст импульс росту тарифов на коммунальные услуги. Отсутствие владения землей вовсе не мешает ни ведению бизнеса, ни проживанию. Наоборот, частное землевладение увязывают с повышением налогов на землю. Этим объясняется и медленная приватизация земли, и стагнация приватизации жилья.

4. До сих пор весьма небольшая часть приватизированных предприятий является активными участниками фондового рынка, т. е. обеспечивает движение своих ценных бумаг на фондовом рынке и имеет по ним реальные рыночные котировки (многие из котирующихся ценных бумаг получают искусственные котировки, как результат притворных сделок, инициируемых аффилированными лицами).

Рынок прав собственности – естественный и сходный с товарными рынками институт в экономике. Его появление и развитие в РФ обусловлены массовой приватизацией жилых и нежилых помещений, а также предприятий сферы услуг на рубеже 1990-х годов и далее в 1993-1994 гг.

Рынок прав собственности в РФ можно разделить на несколько институтов. Прежде всего, это фондовый рынок, рынок частных сделок, институт банкротства, лизинг, имеющий непосредственное отношение к проблематике рынка прав собственности.

Для рынка прав собственности характерны относительно высокие транзакционные издержки, связанные, во-первых, с обеспечением соблюдения прав собственности, во-вторых, с гарантиями законности при проведении сделок с собственностью.

На первом этапе становления рынка прав собственности еще не было отработанных процедур для перехода прав соб-

ственности. Существовавшие в стране законы либо не соблюдались, либо допускали чрезмерно широкое их (процедур) толкование. Прямыми следствиями данного процесса явились крайне закрытая для посторонних структура собственности в РФ и преимущественно неформальный рынок прав собственности. Потребность в развитии данного рынка была крайне высока. В условиях финансового кризиса в промышленности, разрыва сложившихся технологических цепочек настоятельно требовалась концентрация капитала для повышения эффективности его функционирования.

Концентрация капитала шла как естественным, так и искусственным (административным) путем. Естественный путь предполагал выкуп акций предприятия у бывших работников (ныне акционеров) и достижение соглашения между двумя группами менеджмента (новых собственников и руководителей предприятий). Определенную роль в снижении транзакционных издержек в этот период сыграло принятие в 1995 г. Гражданского кодекса и Закона РФ «Об акционерных обществах». Но о полноценных гарантиях прав собственности в РФ еще не могло быть и речи. Административный путь был связан с активизацией процедур банкротства, в частности, с введением упрощенной процедуры банкротства для государственных предприятий. По последней предприятие объявлялось банкротом, если не соответствовало формальным критериям платежеспособности, установленным таким образом, что под них подпадало большинство предприятий страны.

Современный институт банкротства в России приблизился к уровню, характерному для развитой рыночной экономики. Дальнейшая его эволюция, по-видимому, будет происходить в направлении упрощения и повышения качества работы, поскольку в количественном выражении число дел о банкротстве увеличилось до приемлемого уровня, прежде всего, в части изживания практики заказных банкротств, упрощения института банкротства, ликвидации двойных стандартов по отношению к государственным и негосударственным предприятиям. Следует ожидать, что в ближайшие годы число дел о бан-

кротстве будет расти медленно. Все это, безусловно, будет благотворно сказываться на экономике России.

Заметное влияние институт банкротства оказывает на сокращение скрытой безработицы, чаще всего генерируемой предприятиями – потенциальными банкротами. Обязательно должна прослеживаться корреляционная связь между числом дел о банкротстве и скоростью перетока капитала из депрессивных отраслей в интенсивно развивающиеся. Исследование закономерностей взаимосвязей института банкротства с важнейшими процессами развития российской экономики может методически обеспечить прогнозирование вклада данного института в экономический рост.

Кризис и развитие системы собственности в российской экономике. Проблема стоимости активов, подвергнутых приватизации в процессе реформирования отношений собственности в России, относится к числу наиболее дискуссионных. При этом вопрос, в какой мере этот процесс носил субъективный, а в какой объективный характер, обсуждается мало. Различные авторы и «пользователи» подобной риторики распределились по полюсам названной шкалы оценок.

Каковы же основные факторы, предопределившие динамику стоимости собственности, используемой для производства продукции и услуг в российской экономике (далее – производственная собственность), рассмотрим подробнее.

В конце 1980-х годов начался интенсивный процесс *дисперсии производственной собственности*. Имеется в виду производственно-технологическая дисперсия, а не только дисперсия прав собственности. Это было вызвано следующими факторами.

Первый фактор. Целостные производственные комплексы, которые объединяли «единицы» собственности в предшествовавший период (1970-1980-е годы), были «настроены» на выпуск той продукции, которая производилась, и на тот хозяйственный механизм, который имел место. И эти механизмы, и структура выпуска продукции находились в длительной консервации и, по общему признанию, требовали модерниза-

ции. Прежняя целостность производственно-технологических комплексов уже не отвечала новым потребностям экономики.

По мере того, как появлялись возможности для самостоятельного экономического поведения, активизировались процессы пересмотра производственных и сбытовых стратегий. Этот процесс шел стихийно, нескоординированно и лимитировался поведением тех, кто эти стратегии придумывал и пытался осуществлять.

Массовое изменение таких стратегий означало размывание производственно-технологических комплексов. Возникла конкуренция по использованию старого объема производственной собственности между организаторами новых производственных стратегий. В результате довольно быстро развилась и правовая дисперсия собственности – потребовалась защита новых стратегий, защита права использования части собственности для выбранных стратегий. И наоборот, неурегулированность этих прав стала лимитирующим фактором в выборе стратегий, заметно сужая их поле до коротких маломасштабных, не требующих привлечения большого числа участников для их координации. При этом возросли и риски, связанные с неопределенностью конкретных производственных и сбытовых стратегий.

Процесс выработки новых стратегий имел очень осторожный и фрагментарный характер: заполнялись пустующие продуктовые ниши; менялись состав и структура поставщиков; перераспределялись операции доводки, комплектации, обработки; увеличивались отказы от выпуска низколиквидной продукции и т. п. Все это было локальным исправлением существовавшей нерациональной структуры выпуска продукции.

Из-за осторожного и довольно хаотичного «размывания» прежних производственных стратегий собственность перестраивалась не «крупными блоками», а мелкими деталями. Поэтому процесс производственно-технологической дисперсии с самого начала пошел по пути дробной, мелкой, «многошаговой» дисперсии.

В целом такой процесс был необходим для перехода экономики в новое качество (если апеллировать к исходной задаче реформ – модернизации отечественной экономики). Одной из центральных задач реформ была модернизация производственного аппарата. Не вдаваясь в ее детали, можно утверждать, что она требовала не просто больших масштабов выбытия и обновления машин, оборудования, зданий, сооружений, а их серьезной рекомбинации. Имевшиеся производственные комплексы требовалось превратить в иные по составу и целям использования, т. е. ориентировать на иные рынки, стратегии, критерии работы.

В результате, в начале 1990-х годов обозначилась тенденция «рассыпания» имевшихся производственных комплексов и использования их элементов для формирования новых производственных комплексов, какими они виделись различным экономическим субъектам. Таким образом, для перехода на производство качественно новой продукции по ее составу, структуре, техническому уровню потребовалось масштабное переструктурирование собственности. Цена этого процесса – дополнительная потребность в инвестициях, причем не только в создание новых элементов основных производственных фондов (ОПФ), но и в процедуру переструктурирования, рекомбинации собственности.

Этот процесс начался не в 1992-1993 гг., а гораздо раньше. Уже в 1989-1990 гг. активно шел процесс перехода на разные формы подряда, аренды с выкупом (или без выкупа) соответствующих помещений, оборудования, цехов, выделения так называемых малых государственных предприятий по инициативе коллективов цехов, подразделений, отдельных заводов. Станки и оборудование передавались кооперативам. Назревала задача масштабной демонополизации производства на макроуровне.

Мера монополизации советской экономики действительно была чрезмерной, и такое разукрупнение производственного аппарата отвечало широким представлениям о векторе реформ. Более того, с разрушением системы государствен-

ного монопольного посредничества, по определению – крупного и сверхкрупного, громоздкие производственные комплексы оказались нежизнеспособными. Как подчеркивалось выше, транзакционная сфера «измельчала» и стала адекватной лишь мелкому и среднему бизнесу. В результате, в начале 1990-х годов тенденции разукрупнения производственных комплексов был придан дополнительный импульс. Все это не могло не отразиться на стоимости промышленной собственности и иных элементов производственного аппарата, став заметным фактором ее снижения.

Таким образом, одним из основных факторов уменьшения оценки стоимости собственности, является потеря ею целостности – производственный комплекс стоит дороже, чем сумма отдельных станков или линий. *В дисперсном виде собственность стоит дешевле.*

Вторым фактором падения цены отечественной собственности в начале 1990-х годов стало разрушение правовой системы советской экономики. И наоборот, примерно с середины 1990-х годов фактор укрепления новой хозяйственно-правовой системы начал действовать в сторону повышения цены элементов собственности.

С разрушением системы государственного монопольного посредничества, цементирувавшей «единый народнохозяйственный комплекс», возросла неопределенность прав собственности и технологий перехода таких прав, также став значимым фактором снижения ее стоимости.

В немалой степени снижению эффективности контроля способствовали такие процессы (которые сами были вызваны разрушением институтов советской экономики и стали проявлением этого разрушения), как: «парад» суверенитетов и «перетягивание» союзных предприятий под юрисдикцию республик; соревнование (национальных) республиканских госбанков в «ускорении» кредитной эмиссии, приведшей не просто к высокой инфляции, а к темпу инфляции, оказавшемуся одним из самых значимых «показателей успеха» – в выигрыше оказывались те республики, где инфляция была выше.

Третий фактор. Начавшаяся перестройка кооперационной сети российской экономики, кризис транзакционного сектора, возросшая транзакционная нагрузка во всех отраслях экономики привели к заметному снижению рентабельности продукции, сокращению объемов ее выпуска, росту дефицита оборотных средств. В различных отраслях, мультипликативные (полные) транзакционные издержки за период с 1990 по 1993 г. увеличились примерно на 30-50%.

Этот фактор оказал существенное влияние на: а) стоимость инвестиций; б) *текущее обслуживание собственности*, включая ремонт, приобретение расходных материалов, обеспечивающих работу оборудования и функционирование зданий и сооружений, а также услуги по страхованию, физической охране, оценке, юридической защите в спорных ситуациях и др. При этом возросшая стоимость текущего обслуживания собственности стала относиться на меньший объем продукции.

Важно подчеркнуть, что действие этих процессов на изменение стоимости бизнеса было разнонаправленным. В результате, собственность оказалась «зажатой» в своеобразных ножницах цен: снижающейся оценки ее текущей стоимости и возрастающей ее воспроизводственной стоимости.

Пропорции долгосрочных и текущих отношений, «соединенных» в собственности, тоже стали меняться – собственность перестала быть объектом гарантий и ответственности для участников текущих контрактных отношений. Точнее, произошел сдвиг временных предпочтений: будущее функционирование и будущая оценка собственности стали менее значимы по сравнению с текущими операциями.

Услуги по текущему обслуживанию собственности стали своеобразными «товарами Гиффена». Из-за ограниченности (и даже уменьшения) средств, которыми располагали предприятия реального сектора, возросшее в цене текущее обслуживание собственности, стало «съедать» средства, предназначенные для нормального воспроизводства производственной собственности, усиливая диспропорции в стоимости самой собственности и ее обслуживания.

Четвертый фактор – риски, связанные с ограниченностью финансовых ресурсов. Многолетний дефицит финансовых ресурсов в реальном секторе российской экономики привел к тому, что подавляющая часть промышленной собственности оказалась не застрахованной. При этом риски техногенных катастроф, разрушений, пожаров, выхода из строя оборудования, зданий, сооружений с годами только возрастали (и продолжают возрастать) в силу их естественного старения. Новые инвестиции осуществляются в крайне узких масштабах и не могут компенсировать роста физического износа оборудования, зданий, сооружений.

В этих условиях предприятия были вынуждены самостоятельно принимать на себя указанные риски. В случае наступления «разрушительного» события забота о восстановлении имущества ложится на само предприятие, не сумевшее застраховать свое имущество. Как правило, большинство из предприятий не в состоянии справиться с подобной задачей и (частично либо полностью) выпадают из воспроизводственного оборота (в зависимости от конкретной ситуации – либо надолго, либо навсегда). Последствия подобного события негативно сказываются на всей технологической цепочке, в которую было встроено данное предприятие, тем более, на российской экономике в целом.

Таким образом, на рубеже 1980-х и 1990-х годов стало очевидным снижение совокупной стоимости российского бизнеса. Точно рассчитать эту величину не представляется возможным. Подобная задача даже в отношении отдельного бизнеса является довольно сложной, поскольку опирается на интегральную оценку выпуска продукции за весь предстоящий период его существования. Соответственно она должна учитывать не только потенциальный объем выпуска, но и неопределенность предстоящего спроса. Тем не менее можно попытаться обосновать тенденцию снижения подобного интегрального показателя, опираясь на ряд значимых макроэкономических факторов.

Факторами гипотетического снижения совокупной стоимости российского бизнеса стали:

- потребность в перестройке кооперационной сети и вызванное этим резкое возрастание транзакционной нагрузки в отраслях российской экономики. Следствием этого явилось сокращение не только источников прибыли и инвестиций, но и оборотных средств ниже нормального для их существования уровня;
- рост неопределенности и рисков функционирования большинства отечественных предприятий на традиционных и вновь формирующихся рынках;
- тенденция сокращения объемов выпуска продукции и усилившиеся ожидания дальнейшего снижения;
- дезинтеграция крупных производственных комплексов на отдельные производственные единицы зачастую с самостоятельной производственной и рыночной стратегией, а иногда даже конкурирующие с «материнским» комплексом;
- усиление отставания технического уровня и конкурентоспособности отечественных товаров по сравнению с западными аналогами.

Отраслевые и временные особенности сокращения совокупной стоимости российского бизнеса можно описать лишь предположительно, исходя из специфики действия перечисленных выше факторов. По всей видимости, снижение оценки бизнеса было наибольшим именно в сложных – наукоемких, обрабатывающих, высококооперированных – отраслях, наименьшим – в добывающих отраслях и консервативных производствах.

Рынок собственности отреагировал на разрушение посреднической монополии и советской институциональной системы в целом вполне адекватно, т. е. как рынок, основанный на экономических принципах. Падение курса стоимости привело к росту ажиотажных продаж, которые способствовали еще большему снижению этого курса – как во время любой большой паники на рынке.

Дополнительным фактором снижения стоимости собственности стала сложившаяся *«игра на понижение»*. Государство было вынуждено продавать собственность по низ-

кой цене, «сложившейся на рынке», на невыгодных для себя условиях – цена при массовой продаже опускалась еще ниже. Государство оказалось в этот период в положении крайне слабого и бедного экономического субъекта – ведь кризис затронул в первую очередь именно его. Действительно, разрушение системы монопольного посредничества – это разрушение государственного сектора экономики, разрушение базового экономического института, которым руководило государство и который, помимо общего регулирования экономики, обеспечивал все государственные нужды.

Именно поэтому возникла высокая инфляция (показатель финансовой слабости государства). Именно поэтому государство не стало индексировать свои обязательства. Именно поэтому государство не смогло противостоять практически открытой приватизации его финансовых и иных ресурсов, а также уступило значительную часть регулирующих, арбитражных, контрольных функций теневой и криминальной системе. Наконец, именно поэтому оно вынуждено было отдавать промышленную собственность за бесценок на «кабальных» для себя условиях.

Описанная теоретическая тенденция изменения совокупной стоимости отечественного бизнеса преломляется на микроуровне в конкретные закономерности оценки отдельных бизнесов. Оценка стоимости компании или группы компаний – индикатор достижений этой группы и важный показатель с точки зрения оценки рисков на рынке капитала. Оценка стоимости бизнеса в стране в целом – показатель развитости рынка в стране, ее инвестиционной привлекательности.

До конца 1990-х годов можно говорить лишь об оценке отдельных ресурсов, необходимых для бизнеса. Сказанное не исключает оценки отдельных предприятий и бизнес-групп, проводившейся для размещения IPO (первоначальное публичное предложение акций) за пределами РФ, хотя бы потому, что для этих разовых акций использовались адаптированные методики.

То, что российские активы недооценены, было очевидно. Но, для оценки активов важна не только их стоимость на

различных рынках, но и перспективы развития компании или страны. Стадия формирования рынка «с нуля» не дает надежной информации о перспективах участников рынка. Наличие (или отсутствие) понятных для инвесторов стратегий, правил взаимодействия на рынке, соблюдение стандартов управления предприятиями оказывают существенное воздействие на результаты оценки активов. Исходя из этого, решение вопроса о собственности не могло автоматически привести к росту оценок российского бизнеса.

Первичное размещение ряда компаний на западном рынке показало, что существует спрос на российские депозитарные расписки и что оценка на мировом финансовом рынке превышает оценки бизнеса внутри страны. Тем не менее оценка российских компаний остается существенно ниже оценки их западных аналогов.

Основные термины и понятия

Институт собственности
Государственная собственность
Частная собственность
Стоимость активов

Вопросы для самопроверки

1. Приватизация и национализация как способы изменения институциональных условий в экономике.
2. Специфические особенности рынка прав собственности.
3. В чем причины и суть кризиса стоимости активов в России в 1990 годах?

Литература

1. Кузенков А.Л. *Перспективы приватизации в России // Проблемы прогнозирования. 2000. № 2.*
2. Полтерович В.М. *Институциональные ловушки и экономические реформы. М.: РЭШ, 1998.*