

## Ориентиры российских реформ и зарубежный опыт

(комментарий к статье Коджи Мацумото)

---

© В.Е. Дементьев, 2000

Вопрос об ориентирах российских реформ рассматривается в связи с выбором модели корпоративного управления. Обосновывается необходимость учета японского опыта при институциональных преобразованиях в отечественной экономике. Комментируется значение статьи К.Матсумото для осмысления этого опыта. Представлены результаты деятельности российских финансово-промышленных групп после августа 1998 г.

### **1. Дискуссия о принципиальном характере национальной модели экономики**

Обсуждение перспектив развития отечественной экономики на рубеже нового тысячелетия имеет некоторые общие черты с дискуссиями 10-летней давности. Популярный тогда тезис «иного не дано» для многих означал необходимость заимствования американской социально-экономической модели. С ней фактически отождествлялись современная рыночная экономика, современное корпоративное управление. От-

сюда большие надежды на фондовый рынок как источник финансирования инвестиций в производство и механизм структурных сдвигов в нем. Другое проявление этого заимствования – резкий крен в сторону индивидуалистических мотиваций и индивидуального накопления.

Экономические результаты российских реформ усиливают сомнения в оправданности такой их ориентации. Сегодня становится все очевидней, что этот выбор социально-экономической модели во многом предопределил и центробежные тенденции в развитии российской го-

сударственности<sup>1</sup>. Вопрос о смене ориентиров при переводе российской экономики на рыночные рельсы поднимался неоднократно. На практике наблюдался некоторый дрейф в сторону японской и германской моделей рыночной экономики.

Азиатский финансовый кризис, обострение российского финансового кризиса в августе 1998 г. нередко используются для противодействия такой переориентации экономических преобразований. Снова намечается тенденция свести приемлемые рамки экономического развития России к американской модели. Японская и германская модели, при которых активную роль в корпоративном управлении играют банки, велико влияние сотрудников (работников и менеджеров) рассматриваются как неактуальные для России<sup>2</sup>.

Ориентации на американскую модель отвечает стремлению к тому, чтобы роль инсайдеров в акционерных отношениях была малозначительной. Отсюда трактовка фирм, контролируемых их сотрудниками, как нежизнеспособных. Внимание концентрируется на усилении внешних механиз-

мов корпоративного контроля. В последнее время все чаще звучат требования, чтобы активный контроль акционеров (голосование) стал доминирующей формой (по отношению к пассивному контролю через продажу акций). В таком предложении можно заметить отражение новейших тенденций в развитии американской модели. Среди них – некоторый отход американских финансовых посредников (в частности, взаимных фондов и пенсионных фондов) от «правила Уолл-стрита» (*Wall Street rule*): когда управляющие фондом не удовлетворены действиями компании, акции которой они держат, они не предъявляют претензий, а просто продают акции. Под влиянием решений Министерства труда США (1988 г.) и Комиссии по ценным бумагам и биржам (1992 г.) в 90-е годы растет число исключений из этого правила. Финансовые посредники обнаруживают интерес к голосованиям на собраниях акционеров. Тем не менее при общей оценке ситуации констатируется преобладающая отстраненность финансовых институтов от реального управления компаниями, владельцами которых они в зна-

<sup>1</sup> «Для создания нового социально-экономического строя в России в качестве образца была взята модель, утвердившаяся в США, с сопутствующим ей идеологическим, морально-нравственным и культурно-ценностным обеспечением. По мере ее внедрения выявилась не только несовместимость основных положений этой модели с реально существующими укладами постсоветской экономики, но и неготовность значительной части населения к быстрому усвоению идеализируемого на первом этапе иностранного духовного опыта» (Поляков, 1999).

<sup>2</sup> «В условиях переходной экономики особое значение для формирования национальной модели корпоративного управления и финансирования промышленных корпораций приобретает развитие в рамках финансовой системы эффективной системы финансовых институтов, прежде всего коммерческих банков. Их слабость в России стала особенно очевидной в ходе финансового кризиса 1998 г., а теоретическая дискуссия о принципиальном характере национальной модели корпоративного управления (проамериканская или прогерманская) лишилась своей основы. Соответственно, и возможная роль банков как альтернативного механизма контроля в условиях, когда другие механизмы принуждения менеджеров к действиям не только в их собственных интересах ограничены..., становится малоактуальной» (Радыгин, Энтов, 1999, с. 9-10).

чительной мере являются, ориентация этих институтов на биржевые спекуляции ценными бумагами. В целом англо-американская модель рыночной экономики сохраняет свои специфические черты.

Соответствующий этой модели традиционный анализ отношений «принципал-агент» направлен на выявление мер, с помощью которых акционеры (принципалы) могут минимизировать действия менеджеров, наносящие ущерб управляемым компаниям. Российская практика поведения акционеров, включая банки, показывает, что следует учитывать и такие варианты, когда ущерб компании наносят сами акционеры. Противоречивая роль акционеров-аутсайдеров в переходной экономике, «пробуксовка» в ней традиционных механизмов отношений «принципал-агент» определяют необходимость поиска эффективных решений в сфере распределения прав собственности с учетом сильного влияния инсайдеров. Соединение статусов «принципал», «агент» – один из вариантов предлагаемого Стиглицем укорачивания цепочки агентских отношений (Стиглиц, 1999). В этой связи весьма важной для переходной экономики предстает ситуация перекрестного владения акциями (взаимоучастия в капитале) деловыми партнерами. Оно может рассматриваться не только как еще один вариант укорачивания агентских отношений, но и как направление трансформации рекомбинированной (выходящей за рамки формальных прав) собственности, сопро-

вождающей рождение восточноевропейского капитализма (Старк, 1996), в систему более четко специфицированных фактических прав собственности.

И представленные условия оздоровления управленческих мотиваций, и недостаток средств у промышленных компаний для радикальной модернизации производства – основания для обращения к опыту стран, в экономике которых существенную роль играют финансово-промышленные группы. Широкую известность приобрели японские корпоративные структуры такого типа (кейрецу). Однако после финансового кризиса в Восточной Азии во второй половине 1997 г. японская модель корпоративного управления нередко рассматривается как нежизнеспособная. Кризис захватил экономики Республики Корея, Сингапура и других стран, многое позаимствовавших из опыта японских ФПГ, активно сотрудничавших с ними. Это на фоне успехов американской экономики в 1990-е годы усилило сомнения в эффективности японской модели рыночной экономики<sup>3</sup>. Среди причин азиатского финансового кризиса назывался выход банков за рамки финансового посредничества, перераспределения ресурсов тем, кто готов больше за них заплатить. В вину азиатским банкам ставятся нестрогость в учете фактора риска, выделение части займов не на коммерческих основаниях, вовлеченность в предоставление промышленных преференций.

Росту скептического отношения к япон-

<sup>3</sup> «Что касается Японии и США, то в первой половине 90-х годов традиционные определения, использовавшиеся для описания их экономик, поменялись местами. Японская экономика характеризовалась как большая и клонящаяся к упадку, а американская – как переживающая эпоху Ренессанса...» (Рамзес, 1998, с. 26).

ской модели экономики способствовала и наблюдавшаяся в 1980-е годы эволюция кейрецу, которая порой интерпретируется как процесс их «размывания». Возникло явление, именуемое в японской экономической литературе «отрывом корпораций от банков». Наметилась тенденция к снижению роли банковского кредита в финансировании корпораций. Наиболее могущественные концерны, такие, как «Хитачи Сэйсакусё», «Ниссан дзидося» и другие, уже в первой половине 1970-х годов рассчитались по кредитам. С одной стороны, расширились возможности самофинансирования корпораций, с другой – для привлечения средств чаще стали использоваться увеличение акционерного капитала и эмиссия облигаций.

Современные российские исследователи японской модели экономики (см., например, Рамзес, 1998) признают, что не все рассматривают эту модель как обреченную. Приводятся зарубежные оценки японской системы как вполне жизнеспособной, напоминания о ее нереализовавшихся бесчисленных прогнозах краха, появившихся с 1960-х годов. Тем не менее, даже среди отечественных специалистов по японской экономике все заметней отношение к ее модели хозяйства как к исчерпавшей свои возможности. Утверждается, что «кейрецу», имевшие в прошлом выдающиеся заслуги в деле повышения экономической эффективности, изжили себя (Рамзес, 1998, с. 33). Дальнейшее развитие акционерной собственности и способов финансирования японских корпораций рассматривается как приближение к американской модели и со стороны увеличения доли индивидуальных владельцев, и со стороны повышения роли рынка ценных бумаг в удовлетворении по-

требностей во внешнем финансировании. Характерные для американской модели акценты на предпринимательский риск и личную предпринимательскую ответственность оцениваются как решающие, заложенные в самой сердцевине капиталистического общества средства борьбы за высокие прибыли.

В качестве все громче заявляющих о себе признаков размягчения арматуры шести ведущих японских ФПГ указывают на то, что в последние несколько лет компании, входящие в эти группы, ссылаясь на давление рецессии, принялись совершенно открыто сбрасывать акции своих «коллег» в открытую продажу (там же, с. 33). Еще более категоричны суждения о японской системе занятости. Утверждается, что «за последние двадцать лет не отыщется ни единого примера движения вспять, т.е. увеличения абсолютного числа и удельного веса предприятий, применяющих системы пожизненного найма и оплаты по старшинству в изначальных формах... Может, система занятости и вправду продолжает стоять на страже социального покоя? Нет, нет и нет» (там же, с. 42).

Хотя в некоторых исследованиях уже обосновывались сомнения в распаде японских ФПГ, ситуация в этих группах после 1996 года остается недостаточно раскрытой. Тем большего внимания заслуживает статья Коджи Матсумото. Анализ этих сведений весьма важен.

## **2. Коджи Матсумото и его статья**

Профессор Коджи Матсумото (Koji Matsumoto), родившийся в 1944 г., в 1968 г. закончил Токийский университет со специ-

ализацией по экономике. В том же году начал карьеру в Министерстве внешней торговли и промышленности (MITI), где в различных должностях работал в нескольких подразделениях. В 1987 г. назначен Советником Посольства Японии в Канберре (Австралия); в 1990 г. стал Генеральным директором Общего административного отдела Национальной нефтяной корпорации Японии, а в 1991 получил должность профессора в Университете Сайтама (Saitama University). В настоящее время он – директор Научно-исследовательского института Международной торговли и промышленности MITI. Среди опубликованных работ Коджи Матсумото «Тайна увеличивающейся производительности» (The Secret of Increasing Productivity), «Организационные меры повышения производительности» (Organizing for Higher Productivity), «Экономические трения между Японией и Кореей» (Economic Friction between Japan and Korea). Детальный анализ специфических черт японской корпоративной системы представлен Коджи Матсумото в работе «Возвышение японской корпоративной системы» (The Rise of the Japanese Corporate System).

Публикуемая статья профессора Матсумото представляет интерес не только тем, что излагает новые факты о деятельности японских ФПГ. Поучительно стремление автора раскрыть обстоятельства, включая психологические, благоприятствующие возрождение теории краха японской корпоративной системы. Статья Матсумото – аргументированное возражение против абсолютизации некоторых тенденций, против безапелляционных суждений о перспективах японской модели экономики, в частности.

Вместе с тем, некоторые положения статьи побуждают к дискуссии. Так, автор не видит каких-либо философских оснований формирования японской корпоративной системы. Действительно, послевоенные достижения Японии в большой мере обеспечены прагматизмом ее экономической политики, сочетанием в ней рыночных принципов и стратегического государственного регулирования. Решение амбициозных задач развития опиралось, однако, и на социальную психологию вовлекаемого в промышленное производство сельского населения и на жизненную философию значительной части японских менеджеров, выражаемую учением бусидо. Одно из положений бусидо, изложенных в книге «Хагакурэ», – «выполнение долга должно быть безукоризненным, а твое имя незапятнанным» (цит. по: Пронников и Ладанов, 1983, с. 239). Такая ориентация управляющих накладывает отпечаток на деловую этику, включая отношения в рамках финансово-промышленных групп. Учет этих обстоятельств важен при оценке применимости японского опыта в российских условиях.

### **3. Ситуационное управление как баланс интересов инсайдеров и аутсайдеров**

Как видно из статьи Матсумото (табл. 4), менеджеры являются самой влиятельной силой во многих японских корпорациях, что сближает эти корпорации с российскими. Вопрос о механизмах, способных поддерживать рациональные мотивации деятельности управляющих, – один из центральных при анализе японских фирм (см.,

например, Aoki, 1990). Возможности использования такого рода механизмов наряду со стратегией быстрой модернизации во многом определяют актуальность обращения к японскому опыту в ходе реформирования российской экономики.

Решение проблемы «принципал-агент» в кейрецу основывается не только на особенностях мотиваций управляющих, «выросших» в управляемой компании и связанных с ней пожизненной занятостью, но и на осуществляемом банками мониторинге корпоративного управления (см. Аоки, 1997; Gerlach, 1992). Интеграция промышленных компаний вокруг банков – средство приспособления к информационным изъяснам финансовых рынков (см. Hoshi, 1994), снижения агентских издержек. При мониторинге банки ФПГ опираются как на собственные ресурсы и возможности, так и на поддержку банков, входящих в возглавляемые главными банками консорциумы кредиторов, на доверие стабильных акционеров.

Опыт экономик Германии и Японии – свидетельство того, что банковский мониторинг совместим с инсайдерским контролем. Совместимость достигается через ситуационное управление, подразумевающее, что в случае, если контролируемое инсайдерами предприятие в финансовом отношении крепко стоит на ногах и не испытывает затруднений с возвратом кредитов, инсайдеры остаются претендентами на остаточный доход (Аоки, 1997, с. 56).

Тесное сотрудничество между банками и промышленными компаниями в рамках ФПГ не рассматривается в статье Матсумото как одно из основополагающих свойств японской корпоративной системы. Возмож-

но, это объясняется тем, что некоторое ослабление такого сотрудничества после 1975 г. не привело к краху ни системы занятости, ни системы стабильных акционеров нефинансовых корпораций.

Уменьшение кредитного влияния банков на нефинансовые корпорации проявилось, в частности, в росте пропорции «внутреннее финансирование/продажи». Если в 1975 г. эта пропорция не превышала 0,4, то к 1995 г. она приблизилась к 0,7 для средних и мелких промышленных компаний, к 0,9 для крупных компаний (Economic Survey of Japan, 1996, p. 281). Однако и в 1995 г. доля банковских кредитов среди заемных средств в Японии существенно выше (59,2%), чем в США (21,1%) (там же, с. 273). Доля займов в финансовых обязательствах нефинансовых корпораций на конец марта 1999 г. составляла 43,1% в Японии и 13,0% в США (Flow of Funds (Fiscal Year 1998) – Japan and US Overview).

Что касается акционерных связей между банками и промышленными компаниями, то после 1975 г. не произошло резкого их ослабления. Если учитывать, что доверительные банки тесно связаны с городскими банками, зачастую являются их дочерними компаниями (Рубцов, 1996, с. 179), то можно говорить о стабилизации с 1990 г. доли банковского сектора в акционерном капитале, причем на более высоком, чем в 1975 г. уровне (см. табл. 1). Примечательно, что из семи имеющихся в Японии доверительных банков пять действуют в составе ведущих ФПГ (Gerlach, 1992).

С 1989 г. наблюдается двукратный рост доли акций в совокупных активах городских, долгосрочного кредита и доверительных банков: с 3,7% до 7,4% (рассчитано по

Quarterly Bulletin, Bank of Japan, November 1999, p. 178-179).

С другой стороны, после 1975 г. не произошло сброса акций главных банков ФПГ их партнерами по группе. Иллюстрацией здесь может служить структура акционерного капитала банка Митсубиси (табл. 2).

Таким образом, нет оснований к тому, чтобы отмечаемое Матсумото снижение информированности банков объяснять ослаблением их акционерных связей с промышленными компаниями. Скорее, можно говорить о подтверждении его же тезиса о слабости акционерного влияния на японские корпорации.

Вопрос об эволюции роли банков в японских ФПГ остается дискуссионным. Матсумото склонен трактовать эту роль как второстепенную для японских групп. Однако приводимые в его же статье данные свидетельствуют о весьма значительном влиянии банков на корпоративное управление, что соответствует высокой доле бан-

ковских кредитов в структуре заемных средств.

В информационном плане осуществляемое японскими банками ситуационное управление во многом опирается на отслеживание того, как используются кредитные ресурсы. Симптомы затруднений с возвратом кредитов сигнализируют о целесообразности вмешательства в действия инсайдеров. Примечательно, что даже крупные проекты нередко реализовывались в Японии через серию краткосрочных кредитов.

Насколько важен такой ситуационный контроль? То, что ФПГ ослабляют информационные изъяны рынка капитала, дает основание отнести некоторую эрозию кейрецу после 1975 г. к числу существенных факторов возникновения в Японии экономики «пузыря» (bubble economy). Хотя он лопнул около 10 лет назад, его последствия приходится преодолевать до сих пор. Правомерен вывод о негативном

Таблица 1  
Динамика распределения акций по видам владельцев акций в Японии, %

Акционер	1970	1975	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998
Финансовые институты, в т.ч.:	32,3	36,0	38,8	42,2	45,2	41,4	41,3	40,2	39,3
Банки долгосрочного кредита, городские и региональные банки	15,4	18,0	19,2	21,6	16,4	15,4	15,1	14,6	14,0
Доверительные банки	-	-	-	-	9,8	10,1	10,8	11,1	11,7
Страховые компании	15,1	16,2	17,4	18,0	17,3	14,8	14,3	13,5	12,6
Прочие финансовые институты	1,8	1,9	2,2	2,6	1,8	1,2	1,0	1,0	1,0
Нефинансовые организации	23,1	26,3	26,0	24,1	25,2	23,6	23,8	24,1	24,1
Индивидуальные владельцы	39,9	33,9	29,2	25,2	23,1	23,6	23,6	24,6	25,4
Иностранцы	3,2	2,6	4,0	5,7	4,2	9,4	9,8	9,8	10,0

Источник: «1998, Share ownership survey», TSE.

влиянии дистанцирования промышленных компаний от банков. Интеграцию банков и этих компаний в ФПГ следует отнести к принципиальным основам японской корпоративной системы. Другое дело, что вопрос о рациональной тесноте связей остается открытым. Поиск ответа на него затруднен тем, что ответом здесь, скорее всего, является не фиксированное решение, а циклическая схема развития взаимоотношений.

В целом, зарубежная практика не дает оснований для пренебрежительного отношения к японской модели рыночной экономики. Свидетельство тому роль в частности, представленные проф. Матсумото факты жизнеспособности японской корпоративной системы.

#### 4. Российские ФПГ: слухи о смерти преувеличены

Подтверждаются ли мрачные диагнозы отечественных ФПГ фактическими результатами их деятельности? Насколько правомерно после августа 1998 г. отношение к бывшим системообразующим банкам как к своего рода гилям для тесно связанных с этими банками промышленных компаний? Если исходить из представленных официальными ФПГ статистических отчетов, эти группы добились по ряду показателей и в 1998 г. более высоких результатов, чем промышленность в целом. По сравнению с 1997 г. в рассматриваемых группах снижение объема производства промышленной продукции составило 2,9%, тогда как в целом по промышленности – 5,2%; инвести-

Таблица 2

Доли 10 ведущих акционеров банка Митсубиси

Акционер	Сент. 1974	Март 1977	Март 1979	Янв. 1982	Янв. 1984	Янв. 1986	Янв. 1988	Март 1990	Сент. 1991
Meiji Mutual Life Insurance	5,9	6,0	6,0	6,0	6,0	6,1	6,0	5,7	5,7
Tokio Marine & Fire Insurance	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,6	4,3	4,3
Dai-Ichi Mutual Life Insurance	3,6	3,7	3,9	3,9	3,9	4,0	3,9	3,7	3,7
Mitsubishi Heavy Industries	3,3	3,7	3,5	3,5	3,5	3,5	3,2	3,0	3,0
Nippon Life Insurance	3,2	3,2	3,3	3,3	3,3	3,4	3,3	3,2	3,2
Asahi Glass	2,0	2,0	2,0	1,9	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Mitsubishi Corporation	2,0	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	1,8	1,7	1,7
Mitsubishi Electric	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	0	0	0
Nippon Steel	1,3	1,8	1,8	1,8	2,2	1,8	1,6	1,5	1,5
Mitsubishi Trust & Banking	1,3	1,3	0	0	0	0	1,7	1,9	1,7
Taiyo Mutual Life Insurance	0	0	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8

Источник: *Jonhston and McAlevey*, 1998.



ции в основной капитал возросли на 4,6% при их сокращении по экономике в целом на 6,7%.

Участвующие в официальных ФПГ крупные российские компании демонстрируют более высокие темпы роста реализации на фоне ведущих отечественных предприятий (табл. 3). Среди 200 лидеров по объему реализации за 1998 г. имеется 51 компания, фигурирующая в составе официальных групп (см. «Эксперт», 1999, №36).

Более низкую производительность труда участников ФПГ можно связать с их готовностью к сохранению трудового потенциала для последующего роста выпуска продукции. Забота об этом потенциале сближает российские ФПГ с японскими.

Итоговые показатели за 1998 г. объединяют результаты производства до и после августовского кризиса. Для более точной оценки того, помогла ли интеграция в ФПГ пройти испытание дефолтом, можно обратиться к показателями за I квартал 1999 и 1998 годов (табл. 4).

Табл. 4 основывается на отчетах эмитентов в Федеральную комиссию по ценным бумагам (ФКЦБ). Были учтены без какой-либо селекции все участвовавшие в со-

здании официальных ФПГ эмитенты из числа 200 лидеров по объему реализации продукции («Эксперт», 1998, №38). Кроме того, включены результаты таких известных компаний как «Пермские моторы», «Сода» (г. Березники), АО «РУСИА Петролеум». Анализ показывает, что в целом крупнейшие предприятия ФПГ преодолевают кризис успешнее, чем вся отечественная промышленность.

Для вошедших в состав официальных ФПГ крупнейших предприятий среднее соотношение между заемными средствами (на 01.01.99) и выручкой от реализации за 1998 г. превышает 0,5. Для промышленности в целом это соотношение равно 0,3 (рассчитано по материалам Госкомстата России (Вопросы статистики, 1999, №5, с. 85) и Центра экономической конъюнктуры при Правительстве РФ (Россия-99, вып. 1, с. 45). Из этих соотношений можно заключить, что несмотря на банковский кризис, для промышленных участников ФПГ заемные средства были более доступны, чем для промышленности в целом.

Темпы роста производства на крупнейших предприятиях официальных российских ФПГ опровергают утверждения, что

Таблица 3

**Обобщенные характеристики деятельности крупнейших компаний**

Группа компаний	Объем реализации в 1998 г. млн. руб.	Объем реализации в 1997 г. млн. руб.	Темп роста в %	Производ. труда за 1998 г. т.р./чел.
Участники ФПГ (51 компания)	260131	211770	22,8	235,1
Топ-200 в целом	1108949	985349	12,5	279,6

Источники: Рассчитано по «Эксперт», 1999, №36

кредиты в ФПГ шли преимущественно плохо работавшим компаниям, рассматривались как спасательный круг и использовались не для расширения выпуска продукции, а для выживания (Попов, 1999).

Вместе с тем, не лишены оснований указания на формальный характер ряда отечественных ФПГ ввиду слабости связей между их участниками. Из более чем 100 банков-учредителей ФПГ только 25 обнаруживают акционерные связи с партнерами по группе, когда либо эти партнеры выступают акционерами банка, либо последний располагает долей в акционерном капитале других участников группы (помимо ее центральной компании). Как показывает российская практика, более тесные имущественные узы (акционерные связи) между банком и его промышленными партнерами по ФПГ повышают жизнеспособность банка. Среди имеющих рассматриваемые связи банков только у 4, т.е. у одной шестой их числа ликвидирована либо отозвана лицензия. Среди банков ФПГ, не имеющих акционерных связей с партнерами по группе, с отозванной либо ликвидированной лицензией оказалась треть.

Можно резюмировать, что выводы о малоактуальности для России опыта японской модели рыночной экономики не опираются на реальные характеристики отвечающих этой модели отечественных структур. Такие выводы в большей мере соответствуют результатам деятельности образований, лишь имитирующих финансово-промышленную интеграцию. Конструктивным подходом в этих условиях является не дискуссия относительно оценок для такого рода образований, но анализ путей становления подлинных ФПГ.

## 5. Логика институциональных преобразований в России и ФПГ

Проф. Матсумото обращает внимание на то, что формирование послевоенной японской модели корпоративного управления шло во многом в режиме самонастройки. Ставку на самонастройку рыночных институтов можно обнаружить и в логике российских реформ. Они сочетали, с одной стороны, жесткие административные меры по форсированному расширению сферы частного бизнеса за счет приватизации государственного имущества, свертывания ценового регулирования, ликвидации государственной монополии на внешнеэкономические операции, а с другой стороны – либерализацию формирования многих экономических институтов. Сокращение государственного участия в экономике, опережающее формирование рыночной инфраструктуры, – один из принципов, воплощенных в российских реформах (Синельников, Улюкаев, 1998). До сих пор довольно популярной остается идея, что без искажающего влияния монополий и государства между экономическими субъектами складывается

Таблица 4  
**Динамика развития крупных компаний в составе ФПГ,**  
I кв. 1999 г. по сравнению с I кв. 1998 г., %

	Вошедшие в ФПГ крупные компании	Промышленность в целом
Выручка от реализации	180	134
Прибыль	510	245

Примечание: показатели в фактических ценах.

наиболее рациональная система отношений, апостериорное оформление которых – задача хозяйственного права.

Однако, как следует из известной теоремы Коуза (Coase, 1960), возможности рыночной саморегуляции зависят от уровня транзакционных издержек. Экономические институты, снижающие эти издержки, предстают одновременно фактором повышения дееспособности рыночных механизмов. Как показывает российская практика, высокий уровень транзакционных издержек способен деформировать не только рыночное распределение производственных ресурсов, но и само становление рыночных экономических институтов. Институциональные преобразования, развивающиеся при высоком уровне транзакционных издержек, сопряжены с высоким уровнем издержек институциональной трансформации или, короче, трансформационных издержек (о такого рода издержках см. Полтерович, 1998). Создаются и воспроизводятся институты, обслуживающие теневую экономику и криминальный бизнес. Возникновение неэффективных устойчивых норм (институциональных ловушек, по определению Полтеровича) свидетельствует в пользу обобщения теоремы Коуза на институциональную саморегуляцию.

Высокий уровень транзакционных издержек в российской экономике во многом связан с тем, что приватизация ряда государственных предприятий и распространение новых частных фирм не сопровождались развитием адекватного механизма инфорсmenta прав собственности, т.е. механизма, который обеспечивал бы достаточно надежную реализацию отношений, предпо-

лагаемых правами частной собственности. В таких условиях ряд собственников прибегает к схемам «частного инфорсmenta», когда принуждение к выполнению обязательств осуществляется специфическими частными институтами (мафиозными или полумафиозными группировками, собственными службами безопасности, разнообразными «фондами поддержки правоохранительных органов» и т.д.) (Радыгин, Энтов, 1999, с. 37-38).

В качестве средства снижения затрат, связанных с инфорсментом, рассматривается централизация его функций в руках государству. Успешность такой централизации зависит от дееспособности государственных институтов. Сочетание государственной и партийной дисциплины, как в современном Китае, государственной и военной дисциплины, как ранее в Республике Корея, обеспечило достаточно мощную поддержку рыночных механизмов. Однако при неотлаженности государственных институтов ставка на централизацию инфорсmenta чревата попаданием в институциональную ловушку самих этих институтов, когда государственный инфорсмент усиливает рентоориентированную активность частного бизнеса, а с ней и коррупцию в госаппарате. К рассматриваемой институциональной ловушке применимо название «номенклатурный капитализм». Предложения по его преодолению, уповающие лишь на разграничение власти и бизнеса, недооценивают проблему транзакционных издержек.

Если сами государственные структуры находятся в стадии становления либо ограничены в возможностях авторитарного контроля, значительный, а то и решающий

вклад в развитие эффективной рыночной экономики могут вносить следующие обстоятельства: (а) импорт инфорсментов через высокую открытость экономики; (б) внутригрупповой инфорсмент прав и обязательств между участниками соответствующей группы. Принципиальным изъяном варианта (а), особенно для крупной экономики, является перспектива пассивного встраивания в мировое разделение труда. Возможности варианта (б) раскрыты Вебером на примере протестантской этики. Принятие в члены протестантской общины сопровождалось проверкой деловой добропорядочности и кредитоспособности (Вебер, 1990, с. 278). Первостепенную роль играл здесь моральный инфорсмент.

Приводимый Вебером (1990, с. 181) квакерский принцип «honesty is the best policy» (честность – наилучшая политика) не смотрелся бы как чужеродный и в кодексе бусидо. Моральный фактор сохраняет большое значение в японских кейрецу. Вместе с тем, внутригрупповой инфорсмент в них опирается и на другие рычаги, в частности, кредитные. Как видно из статьи Матсумото, инфорсмент в кейрецу ориентирован не столько на защиту прав акционеров как таковых, сколько на поддержку обязательств партнеров по группе друг перед другом. Более того, сами акционерные

связи выступают составляющей механизма инфорсментов этих обязательств. Такой инструментальный подход к правам собственности контрастирует с их фетишизацией, когда имущественные права рассматриваются в отрыве от обслуживаемых ими задач экономического развития, превращаются в самоцель<sup>4</sup>.

\* \* \*

Формирование российских ФПГ следует рассматривать как один из путей снижения трансакционных издержек до уровня, при котором способна раскрыть свой созидательные возможности саморегуляция рыночных контрактов и институциональных преобразований. С этой точки зрения, ФПГ – не альтернатива рациональной либерализации экономики, но потенциальное средство преодоления того барьера на пути к этой либерализации, каковым является номенклатурный капитализм. При пренебрежительном отношении к японской модели корпоративного управления это потенциальное качество ФПГ может оказаться нереализованным. Конечно, речь идет не о клонировании японской модели, но об использовании ее опыта. Статья проф. Матсумото вносит весомый вклад в непредвзятое изучение этого опыта.

<sup>4</sup> Такого рода фетишизации подвержены скорее теоретики, чем практики. Иллюстрацией инструментального отношения предпринимателя к имущественным правам может служить выражение Л. Черного: «Богатство – почти ничего... А вот капитал не как богатство, а как инструмент решения крупных проблем – это для меня очень важно» («Независимая газета», 24 декабря 1999, с. 13).

**Литература**

- Аоки М.* Контроль за инсайдерским контролем: вопросы корпоративного управления в переходных экономиках // Аоки М., Ким Х.К. (ред.) Корпоративное управление в переходных экономиках: Инсайдерский контроль и роль банков. – СПб.: Лениздат, 1997.
- Вебер М.* Избранные произведения. – М.: Прогресс, 1990.
- Основные социально-экономические показатели по Российской Федерации за 1996-1999 гг. // Вопросы статистики. 1999, №5.
- Полтерович В.М.* Институциональные ловушки и экономические реформы. / Препринт #98/004. – М.: Российская экономическая школа, 1998.
- Поляков К.* Пути и капканы «исламской революции». // ИГ-Религии. 01.09.99.
- Попов В.* Конструктор для финансиста // Эксперт. 1999, №36.
- Пронников В.А., Ладанов И.Д.* Японцы. – М.: Наука, 1983.
- Радыгин А., Энтов Р.* Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. – М.: Институт экономики переходного периода, 1999.
- Рамзес В.* К новым системам // Япония: переворачивая страницу. – М.: Восточная литература, 1998.
- Россия-99. Экономическая конъюнктура, вып. 1, 2. – М.: Центр экономической конъюнктуры при Правительстве Российской Федерации, 1999.
- Рубцов Б.Б.* Зарубежные фондовые рынки: инструменты, структура, механизм функционирования. – М.: ИНФРА-М, 1996.
- Синельников С., Улюкаев А.* Программа либеральных рыночных реформ. / Экономика переходного периода. Очерки экономической политики посткоммунистической России 1991-1997. – М.: Институт экономики переходного периода, 1998.
- Старк Д.* Рекомбинированная собственность и рождение восточноевропейского капитализма. // Вопросы экономики, 1996, № 6.
- Стиглиц Дж.* Куда ведут реформы (к десятилетию начала переходных процессов). // Вопросы экономики, 1999, № 7.
- Эксперт, 1998, №38; 1999, №36.
- Aoki Masahiko.* Toward an Economic Model of the Japanese Firm // Journal of Economic Literature, Vol. 38 (March 1990).
- Coase, Ronald H.* The Problem of Social Cost // Journal of Law and Economics, 1960, Vol. 3, №1.
- Economic Survey of Japan (1995-1996). – Tokyo, Economic planning agency, 1996.
- Flow of Funds (Fiscal Year 1998) – Japan and US Overview: Bank of Japan, 30 September 1999.
- Gerlach, Michael L.* Alliance capitalism: the social organization of Japanese business. – Berkley: University of California Press, 1992.
- Hoshi, Takeo.* The Economic Role of Corporate Grouping and the Main Bank System / Aoki M. and Dore R. (Eds.). The Japanese Firm: the Sources of Competitive Strength. – N.Y.: Oxford University Press, 1994.
- Jonhston S., McAleve L.* Stable shareholdings and Japan's bubble economy: An historical overview // Strategic management journal. Vol. 19, №11, November 1998.
- Quarterly Bulletin, Bank of Japan. November 1999.