

ГЛАВА 6. ЗАЩИТА ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ И ДОВЕРИЕ МЕЖДУ ДЕЛОВЫМИ ПАРТНЕРАМИ

6.1. Проблема защиты прав собственности

Из известной теоремы Коуза следует, что возможности рыночной саморегуляции зависят от уровня трансакционных издержек. Всё, что снижает трансакционные издержки, предстает одновременно фактором повышения дееспособности рыночных механизмов.

Одной из составляющих этих издержек являются расходы на *инфорсмент прав собственности и договорных обязательств, т.е. на принуждение к их соблюдению*. Поиски путей снижения трансакционных издержек чаще всего ведутся по двум направлениям:

- сужение сферы рыночной саморегуляции при объединении рыночных партнеров, при переводе межфирменных отношений во внутрифирменные;
- повышение эффективности действий государства как при спецификации прав, так и при обеспечивающем правоприменении инфорсменте.

Затянувшийся выход российской экономики из кризиса не без оснований связывают с высоким уровнем в ней трансакционных издержек. В качестве объяснения столь высоких издержек обычно фигурирует то, что система осуществления права государственной собственности оказалась размытой, а приватизация государственных предприятий и распространение новых частных фирм не сопровождалась развитием адекватного механизма инфорсмента прав собственности.

Отсутствие эффективных механизмов защиты имущественных прав и договорных обязательств увеличивает риски на рынке капитала и в целом ведет к параличу инвестиционной и инновационной активности на микроуровне¹. Инфорсмент прав собственности и договорных обязательств предстает важным фактором экономического роста. Неспособность общества обеспечить эффективный и с низкими затратами инфорсмент контрактов Норт рассматривает в качестве наиболее важного источника стагнации и отсталости в Третьем мире².

¹ См. Стратегия развития Российской Федерации до 2010 года. Фонд «Центр стратегических разработок» - М.: 2000.

² North, D. *Institutions, institutional change, and economic performance*. – N.-Y.: Cambridge University Press, 1990. Модель связи между инфорсментом и экономической отсталостью

Относительно новой тенденцией в исследованиях корпоративного управления является расширение анализируемого спектра механизмов инфорсmenta.

1. *Государственный инфорсмент* традиционно рассматривается в качестве основы отношений собственности. Государство как юридическая система в лице законодательных и административных органов обеспечивает регламентацию прав собственности и надзор за их соблюдением, а в лице судебной системы выясняет правоту сторон в конфликтных ситуациях.

2. *Частный инфорсмент* осуществляется в двух формах. Первая – разрешение споров через частный арбитраж (третейский суд). Вторая – использование частных силовых структур. О распространенности этой последней формы в российских условиях свидетельствуют нередкие ситуации, когда принуждение к выполнению обязательств осуществляется специфическими частными институтами (мафиозными или полумафиозными группировками, собственными службами безопасности, разнообразными “фондами поддержки правоохранительных органов” и т.д.)³. Однако такой инфорсмент как раз и предопределяет высокий уровень транзакционных издержек, деформирует рациональное распределение ресурсов.

3. *Самоинфорсмент* характерен для таких отношений, когда каждая из сторон уверена в заинтересованности партнеров соблюдать договоренности. Например, для добросовестного выполнения торговых соглашений может оказаться достаточной угрозой потерь, сопряженных со сменой торговых партнеров. Соответственно, чем доступнее альтернативные варианты поставок или сбыта при нарушении прежних соглашений, тем уже основа для самоинфорсmenta. Элементы самоинфорсmenta наблюдаются в бартере⁴.

Когда на эффективном рынке информация о недобросовестном поставщике становится достоянием всех потребителей, что ведет для поставщика к существенным потерям, можно говорить о *рыночном инфорсменте*. Допустимо интерпретировать его как вариант самоинфорсmenta.

представлена в Dabla-Norris E., Freeman S. The enforcement of property rights and underdevelopment. IMF Working Paper, WP/99/127.

³ Радыгин А., Энтов Р. Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. – М.: Институт экономики переходного периода, 1999 (<http://www.iet.ru>), с. 37-38.

⁴ См. Hendley, K., Murrel, P., Ryterman, R. Law, relationships, and private enforcement: Transactional strategies of russian enterprises. The William Davidson Institute, WP №72, November 1998.

4. *Групповой инфорсмент* обеспечивается выгодами участия в системе групповых отношений и санкциями со стороны партнеров по группе при нарушении даже двусторонних соглашений. При этом влияние на экономическую деятельность через групповой инфорсмент обнаруживают группы самой разной природы: семейные, этнические, религиозные и т.п.

Групповой инфорсмент эксплицитных (формальных, явных, обязывающих) контрактов означает, что они фактически дополняются групповым имплицитным (неформальным, неявным) контрактом. Последний представляет собой взаимные близкие ожидания относительно поведения сторон, основанные на интерпретации их действий как обещаний. Существование такого контракта предполагает наличие у участников соответствующей группы общих представлений о ценностях, нормах, правилах поведения и т.п.⁵. Отклоняющееся от этих представлений поведение вызывает со стороны группы санкции к нарушителю, снижающие уровень его благосостояния. Трансакционные издержки имплицитного контракта практически равны нулю⁶.

В качестве индикаторов инфорсмента используются: эффективность судебной системы, законопослушность, уровень коррупции, риск конфискации, риск нарушения контракта, качество бухгалтерского учета⁷.

В представлениях о рациональной системе инфорсмента наблюдаются значительные расхождения. Если юристы склонны отводить центральную роль государственному инфорсменту, то в экономической литературе все чаще даются скептические оценки его возможностям.

Межстрановые сопоставления позволяют усомниться в том, что именно активизация использования судебных способов защиты нарушенных прав является ключевым условием масштабных инвестиций и устойчивого экономического роста в масштабах национальной экономики⁸.

Вопрос об эффективной системе правоприменения, часто обсуждаемый применительно к странам с переходной экономикой, актуален и для стран с развитой рыночной экономикой, обретая новые грани в свете наблюдаемого многообразия моделей корпоративного управления в этих странах.

⁵ Тамбовцев В.Л. Контрактная модель теории фирмы. – М.: ТЕИС, 2000. С. 23.

⁶ Там же. С. 25.

⁷ Berglöf E., Thadden E.-L. The changing corporate governance paradigm: Implications for transition and developing countries. CEPR. Working Paper Number 263. June 1999.

⁸ См. Стратегия развития Российской Федерации до 2010 года.

6.2. Юридический подход к инфорсменту

Поскольку описанная Берли и Минзом модель корпоративной собственности претендует на универсальное воплощение этой собственности, постольку и отвечающая такой модели система мер по защите интересов распыленных акционеров представляется наиболее эффективным инфорсментом прав собственности. Основная роль в обеспечении соблюдения прав собственности отводится государственной регламентации и надзору, судебно-правовым процедурам.

Такой юридический подход во многом соответствует теоретической традиции инвестиционного анализа фирмы в духе Модильяни-Миллера⁹, трактующего ее как совокупность инвестиционных проектов и денежных потоков. Рассмотрение структуры финансирования проектов сопряжено с фиксацией требований кредиторов и акционеров к отдаче на вложенный капитал. Соблюдение таких требований менеджерами предполагается обеспеченным.

Йенсен и Меклинг отошли от этого предположения, представив финансовые претензии инвесторов как контракты. Выполнение контрактов выступает процессом, требующим дополнительных затрат со стороны инвесторов (агентских издержек). Уровень же этих издержек зависит, среди прочего, от кодифицированного и обычного права, т.е. от юридической системы¹⁰.

Внимание на отношениях между инсайдерами и инвесторами фокусируют в ряде исследований и Гроссман и Хэрт¹¹. В их модели инвесторы получают доходы постольку, поскольку располагают реальной властью: менять директоров, заставлять выплачивать дивиденды, отклонять проекты, обеспечивающие выгоды инсайдерам за счет аутсайдеров, предъявлять иск директорам, ликвидировать фирму. В этой модели фирмы основой спецификации и защиты полномочий (прав) инвесторов остается юридическая система. Ее составляющими выступают, во-первых, государственная регламентация и надзор, во-вторых, судебная система. К сфере регламентации и надзора относятся требования к раскрытию корпоративной информации и формам контрактов. По мере усложнения контрактов затрудняется оценка степени их соблюдения сторонами и все большую роль играют в этом судебные процедуры.

⁹ Modigliani, F., Miller, M. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment // American Economic Review, 1958. Vol. 48.

¹⁰ Jensen, M., Meckling, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure // Journal of Financial Economics, 1976. Vol. 3.

Однако, чем сложнее контракты, тем труднее судебной системе справиться с такой ролью. Реальной оказывается альтернатива: быстрые судебные решения без углубления в хитросплетение отношений истца и ответчика, либо тщательный, но длительный анализ их отношений. И в том, и в другом случаях можно говорить об издержках судебного инфорсmenta.

Проекция юридического подхода на страны с переходной экономикой приводит к тому, что улучшение защиты этих прав соотносится прежде всего с централизацией функций инфорсmenta в руках государства. Успешность такой централизации зависит как от дееспособности государственных институтов, от правовых традиций страны, *так и от интересов самих корпораций.*

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, когда государственный инфорсмент усиливает рентоориентированную активность (*rent-seeking*) частного бизнеса, а с ней и коррупцию в госаппарате¹². Предложения по избавлению от такого рода институциональной ловушки, уповающие лишь на разграничение власти и бизнеса, недооценивают проблему трансакционных издержек.

6.3. Связь между юридической защитой прав собственности и структурой акционерного капитала

Эмпирические исследования обнаруживают заметные различия между индустриально развитыми странами как в структуре корпоративной собственности, так и в ее защите. Корпоративная собственность является не просто источником требований к судебно-правовой системе, но обнаруживает способность эффективного приспособления к различным условиям обеспечения (инфорсmenta) имущественных прав и договорных обязательств. Проблема совершенствования корпоративной системы не сводится таким образом к усилению инфорсmenta - она предстает

¹¹ См. Grossman, S., Hart, O. One-share-one-vote and the market for corporate control // Journal of financial economics, 1988. Vol. 20; Hart, O. Firms, contracts, and financial structure. – L.: Oxford University Press, 1995.

¹² См. Полтерович В.М. Факторы коррупции // Экономика и математические методы, 1998, Т. 34, вып. 3. О коррупции при государственном инфорсменте см. Polinsky A., Shavell S. Corruption and optimal low enforcement // Journal of Public Economics, July, 2000.

проблемой рационального соотношения механизмов инфорсmenta и корпоративной структуры.

Рядом исследователей выявлено, что корпорации с распыленной собственностью чаще встречаются в странах с сильной юридической защитой миноритарных акционеров. Такие страны располагают более развитыми фондовыми рынками¹³. В этих странах у владельцев небольших пакетов акций меньше опасений того, что они подвергнутся экспроприации при появлении контролирующего акционера. С другой стороны, у потенциальных контролирующих акционеров слабее стимулы добиваться контроля над корпорацией. Противоположная ситуация в странах с вялой юридической защитой миноритарных акционеров.

Ла Порта, Лопес-де-Силанес и Шлейфер оценивали уровень защиты прав акционеров сводным индексом, величина которого в равной мере (1 или 0) определяется каждой из следующих позиций: (1) акционерам позволено передавать их полномочный голос фирме; (2) от акционеров не требуется размещения их акций в депозитарии накануне общего собрания акционеров; (3) допускается кумулятивное голосование или пропорциональное представительство миноритарных акционеров в правлении; (4) миноритарные акционеры имеют свою организацию; (5) пакет акций, дающий право созыв внеочередного собрания акционеров, меньше или равен 10%; (6) акционеры имеют приоритетные права, реализация которых зависит только от самих акционеров¹⁴.

Оказалось, что в странах с сильной защитой акционеров фирмы с распыленной собственностью составляют 48% среди крупных фирм, тогда как в странах со слабой защитой – 27%. В последних странах, как правило, выше доля крупных фирм, контролируемых государством (22% против 14%), семьями (34% против 25%) и финансовыми институтами (7% против 2%), когда в качестве контролирующих рассматриваются акционеры с пакетом акций от 20%. Такого рода тенденция характерна и для фирм среднего размера при трактовке пакета акций от 10% в качестве контролирующего.

¹³ См. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. Legal determinants of external finance // *Journal of Finance*, 1997. Vol. 52; Law and finance // *Journal of Political Economy*, 1998. Vol. 106; Modigliani, F., Perotti, E. Security versus bank finance: The importance of a proper enforcement of legal rules, February 2, 2000 (<http://www.ssrn.com>).

¹⁴ La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. Corporate ownership around the world // *Journal of Finance*, 1999. Vol. 54.

Распыленная структура акционерного капитала облегчает перехват власти в корпорации. Концентрированная собственность, перекрестное владение акциями – средства противодействия таким перехватам¹⁵. Тем самым укрепляются позиции контролирующих акционеров по отношению к миноритарным. Можно было бы ожидать, что в странах с жесткими ограничениями на взаимодействие в акционерном капитале доля фирм с распыленной собственностью будет выше. Однако, как установили Ла Порта, Лопес-де-Силанес и Шлейфер, это справедливо для средних фирм, но ограничения на взаимодействие в капитале не влияют на долю крупных фирм с такой структурой акционерного капитала.

Причинно-следственные отношения между юридической защитой прав собственности и структурой акционерного капитала нетривиальны. Нельзя исключить того, что в странах с вялой защитой миноритарных акционеров такое положение сохраняется под влиянием экономически и политически мощных акционеров на юридическую систему.

Установлено, что страны обычного права (английской юридической системы) имеют самую сильную защиту внешних инвесторов (и акционеров, и кредиторов), тогда как страны французского гражданского права обнаруживают самую слабую защиту. Страны немецкого гражданского права и скандинавской системы занимают среднюю позицию¹⁶.

Кофи следующим образом объясняет, почему страны обычного права превосходят в защите инвесторов страны гражданского права. Обычное право развивают своими решениями судьи, основываясь на прецедентах и собственных представлениях о справедливости. В системе такого права судьи, рассматривая претензии инвесторов к инсайдерам, готовы противодействовать новым уловкам последних. В странах же кодифицированного права судьи ограничены действующими законами даже тогда, когда поведение инсайдеров, использующих лазейки в законодательстве, не соответствует представлениям о справедливости¹⁷. Вместе с тем,

¹⁵ Morck, R., Nakamura, M. Banks and corporate control in Japan // *Journal of Finance*, 1999. Vol. 54; Bolton, P., Thadden, E.-L. Blocks, liquidity, and corporate control // *Journal of Finance*, 1998. Vol. 53.

¹⁶ La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. Investor protection and corporate governance // *Journal of Financial Economics*, 2000. Vol. 58.

¹⁷ Coffee, J. Privatization and corporate governance: the lessons from securities market failure. Working paper no. 158. Columbia Law School, N.-Y., 2000; Coffee, J. The rise of dispersed ownership: The role of law in the separation of ownership and control. Working paper no. 182. Columbia Law School, N.-Y., 2001.

такая логика исходит из предположения, что судьи в странах обычного права склонны в большей мере защищать внешних инвесторов, чем инсайдеров¹⁸.

В странах обычного права по сравнению со странами гражданского права чаще демонстрируется лучшая защита прав миноритарных акционеров, имеется большая доля фирм с распыленной собственностью. Это позволяет заключить, что в этом отношении характер юридической системы играет более значительную роль, чем влияние крупных акционеров. Однако и среди стран с одинаковыми правовыми истоками наблюдаются существенные расхождения в информированности прав собственности.

Еще один важный аспект анализа – связь между качеством защиты акционеров и характером финансовой системы (является ли она рыночно или банковско ориентированной). При банковско ориентированной системе фирмы больше полагаются на использование кредитов, чем на привлечение средств через эмиссию акций. Соответственно, не столь значительную роль играют обеспечение привлекательности фирмы для миноритарных инвесторов и помогающая этому их сильная юридическая защита. LLS выделяют страны с сильными банками, исходя из того, разрешено ли банкам обладать контрольными пакетами акций промышленных компаний и вкладывать более 60% своего инвестиционного портфеля в такие компании. При сопоставлении стран с сильными и слабыми банками по состоянию на 1995 г. LLS не обнаруживают значительных различий между этими странами с точки зрения доли средних фирм с распыленной собственностью. Доля крупных фирм с такой собственностью оказывается выше в странах с сильными банками. Положительную связь выявляют LLS и между долей фирм (крупных и средних) с распыленной собственностью и размером банковского сектора, оцениваемым по отношению задолженности частного сектора перед банковским к ВВП. LLSV приходят к выводу, что противопоставление рыночной и банковской ориентации – не лучший способ классификации финансовых систем. По их мнению, права инвесторов лучше объясняют межстрановые различия и потребность в финансовых посредниках для экономического развития¹⁹.

Как известно, консолидация налоговой ответственности расширяет возможности контролирующих акционеров в маневрировании ресурсами в рамках пирамидальной

¹⁸ La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. Investor protection and corporate governance // Journal of Financial Economics, 2000. Vol. 58.

¹⁹ La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. Op. cit.

структуры собственности. С учетом опасений миноритарных акционеров, что при этом будут ущемляться их интересы, можно было бы ожидать относительно низкой доли фирм с распыленной собственностью в странах консолидированной налоговой ответственности. Однако реальная картина расходится с такими ожиданиями: доля крупных фирм с распыленной собственностью в странах с консолидацией налогов выше примерно на треть.

Можно заключить, что перекрестная собственность, усиление банковского сектора, консолидация налоговой ответственности сами по себе не создают такой угрозы правам миноритарных акционеров и развитию фондового рынка, чтобы воспрепятствовать становлению фирм с распыленной структурой акционерного капитала. Вместе с тем, необходимо учитывать, что рассматриваемые условия снижают величину пакета акций, обеспечивающего реальный контроль над фирмой. Следовательно, при таких условиях фирма с распыленной собственностью может оказаться фирмой с фактически концентрированным контролем.

Как показывает межстрановой анализ, среди форм приспособления к изъятиям регламентации и применения прав собственности – укрупнение пакетов акций. Исследования роли крупных акционеров обычно фокусируют внимание на преимуществах, получаемых такими акционерами по отношению к миноритарным собственникам²⁰. Но чем значительнее частные выгоды крупных акционеров от контроля над корпорацией, тем привлекательнее перехват контроля, острее соперничество за него. Как следствие, положение контролирующих акционеров оказывается относительно неустойчивым.

Анализ фирм, в которых контролирующим акционером (с пакетом акций не менее 20%) являются семьи, показывает, что этот акционер участвует в управлении (занимает одновременно одну из следующих позиций: главный администратор, почетный президент, председатель или вице-председатель правления) в 75% случаев в странах с сильной защитой прав акционеров и в 64% случаев в странах со слабой защитой²¹. На этом основании делается вывод, что стандартная проблема разделения собственности и управления не важна для большинства таких фирм, но и говорить о действии контролирующих акционеров в интересах миноритарных нет оснований. Можно заключить, что непосредственное участие в управлении является способом

²⁰ Grossman, S., Hart, O. The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration // *Journal of Political Economy*, 1986. Vol. 94; Shleifer, A., Vishny, R. A survey of corporate governance // *Journal of Finance*, 1997. V. 52.

решения агентских проблем, практикуемым в странах с сильной защитой акционеров даже чаще, чем в странах со слабой их защитой.

6.4. Инсайдерский контроль

О соединении статусов собственника и управляющего часто говорят как об инсайдерском контроле над фирмой. Вопрос о его последствиях остается дискуссионным. Инсайдерский контроль обычно рассматривается как один из главных тормозов рыночного перераспределения собственности в пользу более эффективных владельцев. Скептическое отношение к перспективам развития компаний, остающихся под контролем инсайдеров, не лишено оснований. Нередки случаи увода ими активов из контролируемых компаний.

В последнее время наблюдается определенная ревизия негативных оценок инсайдерской приватизации²². Обнаружилось, что в ряде стран СНГ отношение между собственностью менеджеров и реструктуризацией предприятий является немонотонным: позитивным при низком или высоком участии управляющих в акционерном капитале, но отрицательным при промежуточном (между 10% и 30%) уровне²³. Другими словами, нет оснований полагать, что прибавление к статусу управляющего статуса собственника всегда ведет лишь к усилению дискреционной власти менеджеров. Последствия такого соединения зависят от доли последних в капитале управляемой компании.

Постепенно накапливаются эмпирические свидетельства того, что и в развитой рыночной экономике связь между долей собственности, концентрирующейся в руках менеджеров, и индикаторами экономического положения фирмы имеет сложный характер²⁴. Установку на максимальную защиту прав миноритарных акционеров трудно признать оптимальной²⁵. Такая установка может привести к присвоению этими акционерами части эффекта, обеспечиваемого организаторской инициативой инсайдеров, что негативно скажется на их мотивациях.

²¹ La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. Corporate ownership around the world.

²² См., напр. Blanchard O., Aghion P. On insider privatization // *European Economic Review*, 1996. Vol. 40.

²³ Djankov S. Ownership structure and enterprise restructuring in six newly independent states. The World Bank. Working paper №2047, 1998.

²⁴ Morck, R., Shleifer, A., Vishny, R. Do managerial objectives drive bad acquisitions? // *Journal of Finance*, 1990. Vol. 45; McConnell, J. J., Servaes, H. Additional evidence on equity ownership and corporate value // *Journal of Financial Economics*, 1990. Vol. 27.

²⁵ См., напр. Berglöf, E., Thadden, E.-L. The changing corporate governance paradigm.

Опыт корпоративного управления в Германии и Японии свидетельствует о совместимости сильного влияния инсайдеров и экономической эффективности. Освоению этого опыта мешают своего рода шоры, когда в теории и практических рекомендациях корпоративная собственность отождествляется с американской ее моделью. Учет функциональных возможностей разных моделей корпоративной собственности весьма важен для развивающихся экономик, стоящих на перепутье своей модернизации, нуждающихся в ориентирах дальнейшего развития. Для таких экономик особенно актуальна недостаточно проработанная в теории проблема сохранения сильных мотиваций крупных акционеров и менеджеров при укреплении позиций миноритарных акционеров. Здесь, как и в сотрудничестве акционеров и кредиторов, большую роль способно доверие между деловыми партнерами.

6.5. Юридическая и функциональная конвергенция систем инфорсmenta

При обсуждении проблем защиты прав собственности в контексте глобализации мировой экономики важно разграничение между юридической и функциональной конвергенцией систем инфорсmenta²⁶.

Юридическая конвергенция - изменения в праве и механизмах инфорсmenta, приближающие их к некоторому успешному образцу. Для такого приближения большинству стран требуются глубокие правовые, административные и судебные реформы. Юридическая конвергенция фактически соответствует тому, что В. Полтерович называет наивной стратегией трансплантации экономических институтов, предполагающей, что введение “адекватной” законодательной базы обеспечит “правильное” функционирование соответствующего института²⁷. О попытках изменить прежде всего формальные рамки, ориентируясь на уже известные образцы, А. Олейник говорит как о революционном варианте институционального развития²⁸.

Функциональная конвергенция обеспечивается более децентрализованными изменениям, которые не требуют радикальной юридической реформы, но все же приводят большее количество фирм и активов под зонтик эффективной юридической защиты инвесторов.

²⁶ Coffee, J. The future as history: the prospects for global convergence in corporate governance and its implications // *Northwestern Law Review*, 1999. Vol. 93.

²⁷ Полтерович В.М. Трансплантация экономических институтов // *Экономическая наука современной России*, 2000, №3. С.35.

²⁸ Олейник А.Н. Институциональная экономика. – М.: ИНФРА-М, 2000. С. 202.

Юридическая конвергенция осложняется взаимодополнительностью различных законов в защите миноритарных акционеров: закон о ценных бумагах, например, может требовать раскрытия корпоративной информации, в то время как закон об акционерных обществах позволяет таким акционерам использовать эту информацию. Поэтому для существенного улучшения ситуации в стране со слабой защитой прав собственности требуется синхронное изменение многих условий. Препятствиями для таких изменений могут быть юридические традиции, политические обстоятельства, сопротивление контролирующих акционеров. Что для одних является защитой инвесторов, другими воспринимается как конфискация предпринимателей.

Среди мер по улучшению юридической защиты акционеров на первое место часто выносятся ужесточение требований к раскрытию корпоративной информации. Такая установка в определенной мере связана с ориентацией на американскую модель корпоративной собственности. Эта ориентация просматривается и за требованиями расширения мониторинга за действиями контролирующих акционеров со стороны миноритарных акционеров, ограничения перекрестного владения акциями, ослабления влияния инсайдеров.

Однако уровень раскрытия информации реально обусловлен существенными отличиями моделей корпоративной собственности. Отсюда трудности переноса информационных стандартов из одной экономической системы в другую. Европейская Комиссия еще в 1993 г. приняла Директиву о транспарентности, чтобы повысить информационную прозрачность корпораций в ЕС. Но эта директива достигла немногого²⁹. Большинство фирм в Европе находит пути обхода ограничений, наложенных Комиссией.

Успешность реформ юридической системы и, в частности, работоспособность внедряемых норм информационной открытости зависит от интересов самих корпораций (от их спроса на новые институты). Можно ожидать размежевания фирм одной и той же страны на те, что ориентированы на самофинансирование развития, и те, что стремятся к привлечению средств. Что касается существующих крупных фирм, то, как показал Майер, они обычно финансируют свои инвестиционные проекты самостоятельно или через тесно связанные с ними банки³⁰. Крупные фирмы – основные

²⁹ Berglöf, E. Thadden, E.-L. Op. cit.

³⁰ Mayer, C. New issues in corporate finance // European Economic Review, 1988. Vol. 32.

получатели кредитов в странах со слабой защитой кредиторов³¹. Поэтому такие фирмы могут не испытывать большой заинтересованности в привлечении средств через эмиссию акций, а скорее стремиться к сохранению сформировавшейся системы корпоративного управления.

Само по себе принятие законов, дублирующих юридическую систему другой страны, не гарантирует конвергенции моделей экономики. Поучителен в этом отношении пример юридической реформы корпоративного управления в Японии после второй мировой войны, когда генерал Макартур, с помощью юристов из Чикаго и оккупационной армии ввел корпоративные законы, основанные на законодательстве штата Иллинойс. Несмотря на широкие юридические заимствования, японская модель рыночной экономики сохраняет принципиальные отличия от американской³².

Гибкий подход к внедрению новых требований к поведению корпораций состоит в том, чтобы более жесткие нормы открытости выбирали сами фирмы в соответствии со своими интересами. Примером такого подхода может быть создание Нового рынка (Neuer Markt) – филиала Франкфуртской фондовой биржи специально для листинга новых фирм. Желая попасть в этот листинг фирмы должны соблюдать международные стандарты бухгалтерского учета и соглашаться на большее раскрытие информации, чем требуемое от уже внесенных в листинг Франкфуртской фондовой биржи фирм. Уже действующие фирмы спокойно восприняли такое ужесточение требований, поскольку их оно непосредственно не касалось. Можно говорить о фактической и целенаправленной сегментации экономики, о сочетании в одной и той же экономике разных моделей корпоративного управления. Для зрелых отраслей или компаний – одна модель, для новых, высокорисковых – другая.

Рациональная стратегия реформирования юридической системы, включая регламентацию прав собственности и договорных обязательств, не сводится к созданию универсальных идеальных норм. Последующие усилия по подгонке практики под эти нормы оборачиваются нарушением их самой правоприменительной системой. Более реалистичный, чем юридическая конвергенция, подход состоит в том, чтобы уже на стадии совершенствования правовых норм учитывать их реализуемость на практике,

³¹ La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. Legal determinants of external finance.

³² О сохраняющейся специфике японской корпоративной системы см., напр., Matsumoto Koji. Under attack: the Japanese corporate system / Report for International symposium: Approaches to varieties of capitalism (12-13 March 1999); Мацумото К. Японская корпоративная система: прогнозы и реалии // Экономическая наука современной России, 2000, №1.

имеющиеся ресурсы для обеспечения их правоприменения. Возможности децентрализованного инфорсmenta занимают среди этих ресурсов не последнее место. Самоинфорсмент обновляемого корпоративного права рассматривается в качестве наиболее подходящего подхода для стран с переходной экономикой³³.

Компании, нуждающиеся во внешнем финансировании, могут и при отсутствии требований информационной прозрачности в своей стране оказаться в сфере действия юридической системы с более строгими нормами раскрытия корпоративной информации. Для этого достаточно внести ценные бумаги фирмы в листинг на рынке с такими нормами. Так фактически и поступают многие компании, выпуская американские депозитарные расписки (ADR) в США. Однако, такое внесение в листинг налагает только ограниченные обязательства на инсайдеров: хотя оно улучшает раскрытие информации, но обычно не дает миноритарным акционерам больших эффективных прав³⁴.

Встречный вариант – когда фирма из страны с относительно хорошей защитой акционеров приобретает компанию в стране, где юридическая система не обладает таким качеством. Оба эти варианта функциональной конвергенции обнаруживают, тем не менее, ее частичный характер. Компания (приобретаемая иностранной фирмой или выпускающая ADR) остается в основном в сфере действия национального законодательства. Соответственно, реальные права кредиторов зависят от регламентации процедуры банкротств в этом законодательстве.

Итак, перспективным направлением конвергенции систем инфорсmenta предстает функциональная сегментация национальных экономик. В более общем плане можно говорить о конвергенции экономических институтов через их диверсификацию³⁵. Среди факторов такой диверсификации, охватывающей модели корпоративного управления и механизмы инфорсmenta, следует выделить не только отличающиеся потребности фирм во внешних долевыми инвестициях³⁶, но и разную степень взаимодоверия между фирмами. Для ряда экономик актуален и региональный аспект сегментации в процессе институциональной конвергенции. Такая сегментация,

³³ Black, B., Kraakman, R. A self-enforcing model of corporate law // Harvard Law Review, 1996. Vol. 109.

³⁴ La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. Investor protection and corporate governance.

³⁵ О диверсификации институтов см. Полтерович В.М. Трансплантация экономических институтов.

когда в различных регионах страны используются отличающиеся модификации того или иного института, - одна их причин успеха китайских реформ³⁷.

6.6. Доверие – условие современного экономического развития

Хотя лейтмотив исследований по улучшению защиты прав собственности и договорных обязательств – совершенствование юридической системы, в последние годы все большее внимание привлекает повышение уровня доверия между деловыми партнерами. Высокий уровень доверия снижает нагрузку на юридическую систему, повышает ее дееспособность.

Известный специалист по теории постиндустриального общества Фрэнсис Фукуяма утверждает: один из важнейших уроков экономической жизни заключается в том, что благополучие нации, как и ее способность к конкуренции, обусловлены единственной всепроникающей культурной характеристикой – уровнем доверия, присущим данному обществу³⁸.

Доверие Фукуяма трактует как возникающее в рамках определенного сообщества ожидание того, что члены данного сообщества будут вести себя нормально и честно, проявляя готовность к взаимопомощи в соответствии с общепризнанными нормами. Доверяющий полагается на то, что из его уязвимости партнер не будет извлекать собственные выгоды при обнаружении такой возможности.

Возможности, возникающие из наличия доверия в обществе или его частях, являются общественным капиталом³⁹. Как указывает Фукуяма, Япония, Германия и США стали ведущими мировыми промышленными державами во многом благодаря тому, что имели в достаточном количестве общественный капитал. Вместе с тем, отмечается, что на протяжении жизни последних двух-трех поколений во многих аспектах американское общество становится индивидуалистическим, то есть именно таким, каким американцы всегда себя и считали⁴⁰. Такое наблюдение может рассматриваться в качестве одного из объяснений причин роста транзакционных

³⁶ Пример разграничения отраслей по уровню спроса на внешние долевыe инвестиции см. Радыгин А. О некоторых проблемах корпоративного управления в России (<http://www.iet.ru>).

³⁷ См. Roland G. Traansition and economics. Politics, markets and firms. – Cambridge, Massachusetts: The MIT Press, 2000; Полтерович В.М. Трансплантация экономических институтов.

³⁸ Фукуяма Фрэнсис. Доверие. Социальные добродетели и созидание благосостояния / Новая постиндустриальная волна на Западе. Антология. – М.: Academia, 1999, с. 129.

³⁹ Там же. С. 134.

⁴⁰ Там же. С. 129-130, 146.

издержек в экономике США. Попытка количественно оценить уровень этих издержек привела к заключению, что доля транзакционного сектора в валовом национальном продукте США за 1870-1970 гг. увеличилась с 26,09% до 54,71%⁴¹.

Трактовка доверия в качестве важного фактора новейшей экономической истории противостоит распространенному представлению о сущности современной экономической жизни как о замене неформальных моральных норм четкими юридическими обязательствами⁴².

Обращение к доверию в экономических отношениях не означает понижения роли прав собственности в современной рыночной экономике. Речь идет о том, что эти права не являются достаточными условиями экономического благополучия.

Роль доверия Фукуяма связывает с тем, что либеральная демократия, возникающая в «конце истории», не является «современной» (modern) в полном смысле. Чтобы институты демократии и капитализма могли действовать эффективно, они должны сосуществовать с определенными досовременными (pre-modern) культурными устоями, которые и обеспечивают их надлежащее функционирование. Закон, договор, экономическая целесообразность необходимы, но не достаточны в качестве основы стабильности и благополучия постиндустриальных обществ; к ним следует добавить такие понятия, как принципы взаимности, моральные обязательства, долг перед обществом и доверие, которые основаны на традициях и обычаях, а не на рациональном расчете. Все эти понятия в условиях современного общества – не анахронизмы, а необходимые условия его успешного развития. Если при заключении любого контракта нам приходилось бы предполагать, что партнеры не упустят малейшего шанса обмануть нас, мы тратили бы массу времени на выработку абсолютно безопасных формулировок и положений, исключающих любые юридические лазейки, дающие им возможности нас провести. Не испытывающие доверия друг к другу смогут взаимодействовать лишь в рамках системы формальных правил и положений, которые нужно постоянно выработать, согласовывать, отстаивать в суде, а потом обеспечивать их соблюдение, в том числе и с помощью мер принуждения. Все эти правовые приемы, заменяющие доверие, приводят к росту того, что экономисты

⁴¹ Wallis J. J., North D. C. Measuring the transactional sector in American economy, 1870-1970 / Long-term factors in American economic growth. Ed. by Engerman S. - Chicago, 1986. Сами эти авторы объясняют рост транзакционного сектора тремя главными причинами: углубление специализации и разделения труда; технический прогресс в промышленности и транспорте, сопровождавшийся увеличением размера фирм, и усиление роли правительства в его отношениях с частным сектором.

называют “транзакционными издержками”. Иначе говоря, преобладание недоверия в обществе равносильно введению дополнительного налога на все формы экономической деятельности, от которого избавлены общества с высоким уровнем доверия⁴³.

В мире асимметричной информации и неполных контрактов доверие оказывается своего рода катализатором экономической активности. Если одна сторона более информирована, чем другая, и знает о своем информационном преимуществе, у нее возникает «моральное искушение» (moral hazard) воспользоваться своим преимуществом. Менее информированной стороне приходится расходовать средства на получение дополнительной информации, на разработку более сложных контрактов, на страхование сделок. Доверие уменьшает потребность в такого рода расходах. Оно, в частности, ведет к более широкому предоставлению торговых кредитов⁴⁴.

Концептуальные выводы о роли доверия в экономическом развитии получают подтверждение в аналитических моделях и статистических наблюдениях. На основе модели равновесного роста продемонстрировано, что обществу с низким уровнем доверия угрожает ловушка бедности⁴⁵. В ряде эмпирических исследований выявлена статистическая связь между доверием и экономическим ростом⁴⁶.

Кризис доверия в отечественной экономике еще в 1980-е годы проявился в быстром росте транзакционных издержек. В процессе российских реформ степень доверия продолжила свое падение⁴⁷. Ориентация социально-экономических преобразований в 1990-е годы на узкий спектр механизмов координации не способствовала преодолению кризиса доверия и привела к противоречивым результатам реформ. Эти результаты в зарубежных публикациях фигурируют как иллюстрация того, к чему приводит в экономическом развитии дефицит доверия⁴⁸. Разрушение прежнего социального и организационного капитала без соответствующего

⁴² Фукуяма Ф. Указ. соч. С. 145.

⁴³ Там же. С. 131, 136, 148.

⁴⁴ Johnson, S., McMillan, J., Woodruff, C. Contract enforcement in transition. CESifo Working Paper No. 211, November 1999.

⁴⁵ Zak, P.J., Knack, S. Trust and growth (<http://www.ssrn.com>).

⁴⁶ Knack, S., Keefer, P. Does social capital have an economic payoff? A cross-country investigation // Quarterly Journal of Economics, 1997. Vol. 112; Zak, P.J., Knack, S. Trust and growth.

⁴⁷ Левада Ю. Человек лукавый: двоемыслие по-русски // Мониторинг общественного мнения (ВЦИОМ), 2000, №1 (45).

⁴⁸ См., например, Chami, R., Fullenkamp, C. Trust and efficiency. July 2001 (<http://papers.ssrn.com/abstract=206368>).

акцента на создание нового сыграло, по мнению Стиглица, важную роль в неудачах России и некоторых других стран из состава бывшего Советского Союза⁴⁹.

Многие существенные черты фактических перемен в отечественной экономике – следствие приспособления ее субъектов к дефициту доверия как в межфирменных связях, так и в отношениях с государством. Широкое распространение бартера в российской экономике было обусловлено, наряду с другим причинами, недоверием между деловыми партнерами.

Значительные перемены удавались главным образом тогда, когда тем или иным образом устанавливались отношения доверия. Смена форм собственности произошла довольно быстро, в частности, благодаря преодолению подозрений директорского корпуса, что в текущей повестке дня приватизации стоит отстранение его от рычагов управления предприятиями. Востребованным в российских реформах оказался такой источник доверия как испытанные личные связи (хотя порой это связи криминального характера).

6.7. Влияние общественного капитала на организацию бизнеса

Общественный капитал оказывает важнейшее влияние на природу индустриального строя. Но это воздействие, как отмечает Фукуяма, неоднозначно.

С одной стороны, отсутствие доверия – один из основных факторов формирования крупных промышленных структур. Многопрофильные корпорации возникли из-за того, что очень накладно заключать договоры на поставку товаров и оказание услуг с людьми, которых не знаешь достаточно хорошо или которым не доверяешь. В результате фирмы сочли, что более рационально включить сторонних подрядчиков в собственную структуру и распространить на них непосредственный контроль.

С другой стороны, чем меньше общественный капитал, тем ниже эффективность крупных структур. Страна с небольшим общественным капиталом не только будет иметь слабые и малорентабельные компании, она будет страдать от широкого распространения коррупции среди правительственных чиновников и неэффективности государственного управления.

Недоверие мелких инвесторов к эмитентам снижает их активность на фондовом рынке. Одновременно усиливается потребность в посредниках, способных обеспечить

⁴⁹ Стиглиц Дж. *Quis custodiet ipsos custodes?* Неудачи корпоративного управления при

мониторинг эмитентов. В качестве таких посредников могут выступать банки, сами являющиеся объектом мониторинга со стороны государства. Среди функций этих посредников – выявление заслуживающих доверия партнеров⁵⁰. Финансовые посредники выполняют функцию снижения издержек, вызываемых неполным доверием между поставщиками и потребителями инвестиционных ресурсов. Важным условием дееспособности посредников в такой роли является их собственная репутация. Рост доверия к государству, к его надзору над банками и эмитентами, с одной стороны, трансформируется в повышение доверия к банковской системе, с другой – снижает потребность мелких инвесторов в такого рода посредниках вследствие роста доверия к самим эмитентам.

Современный капитализм, формирующийся под влиянием технического прогресса, не навязывает какую-то определенную форму промышленной и финансовой организации, которой надлежит придерживаться всем без исключения. Важно, что доверие повышает адаптивность индустриальной структуры. Общества с достаточным общественным капиталом по мере развития технологии и рынков способны скорее принять новые организационные формы, нежели те общества, которые ощущают его недостаток⁵¹.

6.8. Дефицит доверия – институциональная ловушка

По выражению Фукуямы, общественный капитал – это храповой механизм: в одну сторону поворачивается легко, а в обратную – никак; правительство может без труда растратить этот капитал, восстановить же его гораздо сложнее⁵². В этой связи недоверие – своего рода институциональная ловушка.

Юридический подход фактически ориентирован на то, что уверенность в партнерах придет вместе с дисциплиной деловых отношений, обеспечиваемой административными и судебными санкциями за сокрытие информации, нарушение прав и обязательств. Во главу угла ставится формирование системы контроля и правоприменения, включающей следующие компоненты:

- система регулятивных, правоохранительных и судебных органов с четко определенными полномочиями и обязанностями по осуществлению функций

переходе к рынку // Экономическая наука современной России, 2001, №4. С. 114.

⁵⁰ Bossone, B. The role of trust in financial sector development. Policy Research Working Paper PRWP2200. - Washington, DC: The World Bank, 1999.

⁵¹ Фукуяма Ф. Указ. соч. С. 140, 142.

защиты прав собственности (инвесторов), критериями взаимоотношений с участниками имущественного оборота, прозрачной иерархией взаимоотношений между собой;

- детальное описание стандартов деятельности, прав и способов защиты собственников (инвесторов), мониторинга и пресечения новых типов правонарушений;
- диверсифицированная система применяемых санкций, где меры ответственности варьируются от наиболее мягких (административных) до самых жестких (уголовных);
- система обеспечения информационной прозрачности, которую следует понимать двояко: как часть безусловных и детальных стандартов деятельности участников имущественного оборота и как разъясняющее дополнение к системе санкций⁵³.

Однако меры по усилению юридической защиты прав собственности и договорных обязательств способны оказать неоднозначное влияние на общественный капитал. С одной стороны, такие меры благоприятствуют росту доверия между деловыми партнерами. С другой стороны, жесткие стандарты деятельности, детализация контрактов служат сигналами, что каждый не доверяет партнеру, допускает возможность нарушения обязательств, и соответственно, сам заслуживает лишь ограниченного доверия⁵⁴. Взаимное недоверие не снижается, а усиливается.

Следовательно, попытки нарастить общественный капитал с помощью юридической системы сами по себе не гарантируют достижения необходимого результата. Общество попадает в ловушку недоверия.

Для желаемого решения задачи необходимо понимание социальных и экономических обстоятельств, которые формируют доверительные отношения. Но вопрос об источниках доверия остается дискуссионным.

По мнению Фукуямы, общественный капитал отличается от других форм человеческого капитала постольку, поскольку он обычно создается и передается посредством культурных механизмов – через религию, традиции и исторические обычаи. Фукуяма выражает несогласие с теми экономистами, которые утверждают, что

⁵² Там же. С. 162.

⁵³ См. Стратегия развития Российской Федерации до 2010 года.

⁵⁴ Blair, M.M., Stout, L.A. Trust, trustworthiness, and the behavioral foundations of corporate law. Georgetown University Law Center. Working Paper No. 241403 (http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=241403).

социальные группы можно толковать как результат добровольного договора между отдельными личностями, которые на основе разумного расчета пришли к выводу о том, что сотрудничество отвечает их долгосрочным интересам. По его мнению, в таком случае для сотрудничества и взаимодействия доверие вовсе необязательно: просвещенный корыстный интерес в сочетании с такими правовыми механизмами как договоры и контракты может компенсировать его отсутствие⁵⁵.

Источниками доверия выступают:

- дружественные отношения, возникшие из длительного взаимодействия;
- этические ценности и нормы, что разделяются партнером и порождают предсказуемое и заслуживающее доверия поведение⁵⁶;
- интересы, когда доверие к контрагенту основывается на оценке его выгод и потерь от ослабления партнера.

Исходя из источников доверия, выделяют два его типа⁵⁷.

Персональное (личное) доверие основывается на репутации партнера или на собственном опыте делового сотрудничества с ним (первые два источника доверия). Даже привлечение адвокатов, не говоря уже об обращении в суд, сигнализирует об ослаблении персонального доверия.

Расчетливое доверие к партнеру обеспечивается анализом его мотиваций, высокой заинтересованностью партнера в добросовестном выполнении своих обязательств (третий источник доверия).

К факторам расчетливого доверия относится рыночная власть. Когда поставщик занимает доминирующее положение на рынке, его доверие клиентам основывается на том, что в дальнейшем они будут вынуждены обратиться к нему же⁵⁸. Вместе с тем, такое положение не способствует доверию к поставщику со стороны клиентов. Акционерные связи между поставщиками и потребителями сближают их интересы и усиливают доверие между сторонами.

⁵⁵ Фукуяма Ф. Указ. соч. С. 134.

⁵⁶ О системе взаимных ожиданий общества см. Клейнер Г.Б. Реформирование предприятий: возможности и перспективы // *Общественные науки и современность*, 1997, №3; Он же. Экономика России и кризис взаимных ожиданий // *Общественные науки и современность*, 1999, №1.

⁵⁷ Williamson, O.E. Calculativeness. Trust, and economic organization // *Journal of Law and Economics*, 1993. Vol. 36, №1, part 2.

⁵⁸ Kranton, R.E. Reciprocal exchange: A self-sustaining system // *American Economic Review*, 1996. Vol. 84, №4.

Воздержание от эксплуатации слабостей партнера наблюдается на практике чаще, чем это можно объяснить юридическими или рыночными стимулами⁵⁹. Когда добровольное воздержание от своекорыстных действий не подкрепляется внешними стимулами, допустимо говорить о доверии как о взаимном альтруизме. Такая лаконичная трактовка доверия не оставляет иллюзий относительно вектора движения российской экономики под влиянием политики, руководствующейся неоклассическими представлениями о хозяйственных субъектах. Альтруизм и солидарность – явно отсутствующие черты на неоклассическом портрете homo economicus, представляющем его гиперрациональным, исключительно корыстным субъектом.

Солидарность и конкуренция – две системы правил, в которых одновременно приходится жить субъектам рыночной экономики. Рациональное сочетание этих систем состоит, по мнению Фридриха Хайека, в ограничении солидарных отношений групповыми рамками⁶⁰.

6.9. Доверие – принципиальный фактор эффективности бизнес-групп

Если государственные структуры находятся в стадии становления либо ограничены в возможностях авторитарного контроля, а доверие в обществе находится на низком уровне, значительный, а то и решающий вклад в развитие эффективной рыночной экономики могут вносить следующие обстоятельства: (а) импорт инфорсментов через высокую открытость экономики; (б) групповой инфорсмент прав и обязательств участниками групп с относительно высоким взаимодоверием.

Вариант (а) ориентирован на самоинфорсмент, на то, что компании, ущемляющие права собственников и/или потребителей, будут иметь слабые позиции на открытых рынках капитала и/или открытых товарных рынках. 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 кредитоспособности⁶¹. Здесь в групповом (общинном) инфорсменте большую роль играл моральный фактор.

⁵⁹ Blair, M.M., Stout, L.A. Op. cit.

⁶⁰ Хайек Ф.А. Пагубная самонадеянность. Ошибки социализма. – М.: Новости, 1992.

⁶¹ Вебер М. Протестантские секты и дух капитализма / Избранные произведения. – М.: Прогресс, 1990. С. 278.

Приводимый Вебером⁶² 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 бизнес-группах (кейрецу). Вместе с тем, внутригрупповой инфорсмент в них опирается и на другие рычаги, в частности, кредитные. 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 инфорсмента 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.

Анализ бизнес-групп уже давно выявил принципиальное значение для их успешной деятельности доверительных отношений между партнерами по группе, то есть таких отношений, когда каждая из сторон может быть уверена, что другая не предпримет никаких действий, которые способны привести к негативным последствиям для другой стороны. Именно доверительность отношений обуславливает эффективность взаимодействия и между партнерами по стратегическим альянсам, и между покупателями и продавцами продукции, услуг⁶³. Когда члены бизнес-группы поддерживают испытывающего трудности партнера, они уверены, что партнер поступил бы точно так же⁶⁴.

На практике наблюдается соединение рыночной, иерархической и доверительной форм координации. Если принять во внимание широкие возможности для генерирования и распределения знания, обеспечиваемые доверительными отношениями⁶⁵, становится понятной возрастающая роль этой формы по мере повышения вклада знаний в экономическое развитие. Соответственно эволюционируют и организационные формы экономической деятельности. Усиливается влияние структур типа бизнес-групп. Резко уменьшаются как транзакционные издержки

⁶² Вебер М. Протестантская этика и дух капитализма / Избранные произведения. – М.: Прогресс, 1990. С. 181.

⁶³ Morgan, R.M., Hunt, S.D. The commitment-trust theory of relationship marketing // Journal of Marketing, 1994. Vol. 58 (July).

⁶⁴ См. Nakatani, I. The economic role of financial corporate grouping / Aoki, M. (ed.). The economic analysis of the Japanese firm. - North Holland, Amsterdam, 1984.

⁶⁵ Adler, P.S. Market, hierarchy, and trust: The knowledge economy and the future of capitalism. – 1999 (<http://www.ssrn.com>).

(контракты заменяются рукопожатиями), так и риски агентских отношений (на смену взаимным подозрениям приходит взаимное доверие).

С ростом влияния на производство со стороны человеческого капитала повышается значение доверия в трудовых отношениях. Применительно к инвестициям в человеческий капитал, можно говорить об уверенности, что эти инвестиции не окажутся напрасными: работник, развивавший свои способности в соответствии с потребностями фирмы, не будет уволен; сотрудники, достигшие высокой квалификации за счет средств фирмы, не уволятся сами. Система воспроизводства во многом неформальных взаимных обязательств участников трудовых отношений предстает одним из основных механизмов социализации обеих сторон этих отношений, осмысления ими своего общественного статуса, социальной роли.

При прочих равных условиях поддерживать доверительность в трудовых отношениях тем легче, чем устойчивей положение фирмы. Однако условиям высокой динамичности современного производства, острой инновационной конкуренции в большей мере отвечает долговременная жизнеспособность интегрированных корпоративных структур типа ФПП, а не отдельных входящих в них компаний и предприятий. Назревшая реструктуризация производства оказывается менее болезненной и конфликтной, когда происходит не в форме увольнения части сотрудников, но через перераспределение работников в рамках бизнес-группы, через перепрофилирование устаревших предприятий, поддерживаемое партнерами по группе. Среди факторов, тормозящих реформирование российских предприятий, - недоверие к его целям и методам.

Практикуемые в рамках бизнес-групп пирамидальная структура собственности и перекрестное владение акциями не без оснований рассматриваются как средства укрепления позиций контролирующих акционеров. Однако, на примере по крайней мере двух стран - Чили и Индии - видно, что существенная часть выгод от интеграции может накапливаться и у миноритарных акционеров⁶⁶. Бизнес-группы в странах с развивающейся экономикой в определенной мере компенсируют слабость тех механизмов, чей потенциал в обеспечении эффективного функционирования рынков наиболее полно раскрывается в условиях высокоразвитой экономики. Это относится и к механизмам государственной защиты прав собственности.

⁶⁶ Ghemawat, P., Khanna, T. The nature of diversified business groups: A research design and two case studies // Journal of Industrial Economics, 1998. Vol. XLVI (1).

Навязывание бизнес-группам в развивающихся странах таких стандартов поведения контролирующих акционеров и управляющих, что соответствуют продвинутой стадии развития американской модели экономики, чревато разрушением уже используемых этими группами механизмов маневрирования ресурсами без предоставления работоспособной в ближайшей перспективе альтернативы.