

Т.В. ЩЕТИЛОВА, к. э. н.,

Институт экономики промышленности НАН Украины

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ФИНАНСОВЫХ ИНСТИТУТОВ, ЗАКОНОВ О ЗАЛОГЕ И БАНКРОТСТВЕ В СТРАНАХ, ПРОИЗВОДЯЩИХ ОПЕРАЦИИ С ЕБРР

Структура хорошо функционирующей рыночной экономики выходит за сферы, охватываемые индикаторами переходного периода. Такая экономика требует эффективной государственной поддержки в обеспечении безопасности контрактов с ценными бумагами и имущественными правами, конкуренции и стабильной среды для инвестирования, которая включает макроэкономическую стабильность. Значительный вклад в решение названных проблем внесли ученые-экономисты с мировым именем Стерн Н. [1,2] и Стиглиц Дж. [3].

Макроэкономическая стабилизация рыночно-ориентированного переходного периода в странах СНГ обнаружила слабые стороны финансового сектора в течение длительного времени. С меньшей изменчивостью обменных курсов, резко снижающимся выпуском государственных ценных бумаг и уменьшающимся спредом процентных ставок - всем, что стимулирует стабилизацию, - эра легкой прибыльности, которая обеспечила феноменальный рост финансовых институтов, в значительной степени пришла к концу. Но в большинстве экономик переходного периода новые банки еще не готовы обеспечить основное множество услуг посредничества, чтобы гарантировать собственное будущее и способствовать средне- и долгосрочным инвестициям в экономики их стран. Поэтому проблема эффективного функционирования финансовых институтов становится ак-

туальной, особенно для стран с переходной экономикой - СНГ, стран Балтии и Восточной Европы.

Цель этой статьи - анализ эффективности финансовых институтов в странах, производящих операции с ЕБРР, с точки зрения государственной поддержки обеспечения безопасности финансовых сделок и предложения по преобразованию законов о залоге и банкротстве.

В попытке проанализировать и сравнить прогресс в рыночно-ориентированном переходном периоде в Восточной Европе, странах Балтии и СНГ, ЕБРР представляет ежегодно, начиная с 1994 г., оценку государств в переходном периоде посредством числа измерений. Эта оценка обеспечивает «моментальный снимок» совокупного прогресса в движении от централизованно-плановой экономики к рыночной экономике [4]. Прогресс измеряется по стандартам развитых индустриальных экономик, при этом признается, что имеется не совершенно функционирующая рыночная экономика и что институциональное различие среди рыночных экономик не представляет уникальную конечную точку в переходном периоде.

Категории, охватываемые индикаторами переходного периода в табл.1, фокусируются на двух наиболее основных элементах переходного периода:

рынки и торговля и финансовые институты.

Таблица 1

Прогресс в странах переходного периода - СНГ, Восточной Европе, странах Балтии¹

	Рынки и торговля			Финансовые институты	
	Либерализация цен	Торговая и валютная система	Политика конкуренции	Банковская реформа и либерализация процентных ставок	Рынки ценных бумаг и небанковские финансовые институты
Украина	3	3	2	2	2
Беларусь	3	1	2	1	2
Болгария	3	4	2	3-	2
Эстония	3	4	3-	3+	3
Венгрия	3+	4+	3	4	3+
Казахстан	3	4	2	2+	2
Латвия	3	4	3-	3	2+
Россия	3	4	2+	2+	3

¹ Система классификации упрощена и построена по версии главного экономиста ЕБРР-офиса. Плюсы и минусы добавлены от 1-4 отметки для обозначения стран на отметке между двумя категориями. Классификация 4, которая была использована в предыдущие годы, заменена на 4+, хотя значение отметки остается тем же.

Цифровые индикаторы предназначены для того, чтобы представить совокупный (кумулятивный) прогресс в движении от централизованно-плановой экономики к рыночной в каждом измерении, лучше, чем темп изменения в году.

Классификационная система описана в деталях:

либерализация цен – 3 – реальный прогресс в либерализации цен: государственное приобретение по нерыночным ценам в значительной степени сокращено;

торговля и валютная система – 1 – широко распространенный контроль над импортом и/или экспортом или очень ограниченный законный доступ к иностранной валюте;

3 – устранение всех количественных и административных ограничений импорта и экспорта; почти полная конвертируемость по текущим операциям;

4 – устранение всех количественных и административных ограничений (кроме сельского хозяйства) и всех существенных экспортных пошлин; незначительное прямое участие в экспорте и импорте министерств и государственных торговых компаний; незначительная неоднородность таможенных пошлин для несельскохозяйственных товаров и услуг; полная конвертируемость по текущим операциям;

4+ стандарты и нормы степени эффективности функционирования развитых индустриальных экономик; устранение большинства тарифных барьеров; членство в ВТО;

политика конкуренции – 2 – политика конкуренции и институты законодательно учреждены; некоторое сокращение ограничений проникновения (на рынок) или принудительных действий для доминирующих фирм;

3 - некоторые принудительные действия в целях уменьшить злоупотребление рыночной силой и способствовать конкурентной среде, включая распады доминирующих конгломератов; реальное сокращение ограничений проникновения;

банковская реформа и либерализация процентной ставки - 1 - малый прогресс вне учреждения двухуровневой системы; 2 - значительная либерализация процентных ставок и распределения кредита; ограниченное использование целевых кредитов или предельных процентных ставок;

3 - реальный прогресс в создании банковской платежеспособности и структуры для благоразумного надзора и регулирования; полная либерализация процентной ставки с малым преференциальным доступом к дешевому рефинансированию; значительное кредитование частных предприятий и значительное присутствие частных банков;

4 - существенная динамика банковских законов и норм согласно BIS-стандартам (Банка международных расчетов); развитая банковская конкуренция и эффективный разумный мониторинг; значительный срок кредитования частных предприятий; реальное финансовое углубление;

рынки ценных бумаг и небанковские финансовые институты - 2 - формирование банковских бирж, маклеров и брокеров; некоторая торговля государственными векселями и/или ценными бумагами; элементарная легальная и регулятивная структура для выпуска и торговли ценными бумагами;

3 - существенный выпуск ценных бумаг частными предприятиями; учреждение независимой регистрации акций, гарантия клиринга и процессов регулирования и некоторая защита меньшинства акционеров; возникновение небанковских финансовых институтов (т.е. инвестиционных фондов, фондов личного страхования и пенсионных, лизинговых компаний) и объединенная структура регулирования.

Относительно рынков и торговли - индикаторы переходного периода предназначены для того, чтобы оценить, как хорошо эти рынки функционируют. В этом отношении они показывают открытость рынков, степень конкурентной практики и степень отражения затрат в ценах. Относительно финансовых институтов - индикаторы пытаются охватить степень, в которой финансовая система обеспечивает финансовую дисциплину, эффективное посредничество между кредиторами и инвесторами и эффективность платежной системы. Это требует анализа структуры собственности финансовых институтов, ряда инструментов и услуг, которыми они обеспечены, уровня конкуренции среди них, их роли в корпоративном управлении и реструктуризации предприятий и эффективности регулирования средой, в которой они действуют.

В этой статье исследуется ряд ключевых вопросов в отношении возможности сторон заложить движимое имущество как гарантию безопасности кредита. В частности, исследуется, преобразовали ли страны существующие гражданские кодексы и/или приняли новые законы для обеспечения залога движимого имущества, не находящегося во владении (несобственного) [4]. Также исследуется, не предусмотрели ли страны финансово-эффективный механизм регистрации и принуждения обеспечения процентного дохода или залога по движимому имуществу.

В то время как в отчете Мирового банка утверждается, что в большинстве стран по операциям с ЕБРР возможно получить несобственнический залог в движимое имущество еще одной стороны (в нашей практике - залог третьих лиц, далее - просто залог), исследование показывает, что немногие из юрисдикций установили функционирующую центральную регистратуру для регистрации залогов. Отсутствие таких регистратур подрывает эффек-

тивность такого залога. Эта эффективность может быть достигнута только через систему, посредством которой наличие платежей по движимому имуществу и порядок очередности дебетования по той же собственности могут быть установлены без несоответствующих назначению статей расходов или безотлагательно. Другие препятствия, которые все еще представлены в ряде исследованных юрисдикции, - дорогой нотариус или регистрационные взносы, относящиеся к легальному нотариальному заверению или регистрации залога или обеспечению процентного дохода. Нотариальное засвидетельствование - часто наиболее общий метод, посредством которого гарантия процентного дохода становится юридически обеспечиваемой и обязательной для третьих сторон. Еще одно препятствие - отсутствие средств «самопомощи», которые обязывают бенефициара нести ответственность продавать предписанное имущество, каким угодно способом, который считается наиболее подходящим, без потребности изначального получения предписания суда.

В мае 1997 г. Венгрия ввела централизованную и компьютеризированную систему для регистрации залогов по движимым материальным активам, которая обеспечивает приемлемо эффективные средства регистрации залогов и ведения операций по учету затрат на конкретное имущество.

Это главное изменение следует из поправки 1996 г. к венгерскому Гражданскому кодексу с целью обеспечить большую гибкость в области обеспеченных трансакций. Польша приняла новый закон о залоге, который вступил в силу в январе 1998 г. Польские нормы, обеспечивающие систему регистрации залогов, подготавливаются, но еще не объявлялись. Болгария, Эстония, Кыргызстан, Литва и Молдова также ввели новые законы о залогах. Эти страны еще не установили эффективные централизованные системы для регистрации залогов.

Страны, относящиеся к средней категории, ввели изменения к их законам о залоге, но должны двигаться к более модернизированной системе создания, регистрации и принуждения залогов по движимому имуществу. Россия, например, подписала закон о залоге в 1992 г. Этот закон разрешает кредиторам удовлетворять требования по широкому кругу движимых активов, как материальных, так и нематериальных, и разрешает сторонам согласовывать в платежных документах то, что взыскание может быть предписано без необходимости в получении решения суда. Закон также гарантирует, что затраты должны быть зарегистрированы дебитором в реестре расходов, учитываемых дебитором и, который должен быть доступным для экспертизы по требованию заинтересованных сторон. Однако закон не обеспечивает единообразную или централизованную систему регистрации, которая вынесла бы общественное уведомление о наличии залогов. Кроме того, обременительные нотариальные платы (в России 1,5% от стоимости в случае имущественного залога) превращают использование кредитных инструментов в непомерно дорогостоящее занятие.

Еще одна категория стран все еще испытывает недостаток законов, которые создадут гарантии безопасности залоговых операций по широкому ряду движимого имущества.

Раздел банкротства отчета [4] включает вопросы развития реорганизации (посредством которой кредиторы и дебитор могут достичь соглашения, а не ликвидировать компанию), ликвидации и роли ликвидатора / доверителя / управляющего. Исследуется эффективность законодательства о банкротстве с акцентом на времени, частоте и способе процедур ликвидации. Многие страны подписали новое законодательство о банкротстве или поправили законы, которые были приняты ранее, в начале 1990-х годов. Армения, Азербайджан, Хорватия,

Чешская Республика, Эстония, Латвия, Литва и Молдова, например, страны, которые подписали новые законы о банкротстве.

Почти у всех стран есть законы, которые гарантируют, что дебитор является банкротом, когда он не может удовлетворить требования по долгам, когда они наступают. Большинство стран предусматривает некоторую форму процедур реорганизации (или простую или, в некоторых случаях, квалифицированную) посредством чего большинство кредиторов может одобрить проект обязательства реорганизации для всех кредиторов. Директивы по ликвидации развиваются, однако, изменяются в каждой юрисдикции. В ряде стран кредиторы, получившие обеспечение, не получают высочайшего приоритета в процедурах ликвидации. Затраты по ликвидации, неоплаченные расходы служащим и некоторые сборы и другие расходы - примеры типов рекламаций, которые могут иметь приоритет над исками кредиторов, имеющих обеспечение (в качестве залога) по ликвидации. Это не специфично для Центральной и Восточной Европы или стран СНГ. Многие юрисдикции в Европе и в других регионах также разрешают оплату затрат по ликвидации и других сумм, которая должна быть произведена до оплаты обеспеченных рекламаций.

Во многих странах законы о банкротстве наделяют широкими полномочиями ликвидаторов, как следствие, связанными с относительно большими возможностями в ведении торговых операций с активами банкрота.

Однако немногие страны обеспечивают ликвидаторам получение квалификации или их руководство в ведении операций (иное, чем посредством суда).

В некоторых странах законы о банкротстве не обеспечивают однозначности или прозрачности в определении несостоятельных дебиторов, цели работ по реорга-

низации или приоритета в распределении кредиторам, занимающихся ликвидацией.

Эффективность законов. Для того, чтобы достигнуть эффективного введения новых и исправленных коммерческих законов и норм, страны должны будут уделить значительные ресурсы должному администрированию законов как вынужденной меры. Во многих отдельных случаях страны предприняли значительные преобразования их коммерческих законов. Эти изменения, однако, не всегда сопровождались эффективными средствами введения и принуждения. Например, большие нотариальные платежи продолжают препятствовать гарантированному кредитованию в странах, которые реформировали их гражданские кодексы и законы о банкротстве. В некоторых юрисдикциях имеются значительное снижение побудительных мотивов к началу реорганизации или банкротства, включая высокие расходы, широкое участие судов на каждом этапе работ, недостаток квалифицированных юристов, уверенности в результате таких процедур. Также многие из рассмотренных юрисдикций с обеспеченными транзакциями все еще требуют, чтобы заложенный актив был продан судом на публичных торгах (аукционах) или разрешена частная продажа только при ограниченных обстоятельствах.

Эффективность финансовых институтов. В финансовом секторе широкий консенсус возник среди стран на всех стадиях переходного периода в потребности усиления и консолидации коммерческих банков, введения международных банковских стандартов и благоразумного регулирования и надзора.

Создание эффективных финансовых рынков также требует во многих экономиках переходного периода более активной политики реструктуризации существующих банков с государственной формой собственности. Будучи традиционно тесно ассоциированными с большими государствен-

ными предприятиями, эти банки вступили в переходный период с портфелями, которые были как недостаточно диверсифицированы, так и отягощены неисполнимыми займами. Это имело эффект ограничения потенциального кредитования новых частных фирм и, следовательно, сдерживания создания и расширения сектора новых частных предприятий, в то же время способствовало неустойчивости финансового сектора. Реформирование усилит рост (финансовый) существующих банков с государственной формой собственности при ослабевающей общей финансовой неустойчивости и улучшит доступ к кредиту новых частных фирм. В то же время это будет укреплением способности отечественных банков эффективно конкурировать, когда финансовые рынки будут открытыми для иностранной конкуренции, как и провоз-

глашено Европейскими Соглашениями. Укрепление финансовых институтов будет играть решающую роль в процессе вступления стран в Европейский Союз.

Литература

1. Stern N.H.(1989), "The economics of development: A survey", *Economic Journal*, Vol.99, September, p.p.597-685.
2. Stern N.H.(1992), *Le Rôle de l'Etat dans le Developpement Economique*, Editions Payot Lausanne.
3. Stiglitz J.E.(1989), *The Economic Role of the State*, Blackwell, Oxford.
4. World Bank (2002), *World Development Report 2002*, Oxford University Press, New York.

Статья поступила в редакцию 22.05.03.

Н.А. КУЛИКОВА,

Донбасский горно-металлургический институт

ФОРМИРОВАНИЕ МЕЖОТРАСЛЕВЫХ ПРОМЫШЛЕННО-ФИНАНСОВЫХ СТРУКТУР В УГОЛЬНОЙ И МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Дестабилизация сложившихся хозяйственно-финансовых связей, нарушающая текущее производство, низкий уровень модернизации ведущих отраслей промышленности, низкая степень обеспеченности собственными финансовыми и природными ресурсами привели к кризисным явлениям в экономике страны и, особенно в базовых отраслях. Из-за слабости национального капитала и отсутствия благоприятных условий для его вложения в предприятие, а также желания владельцев получить поскорее максимальную прибыль от оборотных средств, значительно ухудшается техническое состояние основных металлургических агрегатов. Износ основных фондов составляет в среднем 55,3 %. Промышлен-

но- производственные фонды угледобывающих предприятий изношены в среднем на 65 %. Из 10 тыс. единиц основного стационарного оборудования четверть целиком исчерпала свой нормативный ресурс эксплуатации [1]. Предприятия угольной и металлургической промышленности, как и экономика страны в целом находятся в кризисной ситуации, что делает невозможным постановку долгосрочных задач, из-за низкой степени прогнозируемости будущей ситуации, на передний план выходят вопросы повышения отдачи от имеющихся мощностей, текущие проблемы. Однако, для дальнейшего развития предприятий и их эффективного функционирования в рамках рыночной экономики, неизбежно