

А.Г. ИВАНОВ, доцент, ДонГТУ

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В УКРАИНУ

Цель любого государства – обеспечение стабильного экономического роста и устойчивости хозяйственной системы. Для Украины в настоящее время актуальна проблема повышения конкурентоспособности государства в условиях глобализации. Одна из наиболее значимых предпосылок реализации этой задачи – техническое и технологическое перевооружение предприятий нашей страны. Поскольку внутренних источников финансирования требуемых капиталовложений недостаточно, то следует привлекать иностранный капитал.

Однако поступление инвестиций в Украину извне довольно незначительное. Среди факторов, препятствующих увеличению суммы вложений из-за рубежа, обычно в литературе указываются высокие налоги и нестабильность законодательства. Что касается налогового бремени, то ставка налога на прибыль в Украине меньше, чем в США и странах Западной Европы (за исключением Швеции – 28%) [1, с.343]. У нас в стране отсутствует столь распространённый налог как налог на имущество. Налог на добавленную стоимость перекладывается на потребителя (включается в цену товара). Правда, стоит отметить дополнительные выплаты во внебюджетные фонды. База начисления – объём продаж и величина заработной платы. Суммарно налоговое бремя в Украине составляет порядка 45% от чистого дохода предприятия (разность выручки и затрат), что сопоставимо с уровнем налогообложения прибыли в Германии [1, с.343]. Следовательно, уровень налогов в Украине укладывается в приемлемые для бизнеса величины.

Более значимым для предпринимателя является защита собственности.

Ведь инвестор, вкладывая свои средства в Украину, рассчитывает вернуть их и получить не меньший доход на капитал, чем у себя в стране. Именно эти соображения оказываются решающими при принятии решения об экспорте капитала. Однако в нашей стране с завидным постоянством пересматривается регламент функционирования иностранного капитала, что усиливает риск возврата вложений и, соответственно, приводит к росту ожидаемого дохода (для компенсации повышенного риска). Поскольку расчётная ставка дохода на инвестиции слишком высока, чтобы компенсировать риск, которому (по мнению инвестора) подвергаются капиталовложения, то капитал направляется в ограниченное число отраслей. Их характеристики следующие: минимальные издержки по выходу из отрасли и репатриации инвестиций, во-первых, возможность быстрого изъятия всей суммы инвестиций, начиная с момента получения стандартной суммы дохода при обычном риске, во-вторых.

Именно с недостаточным уровнем защиты капиталовложений и связано вышеуказанное объяснение инвестиционной непривлекательности Украины – частое изменение законодательства. Ведь ухудшение условий функционирования инвестиций после их осуществления означает изъятие части собственности. Теперь, чтобы окупить первоначальные вложения, оставшийся капитал должен давать повышенный доход, поскольку снижение нормы прибыли на всю сумму инвестиций недопустимо.

Наряду с нестабильностью законодательства значительным препятствием

для увеличения сумм иностранных инвестиций является неэффективность украинских предприятий – тотальная неплатежеспособность. Кредиторская задолженность достигла 140 млрд. гривен (более 35 млрд. USD), дебиторская – 100 млрд. гривен, что в сумме превышает два ВВП страны на 1999 г. [2]. За относительно небольшим исключением иностранные инвестиции осуществляются в уже действующие фирмы, поскольку достигается экономия на предэксплуатационных издержках.

Однако иностранному капиталу приходится учитывать экспансию «сектора, поглощающего стоимость». Для минимизации воздействия виртуальной экономики [3] целесообразны капиталовложения в предприятия, стоящие в конце технологической цепочки. Тем не менее, подобное решение сужает спектр инвестирования. Во-первых, число таких предприятий ограничено. Во-вторых, большая часть добавленной стоимости создаётся за пределами указанных фирм, что означает добровольный отказ от прибыли в пользу отраслей, производящих промежуточный продукт.

Для нашего государства смена собственника в экономически эффективных предприятиях, выпускающих конечный продукт, нецелесообразна. В этом случае подрывается экономическая безопасность страны, а также повышает зависимость от внешних факторов. Ведь в условиях мирового избытка производственных мощностей повышается риск ликвидации производства в Украине с компенсацией потребления за счёт импорта аналогичных товаров из других структурных подразделений транснациональной компании. Иными словами, для частного капитала с целью повышения эффективности рациональным решением будет консервация (ликвидация) части внутрифирменных производственных мощностей.

Исходя из государственных приоритетов, а также необходимости распрост-

ранения инноваций на как можно большее число предприятий (преимущественно выпускающих промежуточный продукт), необходимо затруднить доступ иностранного капитала к предприятиям конечного сектора и снизить барьеры инвестирования в выпуск промежуточного продукта. Причём, подобный шаг выгоден как для государства, так и для иностранного инвестора. Ведь низкая эффективность промежуточного сектора означает доступ к повышенному количеству ресурсов, что позволяет как контролировать их использование в масштабах мировой экономики, так и получать повышенную прибыль от разницы между мировой ценой промежуточного продукта и внутренней ценой ресурсов.

Однако данной политики необходима защита капиталовложений, поскольку «виртуальная экономика» создаёт постоянную угрозу их утраты. В исследовании проблемы выпуска убыточной продукции в рамках научной программы «Российский экономический барометр» не были даны рациональные объяснения нерыночных установок в мотивации руководства предприятий. Отмечается, что лишь для 25% руководителей промышленных предприятий главной целью является прибыль, в то время как 45% называют поддержание объёмов производства. Причём 60% предприятий производили убыточную продукцию, средняя доля которой составила 10% выпуска [4].

В качестве объяснения производства убыточной продукции назывались как причины рыночного характера (непредвиденные колебания цен – 60% убыточных предприятий, стремление удержать свою долю на рынках сбыта – 38%), так и экономически необоснованные (стремление занять лишних рабочих – 36%, стремление поддержать статус предприятия – 29%). В объяснение подобному поведению приводится пример, в соответствии с которым, по законодательству России, в случае прекращения произ-

водства по инициативе администрации предприятия за счёт последнего работнику выплачивается ежемесячное пособие. В случае, если величина социальных выплат за счёт фирмы превосходит текущие убытки, то у компании есть вполне рациональные основания не прекращать выпуск убыточной продукции [4].

Однако приведённый пример достаточно условен: он иллюстрирует лишь частный случай и не даёт убедительного обоснования массового нарушения постулатов классической экономической теории. Ведь очевидно, что немедленная

остановка убыточных производств даёт абсолютный выигрыш как обществу в целом, так и отдельным предприятиям (кредиторам потенциальных банкротов). С позиции теории трансакционных издержек данное противоречие объясняется следующим образом. Несомненно, издержки функционирования убыточных производств превышают издержки поддержания стабильности в обществе, в случае отсутствия неплатёжеспособных предприятий. Однако существует определённый порог затрат на ликвидацию (санацию, реорганизацию) неэффективных фирм (см. рис. 1).

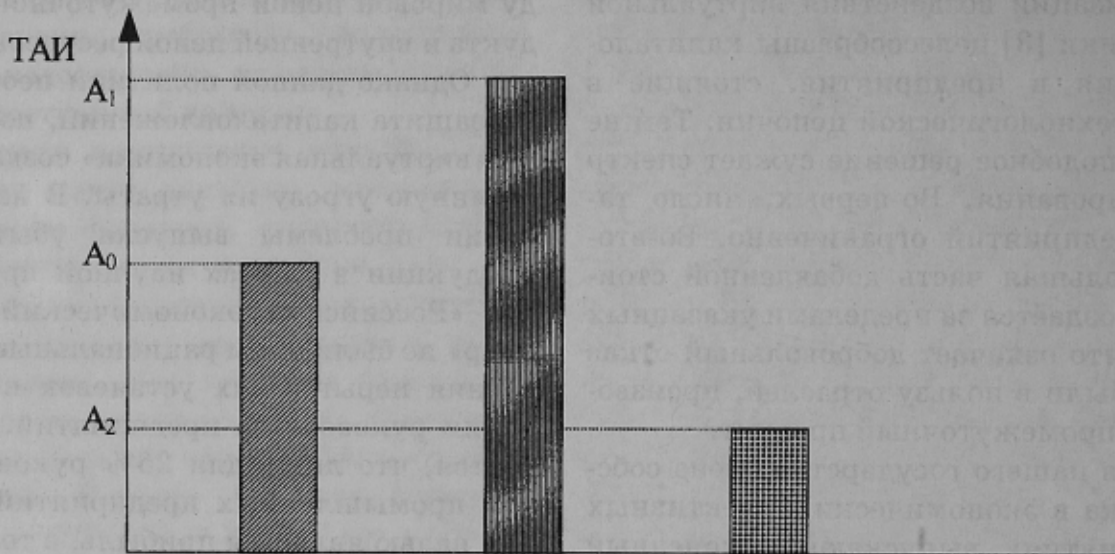


Рисунок 1. Соотношение трансакционных издержек общества при функционировании и санации убыточных предприятий

ТАИ — трансакционные издержки общества;

▨ - величина трансакционных издержек общества при функционировании убыточных предприятий (A_0);

▤ - величина трансакционных издержек общества на осуществление санации убыточных предприятий (A_1);

▧ - величина полных трансакционных издержек без убыточных предприятий (A_2).

Не существует единства мнений в отношении стороны, обязанной ассигновать эти расходы ($A_1 - A_0$). Реально выбор осуществляется между двумя субъектами: кредитор (группа кредиторов) и государство. Несправедливо возлагать

на кредитора обязанность компенсировать превышение трансакционных издержек по сравнению с прежним уровнем (A_0). Во-первых, он уже несёт бремя издержек по безвозмездному предоставлению ресурсов убыточному предприя-

тию – выполняет социальные функции (занятость, минимальный уровень доходов работников). Во-вторых, у кредитора может и не быть ресурсов в таком объёме. Поэтому логично рассмотреть обоснованность компенсации государством расходов по санации.

Вполне правомерно отнести эти расходы на сторону государства. Ведь именно оно допустило такое положение вещей, не обеспечило должной сохранности собственности кредиторов. Речь идёт об одном из правомочий собственности из перечня Оноре – запрет вредного использования [5, с.114]. Иными словами, поскольку государство не обеспечило реализацию «отрицательного» права, которое не позволяет использовать собственность таким образом, чтобы это было связано с вредом, наносимым имущественным объектам других экономических агентов. Следовательно, сторона, виновная в нарушении предварительно¹ взятых обязательств, обязана возместить причинённый ущерб.

Сравнение абсолютных значений трансакционных издержек в трёх рассматриваемых вариантах не позволяет сделать вывод о реальных затратах. Как и при инвестировании в бизнес-проект следует сравнить чистую текущую стоимость по каждому из этапов государственной политики. Однако для подобной процедуры должны применяться разные ставки дисконтирования, исходя из различной альтернативной стоимости.

Для первого варианта (функционирование неэффективных предприятий) ставка дисконтирования равна среднему индексу инфляции в отрасли за последние 5 лет. Целесообразность использования такой величины обусловлена тем, что показывает скорость обесценивания средств, перетекающих в сектор, поглощающий стоимость. Период дисконтирования равен 5 годам, поскольку это –

средний срок окупаемости инвестиционного проекта в обрабатывающей отрасли («стандартный проект»).

При оценке эффективности санации применяется стоимость привлечения государством ресурсов на внешнем рынке, поскольку в бюджете обычно не предусматривается финансирование подобных мероприятий – экстраординарные расходы. Затраты по реорганизации дисконтируются в пределах двух лет. За это время при энергичных преобразованиях изменяется институциональная среда функционирования предприятия, а также завершается, по меньшей мере, один производственный цикл в новых институциональных условиях (за исключением сельского хозяйства и определённого круга инвестиционных отраслей).

Для оценки чистой текущей стоимости трансакционных издержек при отсутствии убыточных предприятий применяется ставка дисконтирования равная стоимости 10-летних облигаций лидеров отрасли в масштабах всемирного рынка. Выбор данного показателя обусловлен требованиями повышения конкурентоспособности страны и ориентацией на лучшие показатели. Указанная ставка является расчётной величиной – ведь реально украинские предприятия не смогут занять капитал на таких условиях. Обоснование периода дисконтирования (5 лет) аналогично первому варианту.

Основание возложить на государство расходы по реструктуризации предприятий-банкротов состоит ещё и в том, что оно генерирует отрицательную добавленную стоимость – прежде всего через бюджетный дефицит. Кроме того, поскольку экономика Украины (наряду с Россией) может быть охарактеризована как «раздаточная экономика», то создание отрицательной добавленной стоимости идёт и через соответствующие институты: институт раздач; институт сдач; общественно-служебная стоимость; цепообразование [6].

¹ До возникновения контрактных отношений между кредиторами и убыточным предприятием.

Вклад каждого из перечисленных институтов в формирование государством отрицательной стоимости различен. В одном сегменте три первых института, в другом – ценообразование. Поскольку государство в Украине по-прежнему контролирует большую часть экономических процессов – через систему тарифов на услуги естественных монополий, а также прямое владение пакетами акций в приватизированных предприятиях, – то получил распространение следующий механизм генерирования отрицательной стоимости.

Право распоряжаться собственностью государства предоставляется отдельным финансовым группам (институт раздач), которые ранее оказали власти определённые услуги (институт сдач). В свою очередь, новые управляющие общественно-служебной собственностью обязаны «сдавать» часть продукции по фиксированным ценам, а остаток может быть реализован на рынке. Причём, в последнем случае даже не требуется формального соблюдения требования окупаемости текущих затрат. Поскольку субъект, получивший доступ к управлению государственной собственностью, не уверен в длительности такого монопольного положения, то логичным будет его оппортунистическое поведение – перевод финансовых потоков в специально созданные компании, доведение предприятий до банкротства.

Итак, вполне правомерно суждение, что за счёт государства должен быть преодолён барьер трансакционных издержек по реорганизации убыточных предприятий ($A_1 - A_0$). Правда, кредиторы изъявляют готовность за свой счёт провести санацию, но только в том случае, если стоимость бизнеса (имущества) компании-банкрота превосходит затраты по установлению контроля над ней. Подобный частный случай и объясняет существующий парадокс: именно предприятия с достаточным запасом прочно-

сти подвергаются процедуре банкротства, в то время как безнадёжные фирмы не вовлекаются в данную процедуру.

Ответственность государства за финансирование реструктуризации объясняется не только генерированием отрицательной добавленной стоимости, но и использованием его мощи (насилия) для трансформации собственности из частного в общедоступный ресурс. Государство устанавливает такие правила ведения предпринимательской деятельности, что собственность оказывается незащищённой. Затем, применение формальных процедур – реализация запрета на использование собственности во вред, наносимый имущественным объектам других экономических агентов, – с привлечением государственных структур обеспечивает захват чужой компании. Указанная схема реализуется через атаку формально независимыми аффилированными фирмами. При этом одна часть аффилированных лиц – безнадёжные дебиторы, а другая – кредиторы, активно добивающиеся установления контроля над предприятием-банкротом.

В результате логика рассуждений приводит в тупик. С одной стороны, для достижения конкурентоспособности страны необходимы капиталовложения, а, с другой стороны, невозможны как внутренние, так и иностранные инвестиции вследствие незащищённости правомочий собственности. Устранение с применением банкротства сектора, поглощающего стоимость, приведёт к коллапсу. Ведь цель института банкротства – эффективное распределение активов должника среди кредиторов и выполнение макроэкономических функций. Однако в условиях виртуальной экономики активы сектора, производящего отрицательную добавленную стоимость, обладают высоким уровнем специфичности. Следовательно, применение рыночных процедур для регулирования отношений контрактов – безрезультатно.

О. Уильямсон рассматривает выбор между формами институциональных соглашений (рынок, гибридная форма, иерархия) с учётом двух факторов – минимизации трансакционных издержек и усиления специфичности активов. Исходя из предложенной модели, даётся объяснение эффективности всех перечисленных организационных форм в зависимости от специфичности активов [5, с. 358-359].

Следовательно, для активов, обладающих высокой степенью специфичности ($k^* > k_2$) адекватной формой институциональных соглашений будет иерархия ($G_n(k^*) > G_f(k_2)$). К внутрифирменной форме координации неприменимо банкротство как инструмент защиты и перераспределения собственности в условиях рынка. Поэтому для государства одним из способов институциональной трансформации будут усилия по снижению специфичности активов. Специфичность активов в виртуальной экономике проявляется следующим образом.

Для предприятий сектора, поглощающего стоимость – в технологической отсталости, которая не позволяет реализовать активы, поскольку отсутствует спрос на устаревшее оборудование. Специфичность человеческого капитала выражена в монополизме крупных предприятий. Моноструктурность городов, территориальная иммобилизация рабочей силы не позволяют пройти перекавалификацию, получить новую специальность, на которую есть спрос на рынке труда. Специфичность активов государства проявляется в отраслевых диспропорциях, доставшихся в наследство от командно-административной экономики, что первоначально обуславливает пассивное восприятие хозяйственной ситуации. Кроме того, во властных структурах существует убеждение, что в интересах общественной стабильности именно определённая консервация (с учётом перманентных политических выборных кампаний).

Современные технологии позволяют изменить сложившуюся структуру активов. Информационно-коммуникативные технологии резко ускоряют процесс трансформации ресурсов из высоко специфицированной формы в стандартизированную: развитие Internet даже в стране, не обладающей большой телефонной сетью (Украина) приводит к нивелированию различий между производителями, они ведут конкурентную борьбу на всемирном рынке.

Похожий эффект (в отношении динамики контрактных форм) даёт изменение институциональной среды. Так, разработка и применение законодательства, направленное на расширение рыночных или гибридных форм институциональных соглашений, относительно снижает трансакционные издержки (по всем видам контрактов). На рис. 2 это означает смещение кривых функций вниз. Аналогично, затруднение рыночных форм регулирования (дополнительные налоги, количественные ограничения на приобретение товаров, ресурсов) обуславливают переключение на гибридную или иерархическую форму, что соответствует сдвигу кривой G_n вверх [5, с.367].

Поскольку государство ответственно за создание эффективных институтов, то оно, прежде всего, должно устранить специфичность активов сектора, производящего отрицательную добавленную стоимость. Правилам и нормам (как формальным, так и неформальным) присущи характеристики общественных благ [8]. Функция института – минимизация трансакционных издержек. Следовательно, появление какого-либо института, не обеспечивающего указанную экономию – нерациональное расходование общественных средств. В виртуальной экономике вынужденный (для сектора, производящего стоимость) обмен представляет собой игру в лучшем случае с нулевой суммой, и банкротство не приведёт к ситуации с положительной

суммой для общества. Этот парадокс может быть объяснён тем, что институт банкротства как общественное благо даёт выигрыш только сектору, производящему стоимость – асимметричное общественное благо. Следовательно, существует интерес в сохранении набора существующих институтов, максимизирующих объём перетока стоимости [8]. Поэтому, прежде чем широко применять

процедуру банкротства, необходимо максимально уменьшить асимметричность выгод для экономических агентов. Это достигается путём: во-первых, однократного списания налоговой задолженности, срок которой превышает 3 года, во-вторых, дисконтирование задолженности между экономическими агентами с повышающим коэффициентом относительно инфляции:

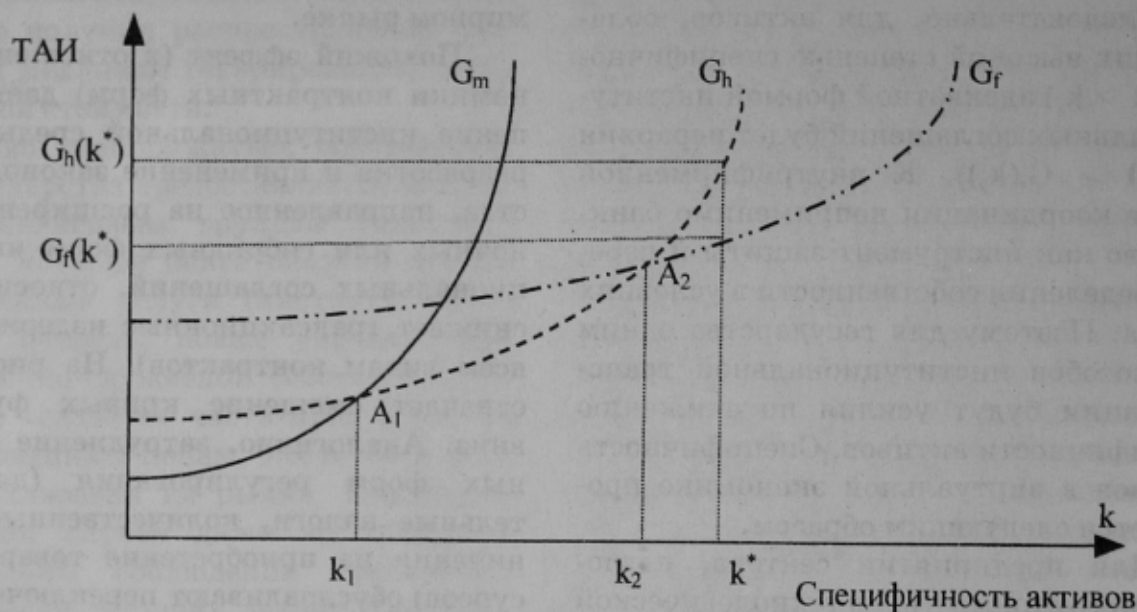


Рисунок 2. Формы институциональных соглашений и условия минимизации транзакционных издержек

ТАИ — транзакционные издержки;

G_m — функция транзакционных издержек рыночной формы соглашений в зависимости от степени специфичности активов;

G_h — функция транзакционных издержек гибридной формы соглашений в зависимости от степени специфичности активов;

G_f — функция транзакционных издержек иерархической формы соглашений в зависимости от степени специфичности активов;

A_1, A_2 — точки переключения, соответственно, рыночной формы координации на гибридное соглашение и гибридной формы координации на иерархическую (внутрифирменную).

Именно разовое правило обесценивания «созданной» стоимости в секторе, её поглощающем, станет основой для выхода из тупика. Тем самым государство как «производитель» общественных благ признает, что между агентами идёт неэквивалентный обмен. Тогда, обесце-

нив активы, существующие в виде безнадежных долгов (устранив их специфичность для виртуальной экономики), государство фактически уравнивает экономических агентов. Дисконтирование безнадежной задолженности означает формирование среды, в которой боль-

шую эффективность приобретают рыночные формы контрактных отношений.

Список литературы

1. Мельник Д.Ю. Налоговый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 352 с.

2. Базаров А. Реальность виртуальной экономики. // Украинская Инвестиционная Газета, №11 (181). – 23 марта 1999 г. – С.25.

3. Gaddy C., Ickes B. Russia's Virtual Economy. – Foreign Affairs, 1998, vol.77, №5.

4. Аукционек С. Теория переходной экономики и её место в ряду экономических наук. // МЭМО. – 1996. – №10. – С.11-19.

5. Шаститко А.Е. Неоинституциональная экономическая теория. – 2 изд., перераб. и доп. – М.: Экономический факультет, ТЕИС, 1999. – 465 с.

6. Бессонова О.Э. Раздаточная экономика в ретроспективе. // Общественные науки и современность. – 1998. – №4. – С.85-100.

7. Инвестиционный климат в России (Доклад НБФ «Экспертный институт»). Авторский коллектив: Е.Ясин (руководитель), А.Астапович, Ю.Данилов, А.Косыгина // Вопросы экономики. – 1999. – №12. – С.4-33.

8. Шаститко А.Е. Институты как общественные блага // Вестник МГУ. Сер. 6 Экономика. – 1996. – №5. – С.37-43.

В.Н. ВАСИЛЕНКО, к. э. н., Институт экономико-правовых исследований НАН Украины

ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ СПЕЦИАЛЬНОГО РЕЖИМА ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ В ДОНЕЦКОЙ ОБЛАСТИ

Снижение социально-экономических потенциалов городов и регионов, вызванное воздействием системного кризиса в государстве, вынуждает осуществлять поиск различных мер, способных изменить сложившуюся ситуацию в лучшую сторону. Такие меры должны носить чисто экономический характер ибо, в противном случае, все попытки административного вмешательства в систему сложившихся отношений могут привести лишь к дезавуализованности характера проводимых реформ и на поверку окажутся ничем иным, как представлением желаемого за действительное. Наиболее эффективным в этих условиях представляется экономический механизм регулирования, обеспечивающий соблюдение задаваемых пропорций и соотношений в структуре создаваемых стоимостных эквивалентов различными субъектами хозяйственной деятельнос-

ти. Устанавливая на конкретно очерченный период времени соответствующие условия, государство как бы обращается к участникам общественного производства с приглашением принять данные правила игры и постараться четко соблюдать их. При этом оно дает некоторые послабления и делает определенные уступки пожелавшим участвовать в этом процессе и принявших такие правила.

Подписанный в июне 1998 года Президентом Украины Указ «О специальных экономических зонах и специальном режиме инвестиционной деятельности в Донецкой области» положил начало широкомасштабному экономическому эксперименту по преодолению кризисного состояния в таком крупном промышленном регионе, каковым является Донецкая область. Основной целью соз-