

Департамент оценки операционной деятельности Всемирного банка



**Российская Федерация:  
Помощь Всемирного банка  
в развитии частного и  
финансового секторов**

**Russia: Bank Assistance for Private Sector and  
Financial Sector Development**

**Барбара Блащук и Александэр Радыгин  
Barbara Blaszczyk and Alexander Radygin**

---

Генеральный директор Департамента оценки операций: □ Роберт Пиччиотто  
Директор: □□□ Грегори К. Ингрэм □  
Исполняющий обязанности управляющего: □□□ Рене Вендендриес □  
Руководитель целевой группы: □□□ Джанни Цанини

□

2002  
Всемирный банк  
Вашингтон, О.К.



- 
- 
- 
- 

ДЕПАРТАМЕНТ ОЦЕНКИ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ □

- 
- 

**ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ РАЗВИТИЯ ПУТЕМ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ВЫСОКОГО КАЧЕСТВА И НЕЗАВИСИМОСТИ ОЦЕНКИ**

- 

*Департамент оценки операционной деятельности (ДООД) – это независимое подразделение в структуре Всемирного банка; ДООД подчиняется непосредственно Совету исполнительных директоров Банка. ДООД определяет эффективные и неэффективные методы работы, оценивает планы заемщика относительно управления проектом и его поддержания, а также долгосрочные результаты деятельности Банка в интересах общего развития страны. В задачи Департамента оценки входит извлечение полезного опыта, создание объективной базы для оценки результатов работы Банка и обеспечение его подотчетности при достижении поставленных перед ним целей. Такие направления деятельности ДООД, как выявление и распространение накопленного полезного опыта и разработка рекомендаций на основе результатов оценки, также способствуют совершенствованию работы Банка.*

Рабочие документы ДООД представляют собой серию неофициальных публикаций, рассчитанных на распространение промежуточных результатов еще не завершенных проектов в целях содействия обмену мнениями о повышении эффективности развития путем проведения оценки. □

- 

Приведенные здесь данные, толкования и выводы принадлежат автору (авторам) и не обязательно отражают взгляды Совета и исполнительных директоров Всемирного банка или правительств стран, которые они представляют. □

- 
- 
- 
- 
- 
- 
- 
- 
- 

Для контакта: □

Operations Evaluation Department □

Partnerships & Knowledge Programs (OEDPK) □

Электронная почта: [escampbellpage@worldbank.org](mailto:escampbellpage@worldbank.org) □

Электронная почта: [eline@worldbank.org](mailto:eline@worldbank.org) □

Телефон: 202-458-4497 □

Факс: 202-522-3125 □

<http://www.worldbank.org/oed> □

- 
-

## Сокращения и аббревиатуры

□	
АРКО □ □	Агентство по реструктуризации кредитных организаций □
BRU □ □	Bank Review Unit □
CAE □ □	Country Assistance Evaluation □
CAS □ □	Country Assistance Strategy □
CBC □ □	Case-By-Case Privatization □
CBR □ □	Central Bank of Russia □
CEE □ □	Central and East European (countries) □
CMDC □ □ □	Capital Market Development Center □
CMDP (ПРПК) □	Capital market development project (Проект развития рынков капитала) □
ЕБРР □ □ □ □ □ □ □ □	Европейский банк реконструкции и развития □
ERP (ППП) □	Enterprise Reform project (Проект поддержки предприятий) □
ESP □ □	Enterprise Support Project □
ESW □ □	Economic and Sector Work □
EU □ □	European Union □
FCSM □ □ □	Federal Commission for Securities Market □
FDI □ □	Foreign direct investments □
FFPRIS □ □	Federal Foundation for Protection of the Rights of Investors and Shareholders □
FIAS □ □	Foreign Investment Advisory Service □
FIDP □ □	Financial Institutions Development Program (Project) □
FIG □ □	Financial Industrial Group □
FPFC □ □ □	Federal Center for Project Financing □
FSD □ □	Financial Sector Development □
ГКИ □ □	Государственный комитет по управлению государственным имуществом □
ГКО □ □	Government short-term bonds Государственные краткосрочные обязательства □
IIID □ □ □	Harvard Institute for International Development □
IACC □ □	Inter Agency Coordination Committee □
IAS □ □	International Accounting Standards □
МБРР □ □ □	Мировой банк реконструкции и развития (World Bank) □
IS □ □	Institutional strengthening program of FIDP □
IFC □ □	International Finance Corporation □
IFO □ □	International Financial Organizations □
ILBE □ □	Institute for Legally-Based Economy □
IMF □ □	International Monetary Fund □
ИРР (ППИ) □	Investor Protection Program (Программа поддержки инвесторов) □
IPSDSA □ □ □	Institute for Private Sector Development and Strategic Analysis □
IT □ □	Information technology component of FIDP □
JSC □ □	Joint Stock Company □
МФ □ □ □	Министерство финансов России □
MPP □ □ □	Mass Privatization Program □
MSP □	Ministry of State Property of RF (currently Ministry of Proprietary Relations of Russia) □
ОФЗ □ □	Federal bonds □
PIAL (ЗСП) □ □ □	Privatization Implementation Assistance Loan (Займ на содействие реализации приватизации) □
PSD □ □	Private Sector Development □
REHAB □ □	Rehabilitation Loan □
RPC □ □	Russian Privatization Center □
SAL □ □	Structural Adjustment Loan □
ГД □ □	Государственная Дума Федерального собрания РФ □
Task Force □ □ □	Interagency Group for Strategic Issues, FIDP □
TATF □ □	Technical Assistance Trust Fund □
TCA □ □	Technical Cooperation Agreement □
TCP □ □	Technical Cooperation Program □
USAID □ □ □	US Agency for International Development □
WB □ □	World Bank, or the International Bank for Reconstruction and Development □
WGAR □ □ □	Working Group on Accounting Reform

Оглавление □
--------------

Предисловие .....	5 □
Общие замечания .....	7 □
1 □ Введение .....	19 □
2. □ Результаты и проблемы функционирования сектора .....	20 □
Предварительные замечания .....	20 □
Приватизация .....	23 □
Банковский сектор .....	25 □
Фондовый рынок .....	27 □
3. Эволюция стратегии содействия Банка сектору .....	31 □
Отправной момент: консенсус международных финансовых организаций .....	31 □
Этап, предшествующий членству России в Мировом Банке: 1990-июнь 1992 гг. .....	35 □
Деятельность и услуги, оказанные Банком .....	38 □
Стратегия содействия сектору в период 1992-2000 гг. ....	40 □
Изменение повестки дня реформ (1995-сер. 1998 гг.) .....	48 □
4. Оценка проектов и услуг, предоставленных Банком .....	62 □
Приватизация, защита прав инвесторов и рынок капитала □ .....	62 □
Займ на содействие реализации приватизации (ЗСРП) .....	62 □
Программа поддержки инвесторов (ППИ) .....	68 □
Проект развития рынков капитала (ПРРК) .....	71 □
Проект “Правовая реформа” .....	74 □
Проект поддержки предприятий (ППП) .....	83 □
Заключение: оценка ПРФИ и ППП .....	88 □
5. Оценка эффективности программ Банка (результаты) .....	92 □
Видение Банком основных проблем и способов их решения .....	92 □
Реализация проектов и управление ими □ роль □ Московского □ представительства □ Банка .....	93 □
Оценка вклада Банка в российские реформы .....	94 □
Оценка возможных сценариев деятельности Банка .....	95 □
Внешние факторы .....	97 □
Партнеры .....	98 □
7. Уроки и рекомендации .....	99 □
Библиография (неполный список) .....	103 □
Лица, чьи интервью □ (февраль □–июль □2001) □ использовались □ при □ написании □ доклада .....	108 □

□

□

□

## Предисловие

Настоящий отчет представляет собой один из вспомогательных документов, подготовленных группой сторонних экспертов в качестве компонента Анализа Технической Помощи России (руковод. проекта Джанни Занини) под эгидой Департамента Оценки Деятельности Мирового Банка. Основные выводы в данной работе сделаны на основе обзора и оценки реализации проектов и отчетов об их исполнении, секторальных отчетов, академических исследовательских источников, а также ряда других документов, подготовленных Заемщиком и Банком. Авторы посетили Россию в феврале 2001 года и проинтервьюировали действующих и отставных чиновников, российских экспертов, а также персонал московского офиса Банка. Кроме того, были проинтервьюированы и сотрудники штаб-квартиры Мирового Банка. Предварительный вариант данного доклада обсуждался в узком составе на небольшом семинаре, состоявшемся в Москве в феврале 2001 г. В работе семинара приняли участие представители федерального правительства, ученые, представители институтов, занимающихся проблемами выработки государственной политики в данной сфере, а также представители подразделений, непосредственно реализующих проекты, поддержанные Банком. Пользуясь случаем, авторы и АТПР выражают им признательность за вклад в данную работу.

Авторы (г-жа Барбара Блашук, профессор и научный сотрудник Института Экономики Академии наук Польши и Президент Центра Социально-экономических Исследований (CASE), Варшава, Польша, и Д-р Александр Радыгин, член Ученого совета и руководитель лаборатории проблем структур собственности и корпоративного управления Института Экономики Переходного Периода, Москва, Россия, также выражают свою признательность рецензентам из АТПР (гг. А. Галенсон и Л. Эффон), а также представителям ЕСА (М. Фуксу и П. Зигельбауму) и г. Иван Зегвари, ЕБРР, а также г-ну Р. Читаму (бывшему директору Департамента ЕСА, включая Россию) за ценные замечания, которые были учтены при подготовке данного (июль 2001 г.) варианта доклада. Тем не менее, мнения, представленные в данном тексте, принадлежат только авторам и не обязательно отражают точку зрения Мирового Банка.

Более ранняя версия, датированная 31 июлем 2001 года, была представлена на рассмотрение Правительства Российской Федерации. Замечания и предложения консультантов,

задействованных Федеральным центром проектного финансирования, по настоящее время не получены. □□□

□

Эта версия будет окончательно доработана после того, как ДОО проведет заключительные консультации в Москве, запланированные на март 2002 г. □

## Общие замечания

1. С самого начала работы в России Мировой Банк признавал приватизацию и поддержку становления частного сектора одними из важнейших приоритетов в своей деятельности.
2. Совместное исследование, предпринятое в 1990 г. Банком и тремя другими международными финансовыми институтами, привело к формулированию реформ, необходимых для превращения советской экономики в рыночную. Прошедшее десятилетие российских реформ подтвердило правильность большинства рекомендаций, содержащихся в исследовании, многие из которых, однако, до сих пор ждут своего часа. Преимущество быстрых, радикальных реформ по сравнению с постепенными было оправдано причинами из области политической экономии и подкреплено опытом других переходных и развивающихся экономик. В исследовании акцент делался на необходимость достижения экономической стабилизации и проведения либерализации цен до момента начала осуществления остальных системных реформ приватизационных, институциональных и правовых, реализация которых потребовала бы значительно больше времени.
3. В сфере приватизации и развития частного сектора одной из основных в программе реформ авторы совместного исследования настойчиво рекомендовали внесения ясности в проблему прав собственности и ее правовой защищенности как первую и необходимую меру. Кроме того, рекомендации предлагали гибкие подходы, в зависимости от рода деятельности и размера предприятия, а также использование преимуществ «простой раздачи» и коммерческих методов приватизации, доходы от которых должны были компенсировать собой некоторую часть затрат на проведение экономических реформ. В качестве важнейших мер, способствующих эффективности реформ на уровне предприятий исследование рекомендовало использование практики демополизации и жестких бюджетных ограничений по отношению к указанным предприятиям.
4. С конца 1991 г. Банк оказывал содействие российским органам приватизации в подготовке программы массовой приватизации, определению политики в отношении развития частного сектора и разработке правовых рамок для рыночной экономики. Совместно с ЕБРР Банк осуществлял содействие по формированию крупного консорциума, финансируемого ЕС с целью оказания помощи в разработке и реализации программы российской приватизации. Хотя эти усилия и увенчались лишь частичным успехом, но в







достичь лишь некоторых подвижек, и были достигнуты лишь некоторые из тех долгосрочных целей, которые должны были сопровождать или реализовываться вслед за массовой приватизацией. □

10. В начале 90-ых гг., центром внимания, а позднее и основной сферой приложения сил стала программа массовой приватизации и другие крупномасштабные приватизационные операции: Это, на самом деле, были в высшей степени важные приоритетные задачи. В то же время гораздо меньше внимания уделялось приватизации на местах, которая, при наличии должным образом сформированных стимулов, должна была бы развиваться, благодаря реализации природной склонности людей к предпринимательству. В этой важной области помощь со стороны Банка могла бы заключаться в облегчении процесса создания новых предприятий и проведении фундаментальных правовых реформ, однако этого сделать не удалось, вероятно, потому, что российское правительство не уделяло достаточного внимания препятствиям на пути развития частного сектора на местах. □
11. Прех подобно упущения не может быть возложен на экспертов Банка, как не может быть подвергнут сомнению объем аналитической работы в сфере экономики, проделанный ими, главным барьером на пути появления новых предприятий стали прекрасно объяснимые отсутствие стабильных правил в экономической сфере, архаичная налоговая система, отсутствие рынка недвижимости и, важнее всего, лишенная какой бы то ни было адекватности правовая система, с ее расплывчатыми и нестабильными законами, отсутствием рамочного гражданского и корпоративного законодательства, произвольным толкованием права и слабой системой исполнения законов. □□
12. В 1994 г. Банком была предложена более скоординированная и серьезная стратегия реформы в законодательной сфере и в области укрепления правовых институтов. Банк подталкивал правительство к более активным действиям в этой сфере. В то время, однако, правительство с неохотой шло на заимствование на цели технической помощи и на реализацию «проектов, не обеспечивающих увеличения поступлений в бюджет». Лишь в мае 1996 г. Банк оказался способен начать Проект Правовой Реформы, масштабы которого оказались значительно скромнее, чем те, которые предлагались в 1994 г. Гранты от нескольких официальных доноров и частных организаций были недостаточны для придания усилиям Банка «критической массы» необходимой для проведения эффективных реформ в правовой и

- судебной областях. Вместо более активной и четко выраженной позиции по отношению к этим важнейшим проблемам и информирования мировой общественности о недостаточной степени готовности российского правительства к реализации более глубоких реформ, Банк принял решение сконцентрировать усилия на нескольких узконаправленных проектах, которые были менее политизированы, но и менее важны для дела реформ. □
13. Страны Восточной Европы никогда не теряли понимания правил и ценностей рыночной экономики и ее институтов. Сам факт того, что после более чем 70 лет коммунизма в России отсутствовало такое понимание, сделало внедрение прав частной собственности, находящихся под охраной Закона, очень трудной задачей. Неспособность России обеспечить безопасность частной собственности – одна из причин и недостатков российской программы приватизации и ограниченного роста частного сектора на местах. □
14. Другой основной причиной отсутствия прогресса в деле реальной реструктуризации предприятий и серьезного корпоративного управления в период после приватизации стали слабые бюджетные ограничения, с которыми столкнулись предприятия и в государственном, и в частном секторе. Государство не стремилось заставить инсайдеров – владельцев приватизированных предприятий предпринять шаги по интенсивной их реструктуризации или по привлечению сторонних инвесторов. До 1998 г. правительство все в большей степени сквозь пальцы смотрело на растущий объем неплатежей между предприятиями и другие виды недоимки. Неплатежи, скрытая форма нецелевых государственных субсидий, были продуктом политик «мирных», градуалистских реформ периода, начиная с 1995 г. Представляется, что вплоть до 1998 г. Банк не смог адекватно воспринять негативные последствия слабой денежной (до 1995 г.) и фискальной (до 1998 г.) политики государства для приватизированных предприятий. □
15. В период с 1995 по 2000 гг. наблюдалось серьезное замедление темпов приватизационного процесса, в частности, в связи с недостаточным спросом на остающиеся в государственном владении акции, поскольку оставались нерешенные проблемы с использованием земли и торговли акциями, неясные права собственности в приватизированных компаниях и, в целом, неблагоприятный климат для внутренних и иностранных инвестиций. □ Схема «кредиты за акции», реализованная в последнем квартале 1995 г., стала наиболее значительным шагом в искажении прежней прозрачности приватизационной



реформы. С учетом того, что управление активами и рисками было на очень низком уровне, по отношению к участвующим банкам не применялись процедуры пруденциального надзора. В результате Август 1998 г. нанес проекту весьма чувствительный удар, и он был впоследствии реструктурирован. В реструктурированном виде проект предусматривал достаточно расплывчатую процедуру аккредитации, что позволило слишком большому числу банков (многие из которых не отвечали его требованиям) принять в нем участие. □

19. С начала 1995 г. к Банку пришло более глубокое и четкое, чем прежде, осознание того, что России, в отличие от центрально-европейских стран, понадобится гораздо больше времени на рыночные реформы, и акцент следует сделать на создании базовых институтов и правовых процедурах, присущих рыночной экономике. В период после президентских выборов 1996 г. Банк полагал, что сложились более благоприятные, чем когда-либо, политические и макроэкономические условия для проведения всеобъемлющих структурных реформ: эксперты Банка характеризовали тогдашнюю ситуацию как «окно возможностей для проведения структурных реформ». Однако, как и прежде, многие положения правительственной программы реформ на период 1997-2000 гг. остались лишь на бумаге, а способность заемщиков контролировать процесс реформ не изменилась к лучшему. □

20. Тем не менее, Банк считал возможным для себя предоставить серию крупных немедленно предоставленных коррекционных займов для того, чтобы помочь правительству предпринять реформы по ключевым структурным и институциональным проблемам, что позволило бы восстановить макроэкономическую стабильность и заложить основы для устойчивого экономического роста. С точки зрения возобновления экономического роста и стабилизации экономики, прогресс в сфере реформ, подкрепленных двумя первыми Коррекционными Структурными Займами (КСЗ) был неровным и неудовлетворительным. □

данного сектора и придавать динамику процессу повышения качества банковской деятельности в России; (ii) составлять основу частной клиринговой системы федерального уровня; (iii) играть роль перезаемщиков в отношении клиентов Банка и других линий иностранного кредитования. Проект будет включать 4 компонента: (i) усиление институциональной составляющей и системы модернизации и автоматизации для частных коммерческих банков, участвующих в программе; (ii) система банковского надзора, состоящая, в основном, в развитии потенциала для надзора на местах и оказания правовой помощи ЦБР; (iii) бухгалтерский учет в банках-поддержка в деле модернизации стандартов и практики бухгалтерского учета; (iv) создание Подразделения по Реализации Проекта (ПРП), которое примет участие в создании и первых этапах работы по Проекту» □

21. В середине 1998 г., накануне финансового кризиса, был одобрен третий КСЗ, из которого Россия успела получить лишь первый транш. В отличие от 2 предыдущих КСЗ, условия данного Займа были привязаны к многочисленным траншам. Впервые за весь период своей деятельности в России Банк сделал приоритетной проблему улучшения делового климата в целом, в различных ее измерениях. КСЗ-III стал прекрасно структурированной операцией банка, где четкие и уместные по своей сути приоритетные задачи покоились на серьезной аналитической основе. Однако эффективность подобного нового подхода так и не была подтверждена в связи с тем, что финансовый кризис и последующие события привели к отмене Займа в августе 2000 г.
22. В период после финансового кризиса направление мыслей экспертов банка резко изменилось – в новом подходе Банка к деятельности в России восторжествовали трезвость и реализм. В своем отчете за 1998 г., как представляется, Банк скорее занял позицию наблюдателя, чем участника. В соответствии с приоритетами тогдашнего правительства, внимание Банка было приковано скорее к стратегии и рабочему плану реструктуризации банковского сектора и оценке социальных последствий кризиса в целях определения конкретных мер по участию в проекте по социальной помощи, а не к долгосрочным вопросам развития частного сектора.
23. К концу 1999 г., когда основные макроэкономические показатели страны улучшились, внимание Банка вновь сконцентрировалось на отстававших структурных реформах. В сфере развития частного сектора в центре внимания Банка появилась проблема улучшения общего делового и инвестиционного климата, сначала в рамках проекта КСЗ-III, а затем, после его отмены, в рамках аналитическо-консультационной работы по выработке государственной политики в данной сфере. В середине 2000 г. новое правительство включило в свою программу все значительные предложения по реформе, выдвинутые в свое время в рамках КСЗ-III.
24. В 90-ые гг. программа Банка была адресована не столько, прореформистскому правительству (как это было в других странах с переходной экономикой), а к горстке реформаторов, пытавшихся в отсутствие широкой политической поддержки продвинуть правительство в правильном направлении. Следует отметить, что уровень управления реформами со стороны правительства был низок и повысился лишь после кризиса 1998 г. Почти все экономические процессы были сильно политизированы, а различные ветви и уровни правительства не

могли прийти к консенсусу по ключевым вопросам. Для дальнейшего продвижения к декларируемым целям реформ правительства, на всех его уровнях, потребуется сильная политическая воля и приверженность самой идее реформ.

25. Наиболее серьезным и значительным, с точки зрения временных рамок, вкладом Банка в подготовку российских элит к необходимым реформам стало создание условий для устойчивого экономического роста. После десятилетней работы Банка, по крайней мере, многие российские лидеры, представляющие различные политические силы, пришли к пониманию основных предпосылок существования рыночной экономики.

26. В свете того, что объем требовавшихся реформ был огромен, а число реформаторов в группе разделенных серьезными противоречиями политических лидеров было ничтожно малым, понятным становится то, что отношение Банка к российским реформам в течение большей части рассматриваемого периода времени страдало избыточным оптимизмом. Банк постоянно пытался предоставить России в пользование наилучшие образцы практической реализации концепции реформ; если правительство выказывало нежелание воспринять эти идеи, Банк не сдавался, а предлагал другие, более компромиссные варианты, - представляется, что в этом отношении Банк был чересчур снисходителен.

27. Не желая приносить в жертву контакты с правительством и понимая все сложности, с которыми сталкивались российские реформаторы, Банк зачастую был готов к реализации «малых» реформ в надежде, что они «пустят корни и дадут всходы». К сожалению, опыт прошедшего десятилетия показал, что мягкие и частичные реформы заканчивались неудачей, особенно в таких областях, как макроэкономическая стабилизация, банковский сектор, корпоративное управление, а также правовая среда, во всех этих сферах, где требуются системные реформы.

28. Из того списка вопросов, которые Банк полагал жизненно необходимыми для развития российского частного сектора и реформы финансового сектора, сегодня остаются актуальными следующие:

□

- Общие условия, влияющие на развитие частного сектора, включая препятствия вхождению на рынок новых предприятий, чрезмерное вмешательство государства в экономику, а также создание равных условий для конкуренции на федеральном и региональном уровнях;
- Правовые и судебные рамки процедуры банкротства;

□

□

- Права собственности и эффективное корпоративное управление; □
- Антикоррупционные меры; □
- Приверженность международным стандартам раскрытия корпоративной информации и аудита; □
- Определение реальных прав собственности и развитие рынка недвижимости; □
- Банковский контроль и надзор; □
- Реформа финансового сектора с целью минимизации системных рисков в данной сфере; □
- Судебная реформа – необходимая предпосылка для решения многих других проблем. □

□

29. В будущем Банк поставит выделение новых займов в прямую зависимость от зримого прогресса в деле реформ. Впервые за все время работы Банка в стране мы сегодня видим, что между Банком и широким спектром российских политиков и государственных лиц нет серьезных расхождений по поводу того, что представляется важным, а также то, что правительство в гораздо большей степени контролирует процесс реализации реформ, все это должно облегчить Банку выполнение задач. □

30. Тем не менее, не следует терять бдительности. Экономическая, политическая и социальная ситуация в стране по-прежнему сложна, даже несмотря на то, что национальная экономика удивительно быстро оправилась после шока 1998 г. Структура ее по-прежнему искажена из-за наличия в ней огромных монополистических организаций, которые с трудом поддаются регулированию. По-прежнему необходимы изменения в законах и институтах на долгосрочную перспективу для того, чтобы создать стабильную, предсказуемую среду, в которой так нуждаются инвесторы и предприниматели. Необходимые институциональные изменения потребуют также изменений в традиционном российском менталитете – такие изменения не происходят за один день. Такого масштаба проблемы требуют приверженности в течение длительного времени серьезной программе по оказанию услуг в сфере займов и прочих видов услуг. □

31. Учитывая 10 лет лишь отчасти успешных реформ и очень крупный финансовый кризис, международные финансовые институты могут и не оценить всей серьезности сегодняшнего положения страны. Так, например, масштабы работы в экономической и секторальной сферах сегодня отнюдь не те, что были в середине 90-ых гг., в этой связи было бы чрезвычайно □

□

□



- полезным подготовить новый отчет о состоянии дел в России, подобно тому, который был сделан в 1990 г. при участии Банка и других международных финансовых организаций. □
32. Что Банку можно было сделать по-другому, лучше? Опыт работы, анализируемый в настоящем докладе, указывает на серьезную необходимость в усилении органов, ответственных за реализацию реформ, в институциональном плане, в то время как Банку необходимо проявлять большую гибкость во взаимоотношениях с Заемщиком. Недостаточная гибкость и институциональная слабость – вот те факторы, которые с удивительным постоянством приводили к неудачам, например, в случае с Проектом развития рынков капитала<sup>4</sup> □
33. Банку следует разрабатывать и реализовывать свои проекты таким образом, чтобы они были взаимодополняющими или способствовали прогрессу по прочим направлениям: например, реформы в правовой сфере могли бы ускориться, если бы опирались на сотрудничество банка с российским правительством по вопросам структурных реформ в экономической сфере. □
34. Что касается отдельных проектов, представляется крайне важным, чтобы реализация их компонентов была своевременной: порой такие проекты страдали различными задержками, и время, прошедшее между их подготовкой, утверждением и началом работы по ним порой было столь значительным, что проект утрачивал свою важность, а это порождало его реструктуризацию и новые задержки с его реализацией. Как пример такого рода можно привести ЗСРП. □
35. Банку следует незамедлительно и решительно реагировать на ясно различимые попытки изменить сущность проектов и на решения правительства, которые могут привести к нейтрализации усилий в сфере реформ; ранее можно было наблюдать достаточно пассивную и запоздалую реакцию Банка, например, на проблемы, возникшие в ходе реализации ПРФИ или приватизацию по модели «займы за акции». □
36. Банку следует избегать практики частой смены исполнителей по проектам, поскольку в сочетании с частыми сменами в правительстве это зачастую приводило к задержкам в реализации проектов, бесконечным теоретическим дискуссиям и снижало уровень консенсуса, необходимого для успешной его реализации. □

=====

<sup>4</sup> Данный проект – яркий образец того, как Банк пренебрег тем принципом, который он использовал в других проектах по данному блоку инициатив, – гибким подходом в отношении использования средств займа в соответствии с меняющимися потребностями Заемщика. □

37. Банку □ следует □ резко □ повысить □ уровень □ контроля □ за □ ходом □ реализации □ проектов, □ □ избегая □ при □ этом □ практики □ мелочного □ администрирования. □ Ключом □ к □ реальному □ контролю □ за □ ходом □ реализации □ проекта □ являются □ четкая □ постановка □ его □ целей □ и □ мониторинг □ хода □ работ □ по □ проекту. □
38. Банку □ следует □ налаживать □ тесное □ сотрудничество □ не □ только □ с □ государственными □ органами, □ непосредственно □ отвечающими □ за □ реализацию □ проекта, □ но □ и □ с □ теми □ представителями □ правительства, □ которые □ курируют □ общий □ курс □ реформ □ в □ масштабах □ страны. □

## 1 Введение

- 1.1 Настоящий проект оценки содействия Мировым Банком развитию российским частным и финансовым секторам в период с 1990 по 2000 гг. был подготовлен на основе обширного обзора формальных и неформальных документов Мирового Банка, экономических и секторальных работ (ЭСР), а также других источников, и визита в Москву в феврале 2001 г. Список проинтервьюированных лиц и источников (исключая работы Банка и официальные документы российского правительства) приводится в приложении.
- 1.2 Описанию деятельности Банка предшествует краткое представление отправной ситуации для российских реформ, с внутренней и внешней точек зрения. В целях более детального анализа секторальных проектов были установлены следующие временные рамки исследования:
- 1990- первая половина 1992 гг.: начальный этап помощи, предшествующий членству России в Банке;
  - 1992-1994 гг.: изучение ситуации и этап выработки политики в области предоставления займов;
  - 1995- первая половина 1998 гг.: изменяющаяся повестка дня реформ;
  - Август 1998 г. – 2000 г.: финансовый кризис и последующие изменения в стратегии деятельности Банка
- 1.3 Там, где это было возможно, поддержка развитию частного сектора (РЧС) и содействие развитию финансового сектора (ПРФ) анализируются по отдельности.
- 1.4 При оценке качества проектов Банка авторы концентрировали внимание на наиболее значимых продуктах и услугах, представленных в наиболее характерных программах Банка. Некоторые программы Банка в той или иной степени также охватывали частный и финансовый секторы, однако они не рассматривались в данной работе, поскольку были включены в другие секторальные обзоры. Это, в первую очередь, касается оценки деятельности Банка в сфере государственного управления, социальной сфере и в области энергетики.
- 1.5 Настоящая работа представляет собой сочетание двух разных докладов, подготовленных на первом этапе исследования деятельности Банка, одна из которых была написана Барбарой Блащук, сотрудником Центра социально-экономических исследований (CASE), а другая сотрудником Института экономики переходного периода Александром Радыгиным. Главы 2-4, главным образом, основываются на последней



партнеров, а также наличия благоприятной институциональной и правовой среды. Таким образом, наличие (или отсутствие) соответствующей среды до некоторой степени определяет степень эффективности и возможные масштабы приватизации. В свою очередь, приватизация сама способствует формированию этой среды, главным образом, путем создания сектора рыночно-ориентированных компаний, независимых от государства (на первом этапе — даже пусть формально).

2.3 По сравнению с развитыми рыночными экономиками все посткоммунистические страны на начальном этапе проведения приватизационных программ сталкивались со следующими проблемами:

- связь между приватизационными процессами и изменениями в сфере властных отношений в обществе ставит правительство перед необходимостью идеологического выбора;
- правительство также должно выбирать между масштабами приватизации и другими приоритетами (как, например, бюджетные доходы);
- рыночная среда еще не конкурентна;
- ноу-хау в области технологии процесс и рыночных отношений страдают серьезными недостатками;
- отсутствуют необходимые законы, нормативные акты и процедуры, и институциональная инфраструктура рынка<sup>6</sup>.

2.4 Несмотря на наличие определенного системного сходства между Россией и другими странами с переходной экономикой, можно найти существеннейшие различия между ними в отношении их стартовых позиций для проведения рыночных реформ, в целом, и приватизации, в частности. В эпоху командно-административной экономики некоторые центрально- и восточно-европейские страны (в особенности Польша, б. ГДР и Югославия) в той или иной степени допускали наличие частного сектора в таких областях, как сельское хозяйство, розничная торговля, потребительские услуги и малое предпринимательство. Наличие частных предприятий облегчало быстрое построение рыночной среды,

□  
□

<sup>6</sup> Более детальное рассмотрение этих проблем можно найти в исследованиях, датированных 1989-1995 гг. Наиболее полное рассмотрение подходов международных финансовых институтов к вопросу экономической реформы в России и других переходных экономиках содержится в работе International Monetary Fund et al., *A Study of the Soviet Economy*, Vols. 1-3 (Paris, February 1991), которая рассматривается в разделе section 2.1 настоящего доклада. Другие примеры публикаций на тему сходства и различий между Россией и другими переходными экономиками можно найти в следующих работах: □ Commission of the European Communities (Brussels, 1991); □ Farid Dhanji and Branco Milanovic (OECD, 1990); □ Soo Im, Robert Jalali, and Jamal Saghir, (World Bank, 1993), Barbara Blaszczyk and R. Woodward (1996).

поскольку многие люди уже владели частными ресурсами или хотели стать владельцами государственной собственности; кроме того, в этих странах уже существовали правовые рамки в отношении частного сектора. Отсутствие частного сектора в России, как и отсутствие каких-бы то ни было правовых рамок в этой сфере стало серьезным препятствием для приватизационных процессов. Кроме того, в некоторых странах (Венгрия, Польша) многие госпредприятия к тому времени уже в течение многих лет пользовались определенной экономической свободой, что также приближало их к рыночной среде, чего нельзя сказать о госпредприятиях б. СССР.

2.5 По сравнению с другими переходными экономиками, разработка и реализация приватизационной политики в России представляло особо сложное дело в связи с повышенным влиянием следующих факторов:

- Широкомасштабная хаотичная трансформация государственных предприятий и собственности в другие формы собственности (коллективную, квазиколлективную и квазичастную), протекавшая параллельно с политическими реформами конца 80-ых гг.;
- Высокий уровень концентрации и сравнительная отсталость многих секторов национальной экономики затрудняли процесс структурных изменений;
- Высокая степень политизации приватизационного процесса;
- Противоречивый и нестабильный характер законодательной базы, который отразился в отсутствии цельности и единства подходов к вопросу о приватизации. Процедуры отличались противоречивостью; правила зачастую менялись; в некоторых случаях нормативные акты и законы предоставляли исключительные и «надзаконные» права частным лицам или компаниям; решения зачастую менялись на противоположные или отменялись.

2.6 Основные различия между ходом приватизации в России и отдельных странах Центральной и Восточной Европы заключались в следующем:

- В России упор был сделан на быстрых темпах приватизации в ущерб другим ее целям, например, максимизации бюджетных доходов;
- На начальном этапе приватизации наблюдалось значительное распыление акций среди инсайдеров;

- Иностранным инвесторам был затруднен вход на российский рынок, и поэтому их роль была незначительной;
- В стране не было принято никаких решений в сфере реституции;
- В России не удалось раздробить крупные промышленные монополии в период, предшествовавший приватизации;
- Модель приватизации и распределение доходов от нее стали жертвами влияния конфликта интересов федерального и региональных правительств<sup>7</sup>

2.7 В целом, можно констатировать, что Россия встала на путь передачи собственности быстрыми темпами в частное владение. Этот процесс был очень в малой степени увязан с задачами финансовой стабилизации, антимонопольной политики, структурных изменений и привлечения новых инвестиций (включая иностранные). По мере того как приватизировалось большинство предприятий, возможности государства влиять на процесс значительно снизились. В экономике России не было заложено базы для необходимого в дальнейшем роста. В отличие от России, те страны Центральной и Восточной Европы, которые частично пожертвовали темпами приватизационного процесса ради целей макроэкономической стабилизации, сумели создать большой потенциал для дальнейшего роста их экономики.

### Приватизация

2.8 Сегодняшний частный сектор в России родился из хаоса середины 80-ых гг.<sup>8</sup> Массированная приватизация периода 1992-1994 гг. была важным этапом с точки зрения будущего развития новой системы прав собственности. Ее результатом – сов семи проблемами будущего ее развития – стало появление новых экономических и правовых механизмов и институциональных структур: корпоративного сектора, состоящего из прим. 32 тыс. АО, созданных на основе государственных компаний, рынка корпоративных акций, системы институциональных инвесторов и новой социальной прослойки частных собственников.

2.9 В ходе реализации следующего этапа (денежной приватизации 1995-2000 гг.) произошло существенное замедление темпов приватизационного процесса. Исклчением стали новые инструменты приватизации, как например, аукционы

<sup>7</sup> Иначе, Областей, краев и т.д.

<sup>8</sup> Список работ, анализирующих приватизацию в России (включая секторальные доклады Банка) очень обширен. См. в частности: Bohm (1997); Boyko, Shleifer, and Vishny (1995); EBRD (1995–2000); Frydman, Gray, and Rapaczynski (1996); Radygin (1995); World Bank–OECD (1997); World Bank (1996); World Bank (1998); Carlin, Fries, Schaffer, and Seabright (1999); Claessens, Djankov, and Pohl (1997); Djankov (1999); Earle, Estrin, and Leshchenko (1995); Frydman, Gray, Hessel, and Rapaczynski (1997); и Stiglitz (1999).





серьезного сокращения числа унитарных предприятий (как и отсутствие ясности в общей концепции управления госсобственностью), недостаточный уровень правовой защиты прав инвесторов (акционеров), недостаточный прогресс в сфере процедур информента, недостаточная прозрачность отдельных приватизационных сделок, отсутствие инвентаризации имущества и ясности в отношении условий его аренды, наконец, отсутствие упрощенных процедур продажи земли, на которой находятся приватизированные предприятия. □

- 2.12 В такой ситуации из-за наличия нерешенных проблем в сфере корпоративного управления и структуры собственности, а также слабого уровня институциональной и правовой среды для развития частного сектора приватизация все в большей степени теряет свою основную роль как компонента экономической реформы. □

□

### **Банковский сектор**

- 2.13 Вплоть до 1989 г. в стране существовала одноуровневая банковская система: кредитные операции вели лишь специализированные государственные банки, каждый из которых обслуживал определенную группу клиентов. Первые коммерческие банки появились в 1989 г., а с 1991 г. начался бурный рост их числа (до 2500 к 1997-1998 гг.). Были созданы ЦБР и его территориальные управления. В соответствии с законом, ЦБР рефинансирует коммерческие банки, управляет счетами федерального бюджета, ведет работу по межбанковскому клирингу, выдает банковские лицензии и осуществляет надзор за деятельностью коммерческих банков. □

- 2.14 Коммерческим банкам было разрешено кассовое обслуживание клиентов. С 1991 г. банки второго уровня получили разрешение на работу с иностранной валютой в стране и за рубежом, проведение сделок с государственными ценными бумагами и нефинансовыми корпоративными бумагами, а также на то, чтобы осуществлять трастовую и лизинговую деятельность. В 1992 г. межбанковские расчеты были организованы таким образом, что клиринг стал осуществляться через корреспондентские счета, которые открывались либо в клиринговых центрах ЦБР или напрямую в другом банке. Требования к банкам были достаточно либеральными. Низшая планка минимального уставного капитала в дальнейшем подверглась девальвации в результате высокой инфляции 1992-1993 гг., а регистрация банков не □

□

□



корпоративного управления, слабое управление рисками, недостаточный уровень прозрачности и мониторинга, а также надзора за деятельностью банков, отсутствие работающих норм пруденциального надзора и, наконец, недостаточный уровень защиты прав клиентов и акционеров банков.

□

## Фондовый рынок

- 2.19 Российский фондовый рынок начал формироваться в начале 1991 г. Первый этап его развития характеризовался появлением АО открытого типа, эмиссией государственных ценных бумаг через биржевые механизмы, созданием сотен бирж и появлением первых инвестиционных компаний.
- 2.20 Второй этап развития фондовых рынков стартовал после принятия закона о ваучерной приватизации 1992 г. – решающего фактора развития инфраструктуры фондового рынка. Другим важным фактором стало создание и развитие организованного рынка государственных ценных бумаг в период после 1993 г.
- 2.21 В 1994 г. российский фондовый рынок впервые оказал опасное воздействие на экономику страны в целом и даже на политическое ее развитие. Неожиданный и серьезный рост объема сбережений населения и слабые механизмы регулирования фондового рынка привели к появлению множества операторов, работавших без малейшего следования нормам пруденциального надзора и с крайне низким уровнем состоятельности. В то время правительство было не способно бороться с мошенничеством, предлагать привлекательные инструменты для сбережений и противостоять быстро растущим финансовым пирамидам.
- 2.22 Развитие в 1994 г. рынка ГКО до некоторой степени снизило объемы свободных денег в экономике, которое негативно сказывалось на курсе рубля уровне инфляции. Однако рынок ГКО, с его выгодными процентными ставками выступал тормозом развития других видов деятельности в корпоративном сегменте рынка и, в конце концов, стал одной из причин краха финансовых рынков в 1998 г.
- 2.23 В 1994 г. впервые наблюдался приток иностранных инвестиций в форме участия в акционерном капитале приватизированных предприятий. Отсутствие адекватной системы регулирования и стимулирования деятельности иностранных и внутренних инвесторов привело российский корпоративный фондовый рынок к зависимости от циклов и

□

□

моделей операций зарубежных спекулятивных портфельных инвестиционных фондов. □

- 2.24 □ С окончанием программы массовой приватизации (1992-1994 гг.) наступило окончание количественного этапа институциональных перемен, поскольку потребности эмитентов и инвесторов превзошли потенциал инфраструктуры рынка. Если в период 1992-1993 гг. можно было говорить об опережающем развитии инфраструктуры по сравнению с темпами развития рынка, в 1995-1996 гг. наблюдалась обратная тенденция — проявилась необходимость создания инфраструктуры на качественно другом уровне, т.е. основывающейся на новом правовом фундаменте. □
- 2.25 □ Третий этап становления фондового рынка (1996-1997 гг.) стал реакцией на указанные выше потребности: с принятием в 1996 г. нового федерального законодательства в отношении АО и фондового рынка была создана новая правовая база. □
- 2.26 □ Третий этап характеризовался серьезным развитием инфраструктуры: ростом числа профессиональных участников рынка, лицензированных регистраторов и депозитариев, созданием РТС и развитием системы самоуправления участников рынка. Эти изменения сопровождались повышением уровня стабильности рынка, а также наличием более благоприятных микроэкономических тенденций, что нашло свое отражение в существовании достаточных резервов для повышения ликвидности и капитализации рынка. □
- 2.27 □ Азиатский финансовый кризис 1997 г. нанес сильный удар по развивающимся рынкам, включая и Россию. Однако внешние факторы лишь отчасти являются причиной катастрофического обвала российского фондового рынка в 1998 г. — они лишь обострили негативные тенденции, уже саккумулировавшиеся к тому времени в национальной экономике. Например, ситуация на внутреннем рынке госдолга определялась краткосрочными обязательствами государства. Существенная часть этих обязательств принадлежала нерезидентам. Внутренний долг в основном состоял из краткосрочных ценных бумаг, главным образом, предъявляемых к погашению через год. В результате объем средств, необходимых для совершения ежемесячных платежей по эмитированным бондам (без учета купонных платежей по 2-3 летним купонным ценным бумагам на рынке ОФЗ) в первой половине 1998 г. достигал 10-15% ВВП. Широкое участие иностранных инвесторов в финансировании дефицита государственного бюджета поставило Россию в сильную зависимость от ситуации на мировых финансовых □

рынках. С учетом всех этих факторов объем и динамика рынка корпоративных ценных бумаг полностью зависели от ситуации в сфере госдолга. Банковский кризис, безусловно, был связан с потерями на финансовом рынке; однако сам факт ликвидации существенного источника доходов рынка ГКО-ОФЗ привел к обострению кризиса неплатежей, что также впрямую нанесло удар по игрокам на рынке ценных бумаг.

2.28 В период после финансового кризиса, вплоть до середины 1999 г., правительство оставило нерешенными целый ряд проблем: неясность в отношении долга и процентов по нему, схемы реструктуризации долга по ГКО, программу регулирования деятельности банковского сектора и расчистку кризисной среды. В период после кризиса, в частности, особенно ярко высветились дефекты внутреннего фондового рынка:

- Главной целью игроков было получения спекулятивной прибыли, и лишь немногие из них были по-настоящему заинтересованы в долгосрочных инвестициях;
- На фондовом рынке работали лишь очень немногие отечественные инвесторы;
- Эмитенты не были особенно заинтересованы в открытости рынка, поскольку, поимому прочего, они продолжали борьбу за корпоративный контроль;
- Регулирование рынка со стороны государства было крайне слабым – в тех случаях, когда отдельные регулирующие положения не противоречили друг другу;
- Правовая среда в отношении фондового рынка страдала различного рода изъянами и противоречиями.

Правовая основа рынка по-прежнему фрагментарна и не обеспечивает адекватной защиты прав инвесторов. Наиболее серьезные пробелы в этой сфере следующие:

- Отсутствие лицензии на проведение операций на рынке, что приводит, например, к выпуску суррогатов ценных бумаг (т.е. к публичному размещению ценных бумаг, которые не прошли государственную регистрацию) не подразумевает серьезного наказания;
- Отсутствие правовых механизмов определения и предупреждения мошенничества;
- Отсутствие строгого регулирования инсайдерской торговли;
- Трудности с предупреждением ценовых манипуляций;
- По-прежнему на стадии зарождения находится регулирование транзакций между аффилированными структурами.





развивающейся □ экономикой. □ Авторы □ также □ подчеркивали □ необходимость □ достижения □ экономической □ стабилизации □ и □ либерализации □ цен □ до □ начала □ прочих □ системных □ реформ □ (в □ институциональной □ и □ правовой □ сферах), □ реализация □ которых □ потребует □ значительно □ больше □ времени. □ Десятилетие □ опыта □ реформ □ (или □ их □ отсутствия) □ в □ России □ подтвердило □ актуальность □ большинства □ указанных □ рекомендаций, □ содержащихся □ в □ докладе. □

- 3.5 □ В □ отношении □ приватизации □ и □ развития □ частного □ сектора □ – □ одного □ из □ трех □ главных □ направлений □ реформ □ – □ авторы □ подчеркивали, □ что □ «□ без □ внесения □ ясности □ в □ права □ владения □ и □ должной □ защиты □ частной □ собственности □ вряд □ ли □ возможны □ коммерциализация □ и □ собственности □ и □ ее □ приватизация □». □ Эти □ слова □ и □ сегодня □ служат □ объяснением □ некоторых □ недостатков □ российской □ приватизационной □ программы. □ По □ всему □ тексту □ доклада □ красной □ нитью □ проходит □ мысль □ о □ том, □ что □ в □ основе □ рыночной □ экономики □ лежат □ права □ частной □ собственности □ правовая □ и □ институциональная □ инфраструктура. □ Учитывая, □ что □ необходимая □ реформа □ правовой □ системы □ требует □ времени, □ защита □ частной □ собственности □ должна □ быть □ обеспечена □ изначально, □ поскольку □ это □ стимулирует □ частную □ инициативу. □
- 3.6 □ Вторая □ часть □ предыдущего □ предложения □ – □ ответ □ в □ общей □ форме □ на □ вопросы □ о □ том, □ почему □ не □ наблюдалось □ роста □ российского □ частного □ сектора, □ как □ это □ было □ в □ других □ посткоммунистических □ странах □ Европы. □ В □ отличие □ от □ последних, □ в □ Росси □ в □ течение □ более □ чем □ 70 □ лет □ просто-напросто □ отсутствовало □ понимание □ правил □ и □ ценностей □ рыночной □ экономики □ и □ ее □ институтов, □ и □ восстановление □ прав □ частной □ собственности, □ находящихся □ под □ охраной □ закона, □ остается □ нелегким □ делом □ и □ сегодня. □
- 3.7 □ В □ исследовании □ подчеркивалось, □ что, □ несмотря □ на □ то, □ что □ промышленность □ страны □ состояла, □ в □ основном, □ из □ больших □ и □ чрезмерно □ специализированных □ государственных □ предприятий, □ в □ то □ время □ в □ ходе □ спонтанной □ приватизации □ и □ вне □ поля □ зрения □ местных □ и □ государственных □ органов □ власти □ появлялось □ все □ большее □ количество □ небольших □ кооперативов, □ которые □ арендовали □ заводское □ оборудование □ (а □ иногда □ и □ целые □ заводы). □ Учитывая □ неопределенность □ в □ сфере □ прав □ собственности, □ менеджеры □ предприятий, □ курировавшие □ такие □ арендные □ соглашения, □ в □ основном, □ были □ ориентированы □ на □ максимизацию □ извлекаемой □ ими □ краткосрочной □ личной □ финансовой □ выгоды □ в □ ущерб □ капитализации □ предприятия. □



- 3.8 □ Рекомендации □ авторов □ исследования □ сводились □ к □ необходимости □ быстрой □ приватизации □ малых □ предприятий □ и □ коммерциализации, □ а □ затем □ и □ приватизации □ более □ крупных □ фирм. □ В □ докладе □ отмечалось, □ что, □ если □ приватизация □ будет □ предшествовать □ освобождению □ цен, □ то □ фонды □ предприятий □ будут □ оцениваться □ не □ должным □ образом, □ а □ это □ повлечет □ за □ собой □ возможную □ их □ концентрацию □ в □ руках □ отдельных □ индивидуумов □ со □ связями □ и □ деньгами. □ В □ докладе □ также □ указывалось, □ что □ ваучерный □ метод □ приватизации □ приведет □ к □ низкому □ уровню □ корпоративного □ управления □ в □ связи □ с □ чрезмерным □ распылением □ акций. □ В □ этом □ контексте □ положительно □ оценивалась □ потенциальная □ роль □ промежуточных □ (холдинговых) □ компаний. □ Доклад □ содержал □ рекомендации □ в □ отношении □ применения □ гибких □ подходов, □ варьирующихся □ в □ соответствии □ с □ видом □ деятельности □ и □ размерами □ предприятия, □ что □ предполагало □ явные □ преимущества □ таких □ методов, □ как □ приватизационные □ продажи □ и □ коммерческие □ методы □ приватизации, □ доходы □ от □ которых □ могли □ бы □ помочь □ покрыть □ затраты □ на □ реформы. □
- 3.9 □ Как □ указывалось □ в □ докладе, □ ключевыми □ мерами □ в □ области □ эффективной □ реформы □ предприятий □ должны □ стать □ демополизация □ и □ введение □ жестких □ бюджетных □ ограничений □ по □ отношению □ к □ предприятиям. □ Тем □ не □ менее, □ авторы □ доклада □ □ подчеркивали, □ что □ этому □ должны □ предшествовать □ такие □ необходимые □ шаги, □ как □ внесение □ ясности □ в □ проблему □ прав □ собственности □ и □ защита □ их □ Законом. □
- 3.10 □ В □ области □ реформы □ финансового □ сектора □ исследование □ содержало □ обзор □ ситуации □ в □ банковском □ секторе □ и □ зарождающемся □ рынке □ капитала, □ а □ также □ рассматривало □ возможные □ реформы □ в □ этом □ направлении. □ В □ то □ время □ банковская □ реформа, □ начатая □ в □ СССР □ в □ конце □ 80-ых □ гг., □ не □ продвинулась □ дальше, □ чем □ лишение □ Госбанка □ права □ на □ ведение □ коммерческих □ операций □ и □ превращение □ 4-х □ существовавших □ государственных □ банков □ в □ АО, □ причем □ заемщики □ и □ клиенты □ могли □ выбирать □ себе □ банк. □ В □ 1988 □ г. □ Законом □ стало □ разрешено □ создание □ небольших □ кооперативных □ банков, □ а □ государственным □ предприятиям □ отныне □ было □ позволено □ создавать □ свои □ собственные □ финансовые □ институты. □ Эти □ изменения □ привели □ к □ быстрому □ росту □ числа □ коммерческих □ финансовых □ институтов □ (более □ 400 □ к □ декабрю □ 1990 □ г. □ и □ около □ 1 □ тыс. □ к □ концу □ 1991 □ г.). □ В □ то □ же □ время □ были □ заложены □ основы □ перекрестного □ владения □ между □ банками □ и □

промышленными предприятиями, что в дальнейшем трансформировалось в ФПГ.

3.11 Исследование содержало рекомендации относительно быстрого развития банковского сектора; в докладе подчеркивалась необходимость скорейшего принятия законодательства в банковской сфере, создание полноценного надзирающего органа для установления общих регулирующих рамок для коммерческих и кооперативных банков и укрепления пруденциальных процедур. Кроме того, указывалось на необходимость совершенствования норм бухгалтерского учета и масштабной подготовки профессиональных банковских работников на всех управленческих уровнях.

□

3.12 Коммерциализация и приватизация банков должна была последовать (и, действительно) следует принципам реформы государственных предприятий, изложенным в исследовании, включая и рекомендуемое вхождение иностранных банков в СПС советскими.

3.13. Прочие финансовые аспекты исследования представляются менее убедительными, как, например, предложение о том, что надо либо списать “плохие” долги, либо учредить специальный орган для их сбора и ликвидации, оказалось крайне неэффективным по своей сути<sup>13</sup>.

3.14 Другим примером такого рода может служить заявление о том, что пробелы в правовом отношении менее важны, чем укрепление правовых и регулирующих основ функционирования банковской системы<sup>14</sup>. Недостатки исследования 1990 г. могут объясняться тогдашним недостаточным опытом в области финансовой реформы в переходных экономиках.

3.15 Тем не менее, исследование 1990 г. стало очень важным этапом для будущего российского государства и международных организаций и правительств иностранных государств, что неоднократно подчеркивалось российской стороной в ходе нашей поездки в Москву. Во-первых, подготовка такого рода исследования несла серьезный моральный эффект, поскольку продемонстрировала

=====

<sup>13</sup> Примером неудачи такого рода может служить судьба Консолидачного Банка в Чешской Республике. В то же время индивидуальный подход к каждому банку в отношении его плохих долгов при поддержке и надзоре со стороны правительства, как это было сделано в Польше в 1993 г., оказался куда более успешным.

<sup>14</sup> Такая странная попытка Банка отдать приоритет развитию банковской системы перед развитием рынка капитала стала особенно очевидной на более поздних этапах российских реформ. В то время понять такую точку зрения было трудно, впрочем, как и сегодня, поскольку, с нашей точки зрения, указанные секторы должны развиваться параллельно.

готовность Запада помочь России в деле реформ. Во-вторых, отчет по исследованию воспринимался как согласие со стороны международных финансовых институтов оказать России помощь в деле реформ. В-третьих, это исследование чрезвычайно обогатило международные финансовые институты с точки зрения их ограниченных знаний о Российской экономике, что могло быть использовано в дальнейшем при реализации программ займов. Наконец, последнее (по порядку, а не по важности): определение ключевых направлений реформ и выработка рекомендаций по их реализации давало ясное представление о том, что мир ожидал от России как страны, всерьез намеренной приступить к реформам. ■

### **Этап, предшествующий членству России в Мировом Банке: 1990- июнь 1992 гг.**

#### *Варианты стратегии и их уместность*

3.16 Участие банка в российских делах началось еще до ее членства в Банке (июнь 1992 г.). В августе 1991 г. Исполнительный Совет Банка создал трастовый фонд в размере 30 млн. долл. для предоставления грантов в целях оказания технической помощи республикам б. СССР, а 5 ноября 1991 г. Банк и СССР подписали Соглашение о техническом сотрудничестве (СТС). В то же время Банк создал Трастовый фонд по техническому содействию ТФС, целью которого стало финансирование программы технической помощи в течение переходного периода к членству СССР в Банке. ■

3.17 После распада СССР лишь 4 из 15 б. Советских республик выказали заинтересованность в продолжении своего участия в СТС. Вслед за провозглашением независимости России в конце 1991 г. Банк начал подготовку рабочей программы для РФ, которая была закончена в феврале 1992 г. В то же время в Москве было открыто представительство Банка. ■■

3.18 Общей целью программ в рамках СТС было «оказание содействия усилиям СССР и его республик в трансформации их плановых экономик в экономики, основывающиеся на рыночных принципах. Среди четырех приоритетных областей программы, помимо макроэкономической стабилизации и либерализации<sup>15</sup>, значились системная трансформация (включая консультационные услуги в части развития частного сектора и реформы финансового сектора) и реформы в приоритетных секторах экономики. ■■

---

<sup>15</sup> Эти вопросы анализируются в других работах по исследованию работы Банка в России. ■

3.19 □ Таким □ образом, в □ самом □ начале □ своей □ работы □ в □ стране □ Банк □ рассматривал □ приватизацию □ и □ поддержку □ развития □ частного □ сектора □ как □ один □ из □ основных □ приоритетных □ задач. □

3.20 □ В □ рамках □ СТС □ Банк □ помогал □ Российскому □ центру □ приватизации □ в □ подготовке □ программы □ массовой □ приватизации, □ формулировании □ политики □ в □ сфере □ развития □ частного □ сектора □ и □ осуществлял □ консультационные □ услуги □ в □ области □ разработки □ правовых □ рамок □ рыночной □ экономики. □ Мировой □ Банк □ и □ ЕБРР □ подписали □ соглашение □ с □ российским □ правительством □ в □ отношении □ того, □ что □ они □ будут □ выступать □ в □ качестве □ ведущих □ консультантов □ по □ широкому □ кругу □ вопросов, □ связанных □ с □ приватизацией. □ Вместе □ с □ ЕБРР □ Банк □ оказывал □ содействие □ по □ созданию □ крупного □ консорциума, □ финансируемого □ ЕС, □ для □ содействия □ ГКИ □ в □ процессе □ планирования □ реализации □ российской □ программы □ приватизации. □

3.21 □ Уместность □ самого □ выбора □ приватизации □ в □ качестве □ одного □ из □ главных □ приоритетов □ программы □ российских □ реформ □ не □ подлежала □ (и □ до □ сих □ по □ не □ подлежит) □ сомнению. □ Без □ прав □ частной □ собственности □ невозможна □ была □ трансформация □ российской □ экономики □ в □ рыночную □ - □ в □ мире □ не □ существует □ примеров □ современной □ рыночной □ экономики □ без □ устоявшихся □ и □ четко □ определенных □ прав □ частной □ собственности. □ Однако □ частная □ собственность □ по-разному □ зарождается □ в □ стране, □ где □ в □ течение □ долгого □ времени □ она □ находилась □ под □ запретом, □ - □ в □ частности, □ например, □ путем □ приватизации □ государственного □ сектора □ или □ через □ появление □ новых □ предприятий. □

3.22 □ С □ самого □ начала □ реализации □ попыток □ проведения □ реформ □ в □ РФ □ основные □ интеллектуальные □ усилия □ и □ созидательная □ энергия □ реформаторов □ были □ сосредоточены □ на □ программе □ массовой □ приватизации □ и □ других □ крупномасштабных □ проектах; □ в □ то □ же □ время □ значительно □ меньше □ внимания □ уделялось □ приватизации □ экономики □ в □ ее □ основе □ - □ путем □ создания □ стимулов □ для □ естественного □ стремления □ людей □ к □ предпринимательской □ деятельности. □

3.23 □ Приходится □ предположить, □ что □ у □ Банка □ и □ правительства □ России □ были □ важные, □ - □ хотя, □ может □ быть, □ и □ отличные □ друг □ от □ друга □ - □ причины □ следования □ той □ стратегии, □ которая □ реализовывалась □ в □ начале □ 90-ых □ гг. □ Банк, □ испытывая □ сильное □ давление □ со □ стороны □ международной □ общественности, □ настаивавшей □ на □ помощи □ России □ и □ не □ имея □ серьезного □ опыта □ работы □ в □ стране □ и □ глубокого □ понимания □ ситуации, □ нуждался □ в □ каких-либо □ четких □ и □ ясных □ целях, □ которые □ было □ бы □ просто □ реализовать □ и □ результаты □ которых □ могли □ поддаваться □ измерению. □ Проект □ программы □ российского □ правительства □ по □ приватизации □ огромного □ количества □ предприятий □ в □ течение □ 2-ух □ лет □ казался □ вполне □ соответствующим □ нуждам □ Банка. □

В то же время последний порой испытывал гораздо более серьезные трудности в процессе обеспечения эффективных мер в сфере улучшения бизнес-климата для новых предприятий, поскольку реформа в правовой сфере и препоны на пути вхождения нового бизнеса на рынок оказались политически щекотливыми проблемы<sup>16</sup>.  
 3.24 С учетом крайне нестабильной политической ситуации правительство стремилось предпринимать зримые меры, направленные на то, чтобы противостоять попыткам возвращения к коммунистической системе и не допустить расширения рамок “спонтанной приватизации” госпредприятий. Правительство полагало, что масштабы такой приватизации были очень велики и инсайдеры лишали госпредприятия их фондов с помощью заключения односторонних контрактов аренды. С точки зрения правительства, нужно было срочно восстанавливать права государства как владельца на госпредприятиях и в целом повышать прозрачность в сфере прав собственности<sup>17</sup>. Новая программа массовой приватизации, как ожидалось, должна была установить четкие правила приватизации и, таким образом, создать необходимую прозрачность<sup>18</sup>.

3.25 В конце концов, желая заручиться поддержкой широких слоев населения в отношении готовящихся реформ, правительство избрало вариант смешанной (ориентированной на инсайдеров и на население (ваучерная)) приватизации<sup>19</sup>.

3.26 И правительству, и Банку был необходим скорый успех реформ для того, чтобы доказать их состоятельность и получить поддержку для проведения крайне нелегких реформ в сфере

<sup>16</sup> Что касается препоны, чинимых новым предприятиям, во многих интервью красной нитью проходила мысль о том, что имела место частая смена правил регистрации и лицензирования, а административные барьеры восстанавливались, в основном, провинциальными и местными властями.

<sup>17</sup> В полной мере аргументация позиции правительства по данному вопросу представлена в: Mau, Y. (2000), “Russian Economic Reforms as Seen by an Insider. Success or Failure?”. The Royal Institute of International Affairs.

<sup>18</sup> В серии статей, опубликованных по этому вопросу J. Stiglitz, Stiglitz and Ellermann в 1999 и 2000 гг., с нашей точки зрения не отдавали себе отчет в реальной ситуации того времени. Они зачастую выступали за продолжение “хаотичной” приватизации, явно хищнического характера, которую бывшая номенклатура широко использовала для изъятия фондов у б. госпредприятий. С другой стороны, они критиковали программу массовой приватизации, называя ее “институциональным шоком” по отношению к обществу и его институтам. Это довольно странный взгляд на вещи, поскольку программой предусматривались значительные льготы инсайдерам на предприятиях и некоторые дополнительные льготы для всего населения. Если это и был шок, то весьма положительный по своей сути. В целом, взгляды указанных авторов на российские реформы свидетельствуют либо об игнорировании ими реальностей того времени и страновой специфики, либо содержат скрытые положительные чувства по отношению к бывшему коммунистическому порядку вещей и его коллективной основе (см. также: Dabrowski et al., 2000).

<sup>19</sup> Более обширные аргументы в отношении выбора данной стратегии можно найти в: “Creating Private Enterprises and Efficient Markets”, ed. by Ira Lieberman and John Nellis, the World Bank, Washington D.C., 1994.

макроэкономической стабилизации и структурных реформ. В такой ситуации понятно, что Банк и правительство предпочли программу массовой приватизации, оставив в стороне более широкую концепцию развития частного сектора.

3.27 В финансовом секторе Банк также не был готов предложить более широкие реформы, хотя в этой сфере с его стороны и наличествовало понимание того, что реформа финансовой системы и, в частности, банковского сектора, была ключевым условием для успеха всей программы реформ. Были сделаны кое-какие попытки повысить уровень осведомленности Банка в отношении российского финансового сектора, заложены некоторые основы для будущих программ в этой сфере, как, например, принятие международных стандартов в банковской сфере, страхование депозитов и укрепление соответствующего законодательства.

3.28 В целом, в то время внимание Банка было обращено на правильные приоритеты, а предложенные им программы были весьма уместны в тогдашних обстоятельствах. Без сомнения, то, что Банк не ставил в центр внимания некоторые важные области, которые в дальнейшем стали одними из самых важных, как, например помощь новым предприятиям в выходе на рынок и реализация основных реформ в правовой сфере, объясняется политическими причинами.

□

### **Деятельность и услуги, оказанные Банком**

3.29 Предоставление кредитов в рамках Программы технического сотрудничества (ПТС), стартовавшее в ноябре 1991 г., на сумму в 29,5 млн. долл. было завершено 30 июня 1992 г. Российская Федерация получила займов на реализацию отдельных проектов на сумму 13,6 млн. долл., а на создание Представительства Банка в Москве был затрачен 1 млн. долл.

3.30 ПТС включала 3 приватизационных подпроекта на сумму 2,7 млн. долл. и 3 подпроекта на реформы в финансовой сфере на сумму 0,5 млн. долл.

3.31 *Приватизационный проект (1, 7 млн. долл.)*. Целью этого подпроекта стало оказание содействия Российскому приватизационному агентству путем привлечения группы зарубежных консультантов к разработке и реализации программы массовой приватизации (ПМП), включая разработку ваучерной программы и ее процедуры. Проект заложил основы для последующего финансирования со стороны Евросоюза и Агентства США по международному сотрудничеству и развитию, а также получения займов от ЕБРР и Мирового Банка.

□

□

3.32 *Развитие частного сектора (0, 5 млн. долл.)* □ Оказание консультационных услуг и технической помощи (ТП) двум российским организациям<sup>20</sup> для создания институционального потенциала в сфере преодоления ограничений развитию частного сектора. □ Представляется, что правительство не смогло в полной мере уяснить важность этого проекта - прямого его продолжения в соответствующих программах заимствований и не отмечается. □

3.33 *Прямые иностранные инвестиции (0, 5 млн. долл.)*. □ Этот субпроект реализовывался Консультационным советом по иностранным инвестициям (КСИИ), совместным органом, созданным Международной финансовой корпорацией (МФС), Банком и Агентством по многосторонним гарантиям инвестиций (АМГИ). Цель проекта заключалась в помощи российскому правительству в разработке политики в отношении иностранных инвестиций, включая такие важные задачи, как рекомендуемое рамочное законодательство в сфере ПИИ, вопросы налогообложения, либерализации валютного режима, т.п. □ Дополнительной задачей ставилось оказание помощи государственным органам, регулирующим иностранные инвестиции, в разработке стратегии их деятельности. □

3.34 *Проект, нацеленный на “установление доверия между КСИИ и российской стороной, ответственной за политику в сфере ПИИ”*. □ В результате такого сотрудничества было подготовлено всеобъемлющее исследование климата для прямых иностранных инвестиций России. □ Если бы он был принят хотя бы частично, документ оказался бы очень полезным. □ К сожалению, большинство представленных в нем рекомендаций (например, наложение определенных ограничений на ПИИ в банковской сфере) были отвергнуты российской стороной, и проект не получил дальнейшего развития в программе Займов Банка. □

3.35 *Проект в сфере финансового сектора (0,1 млн. долл.)*. □ У этого проекта цель была двойной: создание программы, стимулирующей российские банки перейти к соответствующим международным стандартам и подготовка схемы страхования депозитов. □ Проект получил продолжение в последующих программах Займов. □

3.36 *Проект по законодательству в банковской сфере (0, 2 млн. долл.)*. □ Целью проекта ставилась выработка соответствующего законодательства в банковской сфере. □

3.37 *Проект в области бухгалтерского учета (0,2 млн. долл.)*. □ Цель проекта заключалась в подготовке норм бухучета для банков, которые отвечали бы нуждам рыночной системы. □ Такие нормы были

---

<sup>20</sup> РЦЭР и Международный центр по развитию малого предпринимательства □

выработаны, но ЦБР не подготовил инструкций по их принятию, что сделало их реализацию делом сугубо добровольным. Это серьезно подорвало успех проекта.

3.38 Несмотря на лишь частичный прогресс в сфере ТП, в целом, результаты указанных проектов оказались весьма ценными, в особенности учитывая размеры их финансирования. Программа подготовила Россию и другие республики б. СССР к членству в Банке. Программа также оказалась полезной в плане подготовки последующих операций, связанных с предоставлением займов. Однако следует отметить, что фактические результаты программы оставляют смешанное впечатление. Основным препятствием успеху программы явился низкий уровень сотрудничества между Банком и правительством, а внутри правительства — с ЦБР и Парламентом. В целом деятельность Банка в основном была удовлетворительной, в то время как деятельность российского правительства оставляет смешанные ощущения.

□

### Стратегия содействия сектору в период 1992-2000 гг.

□

3.39 В течение 90-ых гг. банк достаточно последовательно реализовывал стратегические цели по отношению к России. В период 1990-1991 гг. он определял свою позицию. В течение 1992 по 1995 гг. наблюдался быстрый рост его портфеля. Во время краткого по продолжительности окна возможностей 1996-1997 гг. основание для содействия было сильно политизировано. За финансовым кризисом 1998 г. последовал период неопределенности, который продолжался вплоть до 2000 г., когда стали возвращаться и доверие, и позитивное отношение к России.

□

*Этап познания России и определения политики в области предоставления займов (июнь 1992- 1994 гг.)*

□

3.40 22 июля 1992 г. Правление Банка утвердило первую стратегию содействия России (ССР) в связи с подготовкой Rehabilitation Loan, первым проектом Банка в стране<sup>21</sup>. Овной целью ССР было «содействие созданию среды, благоприятной для развития рыночно-ориентированных институтов», а среди прочих целей значились необходимость реструктуризации промышленности путем реформы предприятий, приватизация и реформа финансового сектора. В 1993 и 1994 гг. ССР преследовал схожие цели, и особое внимание

=====

<sup>21</sup> Rehabilitation Loan в объеме в 600 млн. долл. был одобрен в августе 1992 г. и принят к исполнению в декабре этого же года. После 9-имесячной задержки он был закрыт в сентябре 1994 г.

□

□



уделялось □ укреплению □ рыночно-ориентированных □ институтов, □ включая □ частный □ сектор, □ а □ также □ созданию □ и □ укреплению □ жизнеспособных □ финансовых □ институтов, □ функционирующих □ в □ соответствии □ с □ общепринятыми □ коммерческими □ принципами. □

3.41 □ Стратегические □ цели □ Rehabilitation □ Loan □ I □ в □ основном □ базировались □ на □ программе □ российских □ реформ, □ намеченной □ президентом □ Ельциным □ в □ октябре □ 1991 □ г. □ и □ включенных □ в □ Меморандум □ об □ экономической □ политике, □ переданный □ МВФ □ в □ марте □ 1992 □ г. □ Цели □ эти □ включали □ приватизацию, □ реформы □ в □ сфере □ регулирования, □ антимонопольную □ политику □ и □ прогресс □ в □ финансовом □ секторе. □

- Намечалась □ реформа □ предприятий, □ которая □ должна □ была □ реализовываться □ с □ помощью □ программы □ ускоренной □ приватизации □ (массовой, □ малой □ и □ приватизации □ отдельных □ предприятий), □ корпоратизации □ всех □ остающихся □ государственных □ предприятий □ и □ улучшения □ качества □ корпоративного □ управления, □ а □ также □ создание □ соответствующих □ правовых □ рамок, □ в □ частности □ в □ сфере □ банкротства □ и □ ликвидации □ предприятий; □
- Отмечалась □ необходимость □ реформы □ в □ сфере □ антимонопольной □ политики □ и □ контролю □ через □ разработку □ антимонопольного □ законодательства; □
- Предполагалось □ обеспечение □ поддержки □ прямых □ иностранных □ инвестиций □ путем □ принятия □ поправок □ к □ законам □ в □ этой □ области, □ которые □ устраняли □ бы □ барьеры □ на □ пути □ ПИИ □ и □ ограничения □ на □ репатриацию □ прибыли □ и □ дивидендов, □ а □ также □ предоставляли □ бы □ иностранным □ инвесторам □ при □ приватизации □ госпредприятий; □
- В □ то □ время □ реформа □ финансового □ сектора □ была □ направлена □ придание □ правительству □ более □ широких □ функций □ надзора □ за □ быстро □ растущим □ банковским □ сектором, □ насчитывавшим □ уже □ более □ 1500 □ банков □ (многие □ из □ которых □ были □ несостоятельны □ и □ зависимы □ от □ промышленных □ предприятий □ – □ одновременно □ их □ основателей □ и □ заемщиков). □ Таким □ образом, □ реформа □ в □ данной □ сфере □ предполагала □ пересмотр □ банковского □ законодательства □ и □ принятие □ или □ поправки □ к □ нескольким □ законам □ (включая □ законы □ о □ залоге, □ платежной □ системе □ и □ ценных □ бумагах), □ а □ также □ создание □ пересмотренной □ системы □ аудита □ и □ бухучета. □

3.42 □ Своевременность □ и □ уместность □ вышеуказанных □ стратегических □ целей □ повестке □ дня □ реформ □ первой □ половины □ 90-ых □ гг. □ была □ и □ остается □ очевидной. □ Последующие □ ССР □ и □ займы □ Банка □ (например, □ Rehabilitation □ Loan □ II □ и □ structural □ adjustment □ loans) □ также □ содержали □ схожие □ задачи. □ Однако □ не □ по □ одному □ из □ направлений, □ кроме □ первых □ удач □ в □ сфере □ массовой □ приватизации, □ не □ удалось □

достичь полного успеха. Задним числом понятно, что повестка дня реформ была чересчур оптимистичной. □

3.43 Несмотря на конституциональный кризис в России, который негативно сказался на фундаментальных реформах в сфере экономики, в 1993 г. Эксперты банка были убеждены в том, что прогресс в области экономической либерализации и приватизации стал достаточной предпосылкой для появления нового класса предпринимателей. Это убеждение стояло за некоторыми чрезвычайно оптимистичными прогнозами развития частного сектора, включая приватизационный процесс, реструктуризацию и постприватизационной поддержки предприятий, поддержки малого и среднего бизнеса и реформы финансового сектора. Ключевым элементом реформы предприятий (позднее реализованном в Проекте поддержки предприятий) было признано направление финансовых потоков через жизнеспособные финансовые институты, работающие на основе коммерческих принципов. □

3.44 Экспертами Банка обсуждалась возможность реализации Проекта по содействию приватизации «в целях поддержки начальной стадии приватизационного процесса»<sup>22</sup>. Помимо приватизации, проект должен был включать элементы продвижения проконкурентной политики, развития рынка капитала и прочие вопросы, связанные с приватизацией. Одной из трудностей в реализации этой программы стала задержка ее начального этапа, в результате которой проект пришлось реструктурировать. □

3.45 В начале 1992 г. и до конца июня 1994 г. российское правительство проводило очень амбициозную программу массовой приватизации. Как отмечалось выше, реализуя эту программу быстрой приватизации, правительство ставило целью придание необратимости изменениям в сфере базовых экономических отношений и остановку непрозрачной приватизации. Вместе с тем на первой стадии не ставилась задача получения бюджетных эффектов от приватизации<sup>23</sup>. □

□

<sup>22</sup> Международные организации усилительно подталкивали Россию к реализации данного проекта и были серьезно вовлечены в его разработку и реализацию. Помимо ЕБРР и Мирового Банка, проект финансировался ЕС и USAID. В декабре 1992 г. Банк одобрил займ на содействие реализации приватизации (ЗСПП), который, однако, был предоставлен лишь в декабре 1993 г. USAID было главным источником финансирования этой программы в 1992 г. (после завершения ПТС): Агентство выделило на эти цели гранты в сумме 58 млн. долл. С момента участия в проекте USAID Банк, похоже, перестал быть главным действующим лицом в разработке и реализации данной программы, однако все важные решения по ней и ее институциональный компонент, т.е. создание Российского Центра приватизации и процедур его деятельности были ранее согласованы с Банком. См. также пар. 4.1-4.18. □

<sup>23</sup> В процессе ваучерной приватизации более 16500 крупных и средних предприятий (более половины российской промышленности) были переданы в собственность более чем 40 млн. граждан России. Общеизвестным является тот факт, что это была самая крупная и быстрая по темпам программ приватизации среди всех прочих. Принимая во внимание ее масштабы и □

3.46 □ По □ многим □ причинам, □ считается, □ что □ ваучерные □ варианты □ приватизации □ уступают □ коммерческим, □ однако □ в □ случае □ с □ Россией □ были □ основания □ использовать □ именно □ ваучерную □ приватизацию: □ отсутствовали □ основные □ правовые □ рамки □ и □ процедуры □ и □ рынок □ капитала, □ а □ также □ существовали □ серьезные □ политические □ риски □ для □ иностранных □ инвесторов. □ Именно □ поэтому □ в □ то □ время □ ваучерная □ программа □ была □ единственным □ реалистическим □ методом □ быстрой □ приватизации. □

3.47 □ В □ то □ же □ время □ приватизация □ путем □ коммерческой □ продажи □ могла □ бы □ нести □ угрозу □ необратимых □ изменений □ в □ структуре □ собственности □ из-за □ давления □ со □ стороны □ □ консервативно □ настроенных □ групп □ интересов, □ противодействовавших □ приватизации: □ у □ них □ появилось □ бы □ время □ для □ консолидации □ сил □ и □ блокирования □ последующих □ этапов □ приватизационного □ процесса, □ как □ это □ произошло □ на □ Украине □ и □ в □ Белоруссии. □ С □ другой □ стороны, □ как □ показала □ российская □ история, □ если □ постприватизационная □ политика □ не □ приносит □ результатов, □ быстрая □ приватизация □ может □ легко □ быть □ развернута □ на □ 180 □ градусов. □

3.48 □ Представляется, □ что □ правительство □ реформаторов □ осознавало □ ограничения □ в □ отношении □ массовой □ приватизации □ со □ стороны □ корпоративного □ управления □ и □ понимало, □ что □ реальная □ реструктуризация □ предприятий □ начнется □ только □ тогда, □ когда □ на □ них □ появятся □ новые □ инвесторы. □ Следовательно, □ необходимо □ было □ создавать □ как □ можно □ более □ открытые □ структуры □ собственности, □ позволяющие □ свободную □ торговлю □ и □ перераспределение □ акций □ в □ постприватизационный □ период. □

3.49 □ Банк, □ в □ принципе, □ разделял □ эту □ точку □ зрения: □

На □ первом □ этапе □ создания □ рыночной □ экономики □ все □ усилия □ были □ направлены □ на □ проведение □ быстрой □ приватизации; □ в □ то □ же □ время □ было □ понятно, □ что □ во □ многих □ случаях □ широкая □ реструктуризация □ на □ уровне □ предприятий □ станет □ необходимой □ или □ будет □ продолжена □ после □ завершения □ приватизации<sup>24</sup>. □

сложность, □ она □ стала □ крупным □ успехом, □ по □ крайней □ мере, □ как □ крупная □ операция □ в □ сфере □ логистики. □ Необходимо □ также □ отметить, □ что □ предоставление □ индивидуальные □ и □ торгуемые □ на □ рынке □ права □ собственности □ людям, □ лишенным □ этих □ прав □ в □ течение □ трех □ поколений, □ стало □ важным, □ историческим □ по □ своему □ значению □ шагом. □ В □ результате □ реализации □ программы □ (□ учитывая □ значительные □ привилегии, □ предоставленные □ работникам □ предприятий □ и □ их □ менеджменту) □ на □ приватизированных □ предприятиях □ появились □ новые □ структуры □ собственности, □ в □ которых, □ в □ основном, □ доминировали □ инсайдеры □ (менеджеры □ предприятий □ и □ их □ работники). □ Три □ четверти □ российских □ предприятий □ избрали □ вторую □ модель □ приватизации □ из □ числа □ трех □ основных: □ эта □ модель □ предполагала □ публичное □ размещение □ 51% □ акций □ среди □ их □ собственных □ работников. □ Многие □ считают, □ что, □ с □ политической □ точки □ зрения, □ это □ был □ единственно □ возможный □ подход, □ позволявший □ замещение □ приобретений, □ сделанных □ инсайдерами, □ которые □ они □ унаследовали □ от □ старой □ системы, □ и □ преодоление □ сопротивления □ приватизации □ с □ стороны □ тех, □ кто □ ранее □ уже □ принял □ участие □ в □ «хаотичной» □ приватизации. □

<sup>24</sup> Staff Appraisal Report. Privatization Implementation Assistance Project, par. 3.2. □

3.50 □ Эта схожесть объясняется наличием интенсивного диалога по приватизационной программе и широкой работой в сфере экономики и отдельных ее секторов, которую Банк в тот период проводил в стране. □

3.51 □ Любой случай массовой приватизации в переходных экономиках следует рассматривать как изначальные рамки для установления структур частной собственности, которые, как ожидается, будут впоследствии эволюционировать в процессе вторичного перераспределения (Nellis, 1994). □ Однако в случае с Россией для обеспечения прозрачности собственности следовало немедленно после этапа массовой приватизации предпринять соответствующие шаги в плане содействия вторичному перераспределению собственности и защиты акционеров от мошенничества и нарушения их прав. □

3.52 □ Очевидно, что там, где новые владельцы не способны реализовать свои права, отсутствуют шансы на высокий уровень корпоративного управления. □ Следовало незамедлительно ввести в действие основные процедуры регулирования рынка капитала, как, например, создание института, осуществляющего надзор за этим рынком, создание независимых регистраторов или депозитариев для акций, которые требовали бы от компаний-эмитентов хотя бы минимального раскрытия информации, а также обеспечения прочих мер по защите инвесторов. □

3.53 □ Ни банк, ни российское правительство не были готовы предпринять подобные шаги после завершения первого этапа приватизации, и даже сегодня эти меры реализованы лишь частично. □

3.54 □ С нашей точки зрения, это оставляло один из наиболее существенных пробелов в разработке и реализации программы массовой приватизации, — пробелов, которые снижали шансы на успех программы в долгосрочной перспективе и, в конечном итоге, повели ее в не ожидавшемся, опасном направлении. □ Если бы российская сторона выказала соответствующую заинтересованность, этой проблеме удалось хотя бы частично избежать с помощью западных консультантов. □ Очевидно, что российские реформаторы не были готовы к разработке таких процедур, что прекрасно понятно. □ Однако Мировой банк и другие международные организации отдавали себе отчет в сложившейся ситуации и обладали необходимыми знаниями и опытом для того, чтобы разработать указанные процедуры. □

3.55 □ Помимо указанной проблемы, было необходимо также подготовить к подобным процедурам саму страну путем объяснения их роли и важности в рыночных экономиках и через обеспечение технической помощи в области подготовки бизнесменов и

госчиновников. Неспособность осуществить ни одну из указанных задач может быть расценена как серьезнейший недостаток в работе Банка в России. Спустя почти 10 лет трудно оценить, мог ли Банк проделать большую работу в этой сфере и мог бы он в большей степени оказывать воздействие на правительство в целях реализации столь необходимых реформ. Мы можем только констатировать финальный результат: если ваучерная приватизация породила огромное число собственников, отсутствие некоторых прочих институциональных реформ приостановило развитие эффективно работающего рынка капитала. □

3.56 Почему это произошло и до какой степени ответственность за происшедшее лежит на Банке? Сегодня у нас есть множество оснований предполагать, что невозможность реализации реформ лежала в области политической экономии: имелись группы интересов, активно противодействовавшие им. В ходе проведенных нами интервью часто мелькала мысль о том, что между правительством и Банком не было реального диалога в отношении выработки политики в данной области. Даже если и так, однако, Банк должен был показать недостатки программы массовой приватизации правительству и международному сообществу и не должен был быть сверхоптимистичным в своих отчетах, как это было в действительности. □

3.57 Кроме того, кроме приватизации, никаких других предлагаемых Банком мер по стратегии развития частного сектора не значилось (или они упоминались лишь в устной форме). □

3.58 Как уже говорилось выше, в начале 90-ых гг. российское правительство уделяло недостаточное внимание развитию нового частного сектора на местах, даже несмотря на большой объем аналитических работ экспертов банка по данному вопросу. Экономические препятствия в данной сфере включали недостаточно стабильные правила игры в экономической среде (как, например, процедуры создания новых предприятий), архаичную налоговую систему, отсутствие коммерческого рынка недвижимости. Неадекватная правовая система, характеризующаяся нестабильностью законодательства, произвольной интерпретацией законов и слабым инфорсментом, также представляла серьезное препятствие развитию нового частного сектора. Законы, принятые в период 1995-1996 гг. покрывали лишь малую часть того, что требовалось сделать в данной области. □

3.59 Из отчетов Банка за 1994 г. видно, что сотрудники Банка пытались предложить более скоординированную и актуальную стратегию в сфере реформы законодательства и укрепления правовых институтов: они предложили Проект по правовой □

реформе, что побудило российское правительство предпринять существенные шаги в этом направлении<sup>25</sup>. Однако в то время правительство с неохотой шло на заимствования в целях технической помощи и “реализации проектов, не приносящих доходов бюджету”<sup>26</sup>. Гранты, предоставленные официальными донорами и частными организациями по данному вопросу не достигли «критической массы» институциональных реформ. Вместо обращения к этому жгучему вопросу банк принял решение сконцентрироваться на нескольких узких проектах, менее значимых и, следовательно, менее чувствительных, с политической точки зрения и одновременно значительно менее важных для будущего реформ.

3.60 Приватизацию подорвали слабые бюджетные ограничения. Было уже немало сказано о доминировании инсайдеров в приватизированных предприятиях и исключении внешних инвесторов. Все это так, однако причина этого явления лежит не только в плоскости отсутствия системы должного корпоративного управления или слабых правовых норм и процедур. До тех пор пока экономика не вступит в стадию успешной макроэкономической стабилизации, которая предполагает устранение всех субсидий и ужесточение бюджетных ограничений по отношению к предприятиям, ничто не побудит их менеджеров и работников продавать свои акции внешним инвесторам.

3.61 В условиях конкурентной среды и жестких бюджетных ограничений, как это наблюдается в некоторых странах ЕС, зачастую сами инсайдеры, желая заполучить дополнительный капитал и избежать вытеснения предприятия с конкурирующих международных рынков, стремятся найти внешних инвесторов. В России же инсайдеры - собственники приватизированных предприятий использовали мягкие бюджетные ограничения для того, чтобы получить дополнительные финансовые ресурсы, избавлявшие их от необходимости проведения интенсивной реструктуризации и привлечения внешних инвесторов. Это пример тесной взаимосвязи между динамикой реформ и результатами приватизации на микроэкономическом уровне.

3.62 В настоящее время многие авторы указывают, что отсутствие коренной реструктуризации предприятий и современного корпоративного управления в России в постприватизационную эпоху - суть следствие политики правительства, которая была все в большей степени терпима по отношению к неплатежам,

<sup>25</sup> Staff Appraisal Report. Russian Federation, Enterprise Support Project, June 1994, p. 11

<sup>26</sup> Проект правовой реформы был утвержден лишь в мае 1996 г., но его масштабы стали значительно меньше по сравнению с тем, что было предложено в 1994 г.

возникающим между предприятиями (Pinto, 2000). Авторы различных исследований также утверждают, что неплатежи как скрытые и нецелевые государственные субсидии являются продуктом «мирных», постепенных реформ.

3.63 Некоторые российские реформаторы понимали эти важные взаимосвязи уже на стадии завершения первого этапа приватизации в 1994 г. Они взывали к государственным и западным донорам не закачивать в экономику ресурсы в отсутствие разумных механизмов справедливого контроля за рынком и соответствующих законов, а также их должного исполнения (Радыгин, 1996).

3.64 Остается неясным, однако, в достаточной ли степени эти взаимосвязи осознавались экспертами Банка для того, чтобы оценить воздействие слабой денежной и фискальной политики на ограниченные результаты приватизации. В заявлении Банка по государственной политике в отношении госпредприятий эксперты Банка рекомендовали «постепенное ужесточение бюджетных ограничений и снижение с течением времени субсидий» (пар. 5.20 ЗСРП). Эффективность а на самом деле возможность реализации подобного градуалистского подхода вызывает серьезные сомнения.

3.65 Среди самых последних работ Банка есть примечательный отчет (Desai and Goldberg, 2000), подтверждающий нашу точку зрения в отношении взаимосвязи между мягкими бюджетными ограничениями и неэффективной приватизацией. Результаты указанного исследования показывают, что инсайдеры – владельцы предприятий, затрудняющие приход внешних стратегических инвесторов имеют общие интересы с местными (на уровне регионов и муниципалитетов) администрациями, которые рассматривают приватизированные компании в качестве производителей социальных благ, как, например, сохранение уровня занятости в данной местности. Местные администрации не были заинтересованы в серьезной реструктуризации, которая могла бы породить безработицу, и стремились к как можно большей степени вовлеченности в деятельность этих компаний, а в обмен они позволяли им накапливать недоимку по налогам и проводить бартерные сделки, а также помогали бедствующим предприятиям избежать банкротства. В таком контексте инсайдеры – собственники не особенно стремились к повышению стоимости своих компаний или более высокой производительности труда или прибыли – в большей степени они были заняты «производством» убытков и долгов и получению личной выгоды. Это, в свою очередь, заставляло предприятия все в большей степени сопротивляться рыночным реформам и, следовательно, все в меньшей степени обращаться к внешним инвесторам.

### Изменение повестки дня реформ (1995- сер. 1998 гг.)

3.66 Несмотря на некоторые имеющиеся достижения, общий прогресс в деле реформ в середине 90-ых гг. в сфере приватизации, реструктуризации и финансовом секторе был оценен Банком как неудовлетворительный. Планировавшийся второй, «точечный» этап приватизации так и не был реализован, несмотря на интенсивную работу банка по его подготовке. С точки зрения экспертов Банка, относительно положительные результаты массовой и малой приватизации<sup>27</sup>, не повлияли значительно на реструктуризацию предприятий и создание конкурентной экономики. ССР от 1995 г. предполагала следование банком к постепенной стратегии постепенной в реагировании на ход макроэкономической стабилизации и структурных реформ.

3.67 Постановлением от 28 апреля 1995 г. № 439 правительство утвердило среднесрочную программу «Реформы и развитие российской экономики в 1995-1997 гг.», однако многие положения ее четвертого раздела «Институциональные изменения» так и не были претворены в жизнь.

3.68 Банк по-прежнему полагал главной целью своей деятельности «поддержку рыночно-ориентированной экономики, основанной на частном секторе», однако в то же время произошло некоторое смещение акцентов: эксперты банка полагали, что «необходимо поддерживать те институты и процедуры госсектора, которые не может поддерживать частный сектор» (конкуренцию, правовую сферу, институциональную инфраструктуру, т.п.)

3.69 ССР для России, подготовленная в мае 1995 г., содержала следующие оценки:

- «Усилия [в сфере приватизации] были очень успешными, с точки зрения вывода собственности на предприятия из-под контроля государства, хотя некоторые секторы, как, например, сельское хозяйство, угольная и оборонная промышленность продолжали работать под весьма существенным государственным контролем, поскольку в большой степени зависели от госфинансирования».
- На многих предприятиях не был начат процесс реструктуризации. Необходимы финансовая стабилизация, продолжение структурных и институциональных реформ для обеспечения работы предприятий в условиях рыночных ограничений».

<sup>27</sup> Значительный успех этой программы в отдельных регионах может быть отнесен, в основном, на счет участия в ней МФК



- В сельском хозяйстве «многие колхозы и совхозы были приватизированы «технически», но в целом, они остались в коллективном владении, и большинство их не подверглись серьезной реструктуризации».

3.70 Исходя из этих оценок, Банк предложил следующие приоритетные направления деятельности правительства:

- Продолжение приватизации оставшихся госпредприятий;
- Ликвидация и реструктуризация убыточных предприятий;
- Повышение качества работы государственных коммунальных предприятий и естественных монополий;
- Реструктуризация и приватизация бывших государственных банков и укрепление и консолидация коммерческих банков
- Продвижение в сфере развития рынка капитала и создания условий для эффективного корпоративного управления.

3.71 В этом случае проблема корпоративного управления впервые предстает как знак более критического осмысления ограничений программы массовой приватизации. Кроме того, очень важным представляется подчеркнутое внимание к проблеме ликвидации убыточных предприятий.

3.72 С другой стороны, в документе есть строки, которые превращают сказанное выше в некое оправдание более интенсивного вмешательства государства в экономику: «Становится все более очевидным, что проблема реструктуризации промышленности включает ряд очень сложных вопросов, не все из которых могут быть решены посредством использования привычных рыночных механизмов, как, например, такие проблемы как города с наличием градообразующих предприятий, предприятия, которые по-прежнему в большой степени зависят от бюджетных ресурсов и приходящие в упадок отрасли».

3.73 В том же документе можно найти точную оценку ситуации с иностранными инвестициями: «По сравнению с размерами и потенциалом российской экономики приток ПИИ в размере 1, 2 млрд. долл. в 1994 г. причем большая часть их сконцентрирована в сфере ТЭК выглядит обескураживающе. Портфельные инвестиции выросли с нуля до почти 500 млн. дол. В месяц в 1994 г., однако к концу года их объем резко упал в связи с опасениями относительно финансовой и политической стабильности и вектора будущей приватизации. Правительство предпринимало усилия по восстановлению доверия у инвесторов, в частности, заменив главу приватизационного ведомства и предлагая инвесторам различные стимулы, однако гораздо более важным был вопрос восстановления политической и экономической стабильности. Кроме того, важно

было обеспечить наличие соответствующих правовых рамок для иностранных инвестиций, что стало главным камнем преткновения для многих потенциальных инвесторов, а также развивать институциональные структуры для того, чтобы повысить прозрачность финансовых рынков».

3.47 В ходе подготовки ССР на 1995 г. Банк предпринял усилия по восстановлению сотрудничества между Минэкономики и КСИИ<sup>28</sup>, которые в период 1991-1992 гг. подготовили первое диагностическое исследование среды для иностранных инвестиций. Кроме того, в течение 2-ух последующих лет Банк планировал предоставить гарантии в отношении операций по облегчению доступа иностранных инвестиций в те секторы экономики, которые уже подверглись реформированию. Банк декларировал свою приверженность к использованию в большем объеме инструмента гарантий для того, чтобы сделать возможным иностранные инвестиции в ключевые отрасли инфраструктуры, а также для того, чтобы создать потенциальную возможность для реструктуризации промышленности, в особенности в области развития природных ресурсов.

3.75 Наконец, в ССР на 1995 г. можно прочесть, что в отношении создания институциональных и правовых рамок рыночной экономики Банк полагает, что, несмотря на впечатляющий прогресс в данной сфере: «большая часть соответствующей структуры остается незавершенной, и потребуется значительное время для того, чтобы получить опыт, необходимый для более эффективного ее функционирования. Особенно важной представляется необходимость развития независимой судебной власти для того, чтобы воспитать большее уважение к закону, обеспечить имущественные права и создать беспристрастную площадку для разрешения коммерческих споров. Эти вопросы являются архиважными для долгосрочной устойчивости стабилизационной программы (например, стимулирование репатриации финансового капитала, размещенного за границей), что позволит обеспечить поддержку роста новых предприятий и более благоприятную среду для иностранных инвестиций».

3.76 Банк утверждал, что особое внимание уделялось вопросам, относившимся к институциональной и правовой сферам, как неотъемлемой части его деятельности по предоставлению займов и советов в области Госполитики.

3.77 В июне 1996 г. было одобрено выделение Второго реабилитационного займа в размере 600 млн. долл., целью которого

□  

---

<sup>28</sup> Консультативный Совет по иностранным инвестициям □

стали либерализация режима торговли и некоторые макроэкономические проблемы; соответственно, он не включал напрямую задач по развитию частного сектора и финансового сектора, но вновь содержал некоторые системные вопросы, как, например, необходимое повышения качества финансовой отчетности, надзора за коммерческими банками и создание правовых и институциональных рамок для частного сектора (в особенности налоговые вопросы).

3.78 Отчет по деятельности в сфере ССР за 1996 г. стал продолжением стратегии, описанной в ССР за 1995 г. с уделением большего внимания вопросам приватизации и развития коммерческих банков. Отчет справедливо критиковал правительство за недостаточную прозрачность в области приватизационных сделок, в частности, тех, которые были связаны с приватизацией крупных предприятий.

3.79 Отчет по ССР за февраль 1995 г. вновь обратился к неудовлетворительному прогрессу в области приватизации: «второй этап приватизации, включая денежные продажи и тендеры на остающиеся у государства пакеты акций, неоднократно подвергался критике за недостаточную прозрачность. Перед правительством стоит проблема сохранения темпов приватизации путем продолжения практики денежных аукционов с одновременным повышением уровня прозрачности и качества приватизации, особенно в отношении крупных компаний».

3.80 По поводу финансовой реформы в отчете констатировалось: «Кризис ликвидности на межбанковском рынке в конце августа 1995 г. обозначил наличие в данном секторе более фундаментальных проблем, и по мере развития стабилизационной программы можно ожидать существенных сокращений в этом секторе. Это в еще большей степени подчеркивает необходимость повышения качества регулирования и банковского надзора, на что неоднократно указывали МВФ и Банк».

3.81 В этот период времени правительство предприняло два важных шага в деле реформирования частного сектора:

- 26 декабря 1995 г. был принят федеральный закон «Об акционерных обществах»
- 22 апреля 1996 г. был принят федеральный закон «О рынке ценных бумаг».

3.82 Эти очень важные законы заложили основы для становления корпоративного сектора, но другие важные законы в этой сфере так и не были приняты.

3.83. Подводя итоги, можно утверждать, что в период с 1995 по 1996 гг. эксперты Банка осознали более глубок и четко- что для

реализации реформ в России нужно время. Это привело к суждениям о том, что рыночные реформы в России потребуют больше времени, чем в остальных странах Центральной Европы, а для реального прогресса в деле реформ упор должен быть сделан на скорейшем установлении институтов и правовых процедур рыночной экономики. Как следствие, в соответствии с основными направлениями реформ следует реструктуризировать программы заимствований и прочие проекты Банка. Кроме того, необходимо прогресс в диалоге с российским правительством.

3.84 Следующая ССР, увидевшая свет в 1997 г., продемонстрировала изменения в позиции Банка: она стала отличаться большей приверженностью нацеленности на важные проблемы и большей критичностью в оценке тех областей реформы, которые не отличались большими успехами. В период после президентских выборов 1996 г. Банк предполагал, что политические и макроэкономические условия для всеобъемлющих структурных реформ стали гораздо более благоприятными, чем прежде и описывал ситуацию как «окно возможностей для проведения структурных реформ». Кроме того, в результате усилий, ранее предпринятых Банком и правительством, качество реализации первым проектов значительно повысилось<sup>29</sup>. В ожидании лучших возможностей для осуществления структурных реформ Банк, однако, продолжал осознавать возможные риски: интересы оппозиции (в отношении политической основы реформ), хрупкость достижений в сфере экономики, высокий риск, связанные с портфелем российских проектов Банка, а также низкая институциональная способность российского правительства справиться с возросшим числом банков.

3.85 ССР за 1997 г. была весьма объемна и включала многочисленные дополнительные материалы, основывающиеся на глубокой аналитике и работах экономических и секторальных работ. В сфере частного и финансового секторов банком предусматривался широкий спектр целей, которые большей частью повторяли предыдущие, но не реализованные:

- Ускорение прозрачной приватизации (приоритет отдается тендерным процедурам как противоположным доминированию инсайдеров);
- Точечная приватизация в отношении крупных предприятий (остаточные пакеты акций);
- Развитие рынка капитала (также признается, что рынок ценных бумаг нуждается в укреплении регулирующих основ для частных

□

<sup>29</sup> Доля успешных проектов выросла с 39% в 1995 г. до 65% в конце 1996 г.

инвестиций и в повышении качества корпоративного управления);

- Реальное применение процедур банкротства;
- Устранение формальных и неформальных препятствий для входа и выхода предпринимателей на рынки;
- Укрепление системы коммерческих банков, что признается одним из самых динамичных секторов, обладающим, однако, ограниченным кредитным потенциалом в отношении предприятий (у многих банков – финансовые трудности; следовательно, ЦБР приступил к реализации программы выявления и установления надзора над проблемными банками);
- Реформа естественных монополий (рационализация цен и внедрение конкуренции)
- Оптимизация правовой среды в отношении контрактных обязательств и защита прав собственности. Последнее положение в первый раз появилось в подобных документах.

3.86 Если бы многие положения не существовали в ранее подготовленных программных документах, это была бы весьма впечатляющая повестка дня реформ. Однако следует отметить, что в данной ССР Банк впервые указал на одинаковые приоритеты как в отношении предпринимательской среды, так и для прочих структурных реформ. Специальное приложение к ССР было посвящено стратегии развития частного сектора; при этом значительная часть приложения рассматривала недостаточный уровень развития и поддержки среды для частного предпринимательства. В этом отношении констатировалось наличие высоких издержек ведения бизнеса в России и недостаточный уровень иностранных инвестиций и рассматривались инструменты для улучшения положения дел в этих областях.

3.87 В области финансового развития устанавливались такие приоритеты, как повышение качества надзора в банковской сфере, реализация дальнейшей реформы платежной системы и укрепление регулирующих рамок для рынка капитала. КСЗ I (июнь 1997 г.) II (декабрь 1997 г.) и III (август 1998 г.) служили продолжением и конкретизации политики реформ в этих областях.

3.88 Реакцией правительства на этот широкий набор реформ явилось принятие программы «Структурная реорганизация и экономический рост в 1997-2000 гг.» (Постановление № 360 от 30 марта 1997 г.). В разделе 5 «Институциональная реформа» признавалось, что в ходе этапа реформ, которые, в первую очередь, были нацелены на структурную реорганизацию экономики, особое внимание следует уделить институциональным изменениям.

Их цель - создание необходимых предпосылок для перехода к стадии экономического роста, который обеспечивает “проценты” на вложенные инвестиции. Требование структурной реорганизации определяет основные сферы развития рыночных институтов: реформу предприятий, управление государственной собственностью, приватизацию земли и развитие рынка недвижимости, создание финансовых рынков и финансовых институтов, развитие рынка ценных бумаг, банковского сектора, стимулирование конкуренции и более активную антимонопольную политику, поддержку бизнеса, регулирование естественных монополий, оптимизацию законодательства, укрепление судебной системы, включая развитие системы арбитражных судов, а также более активный правовой инфорсмент.

3.89 Как это случилось и ранее, многие положения правительственной программы остались лишь на бумаге. Реализация требований Банка была бы возможной только через всеобъемлющую реформу (т.е. защита прав собственности и судебная реформа), но в реальности успехи программы были фрагментарными. В этом контексте заслуживают внимания два момента.

3.90 Во-первых, и Банк, и правительство неустанно декларировали свое намерение проводить в отношении ряда вопросов политику безотлагательных и серьезных реформ, которые на практике, однако, не были реализованы. По-видимому, между ними существовал своего рода неформальный политический консенсус в отношении финансирования правительства в случае оглашения им “правильных” (иначе, “рыночных”) деклараций. Парадоксально, но практически все упомянутые выше цели были крайне животрепещущими.

3.91 Во-вторых, предложения Банка зачастую наталкивались на серьезные трудности, уходящие корнями в реалии российской экономики и политической системы страны (например, враждебность по отношению к иностранцам, управляющим предприятиями или использование государственных институтов как инструмента перераспределения собственности, что сделало невозможным проведение прозрачной “денежной” приватизации).

3.92 В целом, СССР на 1997 г. продемонстрировало растущее понимание Банком наиболее важных потребностей в области российских реформ и высокую степень его готовности их поддержать. Кроме того, проявились признаки улучшения в области диалога по политике правительства между ним и Банком. Указанная СССР обязана своей спецификой тому, что банк готовил ее одновременно с разработкой крупных проектов по предоставлению

займов, □ которые □ были □ предоставлены □ России □ через □ несколько □ месяцев □ после □ окончания □ работы □ над □ ССР. □

3.93 □ Банк □ обязался □ предоставить □ серию □ крупных □ и □ быстро □ реализуемых □ займов. □ В □ свете □ настоящего □ исследования □ особенно □ интересными □ представляются □ нам □ КСЗ □ I, □ II, □ III, □ который, □ кстати □ так □ и □ не □ был □ выделен □ в □ связи □ с □ кризисом □ 1998 □ г. □

3.94 □ КСЗ □ I □ в □ размере □ 600 □ млн. □ долл. □ был □ выдан □ в □ июне □ 1997 □ и □ закрыт □ в □ марте □ 1998 □ г. □ Размер □ КСЗ □ II □ составил □ 800 □ млн. □ долл. □ и □ был □ предоставлен □ 2-мя □ траншами □ в □ декабре □ 1997 □ и □ январе □ 1998 □ гг. □ - □ и □ завершен □ в □ декабре □ 1998 □ г. □ Основной □ целью □ обоих □ займов □ было □ оказание □ помощи □ правительству □ в □ реализации □ структурной □ политики □ в □ ключевых □ сферах □ и □ институциональных □ реформ, □ которые □ □ могли □ бы □ содействовать □ восстановлению □ макроэкономической □ стабильности □ и □ заложить □ основы □ устойчивого □ экономического □ роста. □ Преследуя □ эти □ цели, □ КСЗ □ I □ был □ направлен □ на: □

- повышение □ качества □ фискального □ менеджмента; □
- реформу □ монополий □ в □ области □ инфраструктуры; □
- развитие □ частного □ сектора; □
- реформу □ финансового □ сектора. □

3.95 □ ССР □ II □ также □ сделала □ упор □ на □ этих □ 4-х □ направлениях, □ добавив □ и □ пятое: □ реформу □ режима □ политики □ в □ сфере □ внешней □ торговли □ и □ прямых □ иностранных □ инвестиций □ (в □ связи □ с □ планируемым □ вступлением □ России □ в □ ВТО). □

3.96 □ Выбор □ этих □ пяти □ стратегических □ направлений □ иллюстрирует □ понимание □ Банком □ того, □ что □ это □ наиболее □ важные □ сферы, □ требующие □ дальнейших □ реформ. □ Кроме □ того, □ в □ то □ время □ эксперты □ банка □ были □ полностью □ убеждены □ в □ том, □ что □ устойчивый □ рост □ достижим □ только □ посредством □ дальнейших □ серьезных □ усилий □ и □ прогрессом □ в □ развитии □ и □ укреплении □ фундаментальных □ институтов □ рыночной □ экономики. □ С □ нашей □ точки □ зрения, □ это □ эволюция □ подходов □ Банка □ в □ правильном □ направлении: □ если □ в □ свое □ время □ эксперты □ Банка □ отдавали □ предпочтение □ быстро □ реализуемым □ и □ внешне □ впечатляющим □ проектам □ (которые □ порой □ оказывались □ в □ большей □ или □ меньшей □ степени □ весьма □ поверхностными), □ то □ постепенно □ они □ осознали □ необходимость □ работы □ над □ трудными □ и □ долгосрочными □ проектами, □ обещающими □ коренные □ изменения. □

3.97 □ Прогресс □ в □ сфере □ реформ, □ поддержанных □ КСЗ, □ не □ был □ гладким □ и, □ хотя □ результаты □ проектов □ формально □ и □ отвечали □ необходимым □ требованиям, □ в □ целом □ они □ рассматривались □ как □ неудовлетворительные. □ Что □ касается □ сфер, □ представляющих □ непосредственный □ интерес □ в □ свете □ данной □ работы □ (развитие □ частного □ сектора), □ результаты □ были □ неоднозначными. □ Реализация □ КСЗ □ I □ не □ привнесла □ продвижения □ вперед □ в □ сфере □ “большой” □

приватизации, и стратегические цели проекта достигнуты не были, а в ходе реализации КСЗ II не удалось продвинуться по пути точечной приватизации. С другой стороны, однако, был достигнут некоторый прогресс в развитии правовой среды для предпринимательства. В рамках проекта КСЗ I был достигнут существенный прогресс в разработке нового законодательства в сфере банкротства, которое было принято в рамках проекта КСЗ II. Помимо этого, был достигнут и важный прорыв в подготовке законодательства о сделках с землей и начата работа по внедрению принципов бухучета, соответствующих IAS (международным бухгалтерским стандартам).

3.98 В банковской сфере прогресс был следующим: в ходе КСЗ I ЦБР внедрил реформу платежной системы, а в ходе реализации КСЗ II были оптимизированы процедуры пруденциального надзора и началось внедрение международных принципов бухучета в данном секторе.

3.99 Подытоживая сказанное выше, можно сделать вывод, что и КСЗ I, и КСЗ II были крайне необходимы для прогресса реформ, однако их реализация была успешной лишь отчасти, если принимать во внимание лишь конкретные, а не общие цели, и неудачной в более широком смысле, - если обратиться к проблемам возобновления экономического роста и стабилизации экономики<sup>30</sup>. Эти оценки были сформулированы после финансового краха в российской экономике в 1998 г. Приходится согласиться с мнением сотрудников банка о том, что неудача обоих КСЗ в основном объясняется внешними факторами, главным образом, нестабильной политической средой в стране. Помимо этого, справедливым является утверждение, что даже и более удовлетворительное выполнение проектов по КСЗ не помогло бы предотвратить кризис, хотя, возможно, и смягчило бы его отрицательные последствия. Остается только вопрос: осознали ли (и если да, то когда) эксперты банка приближение кризиса и его неотвратимость. Другой вопрос относится к сфере будущего: обладает ли Банк достаточным аналитическим потенциалом для осознания того, что приближается какой-либо новый кризис (и не обязательно в России)?

□  
*Финансовый кризис и последующие изменения в стратегии деятельности Банка (1998-2000 гг.)*

□  
 3.100 Третий крупный КСЗ готовился накануне российского финансового кризиса. Проект был утвержден в июне 1998 г. и начат

□  
<sup>30</sup> Performance Audit Reform for the Russian Federation: Structural Adjustment Loans I and II (January 2001) □



7 августа 1998 г., всего за 10 дней до наступления кризиса. Займ был разбит на три транша (300 млн., 500 млн. и 700 млн. долларов), которые должны были быть предоставлены с периодичностью в 6 месяцев. В рамках данного займа был выделен лишь первый транш в августе 1998 г. По сравнению с двумя предыдущими, КСЗ III включал ряд условий, позволявших России получить следующий транш. Представляется, что Банк усвоил уроки предыдущих займов, предоставлявшихся быстрыми темпами, несмотря на то, что их цели либо не были реализованы удовлетворительным образом. Однако подтвердить эффективность нового подхода не представилось возможным в связи с разразившимся финансовым кризисом и последующими событиями. Впервые цели КСЗ III в области структурных реформ ставили во главу угла улучшение общей Среды для ведения бизнеса во всех ее наиболее важных измерениях. Если говорить более конкретно, программа разрабатывалась для того, чтобы:

- повысить конкурентоспособность, прозрачность и подотчетность монополий в сфере инфраструктуры;
- качественно улучшить развите частного сектора, стимулировать конкуренцию и повысить стимулы в сфере корпоративного управления;
- повысить качество финансового менеджмента;
- реформировать финансовый сектор.

3.101 Предполагалось, что развитие финансового сектора будет обеспечиваться за счет качественного улучшения и ускорения реализации программы, направленной на проведение прозрачной и конкурентной приватизации, создания институтов и выработку политики, способствующих развитию конкуренции, основанной на четких правилах, и на рыночных процедурах вхождения и ухода с рынка, создающих работающие рынки городской земли и недвижимости (что является важнейшим условием для появления новых предприятий), позволяющих реализовать новые правила финансовой отчетности и аудита, соответствующие международным стандартам, и позволяющих провести либерализацию в сфере внешней торговли и ПИИ.

3.102 Предполагалось, что реформа банковского сектора пройдет следующим образом:

- разрешение проблем слабых и несостоятельных банков;
- укрепление банковского надзора и следования банками установленных правил и процедур;
- улучшение ситуации с рамочными процедурами в области учета, правовой и регулирующей сферах;

- формулирование долгосрочной стратегии по развитию конкуренции в банковском секторе.

3.103 Как мы видим, в КСЗ III очень четко определялись некоторые ключевые шаги в области реформ, и приходится лишь сожалеть, что это случилось слишком поздно. Тем не менее, поскольку сама структура займа представляется хорошо проработанной, приоритеты его расставлены правильно и аналитическая база адекватна, можно надеяться на то, что данный проект будет продолжен в недалеком будущем, возможно, под другим названием.

3.104 После жестокого кризиса 1998 г., Банк изменил свое мнение о России и новое отношение его к стране можно охарактеризовать как трезвость и реализм в сочетании с попыткой отстраниться от событий того времени. В декабре 1998 г. Банк опубликовал отчет о ходе реализации ССР в России, в котором видна попытка занять позицию наблюдателя а не участника процесса. В этом документе эксперты Банка описывали ход развития кризисных событий и усилия правительства по противостоянию кризису (среди прочего и возврат к большей вовлеченности в выработку промышленной и торговой политики).

3.105 По объективным причинам структурные реформы были отложены (включая и те, которые были определены как проекты, финансируемые в рамках КСЗ III). Банк начал срочным образом разрабатывать стратегию и рабочий план реструктуризации банковского сектора, и впоследствии эксперты Банка работали над оценкой социальных последствий кризиса в целях обеспечения конкретного содействия в социальной сфере. В этой связи относительная важность развития частного сектора снизилась.

3.106. В то же время наблюдалась перемена и в отношении правительства к проектам Банка - появился видимый спрос на поддержку банка в таких областях, как, например, реструктуризация банковского сектора и срочные меры по противодействию последствиям кризиса, которые не были предусмотрены в ССР на 1997 г. ЦБР и правительство проявили подчеркнутый интерес к тем областям, где в прошлом они не были готовы к реформам: реформа бухгалтерского учета, правовые рамки ликвидации банков, повышение уровня и смена центра внимания в вопросах банковского надзора, укрепление АРКО. Таким образом, диалог между Банком и правительством по ключевым вопросам получил новый толчок, и обе стороны сконцентрировали свое внимание на сходных вопросах. В списке приоритетов Банка появились новые: социальная защита жертв кризиса и укрепление сферы управления госфинансами. Тем не менее, уже не раз упоминавшийся вопрос о поддержке

институционального развития, как и прежде, сохранял свою важность. □

3.107 В декабре 1999 г. Банк представил новую стратегию оказания содействия России в период с конца 1999 по сер. 2001 гг. Документ продемонстрировал основные изменения в стратегии действий Банка в отношении России. □ экономическая ситуация в стране характеризовалась как неровная: в 1999 г. макроэкономические показатели стали очень хорошими, а в сфере структурных реформ наблюдалось значительное отставание. □

3.108 Основные тактические цели и общая стратегия деятельности Банка остались прежними, но центр внимания программы и набор инструментов для их реализации должны были подвергнуться изменениям, указанным в предыдущем ССР. □ Одним из главных приоритетов стал вопрос о борьбе с бедностью, а другим - институциональная реформа как ключ к устойчивому росту. Впервые в документах банка появился и новый приоритет - необходимость борьбы с коррупцией как важнейшее условие реформ в сфере госсектора и устойчивости реформ в целом. □

3.109 Кроме того, в документе заявлялось, что центр тяжести в вопросах, связанных с предоставлением займов, переносится с займов регионам и секторам экономики в пользу системных и структурных аспектов институционального развития. При этом за Банком оставалось кредитование важнейших системных реформ, а коммерческие кредитные проекты отходили в ведение МФК. □

3.110 В сферах развития частного и финансового секторов ССР ставило во главу угла косвенную поддержку развития частного сектора с помощью мер, нацеленных на совершенствование системного бизнес-климата. Так, Банк заявил, что будет поддерживать: □

- Ликвидацию формальных и неформальных ограничений на доступ на рынок и выход с него и прочих барьеров, стоящих перед конкуренцией. □
- Укрепление корпоративного управления. □
- Реформы на рынке труда. □
- Развитие адекватной, эффективной банковской системы и рынка капитала. □
- Реформа монополий в области инфраструктуры. □
- Прозрачность точечной приватизации госпредприятий. □
- Совершенствование налогового режима. □
- Совершенствование правовых рамок в сфере информента контрактов и защиты прав собственности. □

3.111 В этом документе Банк предпринял попытку оценить экономическую ситуацию в России и собственное отношение к оказанию ей содействия. Констатировалось, что трансформационные процессы в России оказались более трудными и сложными, чем ожидалось и Банк был вынужден позиционировать себя для долгосрочных отношений с Россией в плане поддержки проводимых в стране реформ. Комментируя отсутствие работающего политического консенсуса в отношении реформ в стране и неспособность реформаторов продвигать необходимые реформы, авторы документа акцентировали внимание на необходимости более широкого публичного обсуждения реформ. В работе также отмечалось, что консенсус и приверженность реформам должны возникать не только на уровне центрального правительства, но и на уровне регионов и муниципалитетов, и Банк в будущем попытается принять участие в такого рода широком обсуждении реформ. Кроме того, Банк принял решение инвестировать в собственные проекты по изучению страны для того, чтобы углубить свое понимание российской экономики и в будущем предоставлять наиболее оптимальные предложения в области госполитики и в сфере финансовой помощи. Банк также заявил о необходимости совершенствования управления своим портфелем проектов, потому что доля неудовлетворительно реализуемых проектов оказалась весьма высокой<sup>31</sup> □□□□

3.112 Другой важный момент заключался в том, что из-за недостаточной эффективности предыдущих займов на цели коррекции реформ, которые не привнесли существенного прогресса в сфере структурных реформ, в документе признавалась необходимость ограничения объемов подобных займов и их предоставление лишь в связи с существенными подвижками в этой области. □

3.113 В сфере реформы предприятий банк принял решение прекратить прямое кредитование частных предприятий и, как указывалось выше, сконцентрироваться на общем климате в деловой сфере. Здесь следует с удовлетворением отметить, что в конце 90-ых гг. Банк, наконец, включил в число приоритетов реформ те фундаментальные элементы, которых прежде так не хватало: создание благоприятной деловой среды путем разработки и реализации столь необходимых экономическим агентам правовых и институциональных рамок. Естественно, подобные реформы

□  
<sup>31</sup> Общие показатели деятельности банка резко снизились в период после кризиса 1998 г., что в частности, выразилось в отмене обязательств Банка на сумму 700 млн. долл. К июлю 1999 г. российская часть портфеля Банка была наиболее слабой (33% проектов были признаны удовлетворительными), однако к июню 2000 г. произошел серьезный качественный скачок уже 73% проектов были признаны удовлетворительными. □

требуют больше времени на их реализацию, но они необходимы для осуществления серьезных изменений. □

3.114 Отчет о реализации ССР, опубликованный в декабре 2000 г. оставил избранную в 1999 г. стратегию без изменений. Банк признал программу российского правительства (июль 2000 г.) хорошей основой для реализации структурных реформ. Вместе с тем, эксперты Банка подчеркивали, что предлагаемые реформы в сфере экономической политики и в частности, в области поддержки развития частного сектора должны следовать руслу общей направленности предыдущих займов на цели структурных экономических реформ и текущих программ. Банк заявил, что в первую очередь, следует уделять внимание укреплению институтов и совершенствованию процедур отчетности в госсекторе, дальнейшей реструктуризации предприятий, улучшению инвестиционного климата и укреплению системы государственной социальной защиты. Уже предпринимались попытки достичь прогресса в указанных областях, которые были жизненно необходимы для создания новых предприятий и реструктуризации существующих: снижение размеров и объема налогов и фактических субсидий, уменьшение избыточного госвмешательства в деятельность предприятий, снижение чрезвычайно высоких административных расходов, связанных с таким вмешательством, совершенствование эффективности расходования средств в системе государственной социальной защиты. □

3.115 В январе 2001 г. банк представил второй отчет о ходе реализации ССР, утвержденный в конце 1999 г. В этом документе вновь повторялись выводы предыдущего отчета и устанавливались те же приоритеты. Банк заявил, что новая ССР будет представлена в конце 2001 г. С точки зрения экспертов Банка, “позитивные подвижки в России, в частности, в отношении экономической и политической стабильности а также степень управляемости программы экономических реформ в сочетании со значительным прогрессом в работе по проектам, поддерживаемым группой Банка, создает основу для более серьезного вовлечения группы Мирового Банка, чем ранее, начиная с августа 1998 г.”. □

3.116 В документе заявлялось, что программа содействия группы банка продолжит ставить во главу угла системные и институциональные реформы на региональном и местном уровнях для обеспечения диалога по общей политике правительства. Центром внимания будет укрепление институтов государственного сектора, прогресс в сфере реструктуризации предприятий, совершенствование инвестиционного климата и укрепление системы □

социального обеспечения. Разделение сфер обязанностей между Банком и МФК осталось без изменений. □

3.117 Поскольку правительство интегрировало в свою программу все существенные предложения по реформам из КСЗ ИП, Банк принял решение использовать эту программу в качестве основы для оценки прогресс в сфере реформ в России и планирования будущих корректирующих займов. Это означало, что впервые за все время деятельности банка в стране правительство и Банк разделяют общую точку зрения на приоритеты реформ, а правительство гораздо в большей степени контролирует процесс их реализации. □

□

4. Оценка проектов и услуг, предоставленных Банком □

## Приватизация, защита прав инвесторов и рынок капитала<sup>32</sup>.

### Займ на содействие реализации приватизации (ЗСП)

4.1 Цели, преследовавшиеся Банком и размер заимствований. □  
Основной целью данного проекта было проведение структурных реформ в промышленности путем предоставления технической помощи и институциональной поддержки программе массовой приватизации (ПМП). □ Прочие цели включали предоставление помощи в сфере точечной приватизации крупных предприятий, постприватизационную структурную реорганизацию и разработку стратегии в ключевых областях, относящихся к приватизации, как, например, банкротство и антимонопольная политика. □

4.2 Размер займа составлял 90 млн. долл.<sup>33</sup>, включая средства Мирового Банка и ЕБРР. Кроме того, данный проект реализовывался на средства грантов, предоставленных USAID (158 млн. долл.), ЕС (программа ТАСИС, Британского фонда “Нью-Хау” и Германской двусторонней организации по оказанию помощи). Работа велась по следующим направлениям: □

- Содействие в реализации государственной программы приватизации (институциональная поддержка, разработка и реализация ПМП, широкомасштабная пропагандистская программа и приватизация малых и средних предприятий на индивидуальной основе); □

□

<sup>32</sup> Эти вопросы рассматриваются в данном разделе, в частности, исходя из технических соображений: Программа поддержки инвесторов (ПИИ) реализовывалась отдельно от ЗСП, в то время как ППК в течение некоторого времени функционировал совместно с ПИИ □

□ причем оба они находились в компетенции одной и той же организации. □

<sup>33</sup> Фактически сумма выделенного кредита составила 86,05 млн. □

□

□

- поддержка □ пост-приватизационной □ работы □ (структурная □ реорганизация □ приватизированных □ предприятий); □
- содействие □ реформам □ в □ сферах, □ пересекающихся □ с □ приватизацией □ (□ программа □ антимонопольной □ политики □ и □ развития □ конкуренции, □ правовая □ реформа □ и □ процедур □ в □ сфере □ несостоятельности); □
- содействие □ развитию □ бизнеса □ (исследования □ по □ экономической □ политике □ с □ учетом □ возможностей □ развития □ бизнеса □ в □ частном □ секторе, □ обучение □ и □ публикация □ работ □ по □ данным □ темам); □
- Конверсия □ социальной □ базы □ предприятий □ (перевод □ социальной □ базы □ предприятий □ с □ их □ баланса □ на □ баланс □ органов □ власти). □

4.3 □ *Ход выполнения проекта и управление проектом.* В □ одном □ из □ внутренних □ документов □ Банка □ констатировалось, □ что □ управление □ данным □ проектом □ и □ ход □ его □ реализации □ были □ удовлетворительными □ лишь □ до □ момента □ ухода □ в □ отставку □ первого □ исполнительного □ директора □ подразделения □ Банка, □ отвечавшего □ за □ реализацию □ данного □ проекта, □ в □ конце □ 1996 □ г. □ С □ этим □ мнением □ можно □ согласиться □ лишь □ до □ определенной □ степени: □ более □ важной □ причиной □ ухудшения □ ситуации □ стало □ то, □ что □ в □ начале □ нового □ этапа □ приватизации □ в □ 1995 □ г. □ (приватизация □ крупных □ предприятий □ на □ индивидуальной □ основе □ и □ постприватизационная □ поддержка □ предприятий) □ российское □ правительство □ либо □ не □ выказывало □ интереса □ в □ получении □ помощи □ от □ Банка □, □ либо □ было □ не □ способным □ воспользоваться □ ей □ из-за □ экономических □ и □ политических □ трудностей. □

4.4 □ Поскольку □ группа □ по □ реализации □ проекта □ использовала □ деньги, □ полученные □ от □ грантодателя, □ размер □ займа □ остался □ практически □ нетронутым, □ но □ он □ не □ мог □ быть □ использован □ на □ основе □ ранее □ одобренной □ программы. □ Высокая □ степень □ гибкости, □ проявленная □ Банком, □ сделала □ возможным □ перенаправление □ расходования □ данных □ средств □ на □ более □ жизненно □ важные □ проекты, □ такие, □ как □ ПИИ. □ Остальные □ средства □ были □ перенаправлены □ на □ необходимые, □ но □ трудные □ цели □ (оказание □ содействия □ предприятиям □ в □ пост-приватизационный □ период □ и □ конверсия □ социальных □ фондов). □ Остальное □ было □ призвано □ «обслуживать □ «□ главную □ задачу □ – □ следующие □ этапы □ приватизации. □ Однако □ с □ учетом □ такого □ количества □ противоречивых □ интересов, □ сконцентрированных □ вокруг □ данного □ проекта, □ использование □ технической □ помощи □ оказалось □ невозможным. □ Таким □ образом, □ фактическое □ снижение □ качества □ управления □ проектом □ и □ его □ исполнение □ были □ вызваны □ внешними □ факторами. □

4.5 □ *Результаты, вклад в институциональное развитие, устойчивость.* □ Кроме □ того □ факта, □ что □ реализация □ проекта □ потребовало □ существенно □ больше □ времени, □ чем □ предполагалось, □ степень □ реализации □ целей □ проекта □

варьировалась: в некоторых областях наблюдался несомненный прогресс<sup>34</sup>, в то время как в других сферах отмечался лишь частичный или незначительный успех. Изначально формулировка проекта была самой общей, что дало возможность принимать во внимание изменения в программе Экономических реформ в стране и перенаправлять цели проекта. В конкретных ситуациях это стало позитивным моментом, столь не типичным для деятельности и проектов Банка в смежных сферах, □

4.6 - например, недостаточная его гибкость стала основной причиной неудачи в реализации Проекта по развитию рынка капитала (ПРРК). □

4.6 В начале проекта был предоставлен заем для содействия созданию условий для Программы массовой приватизации (ПМП) и развития доверия к ней. На самом деле, проект был крайне полезен в деле создания всероссийской системы аукционов, в рамках которой были разработаны различные процедуры и программное обеспечение. Они помогли организовать ваучерные приватизационные аукционы в масштабах страны. Другая существенная и успешная работа заключалась в укреплении институционального потенциала органов приватизации и организации, призванной работать в качестве «генератора идей» для нее (Российский центр приватизации, иначе РЦП). □

4.7 Однако дальнейшее развитие событий показало нестабильность результатов проекта. Во-первых, РЦП оказался неспособен играть серьезную роль в таких сферах реализации проекта, как пост-приватизационная реструктуризация предприятий, приватизация крупных предприятий на индивидуальной основе и передача социальных фондов. Это стало одной из причин достижения лишь весьма скромных результатов в ходе реализации проекта. Функционирование проекта практически остановилось с окончанием проекта, хотя планы работы требовали от организации продолжать деятельность в различных сферах приватизации и реализации соответствующих проектов в пост-приватизационный период. □

4.8 Тем не менее, почти все компоненты проекта принесли определенные положительные результаты, - возможно, более скромные, чем ожидалось и скорее экспериментальные, чем практические. Это означало, что в большинстве случаев результатом его реализации стало накопление опыта в том или ином процессах. Результаты программы могли бы быть более впечатляющими, если □

---

<sup>34</sup> □



бы правительство и его органы оказались в состоянии разработать лучшую стратегию для более эффективного применения грантов, предоставленных на цели российских экономических реформ.

4.9 *Оценка степени участия Заемщика и основные выводы*<sup>35</sup>. Результативность работы Заемщика была крайне непредсказуемой. В начале проекта уровень его реализации был весьма удовлетворительным, однако позднее эффективность программы резко упала из-за частой смены лиц, отвечавших в правительстве за реализацию данного проекта, что привело к частым сменам руководства РЦП. Вдобавок, поскольку цели и задачи проекта были сформулированы столь широко, правительство оказалось не в состоянии определить главные его приоритеты, которые, как предполагалось, было необходимо достигнуть в ходе реализации проекта. Это могло стать конкретной причиной относительно скромного прогресса после завершения ПМП.

4.10 В целом, процесс приватизации и структурной реорганизации предприятий далек от совершенства и завершенности. Несмотря на тот факт, что удалось разрешить многие стратегические проблемы, актуальной остается необходимость продолжения работы в сфере приватизации, связанной с индивидуальными проектами приватизации крупных предприятий, структурной реорганизацией предприятий и предоставлением поддержки в пост-приватизационный период, структурной реорганизацией в социальной сфере и укреплением правовых рамок.

**4.11 Развитие антимонопольной политики и делового климата.** Антимонопольный компонент программы приватизации Банка оставался довольно незначительным по размерам, но получил позитивную оценку (мнение МАП РФ). Во-первых, в 1995 г. развитие методологии антимонопольного контроля в области экономической концентрации позволило внести изменения и дополнения в закон о конкуренции, слияниях и приобретениях компаний от 1991 г. В то же время изменения и дополнения, внесенные в 1998 г. в связи с аффилированными лицами были разработаны без участия со стороны Экспертов Банка, что сказалось на потенциале Министерства с точки зрения оценки существующих подходов и инструментов. Во-вторых, программа технической поддержки со стороны Банка МАП получила положительные отзывы.

4.12 Вне рамок приватизационного проекта роль Банка оставалась исключительно «политической». В частности, бытует мнение, что именно КСЗ III стал катализатором дискуссии в стране относительно

□  
<sup>35</sup> Основные выводы см. также в Разделах 5 и 6 □

реструктуризации естественных монополий в сфере связи и на транспорте. □

4.13 Сочетание КСЗ и механизмов технической помощи (институциональное укрепление соответствующих государственных органов) обычно оценивается как оптимальное. Что касается приоритетных сфер, где требуется поддержка Банка, следует выделить проблемы реструктуризации железных дорог, доступ к инфраструктуре естественных монополий, реформа рынка телекоммуникаций и поддержку малого бизнеса. □

4.14 Компонент «пост-приватизационная реструктуризация предприятий» был нацелен на предоставление услуг приватизированным компаниям, в основном в тех отраслях, которые испытывали наибольшее негативное влияние в связи с открытием внутренних рынков, например текстильная и машиностроение. В период с 1996 по 1998 гг. были проведены пилотные проекты с целью определения потребности в подобных услугах. Вскоре стало очевидным, что абсорбирующая емкость российских приватизированных предприятий в отношении рода работы была достаточно низкой (отчет о завершении работы по ЗСРП, 2000), и поэтому было решено отказаться от реализации этого проекта. □

4.15 Если среда для ведения бизнеса в стране российским предпринимателями оставалась на том же низком уровне, что и на момент начала реформ, а иностранные инвесторы встречали недружественный прием, каким образом новый, приватизированный сектор мог бы найти новых инвесторов? Для обеспечения такой эволюции следовало предпринять многочисленные меры в сфере формирования деловой среды (облегчение выхода на рынок, развитие конкуренции, т.п.) и корпоративного управления (в основном, защиту прав акционеров). □

4.16 Действительно, были разработаны дополнительные компоненты ЗСРП для определения внутренних и региональных барьеров на пути развития частного сектора. Был определен ряд системных изменений, необходимых для соответствующего функционирования частного сектора, в частности: □

- Рыночная либерализация (либерализация цен, внутренней и внешней торговли, валютного режима и режима процентных ставок); □
- Развитие конкурентных рынков, основанных на правовой системе, предусматривающей частную собственность и рыночные операции; □
- Стимулирование появления новых предприятий и конкуренции; □
- Изменение регулирующих рамок в экономике; □

- Правовая реформа (включая определение прав собственности, создание и информирование о контрактах, законы о компаниях, закон о несостоятельности, т.д.) □

4.17 Большинство из указанных мер (исключая рыночную либерализацию) стали объектами проектов банка, реализовывавшихся в рамках Реабилитационных займов, однако задача более конкретного определения не говоря уже об их реализации - была отложена на значительное время. □

4.18 Принимая во внимание ограниченный потенциал правительства, следует понять, что невозможно в одно и то же время концентрироваться на (а) быстрой реализации приватизационной программы и (б) обеспечении подготовки реализации дальнейших мер, т.е. эффективной работы приватизированных предприятий. □ Однако представляется, что основной причиной неудач в данной области стала политическая слабость правительства. □ С другой стороны, в то время Банк ясно отдавал себе отчет в наличии этих проблем, что явно прослеживается в его экономических и секторальных работах (ЭСР) и широких дискуссиях по указанным проблемам. □ Однако представляется, что в то же время диалог между банком и правительством по проблемам выработки политики в данной сфере и деятельность последнего были недостаточны для того, чтобы преломить ситуацию и объяснить будущие опасности, могущие возникнуть из-за не последовательности действий широкой публике. □ Такие недоработки с обеих сторон породили первые признаки грядущих серьезных проблем российского приватизационного процесса. □

4.19 Единственным родом положительных (но по-прежнему недостаточных) действий в этой области стал компонент «развитие бизнеса» в рамках ЗСРП, расходы на который составили 7 млн. долл. □ Работа над этим компонентом велась при участии РЦЭР и Института развития частного сектора и стратегического анализа (ИЧССА), который проводил исследования в области частного сектора и развития малого бизнеса в России с сентября 1995 по декабрь 1998 гг., предоставляя техническую помощь и обеспечивая обучение предпринимателей, представителей правительственных органов и частных и государственных компаний. □ Достижения Института в сфере государственной политики были впечатляющими, поскольку в течение 3-х лет они провели более 70 семинаров в 30 регионах и опубликовали более 60 книг и брошюр, адресованных малым и средним предпринимателям. □ Исследования и распространение информации силами Института были оценены как □

очень полезные и ценные<sup>36</sup>. К сожалению, после 1998 г. эта деятельность была приостановлена по (не выясненным) формальным причинам.

□

### Программа поддержки инвесторов (ППИ)

□

4.20 Цели, преследовавшиеся Банком и объем заимствований. □

Данная программа в мае 1996 г. была выделена из рамок ЗСРП как независимый компонент с отдельным управлением и реализацией. Это было сделано по просьбе российского правительства, которое в первой половине 1996 г. столкнулось со значительным ростом социального напряжения, порожденного аккумулярованием негативных последствий незаконной работы незаконных финансовых компаний, когда появилось большое количество обманутых вкладчиков. Таким образом, основными целям ППИ стали оказание помощи правительству в ликвидации последствий мошенничества владельцев финансовых пирамид и создании соответствующих правовых и институциональных условий, которые могли бы (а) исключить повторение подобного рода нарушений прав вкладчиков, (б) способствовать развитию новых форм коллективных инвестиций и (с) функционировать в соответствии с международными стандартами. Размер заимствований по данному проекту составил 28,2 млн. долл., предоставленных исключительно за счет кредитов Мирового Банка.

4.21 Основные сферы воздействия. Следует упомянуть следующие основные сферы воздействия: □

- Финансирование для создания и начального этапа функционирования Федерального фонда защиты прав инвесторов и акционеров (ФФЗПИА), включая: операционные расходы, подготовка судебных и арбитражных слушаний, поиск и оценка собственности, разработка схем по несостоятельности, подготовка нелегализованных компаний (как их фондов, так и списка их депозиторов/инвесторов), разработка моделей работы фонда компенсаций и процедур передачи фондов нелегализованных компаний под управление компенсационных фондов, разработка пакетов компенсационных платежей, т.д.); □
- Правовая реформа (законодательство об акционерных компаниях, банкротстве, защите инвесторов и налогообложении фондового рынка); □

=====

<sup>36</sup> Draft of the Implementation Completion Report. Russian Federation. Privatization Implementation Assistance Loan, World Bank, June 2000. □

□

□

□

- Развитие сектора коллективных инвестиций: (а) разработка норм и методов функционирования и контроля и принципов в области права, регулирования, налогообложения и бухучета; (б) реализация пилотных проектов для создания институтов коллективных инвестиций;

- Информационные услуги для широкой публики.

4.22 *Исполнение проекта и управление им.* Исполнение данного проекта и управление им были выделены из общей схемы реализации и управления... и переданы Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ) и Институту правовой экономики (ИПЭ), причем последним стал отвечать не только за управление проектом, но и за разработку соответствующего законодательства. Выполнение и управление этим проектом испытали негативное влияние 2-х внешних факторов:

- Во-первых, скандала, вспыхнувшего между USAID и Гарвардским институтом международного развития (НИД), который, в сущности, разрушил систему управления проектом: так, менеджмент Проекта поддержки инвесторов Банка менялся дважды, а российская команда управленцев была заменена на новую;
- Во-вторых, новых политических, социальных и экономических условий в России, при которых защита прав инвесторов и лиц, осуществлявших сбережения утратила свою..., в то время как одновременно появлялись новые препятствия на пути развития сектора новых коллективных инвестиций (в форме несбалансированного бюджета и пирамиды краткосрочных государственных ценных бумаг).

Сказанное выше привело к падению интереса к реализации программы и задержке процесса воссоздания управляемости ППИ и его нормальной реализации. Обе эти проблемы были разрешены совместными усилиями банка и Заемщика, хотя и способствовали в немалой степени подрыву их доброй воли. Это негативно сказалось на другом рассматриваемом проекте в данном секторе – Проект развития рынков капитала (ПРРК).

4.23 *Результаты, вклад в институциональное развитие, устойчивость.* Без сомнения, главным результатом ППИ стало функционирование ФФЗИИА. Для его работы были разработаны различные процедуры, на основе которых структура Фонда была воспроизведена во многих регионах. Был также разработан механизм финансирования операционных расходов Фонда, который позволил ему работать в течение полутора лет после завершения проекта. Если говорить о главном критерии оценки эффективности работы Фонда, без сомнения, это размер выплаченных компенсаций

вкладчикам □ различных □ пирамид. □ Сам □ факт □ того, □ что □ были □ произведены □ выплаты □ компенсаций □ - □ большой □ успех, □ особенно □ учитывая □ целый □ ряд □ негативных □ обстоятельств, □ ставших □ фоном □ для □ работы □ Фонда. □ В □ основном □ удалось □ достичь □ целей □ ППИ, □ заключавшихся □ в □ создании □ нового □ сектора □ коллективных □ инвестиций, □ который □ был □ полностью □ вооружен □ методическими □ и □ процедурными □ инструкциями. □ Был □ подготовлен □ и □ апробирован □ серьезный □ пакет □ методических □ материалов, □ включая □ работу □ паевых □ фондов □ различного □ вида □ и □ различных □ институтов □ инфраструктуры. □ Пилотные □ проекты, □ осуществленные □ в □ нескольких □ регионах, □ были □ направлены □ на □ апробирование □ оптимальных □ методов □ и □ лучших □ образцов, □ заимствованных □ из □ международной □ практики □ и □ адаптированных □ для □ российских □ реалий. □ Было □ также □ осуществлено □ последующее □ распространение □ опыта □ по □ всем □ заинтересованным □ лицам □ и □ организациям □ с □ использованием □ различных □ обучающих □ методов □ (обучение, □ публикация □ материалов, □ через □ радио □ и □ ТВ, □ печатные □ СМИ □ и □ т.п.). □ Теперь, □ почти □ 2 □ года □ спустя □ после □ кризиса □ и □ полтора □ года □ после □ завершения □ программы, □ мы □ можем □ убедиться, □ что □ этот □ новый □ сектор □ сумел □ успешно □ приспособиться □ к □ посткризисным □ условиям. □

4.24 □ *Оценка участия Заемщика в проекте и основные выводы.* □ В □ отношении □ ППИ □ можно □ наблюдать □ четкое □ и □ эффективное □ определение □ целей □ проекта, □ что □ привело □ к □ успешной □ реализации □ практически □ всех □ поставленных □ целей. □ Менеджмент □ проекта □ со □ стороны □ Заемщика □ был □ исключительно □ профессиональным □ и □ четким, □ что □ положительно □ сказалось □ на □ результативности □ программы. □ Однако □ в □ самом □ конце □ реализации □ ППИ □ под □ влиянием □ целого □ ряда □ негативных □ внешних □ обстоятельств □ Заемщик □ утратил □ уверенность □ в □ правильности □ целей □ программы □ и □ ослабил □ контроль □ за □ ситуацией. □ Это □ привело □ к □ прекращению □ реализации □ проекта □ на □ одной □ из □ последних □ его □ стадий □ и □ развитию □ новых □ форм □ коллективных □ инвестиций, □ которые □ в □ посткризисный □ период □ привели □ к □ ослаблению □ данного □ нового □ сектора. □

4.25 □ Другим □ отрицательным □ моментом □ в □ связи □ с □ отношением □ Заемщика □ стало □ его □ абсолютная □ неспособность □ разрешить □ проблемы □ в □ сфере □ налогообложения □ (НДС, □ взимаемый □ с □ заключенных □ контрактов, □ уплата □ налога □ на □ собственность □ и □ прибыль, □ и □ т.д.). □

4.26 □ Несмотря □ на □ очевидное □ политическое □ содержание □ проекта, □ его □ результаты □ можно □ расценивать □ как □ положительные. □ были □ созданы □ механизмы □ поддержания □ отношений □ с □ жертвами □ пирамид □ и □ компенсационных □ выплат □ им. □ Были □ также □ созданы □ стабильные □ институциональные □ структуры □ для □ практического □ применения □ указанных □ механизмов □ - □ федеральный □ и □ региональные □ фонды □

компенсаций. ППИ создала новые регулирующие и институциональные основы для новых типов коллективных инвестиций.

□

### Проект развития рынков капитала (ПРК)

4.27 Цели, преследовавшиеся банком, и объем заимствований. Структура проекта и его цели были определены в ходе переговоров между банком и российским правительством в 1995 г. Соглашение о займе под данный проект было реализовано в декабре 1996 г., а первые реальные шаги по работе над проектом были сделаны осенью 1997 г. В результате такой задержки в начале проекта было решено пересмотреть его структуру и адаптировать ее к новому этапу развития национального фондового рынка.

4.28 Вследствие пересмотра структуры проекта его основной целью стало укрепление институционального потенциала ФКЦБ путем совершенствования его регулирующих функций, а также функций надзора и инфорсмент законодательства, пополнением числа ее работников квалифицированными кадрами и создания современной компьютеризованной технической архитектуры организации. Вдобавок одной и ключевых задач проекта продолжала значиться разработка всеобъемлющей стратегии и регулирующей основы, необходимой для развития рынка капитала, а другой целью было создание эффективной системы управления госдолгом. Изначально поставленная перед проектом цель - создание современной рыночной системы - была исключена из списка целей проекта, хотя и Банк, и правительство периодически возвращались к этому вопросу в форме попыток создать центральный депозитарий. Достижение поставленных целей потребовало развития более серьезного доверия со стороны инвесторов к российскому рынку капитала и создания институциональных и правовых предпосылок для поступления значительных по объему внутренних и внешних инвестиций в национальную экономику. В посткризисный период проект столкнулся с другой необходимостью - подготовить независимое всеобъемлющее исследование о причинах кризиса 1998 г. и предложить основные направления, связанные с пакетом антикризисных мер<sup>37</sup>.

4.29 Изначальный объем займа составлял 89 млн. долл., однако к середине 2000 г. проект подвергся полной реструктуризации, что привело к уменьшению суммы займа на 33,75 млн. и продлению

□

<sup>37</sup> По мнению многих российских экспертов, отчет, опубликованный в 1999 г., известный как Cadohan's Study, не оправдал возложенных на него ожиданий.

□

□

сроков его реализации еще на 2 года. Таким образом, в окончательном виде размер займа составил 55,25 млн. долл. □

4.30 *Основные сферы воздействия проекта.* Проект должен был включить в себя всеобъемлющую систему мер, направленных на защиту прав и законных интересов инвесторов, и усилить роль фондового рынка в деле привлечения инвестиций в реальный сектор. Ожидалось, что эти меры будут использованы в следующих областях: правовая реформа, расширение и совершенствование законодательной и регулирующей основ деятельности фондового рынка, развитие эффективной системы правового инфорсмент на данном рынке, укрепление институционального потенциала ФКЦБ путем создания профессиональной системы по раскрытию информации, создание компьютеризированной технической архитектуры для нужд Комиссии, укрепление потенциала ФКЦБ в части распространения информации и публик рилейшнз, разработка стратегии поддержки предприятий в течение их перехода на международные стандарты бухгалтерского учета, стимулирование инвестиционного процесса путем совершенствования системы налогообложения, разработки общей концепции развития институтов для целей индивидуальных сбережений и коллективных инвестиций, создание системы автоматического мониторинга и системы управления госдолгом, обучение сотрудников, отвечающих за регулирование в данной области, милиции и судей в части правоприменения. □

4.31 *Реализация и управление проектом.* Центр по развитию рынка капитала (ЦРРК) был организацией, изначально созданной для реализации ППИ, а позднее и ПРРК. В августе 1997 г. банк и Заемщик достигли принципиального согласия в отношении структуры нового проекта и системы управления им. Однако потребовалось более 6 месяцев для того, чтобы окончательно согласовать систему управления проектом и начать реализацию его в тех основных сферах, которые были установлены сторонами. □

4.32 К тому времени Банк отказался от принципа, использовавшегося им в отношении других проектов в рамках данного блока инициатив, т.е. гибкости подходов к использованию займа в соответствии с изменяющимися потребностями Заемщика. Более того, Банк и Заемщик разошлись во мнениях относительно приоритетов проекта. Эти проблемы обнажились в ходе обсуждения стратегии послекризисного обновления рынка финансовых услуг в стране. Банк полагал необходимым сделать приоритетом восстановление банковского сектора, что не совпадало с позицией ФКЦБ. □



4.33 □ Несмотря на определенные компромиссы, реализация проекта практически остановилась и ограничивалась только покрытием расходов на управление им и поддержку деятельности ФКЦБ в сфере публич рилейшнз (первый компонент проекта, утвержденный Заемщиком и Банком еще до начала обсуждения концепции и структуры проекта в целом). После необходимой реструктуризации проекта в середине 2000 г. по линии данного проекта не происходило ничего существенного, за исключением уменьшения общей суммы займа и продления срока действия проекта. Более того, представляется, что такое положение вещей стало приемлемым и для Заемщика, который тратил средства по проекту на покрытие своих операционных затрат. Невозможно увидеть реализацию компонента “управление госдолгом” в период до и после реструктуризации проекта, и в этой области Заемщик не предпринимал никаких должных действий в течение всех лет существования проекта. □

4.34 □ *Результаты, вклад в институциональное развитие, устойчивость.* □ Несмотря на 4-хлетнюю историю существования проекта, он не принес никаких важных результатов, что объясняется недостаточной готовностью Банка поддержать развитие российского фондового рынка. В то же время даже указанные выше скромные результаты в области правовой реформы вряд ли были бы возможны без соответствующих финансовых ресурсов Банка. □

4.35 □ Одна из 3-х ключевых целей проекта - укрепление институционального потенциала ФКЦЮ - была реализована лишь частично, а самый важный компонент - управление госдолгом - не реализован вовсе. □

4.36 □ текущее положение дел в области формирования стратегии реализации проекта и его фактическое выполнение указывают на серьезный конфликт между мнением Банка и позицией Заемщика в отношении развития национального рынка капитала. В такой ситуации расходование средств по данному займу в течение еще 2-х лет вряд ли принесет какие-либо положительные результаты в сфере реформ и будущего развития рынка капитала. □

4.37 □ *Оценка участия в проекте Заемщика и основные выводы.* □ Нельзя оценить деятельность Заемщика как вполне удовлетворительную. Совершенно не поддается оценке деятельность Минфина как соисполнителя проекта в части, связанной с управлением госдолга, поскольку в течение 4-х последних лет Министерство вряд ли вообще работало в этой сфере. Однако можно отметить конструктивный подход Заемщика к таким проблемам, как укрепление правового инфорсмента и обеспечение раскрытия информации на фондовом рынке. □

4.38 В основном, по всей видимости, представители правительства и Банка придут к мнению о том, что стоит прекратить реализацию данного проекта и начать новый раунд переговоров для выработки совместных подходов к проблеме реформирования российского рынка капитала. □

□

### **Проект “Правовая реформа”**

□

Этот проект стоимостью 58 млн. долл. также был утвержден в июне 1996 г. и стартовал в сентябре того же года. Его общей целью стало совершенствование деятельности национальной правовой системы, чтобы придать ей большую эффективность в условиях рыночной экономики. Конкретные цели проекта заключались в следующем: □

- Совершенствовании процесса разработки и написания законов и нормативных документов в экономической сфере; □
- оказании содействия в разработке соответствующего метода классификации законодательства (включая компьютеризованные системы); □
- развитии инновационных методов правового образования и расширению обмена между теоретиками и практиками в данной сфере; □
- повышении качества подготовки судей. □

Как и другие проекты, стартовавшие незадолго до финансового кризиса 1998 г., данный проект был отложен. После кризиса его реализация протекала в рамках той же структуры. Ко времени подготовки настоящего отчета в рамках проекта по-прежнему оставались неизрасходованными прим. 35 млн. долл. Согласно Обзору портфеля проектов по России (ОППР) от февраля 2001 г., в течение 6 месяцев, предшествовавших Обзору, удалось достичь существенного прогресса по всем направлениям проекта. Помимо прорыва в правовом образовании и подготовке судей, удалось продвинуться в реализации чрезвычайно многообещающей программы по созданию компьютеризованной системы правовой информации, которая предполагается для использования в суде. В рамках проекта были разработаны проекты важных законов. Данный проект носит инновационный характер и нацелен на решение одной из самых важных задач, которая может быть реализована шаг за шагом в ходе реформ - восстановление правления закона и понимание этого обществом. □

□

### **Банковский сектор**

□

*Проект по развитию финансовых институтов (ПРФИ)*

□

□



финансируемых из портфеля Банка или других международных источников).

4.42 Непосредственной целью проекта было укрепление группы ведущих коммерческих банков, которые, как ожидалось, должны были установить планку стандартов на высоком уровне и создать динамичный механизм для повышения качества банковских услуг в стране для обеспечения основы для реализации межбанковского обмена и соответствия требованиям, предъявляемым кредитным организациям, которые рефинансируют средства, получаемые от Банка и других международных финансовых институтов. Кроме того, проект включал планы по финансированию мер, направленных на совершенствование функций банковского надзора и инспекции, а также на изменение банковской финансовой отчетности с целью ее соответствия международным стандартам.

4.43 Ожидалось, что реализация проекта могла бы принести дополнительные преимущества, с точки зрения экономического роста, путем (а) повышения устойчивости финансового сектора и (б) повышения эффективности размещения финансовых ресурсов через предоставление займов по рыночным ставкам жизнеспособным предприятиям реального сектора. Вдобавок, ожидалось, что проект будет содействовать процессу гармонизации банковских систем и повышению потенциала платежной системы. В результате совершенствования и реформы банковского законодательства, регулирования и надзора предполагалось дальнейшее сближения данного сектора с международными стандартами. Как предполагалось, совершенствование финансовой отчетности и аудита должно было содействовать повышению надежности финансовой отчетности и уровня прозрачности и банков, и предприятий.

4.44 В процессе подготовки проекта были учтены положения ССР от 1992 г., которые требовали более жесткой бюджетной дисциплины в сфере госфинансов (Минфин предоставлял средства по проекту коммерческим банкам и ЦБР на возвратной основе). Была заявлена необходимость постепенной ликвидации централизованной выдачи кредитных средств.

4.45 Риски, обнаруженные на этапе подготовки проекта. Отчет о подготовке проекта (№ 12707 RU от 6 апреля 1997 г.) содержал оценки рисков, связанных с его реализацией, в частности, главных из них:

- неясность в отношении макроэкономической ситуации и финансовой устойчивости участвующих коммерческих банков;
- недостаточные опытность и степень знакомства российской стороны с процедурами Банка.

4.46 □ Кроме того, так же и предусматривались факторы, которые могли бы снизить воздействие подобных рисков, в частности: (а) совершенствование банковского надзора, что позволило бы в ходе проекта определить риски в банковской сфере на как можно более раннем этапе и предпринять необходимые шаги для нейтрализации подобных рисков или устранить из проекта проблемные банки, и (б) институциональное укрепление участвующих банков, направленное на более высокий уровень управления рисками. □

4.47 □ Компоненты и результаты в период 1995 по 1998 гг. □ Соглашение между правительством и банком о выделении займа в размере 200 млн. долл. было подписано 22 июня 1994 г. Проект состоял из четырех компонентов: □

- Компонент, связанный с коммерческими банками, включавший программы по институциональному развитию, модернизацию информационных систем и автоматизацию участия частных коммерческих банков; □
- Компонент, связанный с банковским надзором, который был нацелен на укрепление функций банковской инспекции и совершенствование законодательства в банковской сфере; □
- Компонент, связанный с отчетностью и аудитом предприятий; □
- Управление проектом. □

4.48 □ Реализация проекта началась в 1995 г. Проектом управляла рабочая группа по стратегическим вопросам, созданная по соглашению между Минфином и ЦБР от 29 февраля 1995 г. Обязанности рабочей группы включали выработку вопросов госполитики и стратегии реализации проекта. □

4.49 □ В период 1995 по 1997 гг. при проекте была аккредитована группа из 40 банков, 29 из которых получили доступ к средствам проекта. В 15 банках были начаты программы по их институциональному укреплению, однако до конца августа 1998 г., когда проект был остановлен, были завершены только три институциональных программы<sup>39</sup>. □

4.50 □ Информационные технологии были реализованы в 25 банках; общий объем средств, выделенных на данный компонент, составила 77600 долл., включая средства Банка в сумме 53396 долл. Средства □

□

<sup>39</sup> 2 из 4 банков, в которых были завершены программы институционального укрепления, были ликвидированы, а еще один до сих пор находится в сложном финансовом положении. В то же время такие программы в трех других банка оказались вполне успешными, и 2 из них были продолжены в послекризисный период самими банками за свой счет. В одном из них иностранный партнер принял решение участвовать в операциях по обмену долгов на акции. Третья программа была завершена в послекризисный период, и весьма успешно (как это расценил сам банк, его иностранный партнер и департамент Банка, отвечающий за мониторинг проекта). В целом, в рамках данного проекта на цели институционального укрепления банка было израсходовано 320327 долл., а сами банки потратили на реализацию этого компонента проекта 12755 долл. □

по данному проекту, как правило, расходовались на приобретение более качественного компьютерного оборудования (серверов и рабочих станций), современного коммуникационного оборудования и сервисных терминалов для пластиковых карт. Важным компонентом стратегии автоматизации, связанным с приобретением или повышением качества банковского программного обеспечения стало развитие систем управления информацией. Банки не были столь уже заинтересованы в оплате консалтинговых услуг в части информационных технологий, предпочитая получать максимум услуг через программы институционального развития, хотя несколько проектов в сфере планирования информационных технологий финансировались из средств проекта. □

4.51 Реализация компонентов «институциональное укрепление» и «информационные технологии» помогли повысить качество банковских услуг. В послекризисный период многие эксперты в банковской сфере повысили уровень своих профессиональных умений и навыков с помощью указанных программ и затем были в высшей степени востребованы выжившими после кризиса банками. Таким образом, развитие человеческого капитала стало одним из самых стойких положительных результатов реализации проекта. Вдобавок, благодаря своей аккредитации при проекте, многие из участвовавших в нем банков к 1997-98 гг. стали признанными участниками на международных финансовых рынках; на октябрь 1998 г. совокупный объем долга указанных банков перед их западными партнерами достиг 5 млрд. долл., включая неурегулированные обязательства по контрактам. □

4.52 Проект прослужил катализатором для внедрения международного аудита и общего повышения уровня прозрачности российской банковской системы. В 1993-1994 гг. более 20 банков прошли международный аудит в рамках проекта; в 1995 г. 30, а в 1996-60. Очевидно, что уровень раскрытия информации и общее качество подобных отчетов разнилось от случая к случаю. Например, по просьбе клиентов, некоторые аудиторы не раскрывали имен своих партнеров, что существенно затруднило финансовый анализ, в частности, в области анализа концентрации рисков. Затяжки в подготовке и предоставлении финансовых отчетов по международным стандартам IAS были и остаются серьезной проблемой. □

4.53 Исследование финансового положения крупных частных банков по состоянию на сентябрь и октябрь 1998 г. стало важным вкладом в рамках реализации проекта в анализ банковской системы в период после августа 1998 г. Согласно этому исследованию, основной причиной, приведшей к краху банковского сектора стало □

не наличие крупного портфеля государственных ценных бумаг у ряда банков, а низкое качество кредитного портфеля и избыточные казначейские риски, аккумулированные ими в период 1997-1998 гг.

4.54 Недостатки в реализации проекта в период до кризиса 1998 г. Проект в целом оказался не способен достичь поставленной цели — повысить устойчивость банковского сектора (несмотря на его ориентированность на «системные» банковские структуры) и, таким образом, многие положительные достижения в ходе реализации проекта оказались безрезультатными.

4.55 В большой степени, наиболее серьезные недостатки проекта объясняются тем, что работа была начата только по одному направлению — коммерческие банки. В то же время, постоянно тормозилась работа по совершенствованию законодательства, надзора и инспекции, а также перехода на международные стандарты аудита в банковской сфере. Это имело место, несмотря на наличие соглашений в соответствующих областях между российской стороной и Банком, которые были включены в условия соглашения по предоставлению КСЗ (см. официальные документы).

4.56 Однако компонент «коммерческие банки» также страдал весьма существенными недостатками. Департамент контроля Банка (ДКБ) начал осуществлять мониторинг финансового положения коммерческих банков только после назначения его руководителя в сентябре 1996 г. На основе первых 9 исследований, осуществленных ДКБ в сентябре-октябре 1996 г., стороны, участвующие в проекте были проинформированы о том, что ни один из 9 банков не может считаться финансово устойчивым. Это изначальное заключение было подтверждено последующими исследованиями ДКБ, что регулярно сообщалось руководителям проекта (Рабочей группе, Банку и ЕБРР). Однако вплоть до 1998 г. никаких по-настоящему строгих мер, как, например, отказ в аккредитации при проекте или требование вернуть средства, не предпринималось по отношению к банкам, попавшим в сложное финансовое положение, или не начавшим реализацию институционального укрепления, или нарушившим правила аккредитации.

4.57 Зачастую наблюдались случаи, когда некоторые банки (в частности, это относилось к банкам «первой волны», аккредитованным в 1995 г.) получали доступ к средствам, предназначенным для автоматизации, до того, как они начинали реализовывать программу собственного институционального укрепления, что было обязательным элементом для всех участников программы. У других банков реализация указанного процесса заняла гораздо больше времени в связи с возникновением некоторых серьезных препятствий или же не возымела существенного

положительного эффекта, с точки зрения их финансового положения. □

4.58 □ Ряд банков использовали проект либо как источник относительно дешевого долгосрочного финансирования своих программ автоматизации (например, СБС и Онексимбанк), либо исключительно как средство продвижения своего имени в международном банковском сообществе (например, Менатеп). В целом, концепция аккредитации банков на начальном этапе, т.е. до того, как они фактически начали работу по проекту, оказалось неверной в многих смыслах, поскольку банки начали неправомерно использовать свой статус без работы по реализации целей проекта. Западные партнеры, принимавшие участие в проекте, во многом подрывали его важность ходе переговоров с российскими участниками, поскольку проигнорировали заключения ДКБ относительно высоких рисков и отсутствия осмотрительности в поведении ряда российских банков. Далее, банки требовали неограниченного доступа к западным источникам финансирования, в особенности СБС-Агро, Онексимбанк, Российский Кредит и Империял, оставившие по себе недобрую славу. В то же время политическое лоббирование со стороны указанных и других банков не позволило Рабочей группе прибегнуть к жестким действиям, основывающимся на заключениях ДКБ. □

4.59 □ На стадии подготовки и реализации проекта в период до кризиса 1998 г. недооценивались серьезные риски, характеризовавшие финансовый сектор в целом: □

- Макроэкономическая нестабильность в сочетании с отсутствием необходимой институциональной инфраструктуры и существенными недостатками в ходе приватизации (как результат сделок «кредиты за акции» ряд банков практически прекратили коммерческое кредитование независимых третьих сторон); □
- Концентрация внимания указанных банков на родственных структурах (например, предприятиях, акционерами которых они стали), что серьезно подорвало их финансовую устойчивость, а позднее упростило процесс незаконного «экспорта» фондов от несостоятельных предприятий в новые или приобретенные структуры; □
- Взаимозависимость всех сегментов финансового сектора. □

4.60 □ Вдобавок, недостаточное внимание уделялось вопросу корпоративного управления в банках-участниках проекта. Это значительно увеличило соответствующие риски Мирового Банка, так как средства проекта направлялись на финансирование банков, чьи владельцы не соответствовали международно признанным □



критериям соответствия требованиям и собственности». Вопросы, связанные со структурой собственности банков, источниками капитализации или независимостью их менеджмента стали во главу угла лишь в рамках реструктуризованного проекта. □

4.61 В общем, следует отметить, что кризис 1998 г. породил смешанные результаты проекта. Банк остановил расходование средств по проекту и реализацию таких его компонентов, как «информационные технологии» и «программа институционального укрепления», которые банки, по большей части, не осуществили. Проект понес определенные потери в результате финансовых проблем, которые остро встали перед большим количеством аккредитованных банков. □

4.62 В то же время в результате жесткого фискального мониторинга, предпринятого в рамках проекта со второй половины 1996 г., стало возможным избежать выделения существенных сумм в пользу финансово неустойчивых банков. Именно благодаря этому, общий объем средств, выделенных банкам для реализации указанных выше компонентов проекта составил лишь 97 млн. долл.<sup>40</sup> В то же время кризис послужил катализатором переговоров по реструктуризации проекта, что помогло существенно перенаправить его в сторону поддержки главных приоритетов в сфере реструктуризации банковского сектора (см. ниже). □

4.63 *Реструктуризация проекта.* После кризиса 1998 г. были предприняты меры по реструктуризации проекта. Основное направление в реструктуризации было определено в соответствии с постановлением правительства № 1642-п от 20 ноября 1998 г., которым предусматривалось использование оставшихся средств по кредитам Банка и ЕБРР на финансирование мер по реструктуризации банковской системы. В этой сфере российское правительство взяло на себя определенные обязательства, включая реализацию мер по совершенствованию законодательства в банковской сфере, укреплению контроля в этой сфере, □

□

<sup>40</sup> По состоянию на начало 2001 г., 25,4 млн. долл. были возвращены; 10,8 млн. обслуживаются, согласно графику. Что касается 26,5 млн., существует мораторий АРКО (в одном случае платежи по этому кредиту были возобновлены вслед за снятием моратория); а остаток долга в сумме 12,5 млн. служит предметом переговоров об урегулировании обязательств между Минфином и двумя банками. Таким образом, общий объем «плохих» долгов по данному проекту составил 22 млн. долл., или менее 25% от выделенных средств. Однако по-прежнему представляется возможным «вытащить» часть этих средств — или путем процедуры банкротства, ликвидации, или получить их у правопреемника (например, Росбанка). Кроме того, часть потерь может быть компенсирована за счет выплаты процентов, которые собираются Минфином у жизнеспособных банков, участвовавших в проекте. □

осуществление перехода на международные стандарты бухучета и отчетности для кредитных организаций и реструктуризации банков в соответствии с международной практикой. Реструктурированный проект отвечал требованиям, сформулированным в КСЗ III и среднесрочной стратегии Банка по развитию российского финансового рынка в рамках КСЗ на 1999 г.

4.64 В самом сжатом виде концепция реструктуризации проекта была изложена в отчете, представленном Совету Директоров Банка в апреле 2000 г. В рамках проекта предполагалось предоставить помощь в следующих сферах:

- Техническая помощь ЦБР (упрощение процедур банкротства и ликвидации в отношении банков, совершенствование их финансовой отчетности, укрепление контроля в банковской сфере);
- Содействие мерам, предпринимаемым АРКО по реструктуризации банковской системы (оценка финансовых, операционных и организационных действий АРКО; разработка и реализация проектов моделей реструктуризации для банков; помощь мерам АРКО по вопросу ликвидации банков);
- Поддержка реструктуризации банков;
- Трансформация государственных банков (в целях создания конкурентноспособного и, главным образом, частного банковского сектора);
- Порядок бухгалтерской отчетности на предприятиях. □

4.65 Длительный процесс принятия изменений и дополнений<sup>41</sup> к соглашению о займе № 3734А (подписанном, соответственно, Банком 14 июня 2000 г. и Минфином 3 июля 2000 г.) породил существенную неопределенность в отношении возможности финансирования работ, определенной в рамках проекта, в частности в связи с запросом ЦБР от 27 июля 1999 г. № 016-15-3-3539 и запроса АРКО от 1 апреля 1999 г. № 01/9. (Потребовалось примерно 1,5 года после принятия решения по переориентации средств проекта в направлении поддержки мер, предпринимавшихся российскими властями по реструктуризации банковского сектора. Реализация этой работы также сдерживалась отсутствием изменений и дополнений к соглашению о японском гранте № TF 025149.

4.66 Тем не менее, с конца 1998 г. была продолжена реализация ряда направлений в рамках проекта: (а) совершенствование законодательной базы в сфере банковского регулирования; (б)

□

<sup>41</sup> Согласно источникам в Банке, задержка, главным образом, объяснялась отсутствием консенсуса по данному вопросу между правительством и ЦБР. □

оказание содействия АРКО в области институционального и организационного совершенствования самого Агентства, а также в области реструктуризации или ликвидации банков, которыми управляло Агентство; (в) оказание содействия ЦБР по совершенствованию банковского надзора; (г) оценка финансового состояния крупных банков; (д) работа с ядром, представленным жизнеспособными банками, в рамках программы корректирующих мер.

4.67 Несмотря на реструктуризацию проекта в середине 2000 г., решение о целесообразности дальнейшей его реализации зависело, в основном, от российских властей и, главным образом от позиции ЦБР в отношении подтверждения интереса в реализации мер по реформе банковского сектора, конкретизированных в указанном отчете Совету Директоров Банка, согласованных с Министерством финансов, ЦБР и АРКО. Кроме того, следует отметить, что частичный прогресс в реализации проекта не изменил общую картину в национальном банковском секторе, который многие эксперты продолжают считать крайне неустойчивым и рискованным. Задним числом, можно предположить, что основной упор в реализации проекта не был установлен должным образом, поскольку, в данной ситуации, следовало бы сконцентрироваться на пруденциальном регулировании и реализации других цивилизованных правил в банковском секторе, а не на быстром развитии инвестиционного потенциала частных банков.

□

### **Проект поддержки предприятий (ППП)**

4.68 Заявленные цели и объем заимствований по проекту.. В соответствии с отчетом по разработке ППП (ESP, 12953 RU от 1 июня 1994 г.), проект реализовывался как часть пакета мер, предложенных странами Большой Семерки по оказанию всеобъемлющей помощи России в пост-приватизационный период.

4.69 Разработанный как проект-близнец ПРФИ, ППП стал промежуточным займом, выданным банками-участниками проекта, намеревавшимися предоставлять кредиты приватизированным предприятиям. У программы была двойная цель: (1) оказать помощь предприятиям в деле их реструктуризации и роста и (2) укрепить банки-участники путем развития соответствующих процедур в области управления рисками.

4.70 Динамика приватизации, значительная степень износа основных фондов средних и больших предприятий и не удовлетворенный спрос со стороны нового частного сектора требовал наличия надежного источника финансирования внутри

□

□

стороны □ и □ породил □ необходимость □ внедрения □ рыночных □ инвестиционных □ механизмов. □ ППП □ воспринимался □ как □ модель □ обычного □ финансирования □ реального □ сектора □ в □ рыночных □ условиях, □ который, □ по □ мнению □ его □ авторов, □ не □ мог □ появиться □ в □ то □ время □ спонтанно. □ Сегодня □ можно □ полагать, □ что □ Банк □ правильно □ оценил □ существенную □ потребность □ в □ такого □ типа □ продукте, □ но □ некоторые □ из □ его □ путей □ и □ методов □ достижения □ целей □ представляются □ не □ вполне □ приемлемыми. □

4.71 □ По □ эгидой □ ППП □ Банк □ предоставил □ 200 □ млн. □ долл., □ а □ ЕБРР □ еще □ 100 □ млн. □ долл. □ Кредиты □ были □ предоставлены □ 43 □ заемщикам □ (предприятиям), □ представлявшим □ 24 □ отрасли □ из □ 21 □ региона □ страны. □ Общий □ объем □ израсходованных □ средств □ по □ проекту □ составил □ 50, □ 7 □ млн. □ долл. □

4.72 □ Цель □ проекта □ была □ следующей: □

- Обеспечить □ долго- □ и □ среднесрочное □ финансирование □ (которого □ еще □ не □ было □ в □ момент □ разработки □ проекта) □ для □ частных □ предприятий □ с □ целью □ финансирования □ их □ инвестиций □ и □ увеличения □ их □ оборотных □ средств. □
- Помочь □ группе □ коммерческих □ банков □ начать □ долго- □ и □ среднесрочное □ кредитование □ частных □ предприятий □ □

4.73 □ *Ожидаемые результаты и риски на стадии разработки проекта.* □ Предполагалось, □ что □ выделение □ долго- □ и □ среднесрочных □ кредитов □ частному □ сектору □ будет □ представлять □ собой □ главное □ преимущество □ проекта. □ Кредитование, □ в □ свою □ очередь, □ должно □ было □ помочь □ частным □ предприятиям □ повысить □ их □ эффективность, □ рассматривавшуюся □ в □ общем □ контексте □ их □ попыток □ реструктуризации, □ развития □ производства □ и □ возможностей □ роста. □

4.74 □ Помимо □ положительных □ эффектов □ в □ сфере □ реального □ сектора, □ предполагалось, □ что □ деятельность □ в □ рамках □ проекта □ поможет □ формированию □ положительного □ образа □ Банка □ в □ глазах □ населения □ в □ более □ чем □ 20 □ регионах □ – □ люди □ смогут □ почувствовать □ реальную □ выгоду □ от □ интегрирования □ России □ в □ мировое □ сообщество □ в □ форме □ создания □ новых □ рабочих □ мест, □ роста □ заработной □ платы □ и □ роста □ налоговых □ поступлений □ в □ федеральный □ и □ местные □ бюджеты, □ существенного □ обновления □ производственных □ мощностей □ и □ замены □ устаревшего □ оборудования. □

4.75 □ В □ ходе □ разработки □ проекта □ были □ определены □ риски, □ связанные □ с □ его □ реализацией, □ в □ особенности □ неустойчивая □ макроэкономическая □ ситуация □ и □ возросшие □ риски, □ связанные □ с □ кредитованием □ в □ данной □ сфере. □

4.76 □ Другая □ группа □ рисков □ – □ недостаточный □ уровень □ институционального □ развития □ банковской □ системы, □ т.е. □ неспособность □ банков □ адекватно □ формировать □ свои □ активы □ и □

пассивы и отсутствие подразделений, подготовленных для работы в сфере управления рисками. Далее, риском также было признано отсутствие умений и навыков и опыта в сфере долгосрочного кредитования<sup>42</sup>. Реальное положение дел (в частности, в отношении кредитов, сформированных за счет средств по проекту) выявило неадекватную оценку рисков, связанных с его реализацией.

4.77 Операции коммерческих банков на рынке ценных бумаг и валютном рынке также стали проблематичными; то же самое можно сказать в отношении значительной части кредитного портфеля, который банки формировали за счет собственного капитала, поскольку имело место значительное снижение курса рубля и недостаточный объем залога под кредиты. Одним из возможных рисков Банк также признал превалирование краткосрочных кредитов, выданных для финансирования оборотных средств по сравнению с финансированием инвестиций, осуществлявшихся заемщиками в основные фонды.

4.78 С точки зрения авторов, приоритеты ПППП были правильными, однако предположение (в большой степени проистекавшее из реализации проекта) о том, что проект, на самом деле, мог одновременно качественно и эффективно отслеживать работу 20-30 коммерческих банков, было ошибкой. Предлагая столь большое число участников проекта, Банк не сумел правильно оценить гетерогенность зарождающейся российской банковской системы. Банк также не сумел оценить финансовое состояние указанных участников и их опыт в сфере корпоративного управления. Более того, Банку не удалось правильно оценить свою собственную способность осуществлять мониторинг ситуации в банках-участниках проекта — фон целиком положился на Минфин и ЦБР в вопросе исключения банков из участия в проекте. Однако оба ведомства заняли довольно пассивную позицию, по крайней мере, на предкризисном этапе реализации проекта.

4.79 И по сей день банк не прояснил, какому регулируемому подходу в банковской сфере он отдает предпочтение: (а) естественному отбору и выравниванию ситуации в банковском секторе, со всеми соответствующими социальными проблемами, или (б) жесткое регулирование со стороны ЦБР и доминирование государственных банков.

4.80 *Управление проектом.* В данной области Банк выказал достаточную степень гибкости, особенно когда в ходе реализации проекта была необходима его корректировка. Так, например, были

□  
 42 Например, отсутствие коммерческой оценки возврата кредитов, выдача кредитов «по дружбе», кредитование аффилированных лиц и инсайдеров, новых предприятий без кредитной и финансовой истории и правовая безграмотность при составлении кредитных соглашений. □

введены коммерческие процедуры в области процедур утверждения контрактов на поставку работ и товаров. □

4.81 Банк оценил последствия кризиса 1998 г. и в значительной степени реструктурировал проект, чтобы обеспечить более качественную защиту интересов кредиторов на всех уровнях<sup>43</sup>. Эта проблема была решена путем использования механизма специальных корреспондентских счетов, связанных с утверждением новых конечных кредитов<sup>44</sup>. □

4.82 *Результаты проекта.* Хотя ППП не смог оказать помощь частному сектору, сам факт его существования и реализации конечных займов помог в деле формирования инфраструктуры коммерческих банков. Одновременно, конечные потребители средств частных предприятия получали эти средства, в которых они нуждались для эффективного роста и развития. □

4.83 Реализация ППП (как модели) также повлекла за собой определенные положительные результаты, с точки зрения институционального развития экономики, как, например: □

- Развитие адекватной культуры ведения бизнеса путем кредитования предприятий, осуществлявшегося по соответствующим международным стандартам; □
- Внедрение конкурентных и прозрачных методов отбора поставщиков и контракторов, иначе, возможность для российских поставщиков и контракторов соответствовать критериям для того, чтобы получить доступ к средствам по проекту; □
- Требование, чтобы банки-участники действовали на основе соответствующих международных стандартов (предотвращение кредитования аффилированных лиц, снижение уровня концентрации рисков на крупных заемщиках, дифференциация кредитного портфеля по секторам и структурные изменения в банках-участниках):<sup>45</sup> □

□

<sup>43</sup> Путем сокращения периода и размера уже выданных кредитов, внедрения механизма уступок в отношении конечных займов, выданных «проблемными» банками тем, чье финансовое положение представлялось приемлемым, внедрения механизма, при котором конечный заемщик выплачивал основную часть долга на специальные корреспондентские счета банков-участников во Внешэкономбанке, при условии, что такие счета предусматривали режим ограниченного пользования и были предназначены исключительно для проведения транзакций в связи с ППП, уход от концепции «аккредитации» банков-участников, переход к одновременному утверждению финального займа и подтверждению адекватности банка-участника (в целях перекредитования средств по проекту) □

<sup>44</sup> Несмотря на то, что такое обязательство было включено в соглашение о займе. □

<sup>45</sup> Активное участие банков в кредитование под эгидой ППП стимулировало рост прибыльности их кредитных и прочих соответствующих операций и разработку стратегических программ по оказанию широкого спектра услуг клиентам. Практически все заемщики пропускают свой основной оборот на своих счетах в своих банках-кредиторах, пользуются их услугами по инкассации, выдаче и обслуживанию кредитных карт, включая зарплатные. Учитывая успешность реализации проекта, можно отметить тенденцию к радиальному росту числа клиентов: по выплате кредитов заемщики с положительной кредитной историей могли получить □

- Стимулирование прозрачности в отношении финансовой отчетности; □
- Использование процедур, подразумевающих природоохранную проверку заемщиков и их соответствующих проектов.<sup>46</sup> □

4.84 □ Указанные выгоды были бы невозможны, полностью или частично, без наличия самого проекта по поддержке предприятий. Очевидно, что ППП нельзя рассматривать как проект, разработанный для решения проблем всех предприятий, нуждающихся в финансировании, в масштабах всей страны. Тем не менее, сам факт существования проекта был важен как модель для других предприятий и оказал существенное воздействие на развитие конкуренции в сфере банковского кредитования. Доля кредитов, выданных в рамках Москвы и Московской области составляет примерно 30% от общего числа утвержденных кредитов, что означает, что 70% кредитов были выданы предприятиям других регионов. Такая географическая модель предоставления средств в рамках ППП определялась рыночными подходами и свидетельствовала о тенденции к возрождению экономической жизни в регионах. □

4.85 □ Как уже указывалось выше, одним из возможных рисков Банк признал превалирование краткосрочных кредитов, выданных для финансирования оборотных средств по сравнению с финансированием инвестиций, осуществлявшихся заемщиками в основные фонды. Эта обеспокоенность Банка была снята, благодаря жестким процедурам утверждения конечных займов. В рамках ППП все конечные займы использовались только на начальной стадии на финансирование закупок основных фондов, чтобы обеспечить пуск приобретенного оборудования. Что же касается недостаточного спроса на кредитные ресурсы в рамках проекта, в течение первых двух лет реализации ППП, как и ожидалось, из-за проблем, возникших в связи с недостаточным уровнем деятельности банков-участников наблюдался недостаточно высокий спрос на кредиты со стороны предприятий, их неосведомленность в вопросах требований к заявкам, т.п. По словам источников внутри Банка, программа набрала нужные темпы в начале 1997 г. К августу 1998 г. у каждого из 16 банков, участвовавших в проекте, имелся, по крайней мере один конечный заем, который был утвержден и выдан. В то время общий объем соглашений о предоставлении средств между Минфином и банками-участниками составлял 222 млн. долл., а объем 62 утвержденных конечных займов — 126,5 млн. долл., и еще 18 заявок □

□  
 новые кредиты и рекомендовали указанные банки своим собственным клиентам в качестве надежных партнеров. □

<sup>46</sup> Данный аспект координируется ЕБРР □

на общую сумму в 46,3 млн. долл. находились на рассмотрении а 46 проектов на общую сумму 107 млн. долл. были на стадии предварительного обсуждения.

4.86 Опыт реализации ППП в предкризисный период показал, что принципы управления кредитными рисками в рамках проекта доказали свою жизнеспособность. 47% конечных займов были выплачены, и почти все конечные заемщики в настоящее время продолжают обслуживать свои обязательства (реструктуризированные после финансового кризиса). Высокое качество кредитного портфеля проекта подтвердило адекватность принципов и процедур утверждения проектов. Анализ общего кредитного портфеля ППП показал, что 84% выданных кредитов жизнеспособны.<sup>47</sup>

4.87 Однако финансовый кризис 1998 г. привел к закрытию некоторых банков-участников и отмене ряда обязательств. Из 60 займов, предназначенных для предприятий, 17 были отменены, два заморожены, а в 6 прочих случаях произошли проблемы с платежами. В настоящее время 13 субзаймов были выплачены полностью, а 22 выплачиваются регулярно. После августа 1998 г. проект был заморожен и вплоть до 2001 г. ни один заем не был утвержден<sup>48</sup>. В 2000 г. главной задачей стало получение разрешения на продолжение работы по отбору кандидатов для участия в ППП, однако наиболее серьезная проблема была связана с банками после всех неудач вопрос состоял в том, правильным ли шагом был выбор банков на роль посредников для предоставления средств в рамках проекта или вместо этого следовало бы полагаться на госбанки.

4.88 будущее проекта в существенной степени будет зависеть от разрешения указанных вопросов и от общего совершенствования российской правовой системы. Кроме того, необходимо повысить степень защиты интересов кредиторов по соответствующим кредитным соглашениям и контрактам для обеспечения выполнения обязательств по кредитным соглашениям (залог и гарантии).

□

### **Заключение: оценка ПРФИ и ППП<sup>49</sup>**

4.89 Оба проекта базировались на предположении, что банки (а не акционеры) будут осуществлять внешний контроль за менеджерами

□

<sup>47</sup> В настоящее время в рамках ППП должно завершиться исследование по вторичным результатам проекта (изменение в коэффициенте модернизации основных фондов, влияние реализации проекта на налоговые платежи, рост фонда заработной платы, числа работников и конкурентоспособности продукции)

<sup>48</sup> В 2001 г. было одобрено выделение займа

<sup>49</sup> Данная оценка несет большой критический заряд, чем предшествующий текст: причиной этого служит то, что один из авторов данного доклада (Б. Блашук) более критически относится к обоим проектам, чем А. Радыгин. Разница в их мнения лежит не в плоскости обсуждаемых фактов, а в более общей оценке с системной точки зрения.

□

□





отношения взаимного владения друг другом; (е) недостаточная политическая воля и отсутствие правовых рамок для разрешения проблем несостоятельных банков; (ж) сильное сопротивление иностранному участию в любой форме в банковском секторе; (з) растущее политическое влияние ФПГ, в чьих интересах было сохранить указанные барьеры.<sup>51</sup>

4.92 Следует отметить, что реализация ПРФИ запоздала на 1-2 года, чтобы можно было ожидать серьезного прорыва в реформах. К июлю 1995 г. крупные коммерческие банки уже далеко ушли вперед в своих усилиях в области консолидации, создав ФПГ и обретя устойчивость против попыток регулирования их извне и, поразительно, но факт, будучи поддерживаемы правительством. Банки также были на пути к осуществлению “великого скачка” в истории российских реформ-программы “акции за кредиты”, - которая была реализована несколько месяцев спустя. Банки уже представляли собой центры высокой концентрации экономической власти, по отношению к которой не существовало системы эффективного контроля, и было очень трудно заставить их что-либо сделать против их воли. Многие банки-участники были вовлечены в выдачу кредитов инсайдерам и рискованные операции с государственными ценными бумагами, что порождает сомнения в их возможной роли в становлении жизнеспособной и безопасной банковской системы. Таким образом, перспективы успеха проекта в его начале были весьма скромными. Банки очень быстро осознали, что аккредитация при ПРФИ повышает степень их надежности в глазах зарубежных партнеров, что стало причиной их сильного стремления к участию в проекте. После аккредитации большой объем заимствований за рубежом сделал их еще более уязвимыми для кризиса.

4.93 ПРФИ привел к некоторым достижениям, в частности в отношении повышения качества и модернизации оборудования банков-участников и прогрессу в совершенствовании норм банковской отчетности и учета. Однако ЦБР не сумел усилить надзорные функции, процедуры аккредитации не стали серьезным барьером и позволили слишком большому числу банков принять участие в проекте (общим числом 39, представлявших около 50% частного банковского капитала страны), по отношению к которым фактически не применялись пруденциальные нормы, а управление рисками и активами оказалось не адекватным. С началом российского финансового кризиса проект был остановлен, а затем

---

51

<sup>51</sup> Fred Levy, Financial Sector Assistance Strategy Review, mimeo, 1.02.2001, pp. 9-10

реструктуризован, причем были отменены займы на сумму в 25 млн. долл. □

4.94 Уроки реализации проекта для Банка и правительства были ясны и наглядны: со времени кризиса правительство сделало упор на: □

- внедрении пруденциальных норм в масштабах всего банковского сектора (включая Госбанки); □
- укреплении надзора за сектором со стороны ЦБР; □
- разработке нового законодательства в данной сфере (например, закона о несостоятельности банков); □
- создании новых институтов, как например Межведомственный координационный комитет (МДКК) и рабочая группа по реформе бухучета (РГРБ); □
- Укрепление существующих институтов, таких, как АРКО. □

4.95 Была изменена формула аккредитации. В начале 21 из 39 банков, участвовавших в проекте, были внезапно лишены аккредитации, а затем была проведена работа по выработке новых критериев для аккредитации. В будущем банки могут получать некоторую помощь для того, чтобы их деятельность отвечала международным стандартам, но такие банки будут отбираться под строгим надзором соответствующего департамента Минфина, а Банк будет иметь право на отвод кандидатур. Учитывая полученные Банком и правительством уроки, может быть, будет полезным продолжить реализацию ПРФИ в соответствии с предложениями Банка. □

4.96 Развитие ППП пошло в другом русле. Согласно последнему отчету о реализации проекта, составленному в конце 2000 г., займы по проекту были предоставлены 43 субзаемщикам, представлявшим 24 отрасли промышленности из 21 региона. Субзаемщиками стали предприятия, в которых доля частного капитала составляла, по крайней мере, 75% и которые отвечали соответствующим международным критериям. Инвестиции производятся вне зависимости от отраслевой принадлежности или размера предприятия. В отчете указывается, что средства по проекту остаются единственным источником относительно дешевых долгосрочных инвестиционных финансовых ресурсов. Как указывалось выше, 47% утвержденных субзаймов были возвращены полностью, а остальные субзаемщики продолжают обслуживать свои обязательства (за исключением одного случая реструктурирования долга после финансового кризиса 1998 г.). Анализ совокупного кредитного портфеля по проекту показывает, что 86% выданных займов жизнеспособны. Можно предполагать, что в целом удовлетворительные результаты проекта были □

достигнуты □ благодаря □ хорошему □ уровню □ управления □ проектом, □ несмотря □ на □ трудности, □ возникшие □ в □ результате □ его □ реализации □ в □ связке □ с □ ПРФИ. □ Второй □ причиной □ успешной □ реализации □ проекта □ стал □ относительно □ тщательный □ надзор □ за □ ним □ со □ стороны □ Минфина □ в □ период □ после □ кризиса. □

4.97 □ Поскольку □ значительная □ часть □ кредита □ ППП (половина □ от □ 300 □ млн. □ долл., □ выделенных □ Банком □ и □ ЕБРР) □ осталась □ нетронутой, □ а □ рассмотрение □ заявок □ на □ получение □ новых □ займов □ было □ отложено, □ продолжение □ программы □ выглядит □ небесспорным. □ В □ июле □ 2000 □ г. □ дата □ окончания □ проекта □ была □ перенесена □ на □ сентябрь □ 2002 □ г. □ Выбор □ и □ надзор □ за □ банками, □ выступающими □ в □ качестве □ посредников □ по □ отношению □ к □ предприятиям- □ участникам □ проекта □ остается □ главным □ камнем □ преткновения □ в □ обсуждении □ судьбы □ проекта. □ Ожидается, □ что □ Минфин □ и □ Банк □ будут □ тщательно □ контролировать □ данный □ проект □ — □ тщательный □ и □ жесткий □ контроль, □ подтвердивший □ свою □ необходимость □ в □ период □ реализации □ обоих □ проектов, □ сделал □ очевидным □ тот □ факт, □ что □ изначально □ существовавшая □ идея □ относительно □ механизма □ саморегулирования □ ПРФИ □ и □ ППП □ не □ смогла □ должным □ образом □ воплотиться □ в □ жизнь. □

□

## 5. Оценка □ эффективности □ программ □ Банка □ (□ результаты) □

### Видение Банком основных проблем и способов их решения.

□

5.1 □ В □ целом, □ можно □ говорить □ о □ правильности □ видения □ банком □ основных □ проблем □ и □ способов □ их □ разрешения. □ Несмотря □ на □ то, □ что □ Банк □ не □ принимал □ непосредственного □ участия □ в □ реализации □ некоторых □ из □ вышеуказанных □ мер (например, в реформе торговли и цен), меры, предложенные Банком, были до определенной степени успешно осуществлены правительством России и, как предусматривалось экспертами Банка, обеспечили наличие фундаментальной основы для последующих трансформационных процессов. □

5.2 □ Дальнейшее □ поступательное □ развитие □ структурных □ реформ, □ включая □ преобразования □ в □ частном □ и □ финансовом □ секторах, □ было □ затруднено □ в □ связи □ с □ различными □ факторами □ и □ обстоятельствами □ и □ некоторыми □ явными □ недостатками, □ которыми □ страдала □ стратегия □ Банка: □

- Банк □ не □ предпринимал □ серьезных □ мер, □ чтобы □ противодействовать □ политике □ правительства □ РФ □ в □ отношении □ применения □ “нестандартных” □ мер □ в □ ходе □ приватизации □ крупных □ предприятий □ (в □ частности, □ пресловутые □ “акции □ за □ кредиты”); □

□

□

- банк не оказывал открытого давления на правительство в отношении вопросов, связанных с инфорсментом (хотя, объективности ради, стоит принять во внимание политический фактор в работе Банка и наличие в стране оппозиции);
- В действительности, Банк поддерживал развитие псевдобанковской системы, которую он настойчиво пытается реформировать в настоящее время. Задачи банковского надзора, которые были сформулированы практически во всех документах Банка, по-прежнему далеки от воплощения в жизнь;
- Слишком мало было сделано Банком для развития национального фондового рынка в докризисный период, а впоследствии позиция Банка по данному вопросу заключалась в его игнорировании;
- Банк был готов обеспечивать финансовую поддержку российского правительства, невзирая на систематическую неспособность последнего выполнять обязательства в сфере структурной трансформации.

□

### **Реализация проектов и управление ими - роль Московского представительства Банка.**

5.3. Касаясь вопроса о природе управления проектами в финансовой области и уровне их реализации, можно выделить некоторые специфические характеристики таких проектов:

- рано или поздно управленческая функция проектов становится доминирующей, и он начинает существовать сам для себя;
- в ходе реализации некоторых проектов Банке предоставлял заемщикам недостаточную экспертную помощь, которая не была в состоянии правильно ориентировать поток технической помощи в рамках реализуемых областей трансформации;
- Время от времени Банк и Заемщик теряли контроль за реализацией проекта;
- Внешние факторы играли заметную, а иногда и решающую роль, с точки зрения их воздействия на процессы управления и реализации проектов;
- в тех случаях, когда сотрудничество между банком и правительством складывалось успешно, качество реализации проектов было более чем удовлетворительным.

5.4. Московское представительство играло примерно одинаковую роль во всех проектах Банка, реализованных в России, что также нашло отражение в документах Банка. Управление проектами осуществлялось напрямую из Вашингтона, и очевидно, что роль московского представительства была снижена; это стало одной из

□

□

причин как отсутствия быстроты в процессе принятия решений Банком, так и возникновения чисто бюрократических проблем. Можно с уверенностью утверждать, что можно было бы избежать практически всех этих явлений, если бы московский офис банка имел большие полномочия и ответственность в отношении управления проектами.

□

### **Оценка вклада Банка в российские реформы.**

5.5 В ходе реализации ЗСРП и ППИ (за исключением заключительного этапа последнего) Банк выказал достаточно разумную гибкость, с точки зрения корректировки направлений своей деятельности, создания новых компонентов и привлечения широкого круга экспертов и консультантов, что, таким образом, обеспечивало быструю реакцию Заемщика на часто меняющуюся экономическую и политическую ситуацию. В то же время в Банке не раз происходила смена руководителей проектов и даже передача проектов из одного департамента в другой, что вызывало серьезные задержки и периоды простоев в ходе реализации проекта содействия России, в целом.

5.6 За исключением начальной стадии реализации проектов, работа Банка была недостаточной, с точки зрения уровня сотрудничества с центральным правительством в отношении обсуждения проблем, на решение которых были нацелены проекты. Это происходило потому, что Банк ставил во главу угла диалог с министерствами и ведомствами, которые отслеживали данный проект. Исходя из этого, Банк иногда не мог твердо отстаивать свою позицию в отношении сфер и характера конкретных трансформационных процессов. Осуществляя в ходе реализации проекта стандартные процедуры закупок, банк практиковал достаточно долгие и необъяснимые задержки, вина за которые может лишь отчасти объясняться ограниченной вовлеченностью Московского представительства в данный процесс.

5.7 Особой благодарности заслуживают советники Банка - за положительную роль, которую они сыграли, оказывая содействие Заемщику и в отношении следования им порядкам, установленным Банком, и в отношении стратегии реализации проектов и их компонентов. Это показывает необходимость более широкого распространения подобных методов во взаимодействии Банка с Заемщиком.

5.8 В отличие от работы по указанным двум проектам, в ходе работы по реализации ПРРК, Банк изменил свои подходы в сторону строительства отношений с Заемщиком. В ходе всего времени реализации проекта Банк не выказывал практически никакой

□

□

наклонности к поиску компромисса с Заемщиком по подходам к определению необходимых изменений и их ключевых направлений или же по методам реализации — даже тех целей, которые были взаимно согласованы. Банк не обеспечивал Заемщика необходимой технической помощью в сфере стратегического планирования и методического управления проектом. Можно утверждать, что, в целом, 4 года реализации проекта показали, что Банку не доставало твердости в приверженности целям развития национального рынка капитала, по крайней мере, в той форме, как это было сформулировано российским правительством, несмотря на любые изменения, происшедшие позднее. □

5.9 В отношении ПРФИ можно говорить о проблеме слабого контроля на предкризисном этапе реализации проекта и неадекватной реакции на отчеты о плохом финансовом положении участников проекта, а также о долгом периоде колебаний<sup>53</sup> в отношении соответствующего реструктуризации проекта в послекризисный период. В то же время в ходе реализации ППП Банк выказал удивительную гибкость, — однако проблемы, связанные с дальнейшим функционированием данного проекта полностью еще не разрешены. □

5.10 В указанный период и в последующие годы экспертами Банка были подготовлены серьезные ЭСР в области РФС и РЧС, которые в своем большинстве отличались высоким качеством и были опубликованы в период 1994-1996 гг. Эти работы сначала, главным образом, касались результатов и трудностей процесса приватизации, а затем — вопросов корпоративного управления и слабостей финансового сектора. Меньший объем работы был проделан по вопросу о барьерах общего характера, препятствующих развитию деловой активности в России, причиной — или результатом — чего был меньший интерес к этому вопросу со стороны Банка и правительства. □

□

### **Оценка возможных сценариев деятельности Банка**

5.11 При ответе на вопросы о том, что бы произошло, если бы (а) Банк ничего не делал в конкретной области или (б) сделал все по-другому, часто позволяет наиболее ясно составить суждение об эффективности конкретного шага, предпринятого Банком. Мы предлагаем следующий ответ на первую часть вопроса: действия российского правительства были бы схожими с имевшими место в действительности, но ситуация была бы более трудной. □

=====

<sup>53</sup> Согласно источникам внутри Банка, однако длительная задержка в этом процессе, в основном, объясняется отсутствием согласия между правительством РФ и ЦБР. □

□

□

- Например, □ массовая □ приватизация □ и □ некоторые □ из □ смежных □ проектов □ были □ бы □ реализованы, □ поскольку □ российские □ власти □ были □ привержены □ идее □ проведения □ приватизации □ и □ неохотно □ шли □ на □ выбор □ других □ системных □ способов □ (например, □ коммерциализации □ или □ поэтапной □ приватизации). □ Однако □ без □ серьезной □ технической □ помощи □ со □ стороны □ Банка □ эта □ программа □ не □ стала □ бы □ столь □ успешной, □ с □ точки □ зрения □ скорости □ ее □ реализации □ и □ ее □ масштабов.
  - Процесс □ малой □ приватизации □ в □ отдельных □ регионах □ стал □ примером □ явного □ позитивного □ воздействия □ со □ стороны □ группы □ Банка □ (МФК). □ ППП □ также □ стал □ положительным □ примером, □ с □ точки □ зрения □ реального □ воздействия □ на □ предприятия.
  - В □ области □ коммерческой □ приватизации □ Банк □ оказался □ не □ способен □ повлиять □ на □ российскую □ сторону.
  - без □ содействия □ Банка □ процесс □ создания □ новой □ отрасли □ коллективных □ инвестиций □ □ был □ бы □ более □ сложным □ и □ дорогостоящим. □ Однако □ представляется, □ что □ данный □ сектор, □ со □ всеми □ серьезными □ ошибками □ и □ затратами, □ сделанными □ в □ процессе □ его □ создания □ и □ функционирования, □ был □ бы □ таки □ или □ иначе □ создан □ - □ даже □ до □ 1998 □ г.
  - Что □ же □ касается □ банковского □ сектора, □ очевидно, □ что □ ситуация □ была □ бы □ такой □ же, □ по □ крайней □ мере, □ вплоть □ до □ кризиса □ 1998 □ г.
  - Единственным □ уникальным □ вкладом □ банка □ и □ других □ доноров □ стало □ их □ содействие □ в □ области □ правовой □ реформы, □ без □ которой □ Россия □ попала □ бы □ в □ очень □ сложное □ положение, □ учитывая, □ что □ страна □ вряд □ ли □ смогла □ бы □ выполнить □ тот □ объем □ необходимой □ работы, □ с □ которой □ страна □ столкнулась □ в □ то □ время.
- 5.12 □ Другая □ часть □ вопроса □ (что □ произошло □ бы, □ если □ бы □ воздействие □ со □ стороны □ Банка □ строилось □ по □ другому) □ приводит □ в □ область □ широких □ рассуждений □ и □ анализа □ при □ условии, □ что □ последние □ могли □ бы □ быть □ более □ конкретными, □ а □ не □ основывающимися □ на □ теоретических □ посылах. □ Представляется, □ что □ такая □ тема □ могла □ бы □ стать □ предметом □ отдельного □ исследования □ в □ рамках □ настоящей □ же □ работы, □ рассматривая □ результаты □ проектов, □ можно □ утверждать, □ что, □ если □ бы □ Банк □ мог □ бы □ быть □ и □ стал □ бы □ более □ последовательным □ в □ реализации □ идей, □ составлявших □ основу □ проектов, □ разработанных □ Банком □ в □ сотрудничестве □ с □ Заемщиком, □ то □ возможно □ было □ бы □ достичь □ гораздо □ более □ качественных □ результатов. □ (Отметим, □ что □ среди □ идей, □ предлагавшихся □ Банком, □ трудно □ было □ бы □ найти □ неправильные). □ Очевидно, □ что □ основные □ препятствия □ лежали □ в □ области □ политической □ экономики, □ что □ сильно □ повлияло □ на □ взаимоотношения □ между □ Заемщиком □ и □ Банком, □ а □ также □ на □



поведение первого, как с точки зрения реализации проекта, так и проводимой им экономической политики, в целом. □

□

6. Практическое использование результатов реализации Программы Банка. □

## Внешние факторы

6.1 Своими успехами проекты обязаны следующим факторам: □

- Наличием программ правительства в соответствующих областях; □
- Приверженности правительства к реализации поставленных целей; □
- Наличию технической помощи со стороны других доноров; □
- Широкому определению целей, что позволяет выработать решения по возникающим проблемам; □
- Гибкости Банка и его готовности быстро реагировать на запросы правительства РФ и реструктуризовать проекты. □

6.2 В то же время на реализацию проектов негативное влияние оказывали следующие факторы: □

- Частые смены в составе российского правительства, что приводило к смене некоторых политико-экономических целей; □
- Достаточно ограниченная приверженность Заемщика декларируемым принципам экономической трансформации; □
- Сопrotивление рыночным процессам, имевшее место в ряде государственных органов – ВС РФ, Государственном собрании и Счетной Палате РФ, а также в некоторых регионах, власти которых в равной степени блокировали процесс реформ и реализацию проектов; □
- Политически мотивированный критический анализ, вызванный конфликтами между различными ветвями власти и политическими силами как в России, так и за рубежом. □
- Частные смены государственных чиновников, принимавших участие в деятельности по проектам; □
- Столкновение интересов между различными ведомствами на предмет получения финансирования из средств займа; □
- Нестабильность финансово-экономической ситуации в России, особенно кризис 1998 г.; □
- Отсутствие у правительства РФ ясной стратегии эффективного использования средств, получаемых от различных доноров; □
- Скандал, поднятый USAID, в отношении правовой и финансово прозрачности процессов реализации некоторых из проектов Агентства. □

□

## Партнеры

□

6.3 В ходе реализации ЗСРП координация многочисленных видов помощи, предоставляемых для проведения Программы массовой приватизации велась из единого центра – Российского центра приватизации, организации, созданной, в частности. Именно в этих целях. Уровень координации был довольно высок; однако его основной целью было обеспечение рационального (с точки зрения российского правительства) расходования средств доноров и кредиторов, а не обеспечение взаимодействия и совместимости и последовательности различных программ помощи и ликвидации возможного дублирования. Сама по себе такая работа – необходимый элемент процесса координации расходования ресурсов, который, однако, не подменяет собой фактическую цель проекта, таким образом подразумевая превалирование чисто фискальных задач над сущностью проекта. Представляется, что такая ситуация сложилась в РПЦ, решение руководства которого в первую очередь расходовать, главным образом, средства грантов, а уж затем кредитные средства привело, как уже указывалось выше, к определенной потере динамики в реализации проекта и некоторому «распылению», с точки зрения распределения сил и средств по многочисленным задачам, которые в итоге остались нерешенными. Действительно, когда пришло время тратить кредитные ресурсы, большинство задач по ЗСРП были уже достигнуты за счет грантов, что привело к неизбежной реструктуризации проекта и, более того, к необходимости проработки новых областей деятельности по нему.

6.4 С формальной точки зрения, у ШПИ и ПРПК не было никакого софинансирования, однако на практике в период после 1994 г. международное сообщество осуществляло широкую программу по оказанию содействия, направленную на создание современного и эффективно функционирующего рынка капитала в России. Такое содействие предоставлялось, в основном, на двусторонней основе (USAID, фонд «Ню-Хау», ГАСИС, Канадское правительство), а начиная с 1996 г. – международными финансовыми институтами. Для того, чтобы координировать содействие Запада в целях создания российского рынка ценных бумаг, организации – доноры и ФКЦБ учредили специальный координационный центр – Секретариат по ресурсам – неформальный «зонтик» для всех проектов технической помощи в сфере рынка капитала, в котором трудилась небольшая группа менеджеров, консультантов по данному вопросу и в области финансов. В начале, при организации такой неформальной структуры (в 1996 г.), Банк поддерживал эту концепцию и форму

□

□

координации сотрудничества, хотя позднее эта концепция была упразднена. □

6.5 Софинансирование ПРФИ осуществлялось через Банк (заем № 204 на сумму 100 млн. долл., затрачено 42,5 млн.). Гранты на реализацию проекта были предоставлены правительством Японии (13,3 млн., затрачено 8,1 млн.), ЕС (16,7 и 9,2 млн. долл.) и правительством Нидерландов (1,5 млн.). В общих чертах, сотрудничество в рамках проекта между Банком, ЕБРР и донорами, действовавшими на одно- и двусторонней основе было достаточно успешным, несмотря на отнюдь не всеобъемлющий его характер. Тем не менее, реализация программ по институциональному развитию подпала под негативное влияние длительных бюрократических проволочек, связанных с процедурами утверждения грантов в ЕС. □

6.6 Следует отметить, что в период 1993–1997 гг. USAID содействовало реализации проекта по укреплению роли ЦБР в отношении инспектирования коммерческих банков. В рамках проекта более 800 сотрудников ЦБР (включая представителей его территориальных отделений) прошли подготовку в области стандартной процедур и порядка надзора и инспекции в банковской области, и ряд их затем приняли участие в совместных проверках банков под эгидой ПРФИ. □

6.7 В ходе реализации ППП Банк и ЕБРР сумели обеспечить тесное сотрудничество друг с другом. Банк осуществлял функции контроля в отношении следования процедурам закупок, а ЕБРР координировал деятельность, касающуюся экологических проверок реализуемых проектов. Кроме того, ЕБРР обеспечивал существенную помощь в послекризисный период путем участия в разработке пакета документов по концессиям на конечные займы, которые были подготовлены на основе стандартных соглашений Программы кредитования малого бизнеса ЕБРР. □

□

## 7. Уроки и рекомендации □

7.1 Настоящая работа □ содержит оценку работы Банка в области развития частного сектора и реформы финансового сектора в России в период с 1991 по 2000 гг. □

7.2 Наиболее значительный вклад Банка в течение указанного периода состоял в подготовке национальных элит к реформам, которые должны были быть реализованы в стране для того, чтобы создать условия для устойчивого экономического роста. После десятилетней работы банка в этом направлении российские лидеры пришли к пониманию основных предпосылок рыночной экономики. □

□

□

7.3 □ Программа □ Банка □ была □ адресована □ □ не □ сильному □ реформаторскому □ правительству □ — как □ это □ было □ в □ других □ странах □ с □ переходной □ экономикой □ — □ а □ небольшой □ группе □ реформаторов, □ которые □ пытались □ продвинуть □ правительство □ в □ правильном □ направлении □ в □ отсутствие □ широкой □ политической □ поддержки. □

7.4 □ В □ течение □ указанного □ десятилетия □ российское □ правительство □ слабо □ контролировало □ процесс □ реформ, □ и □ улучшение □ наступило □ только □ после □ кризиса □ 1998 □ г. □ Почти □ все □ экономические □ процессы □ были □ сильно □ политизированы, □ а □ различные □ ветви □ и □ уровни □ правительства □ с □ трудом □ приходили □ к □ консенсусу □ по □ ключевым □ вопросам, □ связанным □ с □ реформами. □ В □ дальнейшем □ прогресс □ в □ области □ движения □ к □ заявленным □ целям □ реформ □ потребует □ наличия □ сильной □ политической □ воли □ и □ приверженности □ реформам □ всех □ уровней □ правительства. □

7.5 □ В □ свете □ масштабности □ реформ □ и □ малочисленности □ реформаторов □ среди □ в □ высшей □ степени □ разделенного □ политического □ руководства □ страны, □ очевидно, □ что □ позиция □ Банка □ по □ отношению □ к □ реформам □ была □ чрезмерно □ оптимистичной □ □ в □ течение □ всего □ указанного □ периода □ времени. □ Банк □ постоянно □ пытался □ предоставить □ стране □ лучшие □ образцы □ порядка □ проведения □ реформ, □ а □ когда □ правительство □ проявляло □ нежелание □ их □ воспринять, □ Банк □ не □ сдавался □ и □ предлагал □ более □ умеренные □ варианты. □ Таким □ образом, □ делая □ это, □ Банк □ проявлял □ чрезмерную □ уступчивость. □

7.6 □ Не □ желая □ терять □ контакт □ с □ правительством □ и □ понимая □ давление, □ оказывавшееся □ на □ реформаторов, □ Банк □ зачастую □ был □ стремился □ к □ проведению □ реформ □ «малыми □ шагами» □ в □ надежде, □ что □ они □ укоренятся □ и □ будут □ расти. □ К □ сожалению, □ прошедшее □ десятилетие □ показало, □ что □ попытки □ мягких □ и □ частичных □ реформ □ окончились □ неудачей, □ в □ особенности □ в □ таких □ сферах, □ как □ корпоративное □ и □ банковское □ управление, □ где □ требовались □ системные □ изменения. □

7.7 □ В □ будущем □ Банк □ должен □ увязать □ предоставление □ займов □ с □ достижением □ видимого □ прогресса □ в □ реформах. □ Сам □ факт, □ что □ Россия, □ похоже, □ осознает □ и □ начинает □ определять □ необходимость □ реформ, □ упростит □ эту □ задачу. □

7.8 □ Однако □ по □ —прежнему □ необходима □ осторожность. □ Экономическая, □ социальная □ и □ политическая □ ситуация □ в □ стране □ остается □ очень □ сложной, □ даже □ несмотря □ на □ поразительное □ оживление □ после □ кризиса □ в □ 1998 □ г. □ Структура □ национальной □ экономики □ искажена □ из-за □ огромных □ монополистических □ организаций, □ с □ трудом □ поддающихся □ регулированию. □ По-прежнему □ необходимы □ далеко □ идущие □ изменения □ в □ законах □ и □ институтах □ для □ того, □ чтобы □ создать □ стабильную, □ устойчивую □ среду, □ в □ которой □ нуждаются □ инвесторы □ и □

предприниматели. □ Необходимое □ совершенствование □ в □ правовой □ и □ институциональной □ сферах □ потребует □ изменений □ в □ российском □ менталитете, □ а □ это □ не □ происходит □ моментально, □ и □ эта □ проблема □ требует □ приверженности □ к □ большой □ долгосрочной □ программе □ по □ оказанию □ кредитных □ и □ других □ услуг. 7.9 □ Международные □ финансовые □ институты, □ быть, □ может, □ не □ осознают □ всей □ сложности □ положения □ России, □ учитывая □ 10 □ лет □ частичного □ прогресса □ в □ области □ реформ □ и □ очень □ серьезный □ финансовый □ кризис. □ Масштаб □ и □ многочисленность □ экономических □ и □ секторальных □ работ, □ например, □ сейчас □ уже □ не □ таковы, □ какими □ они □ были □ в □ середине □ 90-ых □ гг., □ и □ в □ этой □ связи □ было □ бы □ очень □ полезно □ подготовить □ новый □ доклад □ о □ положении □ дел □ в □ стране □ по □ образцу □ того, □ который □ был □ сделан □ Банком □ и □ тремя □ другими □ организациями □ в □ 1990 □ г. □

7.10 □ Что □ можно □ было □ улучшить? □

7.11 □ Опыт, □ нашедший □ отражение □ в □ данной □ работе, □ показал, □ что □ крайне □ необходимо □ институциональное □ укрепление □ ведомств, □ отвечающих □ за □ реализацию □ реформ. □ Недостатки □ в □ институциональной □ сфере □ и □ недостаточная □ гибкость □ постоянно □ вели □ к □ разочаровывающим □ результатам □ — □ неудача □ проекта □ по □ развитию □ рынков □ капитала □ — □ яркий □ пример □ этого. □

7.12 □ Банк □ должен □ замышлять □ и □ реализовывать □ свои □ проекты □ таким □ образом, □ чтобы □ они □ взаимодополняли □ или □ способствовали □ развитию □ друг □ друга. □ Например, □ правовая □ реформа □ осуществлялась □ бы □ гораздо □ быстрее, □ если □ бы □ была □ подкреплена □ сотрудничеством □ между □ банком □ и □ российским □ правительством □ в □ области □ структурных □ реформ. □

7.13 □ Представляется □ важным, □ чтобы □ в □ рамках □ отдельно □ взятых □ проектов □ реализовывались □ все □ их □ компоненты. □ Так, □ незавершенность □ компонента, □ связанного □ с □ надзором □ за □ банками □ в □ рамках □ Программы □ развития □ финансовых □ институтов, □ что □ произошло □ в □ связи □ с □ мягкой □ позицией □ не □ только □ Банка, □ но □ и □ правительства □ РФ □ и □ ЦБР, □ негативно □ сказалась □ на □ банках, □ принимавших □ участие □ в □ проекте. □

7.14 □ Сроки □ исполнения □ проектов □ были □ плохо □ продуманы □ и □ сопровождалась □ значительными □ проволочками. □ Время □ между □ разработкой, □ принятием □ и □ началом □ работы □ иногда □ было □ таким □ длительным, □ что □ делало □ проект □ неуместным, □ а □ это □ вело □ к □ его □ реструктуризации □ и □ дальнейшим □ проволочкам □ с □ его □ реализацией □ (пример — Проект □ содействия □ реализации □ приватизации). □

7.15. □ Реакция □ банка □ на □ зримые □ нарушения □ в □ ходе □ проектов □ была □ слабой □ или □ запоздалой, □ как □ это □ происходило □ в □ случае □ с □ Программой □ развития □ финансовых □ институтов □ и □ теми □ решениями □ правительства, □ которые □ нейтрализовали □ попытки □ реформ □ (например, □ приватизация □ «акции □ за □ кредиты»). □

7.16 □ Частая □ смена □ персонала □ по □ проектам □ Банка □ в □ сочетании □ с □ частыми □ сменами □ в □ российском □ правительстве □ привели □ к □ постоянным □ задержкам □ в □ реализации □ проектов, □ нескончаемым □ теоретическим □ дебатам □ и □ расшатыванию □ консенсуса, □ необходимого □ для □ успешной □ реализации □ проекта. □

7.17 □ Банку □ следует □ резко □ усилить □ контроль □ за □ реализацией □ проекта, □ но □ без □ попыток □ мелочной □ опеки. □ Ключом □ к □ успешному □ контролю □ служат □ выработка □ четких □ целей □ для □ реализации □ и □ мониторинга □ работы □ по □ их □ достижению. □ Банку □ следует □ работать □ □ в □ сотрудничестве □ не □ только □ с □ ведомствами, □ курирующими □ реализацию □ проекта, □ но □ и □ с □ представителями □ российского □ правительства, □ ответственными □ за □ общий □ ход □ реформ. □

7.18 □ Сегодня □ в □ повестке □ дня □ работы □ Банка □ по □ оказанию □ содействия □ развитию □ частного □ сектора □ и □ реформе □ финансового □ сектора □ в □ России □ наиболее □ актуальными □ являются □ следующие □ вопросы: □

- Общие □ условия, □ влияющие □ на □ развитие □ частного □ сектора, □ включая □ барьеры □ на □ пути □ вхождения □ на □ рынок □ новых □ предприятий, □ чрезмерное □ вмешательство □ государства □ в □ экономику □ и □ обеспечение □ равных □ условий □ конкуренции □ на □ федеральном □ и □ региональном □ уровнях; □
- Правовые □ и □ судебные □ рамки □ банкротства; □
- Права □ собственности □ и □ эффективное □ корпоративное □ управление; □
- Антикоррупционные □ меры; □
- Приверженность □ международным □ стандартам □ в □ области □ раскрытия □ информации □ и □ аудита; □
- Определение □ прав □ на □ недвижимость □ и □ развитие □ рынка □ недвижимости; □
- Надзор □ и □ управление □ в □ банковской □ сфере; □
- Реформа □ финансового □ сектора □ в □ целях □ минимизации □ системных □ рисков □ в □ банковском □ секторе; □
- Судебная □ реформа □ как □ необходимая □ предпосылка □ решения □ многих □ других □ проблем. □

□

□

□

□

□

## Библиография (неполный список)

□

Aslund, Anders, and Richard Layard, eds. *Changing the Economic System in Russia*. St. Martin's Press, 1993. □

Aslund, Anders. *Shock Therapy in Eastern Europe and Russia*. Moscow: Respublika, 1994. □

Black, Bernard, R. Kraakman, and A. Tarassova. "Russian Privatization and Corporate Governance: What Went Wrong?" Working Paper No. 178, September 1999. Stanford Law School. □

Blanchard, Olivier, Rudiger Dornbusch, Paul Krugman, Richard Layard, and Lawrence Summers. *Reform in Eastern Europe*. Cambridge, Mass.: The MIT Press, 1991. □

Blaszczyk, Barbara, and Richard Woodward, eds. 1996. "Privatization in Post-Communist Countries." Warsaw: Center for Social and Economic Research (CASE). □

Bohm A., ed. 1997. "Economic Transition Report 1996." Ljubljana: CEEP. □

Bohm, Andrea, and Marko Simoneti, eds. *Privatisation in Central and Eastern Europe 1992*. Ljubljana: CEEP, 1993. □

Boyko, M., A. Shleifer, and R. Vishny. *Privatizing Russia*. Cambridge Mass.: The MIT Press, 1995. □

Carlin, W., S. Fries, M. Schaffer, and P. Seabright. 1999. "Competition, Soft Budget Constraints and Enterprise Performance in Transition Economies." Paper presented at the CASE (Center for Social and Economic Research) international conference Ten Years After: Transition and Growth in Post-Communist Countries." Warsaw. □

Claessens, S., S. Djankov, and G. Pohl. 1997. "Ownership and Corporate Governance: Evidence from the Czech Republic." World Bank Policy Research Working Paper 1737. Washington, D.C., 1997. □

Commission of the European Communities (CEC). *Stabilisation, Liberalisation and Redistribution of Power: Estimation of the Economic Situation and Reform's Process in the Soviet Union*. Brussels, 1991. □

Dabrowski, Marek, ed. *The Gaidar Programme. Lessons for Poland and Eastern Europe*. Warsaw, 1993. □

Dąbrowski, Marek, S. Gomulka, and J. Rostowski. "Whence Reform? A Critique of the Stiglitz Perspective," *Journal of Economic Policy Reform*, No. 1, 2001. □ [forthcoming] □

□

□

- Dąbrowski, Marek. "The World Bank and the Russian Transition, 1990-2000." First draft. Processed. □□□
- Desai, R. M., and Itzhak Goldberg. February 2000. "The Vicious Circles of Control, Regional Governments and Insiders in Privatized Russian Enterprises." World Bank paper. Washington D.C. □
- Dhanji, Farid and Branco Milanovic. *Privatisation in East and Central Europe: Objectives, Constraints and Models of Divestiture*. Paris: OECD, Centre for Co-operation with the European Economies in Transition, 1990. □
- Djankov, S. 1999. February 1999. "Ownership Structure and Enterprise Restructuring in Six Newly Independent States." World Bank Technical Paper 2047. Washington D.C. □□
- Earl, John, Roman Frydman, Andrzej Rapaczynski, et al. *The Privatisation Process in Russia, Ukraine and the Baltic States*. Central European University Press, 1993. □
- Earle, J., S. Estrin, and L. Leshchenko. "The Effects of Ownership on Behavior: Is Privatization Working in Russia?" Paper presented at the World Bank workshop Are Russian Enterprises Restructuring? April 11-12, 1995. □□□
- EBRD (European Bank for Reconstruction and Development). *Transition Reports*. 1995-2000. □
- Ernst & Young, LLC. 2000. "Corporate Governance in Russia: Is There Any Chance for Improvement?" Institute of Corporate Law and Corporate Governance. Moscow. □
- Estrin, S., and A. Rosevear. "Enterprise Performance and Ownership: The Case of Ukraine." *European Economic Review*, 1999: 125-1136. □□
- Frydman R, C. W. Gray, M. Hessel, and A. Rapaczynski. September 1997. "Private Ownership and Corporate Performance: Some Lessons from Transition Economies." World Bank Working Paper 830. Washington, D.C. □□
- Frydman, Roman, Cheryl W. Gray, and Andrzej Rapaczynski, eds. *Corporate Governance in Central Europe and Russia*. Vol. 1, *Banks, Funds and Foreign Investors*. Budapest, London, and New York: Central European University Press, 1996. □
- Frydman, Roman, Cheryl W. Gray, and Andrzej Rapaczynski, eds. *Corporate Governance in Central Europe and Russia*. Vol. 2, *Insiders and the State*. Budapest, London and New York: Central European University Press, 1996. □□
- Frydman, R., K. Pistor, and A. Rapaczynski. *Investing in Insider-Dominated Firms. A Study of Russian Voucher Privatization Funds*. Washington D.C.: World Bank, December 1994. □
- Gur, Ofer. "CAS Review Note." February 8, 2001. □



- Hinds, Manuel. 1990. "Issues in the Introduction of Market Forces in Eastern European Socialist Economies." In proceedings of the EDI/World Bank-IIASA Seminar on Managing Inflation in Socialist Economies, March 6-8, pp.27-28. Laxenburg, Austria. □
- Im, Soo, Robert Jalali, and Jamal Saghir. *Privatization in the Republics of the Former Soviet Union: Framework and Initial Results*. Washington, D.C.: The World Bank, 1993. □
- Institute for Economic Policy (IEP). 1991. "The Soviet Economy in the Summer of 1991. Trends and Prospects." Moscow, September. □
- Institute for the Economy in Transition (IET). 1994. "The Russian Economy in 1993. Trends and Prospects." Moscow, March. □
- International Monetary Fund (IMF), World Bank, OECD, and EBRD. *The Economy of the USSR: A Study Undertaken in Response to a Request by the Houston Summit. Summary and Recommendations*. Washington D.C., 1990. □
- International Monetary Fund (IMF) et al. *A Study of the Soviet Economy*. Vols. 1-3. Paris, February 1991. □
- Kikeri, Sunita, John Nellis, and Mary Shirley. *Privatization: The Lessons of Experience*. Washington, D.C.: World Bank, 1992. □
- Kornai, Janos. *The Road to a Free Economy: Shifting from a Socialist System: The example of Hungary*. New York: Norton, 1990. □
- Lamdany, Ruben. 1993. "Russia: The Banking System during Transition." World Bank Country Study. Washington, D.C. □
- Levy, Fred. 2001. "Financial Sector Assistance Strategy Review." Processed. January. □
- Lewandowski, Janusz, and Jan Szomburg. "Property Reform as a Basis for Social and Economic Reform," *Communist Economies*, 1989, 3: 257-268. □
- Lieberman, Ira. 1993. "Russia: G-7 Post-Privatisation Restructuring Support." Discussion Draft presented at the Fourth CEEP Annual Conference Privatisation in Central and Eastern Europe. Ljubljana, December 3-4. □
- Lieberman, Ira, and John Nellis. *Creating Private Enterprises and Efficient Markets*. Washington D.C.: World Bank, 1994. □
- Lieberman, I., et al. "Russia. The Rise and Fall of Russian Privatization." World Bank Internal Report. January 1996. Washington, D.C. □
- Lieberman, Ira W., S. Stilpon, Nestor, Rai, M. Desai. *Between State and Market: Mass Privatization in Transition Economies*. World Bank-OECD, 1997. □
- Lipton, David, and Jeffrey Sachs. "Privatisation in Eastern Europe: the Case of Poland." *Brooking Papers on Economic Activity*, 1990, 2: 293-341. □

- Mau, V. 2000. "Russian Economic Reforms as Seen by an Insider. Success or Failure?" The Royal Institute of International Affairs. □
- Nellis, John R. "Introduction." In *Creating Private Enterprises and Efficient Markets*, edited by Ira W. Lieberman and John Nellis. Washington D.C.: World Bank, 1994. □□
- Nellis, John R. 1999. "Time to Rethink Privatization in Transition Economies?" Discussion Paper No. 38. Washington D.C.: International Finance Corporation (IFC). □□
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD). *Trends and Policies in Privatisation*, 1, No. 1, 1993. □
- Pinto, Brian, Vladimir Drebetsov, and Alexander Morozov. "Give Macroeconomic Stability and Growth in Russia a Chance. Harden Budgets by Eliminating Non-Payments," *The Economics of Transition*, 8, No. 2 (2000): 297-324. □
- Radygin, A. 1999. "Ownership and Control in Russian Industry." OECD/World Bank Global Corporate Governance Forum. Paris. □  
(<http://www.oecd.org/daf/corporate-affairs/governance/in.russia/radygin.pdf>) □
- Radygin, A. *Privatisation in Russia: Hard Choice, First Results, New Targets*. London, CRCE, 1995. See pages i-xii, 1-132. □
- Radygin, A., R. Entov. *Institutional Problems of Corporate Sector Development: Ownership, Control, Securities Market*. Moscow: Institute for the Economy in Transition (IET), 1999. □
- Radygin, A., R. Entov, S. Sinelnikov, et al. "Present State of the Russian Financial Market and Main Factors of the Integration with International Markets." In *A Study for the Financial Affairs Division*. Moscow-Paris: IET-OECD, 1999. □□
- Radygin, A. "Mass Privatization in the Russian Federation." In *Privatization in Post-Communist Countries* (pp.207-239), edited by Barbara Blaszczyk and Richard Woodward. Warsaw: Center for Social and Economic Research (CASE), 1996. □□□
- Radygin, A. 1996. "Privatization in the Russian Federation." *Studies and Analyses*, No 70. Warsaw: Center for Social and Economic Research (CASE). □□□
- Rostowski, Jacek. "Background Paper on World Bank Group Assistance to Russia," *Economic and Public Sector Management*, January 2001. Processed. □
- Russia, Foreign Investment Advisory Service (FIAS). "The Climate for Foreign Direct Investment. Diagnosis and Recommendations." August 1992. □□□□  
□
- Shleifer, Andrei. 1994. "Establishing Property Rights." Paper prepared for the World Bank Annual Conference on Development Economics, April 28-29. Washington, D.C. □

- Shmeleva, Natalya, and Aleksandr Radygin. "Privatisation and the Financial System in Russia: Problems of Interaction," *Voprosy ekonomiki* [Issues in Economics], 1993, No. 9: 67-73. □
- Standard & Poors. November 2000. "Corporate Governance Issues in the Russian Federation: What Investors Should Know." □
- Stiglitz, J. E. 1999. "Whither Reform? Ten Years of Transition." World Bank Annual Conference on Development Economics, April 28-30. Washington, D.C. □
- Stiglitz, J. E. 1999. "Quis Custodiet Ipsos Custodies? Corporate Governance Failures in Transition." World Bank Annual Conference on Development Economics—Europe, June. Paris. □□
- Stiglitz, J. E. *Whither Socialism?* Cambridge, Mass.: The MIT Press, 1994. □
- United States General Accounting Office (GAO), Foreign Assistance. November 2000. "International Efforts to Aid Russia's Transition Have Had Mixed Results." Washington D.C. □
- World Bank. *Russia: The Banking System in Transition.* Washington, D.C., 1993. □
- World Bank. *From Plan to Market. World Development Report 1996.* Oxford University Press, 1996. □□
- World Bank. *World Development Report 1998/1999.* Washington D.C.: Knowledge for Development, 1998. □□

<b>Лица, чьи интервью (февраль –июль 2001) использовались при написании доклада</b>
---

1. □ Д.Васильев □
2. □ С.Васильев □
3. □ Е.Т.Гайдар □
4. □ Г.Е.Глазков □
5. □ А.Дарусенков □
6. □ А.Д.Жуков □
7. □ Майкл Картер □
8. □ С.В.Кириенко □
9. □ А.Морозов □
10. □ П.П.Мостовой □
11. □ Г.К.Таль □
12. □ Г.А.Томчин □
13. □ А.А.Хандруев □
14. □ А.Г.Цыганов □
15. □ А.Шамрин □
16. □ Дж. Швейцер □

□

□

□

□