



**Российская Федерация:
Помощь Всемирного банка
в развитии финансового сектора**

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

**Фред Д. Леви
Fred D. Levy**



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 исполнительных директоров Всемирного банка или правительств стран, которые они представляют.

Для контакта:
Operations Evaluation Department
Partnerships & Knowledge Programs (OEDPK)
Электронная почта: ecampbellpage@worldbank.org
Электронная почта: eline@worldbank.org
Телефон: 202-458-4497
Факс: 202-522-3125
<http://www.worldbank.org/oed>

Сокращения

АРКО	Агентство по реструктуризации кредитных организаций
ГНДБ	Группа надзора за деятельностью банков
КАС	Стратегия деятельности Всемирного банка в России
ЦБ РФ	Центральный банк Российской Федерации
ЦВЕ	Регион Центральной и Восточной Европы
ПРФР	Проект развития фондового рынка
ЕБРР	Европейский банк реконструкции и развития
ЕЦА	Региональное отделение по Европе и Центральной Азии
ППП	Проект поддержки предприятий
ЭОИ	Экономические и отраслевые исследования
ФУ	Финансовое учреждение
ПРФУ	Проект развития финансовых учреждений
ФПГ	Финансово-промышленные группы
ЗФП	Заем в поддержку финансового посредничества
МСФО	Международные стандарты финансовой отчетности
ОЗП	Отчет о завершении проекта
МФК	Международная финансовая корпорация
МФО	Международная финансовая организация
МВФ	Международный валютный фонд
ППФУК	Проект подготовки финансовых и управленческих кадров
Минфин	Министерство финансов Российской Федерации
ОД	Операционная директива
ДОО	Департамент оценки операций
ГОК	Группа оценки качества
ФКЦБ	Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг
САЛ	Заем на структурную перестройку экономики
МСП	Малые и средние предприятия
ГП	Государственное предприятие
ТС	Техническое содействие
СТС	Соглашение о техническом сотрудничестве

Содержание

Предисловие	i
Резюме	i
Введение	1
1. Результаты деятельности сектора и проблемы.....	1
2. Эволюция стратегии отраслевой помощи Банка.....	4
3. Оценка программы помощи Банка	8
Анализ и инструменты.....	9
Стратегические промахи в подходах Банка.....	17
Координация действий с другими агентствами и донорами.....	18
Воздействие на развитие.....	19
4. Факторы, повлиявшие на результаты реализации программы Банка	21
5. План действий на будущее	23
6. Некоторые наблюдения общего характера	25
ПРИЛОЖЕНИЕ 1	28
СПИСОК ИЗУЧЕННЫХ ДОКУМЕНТОВ И ЛИЦ, ПРЕДОСТАВИВШИХ КОНСУЛЬТАЦИИ.	28

Предисловие

Настоящий документ представляет собой один из вспомогательных материалов, подготовленных в рамках оценки операций Всемирного банка в России (Руководитель группы по оценке деятельности - Джанни Занини), выполненной Департаментом по оценке операций (ДОО) Всемирного банка. Выводы основываются на обзоре отчетов об оценке и завершении проектов, отраслевых отчетов и ряда других документов, подготовленных Заемщиком и Банком, а также документов исследовательского характера, опубликованных в научной литературе. Автор документа (который в период с мая 1998 г. по ноябрь 2000 г. работал консультантом Департамента по развитию финансового сектора, с 1994 г. по январь 1998 года являлся постоянным представителем Всемирного банка в Перу, а в период с 1978 по 1998 г.г. занимал должности старшего, ведущего и главного экономиста во Всемирном Банке) посетил Россию в феврале 2001 года и провел опрос ряда действующих и бывших правительственных чиновников и российских специалистов. Кроме того, были опрошены сотрудники Банка, работающие как в штаб-квартире, так и в представительстве Банка в России. Обсуждение предыдущей предварительной версии документа состоялось в феврале 2001 г. на семинаре в Москве, участие в котором приняли официальные лица центрального правительственного аппарата, ученые и сотрудники политологических научных институтов, а также представители групп реализации проектов, финансируемых Банком. Автор выражает признательность за их ценный вклад в разработку данного документа.

Автор также выражает благодарность за комментарии по последующим проектам документа, полученные от руководителя Департамента по оценке деятельности, других специалистов, внесших вклад во вспомогательную работу по оценке деятельности (Лори Эффрон, ДОО, и Айвану Сзегвари, ЕБРР) и сотрудникам ЕЦА (Майкл Фукс и Пол Зигельбаум) и Рассела Читэма (бывшего директора департамента по региону Европы и Центральной Азии, включая Россию), которые были учтены при подготовке июньской (2001 г.) версии. Однако взгляды, изложенные в настоящем документе, являются исключительно взглядами автора и не обязательно отражают мнение Всемирного банка.

На рассмотрение Правительства РФ была направлена предыдущая версия от 5 июля 2001 г. В настоящей версии учтены замечания, полученные от консультантов Федерального центра проектного финансирования (ФЦПФ) от имени правительства.

Резюме

Обзор

1. Всемирный банк начал операции по кредитованию России в середине 1992 г. сразу после того, как она стала членом Банка. Несколько отчетов и займов, выполненных в течение последующих шести лет, полностью или частично были посвящены содействию реформам в финансовом секторе. Кредитные операции включали предоставление восстановительных займов I и II, утвержденных в 1992 и 1995 годах соответственно, а также предоставление средств в рамках Проекта развития финансовых учреждений (ПРФУ), Проекта поддержки предприятий (ППП), Проекта подготовки финансовых и управленческих кадров (ППФУК) (все проекты 1994 года), Проекта развития фондового рынка (ПРФР) 1996 года, а также САЛ I и САЛ II 1997 года¹.

2. С самого начала основной акцент в стратегии деятельности и программах поддержки Банк делал на поддержке развития частного сектора, учреждений и политики, необходимых для создания фундамента стабильной и растущей рыночной экономики. Развитие устойчивой, коммерчески ориентированной финансовой системы, и в частности банковского сектора, рассматривалось как ключевой элемент стратегии. В начале 1990-х годов российский финансовый сектор столкнулся с серьезными проблемами развития, во многом аналогичными проблемам, испытываемым другими экономиками переходного периода. Кроме того, резкое открытие системы для создания кооперативных и других негосударственных банковских учреждений привело к быстрому распространению финансовых организаций, создаваемых разными путями отраслевыми министерствами, государственными предприятиями, кооперативными предприятиями и частными финансово-промышленными группами (ФПГ). К 1994 году лицензии получили почти 3000 новых банков, при этом оценка эффективности и контроль качества их операций и управления либо были на минимальном уровне, либо отсутствовали совсем. В то же время имел место быстрый рост объема торговых операций по долговым обязательствам и акциям. Однако мошенничество было обычным явлением, и эмиссии акций использовались в первую очередь для установления контроля над активами существующих предприятий, а не для обеспечения новых инвестиций.

3. В дополнение к политической и экономической неопределенности, являющейся неотъемлемой характеристикой прошедшего десятилетия, становлению здоровой ориентированной на рынок финансовой системы мешали серьезные недостатки институционального характера, среди которых необходимо отметить сохранение мягких бюджетных ограничений как для государственных предприятий, так и для государственных банков, отсутствие и сопротивление введению адекватных стандартов бухгалтерского учета и отчетности, непонимание того, что собой представляют банковские риски в условиях рыночной экономики, и отсутствие навыков управления такими рисками, отсутствие движения в сторону создания эффективной системы надзора за банковской системой и рынком ценных бумаг, слабая идентификация и защита прав собственника, акционера и кредитора, неэффективные системы банковского и корпоративного управления, отсутствие прозрачных и эффективных технологий принятия решений по обанкротившимся банкам, сопротивление иностранному участию в банковском секторе и политическая власть финансово-промышленных групп, заинтересованных в сохранении всех вышеперечисленных препятствий.

¹ В рамках, по меньшей мере, еще двух проектов (Проект управления окружающей средой (1995 г.) и Проект передачи ведомственного жилого фонда (1996 г.)) были открыты опосредованные кредитные линии, но в данном документе указанные проекты не рассматриваются.

4. Банк, другие международные финансовые организации (МФО) и доноры в течение 1990-х годов стремились поддержать усилия российских властей по преодолению данных недостатков и содействию развитию финансовой системы. Деятельность Банка по оказанию помощи в финансовом секторе до 1996 года была сосредоточена на технической поддержке, предоставлении аппаратных средств для информационных систем, предоставлении консультаций политического характера, направленных на создание основ законодательной, регулирующей и институциональной базы для рыночной банковской системы. В рамках стратегии деятельности Всемирного банка в России 1997 года был провозглашен отказ от такой "приземленной" технологии для того, чтобы воспользоваться преимуществом представившегося "удобного момента" для начала углубленного политического диалога и ускорения структурных реформ. Программа, финансирование которой осуществлялось средствами САЛ I и САЛ II, включала в себя большую часть реформ финансового сектора, обозначенных с момента начала деятельности Банка по оказанию помощи в реформировании этого сектора².

5. Эти усилия увенчались лишь скромными успехами, а общая видимость прогресса исчезла в результате финансового кризиса 1998 года, лишившего платежеспособности финансовые учреждения, на долю которых приходилась основная часть активов системы, и разрушившего доверие населения к банкам. Выплаты по займам Банка были прекращены, новые займы, находившиеся на стадии подготовки, были отложены на неопределенное время, одновременно с этим начали предприниматься усилия по сбору фрагментов стратегии и реструктурированию непогашенного долгового портфеля. После показных реформ, длившихся более десяти лет, становление стабильной рыночной саморазвивающейся финансовой системы по-прежнему виделось лишь в неопределенно отдаленной перспективе. Сам кризис 1998 года, возможно, помог укрепить намерения власти предпринять усилия, необходимые для построения именно такой системы, но эффективные действия еще впереди.

Оценка стратегии и программы Банка

6. За десять лет деятельности Банка в России его понимание важности развития финансового сектора для общего процесса реформирования и точное определение мер, обеспечивающих такое развитие, претерпели очень незначительные изменения. Диагноз в целом был правильным и основывался на анализе и политических консультациях высокого качества. В результатах аналитической работы и документации, сопровождающих предложения о займах, признавались технические и политические трудности требующихся реформ и процессов институционального строительства, равно как и риск того, что поставленные задачи могут быть не решены в предполагаемые сроки. Тем не менее, существует несколько аспектов программы Банка, вызывающих определенные сомнения:

1. Несмотря на то, что большинство отчетов по экономическим и отраслевым исследованиям (ЭОИ) и технических рабочих документов было выполнено на высоком качественном уровне, в построении программы и проекта не были учтены некоторые основополагающие аспекты данного анализа и консультаций. Более того, в документах по займам и отчетах по надзору за исполнением проектов до кризиса 1998 года излагался слишком оптимистичный взгляд на (а) скорость преобразования отношений, традиций и организаций; (б) объем уже достигнутого и

² САЛ III имел практически тот же круг политических вопросов, как и первые два займа САЛ, но не имел условий предоставления траншей, связанных с финансовым сектором.

- в) степень убежденности российских властей в правильности рекомендованных реформ и их готовности осуществлять эти реформы³. Возможно, эти чрезмерно оптимистические оценки могли породить сомнения сторон в серьезности тех обязательств, которые требовалось принять на себя, и послужить причиной недооценки донорами стоимости и продолжительности исполнения обязательств о помощи, которые от них потребуются.
2. ПРФУ, который был нацелен на содействие и поддержку развития жизнеспособных коммерческих банков, а также на укрепление властных полномочий ЦБ РФ и технической компетентности в рамках его функции надзора, являлся флагманом программы помощи Банка в развитии банковской системы. Прямые предположения, лежавшие в основе проекта сводились к тому, что банки в обозримом будущем будут являться главным источником внешнего контроля руководителей предприятий, а кредитные решения банков будут оказывать решающее влияние на скорость и направления реструктуризации и роста предприятий. Однако в условиях политической неопределенности, глубокой депрессии и высоких показателей инфляции и учетных ставок в 1990-е годы не произошло ожидаемого роста спроса на инвестиционное финансирование со стороны платежеспособных заемщиков. Предположение о том, что банки будут осуществлять политику позитивной дисциплины в отношении их заемщиков, было также сомнительным, принимая во внимание сохранившуюся "мягкость" бюджетных ограничений на предприятиях, неизменно высокий уровень влияния государственных банков и прочную систему соединенного владения и управления банками и предприятиями через ФПГ. На практике банки использовали некорректную аккредитацию и процесс мониторинга ПРФУ в первую очередь для обеспечения доступа к новым источникам финансирования для межбанковского кредитования, финансирования их собственных дочерних предприятий, валютных спекуляций и приобретения государственных долговых обязательств. Все это обернулось против них во время кризиса 1998 года. Средства, выделенные на укрепление надзора за банками, не нашли применения до кризиса, не сдвинулся с мертвой точки и процесс внедрения международных стандартов финансовой отчетности (МСФО).
 3. Многие усилия в рамках ПРФР, направленные на укрепление юридической, регулятивной и институциональной базы для развития данного рынка, оказались преждевременными на фоне отсутствия предыдущего прогресса в этом направлении и намерений (по-прежнему остававшихся лишь намерениями) решить ключевые вопросы по стандартам разглашения информации, корпоративному управлению и защите прав акционеров, без решения которых все попытки совершенствования рыночной инфраструктуры оказались бы бесплодными.
 4. "Удобный момент", который якобы вдохновил переход от проектного предоставления средств к предоставлению средств на структурную перестройку в 1997, по крайней мере, в финансовом секторе, был более кажущимся, нежели реальным. Политические задачи могли бы оказаться более достижимыми, если основное внимание было бы сосредоточено на решении фундаментальных вопросов на элементарном уровне, при более энергичном мониторинге и активном решении задач институционального строительства, а также при более активном

³ Следует отметить, что настоящий обзор главным образом построен на исследовании официальных займов, надзора за исполнением займов, обзорах, выполненных Департаментом оценки операций (ДОО) и Группой оценки качества (ГОК), документах экономических и отраслевых исследований, а также на ограниченном количестве интервью, проведенных с сотрудниками Банка, Фонда и Международной финансовой корпорации. Неформальная переписка и переговоры, неизвестные автору и, следовательно, не нашедшие отражения в настоящем документе, могут придать иной оттенок некоторым из поднятых здесь вопросов.

вовлечении высшего руководства Банка в политический диалог, в особенности, когда стало очевидно, что поставленные задачи не решаются. Столь важная деятельность по обучению кадров, начатая в рамках Проекта подготовки финансовых и управленческих кадров, также должна была продолжаться как планировалось изначально.

5. Значительным пробелом в стратегии Банка было запоздалое признание им важности реструктуризации и переопределения роли государственных банков. Несмотря на то, что данный вопрос нашел отражение в отчете за 1995 год по банковскому сектору, лишь недавно он стал важным элементом политического диалога Банка с властями⁴. Доминирование этих банков в финансовой системе еще более усилилось в связи с кризисом. Однако объем информации об их финансовом положении незначителен, а их деятельность непрозрачна. При этом многие российские официальные лица и законодатели продолжают защищать и пропагандировать главенствующую роль государственных банков (в число которых включаются два вновь созданных банка развития) как опор финансовой системы.
6. В отличие от подхода, использовавшегося в других странах Восточной и Центральной Европы, в России политические диалоги вокруг реструктуризации предприятий и банков не носят четко интегрированного характера. В отношении предприятий внимание Банка в течение первой половины десятилетия было в основном сосредоточено на быстрой приватизации. Отделение банковской реформы от реформы предприятий, очевидно, было оправдано меньшей, чем в других странах, долей банковского участия в финансировании предприятий, а также тем фактом, что инфляция практически ликвидировала долговые портфели банков. Однако такое разделение двух реформ также могло внести вклад в чрезмерно оптимистичный подход к вопросам собственности, управления и качеству кредитной деятельности банков, проявленный в рамках ПРФУ.
7. На основании изученной документации можно предположить, что Банк мог бы более настойчиво выражать свою озабоченность некоторыми вопросами в целом ряде ситуаций, когда принимались ключевые решения в отношении финансового сектора. Примерами таких ситуаций могут служить разрушительная программа начала 90-х "кредиты за акции", неудержимо быстрый рост государственного долга в середине 1990-х годов, ухудшение финансового положения банковской системы перед кризисом 1998 года и решения о создании новых банков развития, принятые в конце 90-х годов.

Факторы, повлиявшие на результаты реализации программ Банка

7. Несмотря на то, что определенные аспекты программы Банка могли бы быть разработаны и реализованы лучше, а координация действий Банка, других МФО и доноров могла бы быть на более высоком уровне⁵, трудно утверждать, что результаты в этом случае очень сильно отличались бы от реально достигнутых. Мощное давление извне, имевшее целью скорейшее обеспечение помощи российским реформам и

⁴ Как отметил первый Директор банка по России, этот вопрос «широко обсуждался» с правительством в 1992-1994 гг., однако Минфин и ЦБ РФ дали понять, что Россия не заинтересована в проведении диалога с Банком в этом направлении. (Других упоминаний об этих дискуссиях я не встречал). Этот вопрос был вновь поднят в рамках совместных миссий МВФ и Банка, посвященных проблемам финансового сектора, которые состоялись после кризиса 1998 г., и в ноябре 2000 г. Банк выступил спонсором конференции о роли государственных банков, проводившейся в Москве. Кроме того, было начато специальное исследование в отношении роли, которую призван играть Сбербанк. Данные инициативы финансировались за счет реструктурированного ПРФУ.

⁵ Определенная доля ответственности за допущенные промахи легла на каждого участника процесса.

достижение быстрых результатов, может в какой-то мере служить оправданием недостатков в планировании и реализации, равно как и избыточного оптимизма соответствующих отчетов. Внешние экономические факторы, в частности разразившийся в Азии кризис, также сыграли значимую роль в развитии финансового кризиса 1998 года в России. Однако данная роль скорее сводилась к влиянию на временной фактор развития событий, нежели на комплекс фундаментальных причин. Решения по макроэкономическому управлению и коммерческим вопросам, принимавшиеся российскими финансовыми учреждениями и поощряемые извращенными стимулами и слабой правовой и регулятивной базой, сделали банки чрезвычайно уязвимыми для любых импульсов, которые могли оказывать влияние на продолжающийся приток ликвидности в данный сектор или изменять ценовые соотношения между активами и пассивами.

8. Наибольшее и ключевое влияние на результаты, достигнутые в рамках программы помощи Банка, оказывала ситуация в самой России. Спорным представляется предположение, что для страны, политическое и экономическое положение которой чрезвычайно нестабильно, усилия по поддержке становления здоровой рыночной финансовой системы могли бы считаться разумными и не обреченными на провал. И наоборот, как правдоподобные были бы восприняты доказательства необходимости сосредоточения на начальном этапе внешней помощи на стабилизации и рационализации государственной банковской системы с постепенным переходом к осознанию внутри страны необходимости создания правовой и регулятивной основы, необходимой для поддержки системы частных банков. Именно этот курс был взят в ряде других странах с переходной экономикой, однако такой подход, вероятно, встретил бы сопротивление со стороны российских властей и не получил бы широкой международной поддержки, учитывая актуальность задачи содействия росту частного сектора в России. Кроме того, решения по лицензированию банков, принятые в конце 1980-х годов, сделали построение прочного фундамента для быстро распространявшихся частных коммерческих банков одним из приоритетных направлений.

9. Технические и политические трудности институциональных и политических проблем, которые предстояло решить, выражались в ограниченном доступе сотрудников Банка к лицам, принимающим решения, частой смене коллег сотрудников Банка с противной стороны, а иногда и во внезапных изменениях в политических позициях и обязательствах в периоды между встречами. Внутри правительства не было согласия по многим ключевым вопросам, что в свою очередь ослабляло способность коллег убедить скептически, а зачастую и оппозиционно настроенных законодателей, в необходимости того или иного действия. Часто было трудно определить, прогрессирует или регрессирует диалог. В процессе оценки результатов деятельности Банка по вопросам финансового сектора необходимо учитывать этот сложный и зачастую трудный для понимания контекст. Как минимум, Банк мог бы достичь несколько больших успехов в деле вынесения стратегического видения процесса развития финансового сектора (и его роли в общем развитии) за пределы круга нереагирующих непосредственных партнеров по проекту с противной стороны и предпринять усилия для информирования более широких слоев населения и вовлечения их в обсуждение ключевых вопросов.

10. В период с августовского кризиса 1998 года частые совместные миссии сотрудников Банка и Фонда сосредоточивались на "подстегивании" давно ожидаемых реформ и усилении координации помощи, предлагаемой международным сообществом. Кроме того, прилагались систематические усилия по разъяснению и "пропаганде" реформ среди более широкого круга сторон и заинтересованных лиц, чем круг сторон и лиц, ранее участвовавших в диалоге. Под руководством Банка и Фонда Межведомственный

координационный комитет под председательством ЦБ РФ подготовил проект рамочного соглашения о предоставлении технического содействия, а также о координации и мониторинге исполнения донорами их обязательств. Кроме того, были достигнуты договоренности с властями о внесении изменений в ПРФУ, ППП и ПРФР. Претерпевший изменения ПРФУ уделял основное внимание вопросам поддержки банковского надзора, скорейшему внедрению МСФО, совершенствованию правовой базы и контрольных критериев для реструктуризации и ликвидации банков и укреплению АРКО, недавно созданного Агентства по реструктуризации кредитных организаций.

План действий на будущее

11. Направление усилий Банка по поддержке развития российского финансового сектора после кризиса 1998 г. в целом правильно. Предоставленные политические консультации и техническая помощь помогли построить перспективный фундамент законов и институциональных мощностей. Российским властям остается продемонстрировать свои намерения, оттолкнувшись от этого фундамента, двигаться дальше по пути создания стимулов, необходимых для создания надежной системы банковского и финансового посредничества. План действий для этого давно и тщательно проработан. Как и в 1990-х годах, в конце 2000 г. Банку по-прежнему приходилось искать золотой середины между (а) сокращением убытков с учетом отсутствия значительного прогресса и (б) задачей поддержания диалога и ресурсов, необходимых для использования возможностей оказания помощи, когда таковые предоставляются. Учитывая ключевую роль банковской системы, очень важно проявить настойчивость и не дать "захлопнуть дверь". Однако возможность продления срока действия ПРФР в данной ситуации представляется более слабой.

12. То внимание, которое в настоящее время в рамках политического диалога уделяется будущей роли и реструктуризации государственных банков, должно стать еще более пристальным. Учитывая размеры банков и их доминирующее положение в банковской системе, а также мощное политическое давление, оказываемое с целью их сохранения и расширения, с высокой степенью вероятности можно утверждать, что деятельность этих банков, по меньшей мере, в среднесрочной перспективе будет иметь большее влияние на стабильность и эффективность финансовой системы, чем события в частном банковском секторе. Важно будет обеспечить применение плана действий по совершенствованию системы стимулов частных финансовых учреждений (ФУ) также и в сфере государственных ФУ. Ни в одной стране такой процесс не был простым делом, но альтернатива в виде приватизации в ближайшем обозримом будущем не представляется разумным вариантом. В ходе данного интенсивного диалога вопросы жестких бюджетных ограничений (включая запрет на использование задолженности как средства финансирования) и реструктуризации государственных предприятий, несомненно, придется объединить.

13. В России заемные средства на цели реструктуризации не доказали своей эффективности как инструмента планомерного исполнения политической повестки в финансовом секторе. По мере развития диалога могут открыться новые удобные возможности. В любом случае, интенсивная техническая помощь и консультирование будут оставаться важнейшими инструментами помощи Банка. По природе своей, предоставление такого рода услуг при финансировании их Банком или иными донорами требует интенсивного контроля и диалога. Для обеспечения эффективности в этом отношении Банку необходимо выполнять очень значимое обязательство, принятое в течение последних двух лет. Учитывая ощутимый успех Проекта подготовки финансовых и управленческих кадров и постоянную потребность в развитии современных концепций

банковских и иных финансовых рынков, подходов и навыков, Банку следует рассмотреть возможность возобновления деятельности по оказанию помощи в данном направлении посредством организации проекта по подготовке банкиров и банковских супервизоров как на управленческом, так и на техническом уровнях. Руководителям и сотрудникам государственных ФУ должна быть предоставлена возможность участия в таких учебных программах.

14. Тогда как МФК в настоящее время работает с местными банками в направлении развития финансирования малых и средних предприятий, для развития устойчивой системы сельскохозяйственного и микрофинансирования Банк пока сделал немного. Это становится понятным, если учитывать слабость прав собственников и кредиторов, а также отсутствие рынков недвижимости, которые могли бы предоставлять обеспечение кредиторам. Тем не менее, необходимо искать возможности для того, чтобы использовать преимущества инноваций, направленных на снижение расходов и управление рисками предоставления финансовых услуг данным группам, проведенных в других странах.

15. 26 июля 2000 года Правительство РФ приняло План действий по социальной политике и модернизации экономики⁶, в котором впервые в качестве собственных целей в финансовом секторе (хотя и с различной степенью точности) указало практически все пункты плана правовых, регулятивных и институциональных реформ финансового сектора, описанных выше. Это – многообещающее событие. Тем не менее, было ясно, что Россия все еще далека от достижения реального согласия по ключевым вопросам реформирования финансового сектора как внутри правительства, так и за его пределами. В Плане действий, например, не было ни малейшего упоминания о государственных банках. Собственное твердое намерение Правительства двигаться вперед и политическая возможность движения по этому пути потребуют более тесного сближения представлений и взглядов, заложенных в политический план, с направлениями институциональных изменений. Банк уже начал и должен продолжать усилия, направленные на поиск и использование возможностей расширения дискуссии по данным вопросам среди госслужащих и широких слоев населения и предоставления необходимой информации. Маловероятной представляется возможность ускорения "черепашьего шага", с которым двигались реформы в финансовом секторе в последние десять лет. Ускорение может иметь место лишь при условии достижения согласия за пределами бюрократических интересов, соперничества и укоренившихся частных интересов, которые до настоящего времени ограничивали обсуждение этих вопросов и мешали его проведению.

⁶ Распоряжение Правительства РФ № 1072-р.

Введение

Настоящая оценка операций Всемирного банка в развитии финансового сектора России выполнен как кабинетное исследование, основывающееся на всестороннем изучении официальных документов, представленных исследователю Банком, проведенных автором интервью и полученных замечаний к предыдущим версиям¹. Здесь рассматривается период с 1990 по 2000 гг. включительно.

1. Результаты деятельности сектора и проблемы

1.1. В начале 1990-х годов финансовый сектор России столкнулся со значительными проблемами развития, во многом подобными тем, с которыми столкнулись и другие страны, вступившие в фазу перехода от централизованной плановой к рыночной экономике. Значительное реформирование бывшей советской банковской системы, которая по сути являлась квази-финансовым механизмом распределения централизованно направляемых ресурсов, началось в конце 80-х годов. Система того времени состояла из четырех государственных банков: Госбанка, предоставлявшего краткосрочные кредиты государственным предприятиям (ГП) и выполнявшего функцию фискального агента правительства, Сбербанка, привлекавшего частные сбережения для финансирования государственного бюджета, Стройбанка, предоставлявшего долгосрочные инвестиционные кредиты ГП и Внешторгбанка (Банка внешней торговли), осуществлявшего операции в иностранной валюте от имени государства, управлявшего валютными резервами и предоставлявшего кредиты предприятиям-экспортерам. Начиная с 1987 года, Госбанк был лишен возможности ведения коммерческих банковских операций и стал банком второго класса, главной функцией которого стал кредитно-денежный контроль. Для распределения кредитных средств госпредприятиям и принятия на себя коммерческих функций, ранее выполнявшихся Госбанком, были созданы три государственных банка отраслевой специализации: Агропромбанк (для сельского хозяйства), Промстройбанк (для промышленности и строительства) и Жилсоцбанк (для инвестиций социального характера). Сберегательный банк и Банк внешней торговли (переименованный в Банк внешнеэкономической деятельности - Внешэкономбанк) в целом сохранили свои функции.

1.2 Данная реформа была нацелена на предоставление специализированным государственным банкам большей самостоятельности в принятии кредитных решений в рамках отраслевых кредитных лимитов, устанавливаемых Госбанком. Однако, банки сохраняли зависимость от соответствующих отраслевых министерств и кредитных линий, направляемых Госбанком. Таким образом, распределение кредитных средств на практике осуществлялось административными методами. Конкуренция сдерживалась в силу жестко очерченных отраслевых обязанностей банков. При отсутствии жестких бюджетных ограничений как в отношении кредиторов, так и в отношении заемщиков, банки были мало заинтересованы в оценке кредитоспособности своих заемщиков или прибыльности деятельности, которую они финансировали. Экономические выгоды таких оценок в любом случае были бы сведены на нет ценовыми искажениями в реальном секторе экономики.

1.3 Новый закон 1988 года разрешил учреждение кооперативных банков для обслуживания сектора кооперативных предприятий, а вскоре после этого госпредприятиям было разрешено учреждать собственные финансовые учреждения (ФУ).

¹ Кроме того, автор воспользовался несколькими отчетами по интервью, проведенными другими интервьюерами. Перечень использованных документов и интервью приведен в Приложении 1.

Это внезапное открытие системы привело к стремительному распространению ФУ, число которых к сентябрю 1990 года составило 400. В отличие от специализированных государственных банков такие ФУ имели большую независимость в конкурентной борьбе за частного и корпоративного клиента. Вместо кредитных лимитов существовала опосредованная система контроля их уровней кредитования, действовавшая через обязательное резервирование. Однако оставались серьезные пробелы в правовой и регулятивной базе, применимой к банковской деятельности. К таким пробелам можно отнести отсутствие определения и обеспечения соблюдения прав собственности.

1.4 В 1990 году государственные банки были преобразованы в акционерные, при этом некоторые их филиалы обрели самостоятельность. Было также разрешено учреждение новых коммерческих банков. Таким образом, степень контроля со стороны Плана над распределением кредитных средств резко снизилась. С распадом СССР в 1991 году функции Госбанка в Российской Федерации были переданы Центральному банку РФ (ЦБ РФ), который находился в непосредственном подчинении Парламенту. Процесс появления новых банков шел с ускорением, и к концу 1991 года их количество достигло 1000, при этом эффективный контроль качества учреждений, получавших банковские лицензии, отсутствовал. В принципе, банки заставили нести ответственность за собственные кредитные решения и риски, но практически все предприятия оставались в государственной собственности, и ЦБ РФ распределял большую часть кредитных ресурсов как через государственные, так и через коммерческие банки. Многие банки были созданы вновь или на основе специализированных государственных банков отраслевыми министерствами для обслуживания финансовых потребностей подведомственных ГП. Процесс приобретения в собственность одновременно предприятий и банков еще более интенсифицировался в рамках приватизации, во время которой банки, контролируемые все более укрепляющимися частными интересами, накопили крупные пакеты акций предприятий в обмен на кредиты, предоставленные предприятиям для того, чтобы уберечь их от банкротства и уменьшить нагрузку на государственный бюджет и ЦБ РФ. Большая часть средств в рамках такого "бесплатного" кредитования захватывалась предприятиями, которые имели в собственности банки, или сами находились в собственности соответствующих кредитующих банков. Хотя формально обязанность охраны здоровья системы была возложена на ЦБ РФ, понимание необходимости регулирования и надзора (а следовательно, и подготовки к их внедрению) за деятельностью все более децентрализуемого банковского сектора отсутствовало.

1.5 Тем временем в обстановке продолжающегося регулирования цен и растущего дефицита предложения в реальном секторе экономики, накопился большой излишек денег, нависающий над рынком, преимущественно в виде частных депозитов. В результате, когда в январе 1992 года цены были "отпущены", уровень цен возрос в четыре раза. В начале 1993 года наблюдалось ускорение роста инфляции, подстегиваемой крупным дефицитом государственного бюджета и денежно-кредитной экспансией. Гиперинфляция, порожденная указанными причинами, привела к значительной демонетаризации и отливу денежных ресурсов из кредитно-финансовых институтов на неорганизованный рынок ссудного капитала. В условиях быстрой денежной реформы и бегства капитала, общая неуплаченная сумма внутреннего кредита снизилась к сентябрю 1993 года до 14 процентов ВВП с 90 процентов в 1990 г.² Реальная стоимость депозитов подверглась резкой эрозии, при этом осуществлялся массовый перелив ресурсов от частных вкладчиков и предприятий-вкладчиков к предприятиям-должникам, стоимость соответствующих активов и пассивов которых преимущественно свелась к нулю. Хотя

² Спрос на кредитные ресурсы в период 1990 – 1991 оставался на высоком уровне, так как учетные ставки не поспевали за инфляцией

банки эффективно "очистились" от накопленных безнадежных долгов, которые составляли значительную долю их активов в прошлом, серьезными посредниками в распределении ресурсных потоков в экономике им стать не удалось. Более того, они утратили доверие как хранилища добровольных сбережений. Возможности для банковских инвестиций были весьма ограничены, а операции с ценными бумагами и иные обязательства (например, налоги, зарплаты и пенсии) активно финансировались в неденежной форме, например путем отсрочки платежа или бартера.

1.6 В то же время, Россия, пребывающая в среде обширной политической и экономической неопределенности, разрушенных институциональных систем, ослабевающей центральной власти, мощного конфликта интересов и отсутствия согласия по принципиальным вопросам реформ, начиная с 1990 года, вошла в период глубокой экономической депрессии, вероятно худшей в истории подобных периодов, когда либо испытанных развитой промышленной страной.³ Несмотря на огромную потребность в реформировании реального сектора экономики, возможности осуществления инвестиций в реальный сектор были весьма ограничены, а экономически обоснованный спрос на кредиты для инвестиций (в той степени, в которой он мог тогда существовать) оставался по большей части неудовлетворенным, поскольку вместо этого средства направлялись для поддержания наплаву убыточных предприятий. Количество банков продолжало расти, достигнув к концу 1994 года 3000.⁴ Как указывалось выше, распределение кредитов в большой степени определялось направленными кредитами, средства которых возникали от переучета векселей ЦБ РФ. Большое количество банков, связанных с государственными предприятиями и промышленными группами, выполняли функцию казначейства для таких компаний, размещая их ликвидные ресурсы и любые дополнительные средства, привлеченные извне, на межбанковском рынке или в высокодоходные государственные долговые обязательства, учетные ставки по которым оставались на чрезвычайно высоком уровне даже после того, как уровень инфляции начал спадать в 1993 году.

1.7 Суммируя вышесказанное, к тому времени, когда Всемирный банк начал всерьез заниматься вопросами финансового сектора России (см. ниже), банки в нем уже доминировали, располагая в середине 1990-х годов более, чем 95 процентами финансовых активов. Российские банки уже избавились от безнадежных долгов, которые были столь характерны для других стран с переходной экономикой. Россия уже опережала другие страны региона Европы и Центральной Азии на пути отказа от массивных государственных банковских структур системы централизованного планирования и допуска на рынок негосударственных финансовых учреждений. Однако в большинстве своем новые банки были достаточно небольшими, и сектор сохранял высокий уровень концентрации. К середине 90-х годов 10 крупнейших банков все еще удерживали половину всех банковских активов, а Сбербанк, благодаря наличию государственной гарантии по его депозитам, продолжал удерживать 70 процентов частных вкладов населения. По-прежнему существовали значительные препятствия на пути становления здоровой рыночной банковской системы, способной предоставлять эффективные посреднические услуги растущей экономике.

³ Проблемы информации, включая очевидно значительное смещение экономической активности и занятости в зону растущей неофициальной "подпольной" экономики, затрудняют проведение точных оценок. Детальное изучение и анализ макроэкономической эволюции России предстоит выполнить другим исследователям.

⁴ В начале серьезного кризиса ликвидности в середине 1995 года все таки имела место некоторая консолидация, после чего количество банков сократилось до 2 – 2,5 тысяч.

1.8 К самым важным препятствиям следует отнести неизменное существование мягких бюджетных ограничений для государственных предприятий и банков (такие ограничения не давали стимулов к оценке кредитов, управлению рисками и стремлению к высоким конечным результатам деятельности); чрезвычайно неэффективную систему платежей; стандарты учета и отчетности, которые способствовали предоставлению недостоверной и вводящей в заблуждение информации о финансовом состоянии банков и качестве работы их руководителей; непонимание того, что собой представляют банковские риски в условиях рыночной экономики, и отсутствие навыков управления такими рисками; лишь появляющееся понимание банковского надзорного органа, ЦБ РФ, традиции и навыки сотрудников которого были ориентированы на наблюдение за выполнением планов и механических коэффициентов, а не на обеспечение устойчивости кредитных организаций и сохранность вкладов; слабое законодательное определение и защиту имущественных прав и прав кредитора; недостатки в банковском и корпоративном управлении, допускавшие перекрестную собственность; отсутствие политической воли и правовой базы для решения судьбы обанкротившихся банков, отсутствие самого согласованного определения обанкротившегося банка; сильное противодействие иностранному участию в банковском секторе; растущую политическую силу финансово-промышленных групп (ФПГ), в интересах которых сохранение всех этих препятствий.

1.9 В то же время, к середине 90-х годов современный фондовый рынок лишь начал зарождаться. Объемы операции с долговыми обязательствами и акциями быстро росли и в ответ на быстрый рост количества акций, вызванный программой ваучерной приватизации и эмиссией государственных обязательств, появлялись новые организации. Тем не менее, развитию рынка и банковской системы препятствовало отсутствие правовой и регулятивной базы, базовой инфраструктуры, информации, обеспеченных правовой санкцией имущественных прав, защиты прав акционеров и т.д. Мошенничество было обычным явлением, и эмиссии акций и торговые операции с ними использовались в первую очередь для установления контроля над активами существующих предприятий, а не для обеспечения новых инвестиций. Небанковские финансовые структуры (пенсионные фонды, страховые компании, инвестиционные фонды и финансовые компании) играли незначительную роль в предоставлении финансовых услуг.

1.10 Как будет сказано ниже, в течение 1990-х годов при поддержке Банка, других международных финансовых организаций (МФО) и доноров предпринимались неравномерные усилия, направленные на достижение прогресса в удалении указанных препятствий и ускорение развития финансовой системы. Можно привести в качестве примеров некоторые достижения в этом направлении, например, улучшение системы платежей. Однако общая видимость прогресса исчезла в результате серьезного финансового кризиса 1998 года, и к концу 2000 г. прогресс в преодолении описанных выше препятствий был незначительным. Как результат, после показных реформ, длившихся более десяти лет, становление стабильной рыночной саморазвивающейся финансовой системы по-прежнему оставалось делом неясной, далекой перспективы. Последние документы демонстрируют некоторый оптимизм в отношении того, что сам кризис 1998 года помог осознать необходимость и укрепить намерения власти предпринять усилия, необходимые для построения такой системы.

2. Эволюция стратегии отраслевой помощи Банка⁵

⁵ В данном разделе описываются последовательность и содержание банковской деятельности и отраслевых экономических исследований (ЭОИ), направленных на поддержку развития финансового сектора в России. Результаты этих усилий оцениваются в последующих разделах документа.

2.1 Банк начинал свою деятельность в России в качестве одного из четырех учреждений-участников исследования, проводившегося в СССР в 1990 году.⁶ Помимо прочего, данный труд настоятельно рекомендовал для поддержки нарождающегося частного сектора максимально ускорить уже идущие в финансовом секторе реформы. В нем заострялось внимание на необходимости создания сильного органа надзора за банковской деятельностью и выработать общую регулятивную базу для специализированных государственных, новых коммерческих и кооперативных банков. Кроме того, документ обращал внимание на острую необходимость модернизации платежной системы. В отчете содержался практически полный план реформ, которые потом стали центром внимания дискуссии и донорской поддержки, при этом особый акцент был сделан на необходимости обучения кадров как для банков, так и для органов, регулирующих банковскую деятельность. В докладе предлагалось ужесточить требования по лицензированию новых банков, даже несмотря на замедление процесса принятия России в члены Банка, и рекомендовалось признать приоритет усилий по укреплению банковской системы над усилиями по развитию фондового рынка. В докладе были предсказаны многие из проблем развития банковского сектора и фондового рынка, возникшие позже, но рекомендации в рамках этого исследования носили общий характер и не предлагали какого-либо плана или графика необходимых действий.

2.2 В ноябре 1991 года Банк подписал с СССР Соглашение о техническом сотрудничестве (СТС), согласно которому был учрежден траст-фонд для финансирования технического содействия (ТС) в поддержку реформ на период до вступления СССР в члены Банка. В рамках данной программы было израсходовано приблизительно 13,6 млн долларов США на отдельные проекты по ТС в России. Данные проекты включали в себя деятельность по поддержке реформ в банковском секторе и сделали важный вклад в ограниченную базу знаний Банка о финансовом секторе России. Особое внимание уделялось разработке программы по содействию скорейшему переходу коммерческих банков на международные банковские стандарты, разработке схемы страхования депозитов, укреплению банковского законодательства и совершенствованию теории и практики учета. Банк начал кредитные операции в России в середине 1992 года, сразу после ее вступления в члены Банка.

2.3 С самого начала и до конца последующего десятилетия главным направлением стратегии и программы помощи Банка являлась поддержка развития частного сектора, а также организаций и политики, которые были необходимы в качестве фундамента для стабильной и растущей рыночной экономики.⁷ Финансовая система и особенно банковский сектор рассматривались как ключевые элементы стратегии. Развитие подвижных коммерческими интересами частных банков считалось главным фактором эффективного распределения ресурсов, ранее распределяемых централизованно и планомерно, и оказания действенного внешнего давления с целью обеспечения эффективного управления на быстро приватизируемых предприятиях, руководители которых в большинстве своем ранее работали в условиях диктата плановой системы. Банк и другие доноры в целом хорошо понимали указанные выше ограничения, сдерживающие развитие

⁶ МВФ/МБРР/ОЭСР/ЕБРР – *Экономика СССР*, ОЭСР, Париж, 1991

⁷ Макроэкономическая стабилизация и необходимые финансовые реформы были признаны центральными элементами среды, способствующей развитию рынка и поэтому им уделялось основное внимание, но главным переговорщиком с властями по данным вопросам выступал МВФ. Озабоченность ожидаемыми социальными затратами переходного периода присутствовала с самого начала, а по мере ухудшения экономической ситуации, роста социальных затрат до уровня, превосходившего первоначальные ожидания, и невозможности существующих институтов защищать наиболее подверженные этим влияниям слои населения, приобретала все большую значимость.

здорового финансового сектора, поэтому для борьбы с ними была начата целая серия операций по предоставлению кредитов и технической помощи.⁸

2.4 Первой кредитной операцией Банка в России стал быстро распределяемый заем (Восстановительный заем I) на сумму 600 миллионов долларов США, утвержденный в 1992 году и направленный на поддержку широкой программы реформ и подготовительных мероприятий. В финансовом секторе подготовительные мероприятия (их планировалось закончить до конца 1992 года) включали в себя разработку нового закона о коммерческих банках и предложений по изменению структуры капитала, реструктурированию или ликвидации проблемных банков; движение в сторону позитивных реальных учетных ставок; введение международных стандартов учета и проведение аудиторских проверок основных банков; подготовка проекта закона о ценных бумагах и закона, регулирующего предоставление обеспечения; проведение анализа платежной системы с выработкой рекомендаций и сокращение числа и объемов управляемых и субсидируемых кредитов. Поскольку заем носил восстановительный характер, помимо согласования самой программы никаких других конкретных привязанных к реформам условий выплат не существовало.

2.5 За этим займом в середине 1994 года последовали две тесно взаимосвязанные операции: Проект развития финансовых учреждений (ПРФУ) объемом 200 млн долларов США и ППП также на 200 млн долларов США.⁹ ПРФУ состоял из трех основных компонентов, направленных на поддержку (i) институционального укрепления и системной модернизации отобранных частных коммерческих банков; (ii) развития возможности ЦБ РФ проводить мероприятия по надзору за банковской деятельностью на местах и (iii) введение современных стандартов и практики учета и аудита. ППП представлял собой финансовый промежуточный заем, нацеленный на направление необходимых инвестиционных кредитов предприятиям частного сектора через банки, аккредитованные в рамках ПРФУ, и сочетал в себе два намерения: поддержать реструктуризацию и рост предприятий и укрепить банки-участники. Избранный подход, заключавшийся в поддержке и стимулировании небольшого числа избранных банков, продемонстрировавших серьезность своих намерений по организации эффективного финансового посредничества и надлежащего управления рисками для обеспечения коммерческой жизнеспособности, в основном опирался на результаты работы, проведенной в рамках СТС и для подготовки отраслевого отчета Банка в 1993 году¹⁰.

2.6 Следуя буквально по пятам за предыдущими двумя кредитными операциями, в декабре 1994 года был утвержден Проект подготовки финансовых и управленческих кадров стоимостью 40 млн долларов США. Данная операция разрабатывалась как первая фаза долгосрочного обязательства по созданию учебной базы и увеличению числа хорошо подготовленных практиков и преподавателей по вопросам управления предприятиями, финансовым сектором и государственными финансами. Делая особый акцент на финансовом секторе, проект обеспечивал финансирование обучения руководителей банков по вопросам стратегического планирования, управления кредитными рисками, управления финансовыми и людскими ресурсами и создания систем внутреннего

⁸ Очевидно, существенным пробелом в подходах Банка было относительное невнимание к отсутствию эффективных жестких бюджетных ограничений. Видимо предполагалось, что быстрая приватизация автоматически установит эти ограничения (см. ниже).

⁹ Обе кредитные операции были проведены при софинансировании со стороны ЕБРР на сумму по 100 млн. долларов по каждому проекту.

¹⁰ "Россия: Банковская система в переходный период", 1993 год.

контроля. Руководители среднего звена и служащие кредитных отделов банков помимо прочего обучались методикам оценки кредита, политике и процедурам кредитования.

2.7 Второй восстановительный заем на сумму 600 миллионов долларов США был утвержден Советом директоров Банка в середине 1995 года. Он не содержал предварительных условий, связанных с финансовым сектором, но включал в себя введение правила о "правдивости рекламы" финансовых учреждений и требование о совершенствовании финансовой отчетности и надзора за деятельностью коммерческих банков помимо других "мероприятий", планировавшихся в рамках данной программы.

2.8 Следующей операцией, явно связанной с финансовым сектором, стал ПРФР стоимостью 89 миллионов долларов США, утвержденный в середине 1996 года.¹¹ Целями проекта являлась помощь в разработке политики и регулятивной базы для развития фондового рынка, включая институциональную функциональность Российской Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ), созданной в 1994 году и предназначенной для регулирования вопросов рынка ценных бумаг, а также совершенствование эффективности и прозрачности операций с ценными бумагами, расчетов и процесса заключения биржевых сделок. Проект также был нацелен на создание эффективной системы эмиссии, обслуживания и регистрации государственных долговых обязательств. Для достижения данных целей в рамках проекта финансировались консультационные услуги и мероприятия по модернизации информационных систем.

2.9 Как указывалось выше, помощь Банка в финансовом секторе в течение 1996 года последовала за практиковавшимся ранее по сути "приземленным" подходом, согласно которому оказывалась техническая помощь, предоставлялись оборудование для информационных систем и политические консультации по построению основ правовой, регулятивной и институциональной базы для рыночной финансовой системы. Стратегия деятельности Всемирного банка в России 1997 года провозгласила существенные изменения этого подхода. Очевидный успех стабилизационных усилий Правительства и ощутимые улучшения в реализации проекта создали благоприятную ситуацию для углубления политического диалога и ускорения структурных реформ. В результате последовала серия крупных структурных восстановительных займов (САЛ). Проекты выполнялись в строго согласованной последовательности и имели одинаковые условия предоставления средств, что позволяет рассматривать их как транши единой кредитной операции. Элементы программы САЛ, относящиеся к финансовому сектору, делали упор на создание правовой и регулятивной базы для банковской системы, что было признаком сохранения преемственности приоритетов, установленных в предшествующем отчете по банковскому сектору.¹²

2.10 САЛ I (600 млн долларов США) был утвержден как однотраншевый заем в мае 1997 года. Широкая программа, финансируемая этим займом включала в себя большинство реформ финансового сектора, обозначенных с самого начала деятельности Банка в данном секторе. При этом основной упор делался на усиление разумного регулирования и надзора за деятельностью банков, а также на вопросы процедур

¹¹ По меньшей мере, еще два проекта – Проект управления окружающей средой (1995) и Проект передачи ведомственного жилого фонда (1996) – согласно сообщениям включали в себя опосредованные кредитные линии, но для целей настоящего документа данные проекты не рассматриваются. Однако прошу обратить внимание на мои общие комментарии в последнем разделе.

¹² "Российский банковский сектор: годы стабилизации" (проект в зеленой обложке), май 1997 г. Автору не ясно, обсуждался ли данный отчет с Правительством (по информации трех разных источников, он обсуждался, не обсуждался и обсуждался, но не на официальном уровне)

банкротства для неликвидных и неплатежеспособных банков. Перечисление средств основывалось на перечне ранее согласованных мероприятий, который по финансовому сектору включал в себя завершение выездных квартальных проверок как минимум 15 из 100 крупнейших банков в 1997 году, введение многооконной системы обработки платежей коммерческих банков в Московской области и внесение в Думу законопроектов, устанавливающих процедуру отзыва банковских лицензий и своевременной ликвидации учреждений, лишенных лицензий.

2.11 САЛ II (800 миллионов долларов США) был утвержден в ноябре 1997 года и предполагал перечисление средств двумя равными траншами. Заявленные задачи и приоритеты были в целом аналогичны таковым, установленным в рамках САЛ I. Условия перечисления первого транша включали в себя принятие ЦБ РФ решений о мерах в отношении 27 идентифицированных проблемных банков и проведение выездных проверок еще 15 из 100 крупнейших банков в третьем квартале 1997 года. Перечисление второго транша займа не имело каких-либо условий по финансовому сектору.

2.12 САЛ III (800 миллионов долларов США) был утвержден в августе 1998 года и предполагал перечисление средств тремя нарастающими траншами. Политический план займа практически совпадал с планами первых двух займов САЛ, но не имел условий по предоставлению траншей, связанных с финансовым сектором.

2.13 Программа помощи Банка, и в особенности его поддержка финансового сектора, подверглись сильному воздействию общего финансового кризиса, разразившегося в августе 1998 года, когда российское правительство оказалось неспособно обслуживать внутренний и внешний долги и было вынуждено привлечь ресурсы валютного рынка, что привело к глубокой девальвации рубля. Это повлекло за собой, среди прочего, широкомасштабную потерю платежеспособности финансовой системой, утратившей доверие населения, прекращение притока финансовых средств из-за рубежа и рост политической неопределенности. Платежи в рамках действующих займов Банка были фактически остановлены, новые займы, находящиеся в процессе подготовки, были приостановлены и начались предприниматься усилия по сбору фрагментов стратегии и реструктурированию непогашенного долгового портфеля.

3. Оценка программы помощи Банка

3.1 Как будет указано в разделе 4 настоящего документа, оценка общего качества услуг и продуктов, предоставляемых Банком в поддержку развития финансового сектора в России представляется чрезвычайно трудным и умозрительным процессом. Трудно себе представить более сложную ситуацию как с точки зрения сложности взаимосвязанных реформ, так и экономического и политического контекста, к которому эти реформы должны были осуществляться. Другие страны с переходной экономикой в той или иной степени сталкиваются с аналогичными трудностями, но в России они были осложнены скоростью разрушения ранее существовавших институтов и политических связей, глубиной спада и последовавшими перераспределением экономической и политической власти, а также частой сменой государственного руководства и коллег по реформенному диалогу с противоположной стороны. Осложняли ситуацию и чрезвычайная заинтересованность, высокие ожидания и политическое вмешательство международного сообщества в содействие ускорению процесса перехода в России. В свете вышеизложенного что может быть сказано о качестве диагностической работы Банка, о конкретных предложенных решениях и выбранных инструментах поддержки?

Анализ и инструменты

3.2 Как указано в стратегических документах Банка, результатах экономических и отраслевых исследований (ЭОИ) и документации по займам, Банк на протяжении всей своей программы и диалога в России рассматривал развитие эффективной коммерчески ориентированной финансовой системы как основание для успешного перевода российской экономики на рыночные рельсы и фундамент стабильного экономического роста. Качество большинства отчетов по экономическим и отраслевым исследованиям и рабочей технической документации можно охарактеризовать как высокое. В результатах аналитической работы и вспомогательных документах, использовавшихся в качестве информационных источников для программы, в целом ясно изложены практические и политические вопросы, охарактеризованы пробелы в законодательстве и институциональной системе, которые необходимо преодолеть, если предполагается построение именно такой системы.

3.3 В аналитической работе и документации, сопровождающей кредитные предложения, с ясностью и прозрачностью признаются технические и политические трудности осуществления требуемых реформ и процессов построения институциональных систем, а также возможность того, что поставленные цели могут быть не достигнуты в течение предусмотренного для них срока. Однако, как указывается ниже, некоторые ключевые выводы проделанной аналитической работы не нашли полного отражения в программе и структуре займов. Более того, в документах по займам и отчетах по надзору за исполнением проектов до кризиса 1998 года излагался слишком оптимистичный взгляд на (а) скорость преобразования отношений, традиций и организаций; (б) объем уже достигнутого и в) степень убежденности российских властей в правильности рекомендованных реформ и их готовности осуществлять эти реформы.¹³ Даже при более простых обстоятельствах и в контексте более четкого согласия внутри и между российскими органами власти достижение целей, поставленных в Стратегии деятельности Банка и документации по проектам, потребовало бы гораздо более длительного периода времени. Слишком оптимистичные ожидания могли действительно (предположение) привести к тому, что противная сторона засомневалась в серьезности обязательств, принятия которых от нее требуют, а сами доноры и руководство Банка недооценили реально необходимых стоимости, продолжительности и последовательности обязательств по помощи.

3.4 ПРФУ, дополненный Проектом поддержки предприятий, стал флагманом программы содействия Банка в развитии банковской системы. Он был нацелен на содействие и поддержку развития жизнеспособных коммерческих банков, а также на укрепление властных полномочий ЦБ РФ и технической компетентности в рамках его функции надзора. Прямые предположения, лежавшие в основе проекта, сводились к тому, что банки в обозримом будущем будут являться главным источником внешнего контроля руководителей предприятий, а кредитные решения банков будут оказывать решающее влияние на скорость и направления реструктуризации предприятий.

¹³ Следует отметить, что настоящий обзор главным образом построен на исследовании официальных займов, надзора за исполнением займов, обзорах, выполненных Департаментом оценки операций (ДОО) и Группой оценки качества (ГОК), документах экономических и отраслевых исследований, а также на ограниченном количестве интервью, проведенных с сотрудниками Банка, Фонда и Международной финансовой корпорации. Неформальная переписка и переговоры, неизвестные автору и, следовательно, не нашедшие отражения в настоящем документе, могут придать иной оттенок некоторым из поднятых здесь вопросов. (См., например, сноску 38)

3.5 Было заявлено что приблизительно 100 из более, чем 2000 действующих на тот момент банков, совершенствовали результативность своей деятельности и двигались по пути создания жизнеспособной коммерческой структуры.¹⁴ 20 банков из указанного числа были отобраны для прохождения детальной аудиторской проверки, проводимой международными аудиторскими фирмами. Банки, финансовое состояние которых по результатам проверок было бы признано относительно устойчивым¹⁵, и которые добровольно пожелали бы постепенно принять более жесткие стандарты эффективности работы и надзора, а также захотели бы внедрять планы внесения исправлений, необходимых для преодоления недостатков и наращивания потенциала посреднических банковских услуг и управления рисками, могли бы быть аккредитованы для участия в программе. Уже в процессе реализации программы к ней смогли бы подключиться дополнительно 30-40 банков¹⁶. Планировалось, что возможность продолжения участия будет зависеть от исполнения банками ужесточающихся стандартов эффективности деятельности и планов по внесению изменений. Около 95 процентов средств ПРФУ были выделены на финансирование технической помощи банкам, которая частично должна была оказываться путем установления двусторонних отношений с иностранными банками, и модернизацию оборудования, которая требовалась в соответствии с планами действий. В дополнение к финансированию в рамках ПРФУ банки-участники получали право доступа к средствам ППП.¹⁷

3.6 Таким образом, ПРФУ и ППП были задуманы как составная часть стратегии, согласно которой весь банковский сектор должен быть разделен на две части, в первой из которых – небольшие коммерческие банки, обеспечивающие финансирование и финансовую дисциплину в расширяющемся секторе частного предпринимательства, а во второй – более крупные (включая государственные) банки, которые продолжают выполнять функцию направления ресурсов государственным предприятиям и другим заемщикам, еще не подверженным действию рыночных сил. С течением времени по мере продолжения процесса приватизации и сокращения государственных субсидий, ожидалось, что рыночный сектор и его банки будут разрастаться, а социализированный сектор – сокращаться. Эти операции, будучи инновационными по своей сути, страдали от серьезных промахов, допущенных в базовых предположениях, структуре займов и их реализации. Коротко их можно охарактеризовать следующим образом:

- предположение о том, что банки будут оказывать полезное давление на руководителей предприятий-заемщиков с целью улучшения эффективности

¹⁴ Эта цифра часто упоминалась в КАС и других внутренних документах Банка, но на чем она основана, непонятно.

¹⁵ Правила приемлемости должны были включать в себя достаточность капитала, прибыльность, ликвидность, кредитные политику и процедуры, управленческий потенциал, автономность и ориентацию операций на частный сектор. За аккредитацию участвующих коммерческих банков и контроль за их деятельностью отвечала Рабочая группа, действовавшая под общей эгидой Минфина и ЦБ РФ при консультационном содействии Группы надзора за деятельностью банков, в состав которой входили руководящие сотрудники банков и специалисты по информационным технологиям.

¹⁶ В отчете по экономическим и отраслевым исследованиям изначально предлагалось подключить к Программе 20-30 банков. Согласно проведенным интервью, миссия предложила сократить это число до 10. По информации двух опрошенных лиц, окончательное число банков-участников было увеличено в ходе выполнения ЭОИ и обзоров исполнения займов под давлением высшего руководства Банка и внешних доноров, отчасти для того, чтобы избежать участия в Программе только московских и Санкт-Петербургских банков.

¹⁷ Согласно изначальной концепции, банки-участники также должны были получать дополнительные стимулы, например, нести меньшие расходы по займам у ЦБ РФ, к ним должен был применяться льготный режим в отношении страхования депозитов, пониженные оценки риска при оценке достаточности капитала, они должны были пользоваться привилегированным положением при утверждении открытия новых филиалов. Однако все эти льготы не вошли в окончательный вариант проектного предложения.

собственной деятельности, абсолютно не принимало во внимание продолжающийся поток государственных субсидий предприятиям и банкам и, как следствие этого, отсутствие жестких бюджетных ограничений даже на якобы приватизированных предприятиях¹⁸, равно как и схему перекрестной собственности, которая тянула руководителей предприятий и банков в общую постель.¹⁹

- предположение о наличии значительного неудовлетворенного спроса на кредитоспособный инвестиционный кредит в секторе предприятий и о том, что кредитные решения, следовательно, повысят темпы и качество реструктуризации и роста предприятий, существовало, несмотря на происшедшее крушение кредитоспособного спроса на инвестиции (в начале глубокой депрессии, высокой инфляции и нарушения нормального производства), относительную привлекательность высокодоходных государственных обязательств и отвлечение ресурсов на неинвестиционные цели посредством упомянутых выше субсидий.²⁰
- В этой атмосфере, доступ к кредитным линиям МФО с целью среднесрочного повторного кредитования и установление двусторонних отношений с иностранными банками для совершенствования кредитных технологий вряд ли являлись факторами, стимулирующими подключение банков к программе. На практике именно государственную аккредитацию банки воспринимали как средство обеспечения лучшего доступа к новым источникам финансирования (включая иностранные кредиты), которые позволили бы им финансировать собственные предприятия, межбанковские кредиты, активное участие в форвардных валютных операциях и приобретение государственных долговых обязательств.²¹ Эта деятельность и тот факт, что она помешала формированию

¹⁸ Механизм субсидирования, который продолжал работать по бартерной схеме и схеме зачетов даже после сокращения прямых государственных субсидий, описан в работе Брайана Пинто и др. "Дайте шанс росту и макроэкономической стабильности в России: сделайте бюджеты жесткими, избавившись от неплатежей" (проект), 2001 год.

¹⁹ В предыдущем отчете по экономическому и отраслевому исследованию указывалось, что без решения проблем перекрестной собственности стратегия не будет жизнеспособной.

²⁰ Рецензент из Регионального отделения по Европе и Центральной Азии обосновывает низкий уровень инвестиционного кредитования скорее соответствующим сдерживанием со стороны предложения (в частности, невозможностью соблюдения и защиты прав кредиторов), а не отсутствием кредитоспособного спроса. Однако, как отметил руководитель Группы надзора за деятельностью банков (ГНДБ), действующей в рамках ПРФУ, «у банков было слишком мало высококачественных заемщиков, с которыми можно было иметь дело, в результате чего было просто невозможно сформировать кредитный портфель для высококачественных заемщиков.» (Robert Porter, "The Crisis in Russian Banking: Lessons Learned as Head of Russia's Bank Review Unit," June 9, 1999, p. 12.)

²¹ Ожидалось, что банки-участники Проекта поддержки предприятий на основании своего первоначального опыта повторно предоставят возвращенные средства в кредит на новые инвестиции. Однако аудиторские проверки, проведенные после кризиса 1998 года, показали, что ни один банк не реинвестировал средства в новые займы по проекту поддержки предприятий. Кредитные линии МФК банкам для среднесрочного инвестиционного финансирования также остались неиспользованными. (Комментарий одного из сотрудников Регионального отделения по Европе и Центральной Азии сводился к тому, что банки считали средства программы поддержки предприятий очень привлекательными и что незначительные выплаты на начальном этапе объясняются в основном жесткими требованиями, которые необходимо было выполнить для получения доступа к ним, в сравнении с относительной доступностью синдицированных банковских кредитов за рубежом. Сотрудник Банка, руководивший реализацией ППП на местах до кризиса 1998 г., тоже отмечает в качестве главного препятствия для расходования средств ППП низкие темпы и низкий уровень активности на начальных этапах процесса аккредитации. Однако сама аккредитация, в конечном итоге, облегчила банкам доступ к другим источникам средств, которые не использовались для инвестиционного финансирования. (Stephen Bartoletti, "Financial Intermediary Lending: Experience from Russia's Enterprise Support Project and Implications for Bank Policy," [draft], 2001). Рецензент из Регионального отделения по Европе и Центральной Азии также отмечает, что перекредитование средств в предкризисный период было бы в любом случае неразумно. Однако представляется сомнительным, что конечные результаты отражали мудрое управление рисками со стороны банков, если учесть что одновременно с неугасающей силой

основной депозитной базы, сделали банки и всю банковскую систему особенно уязвимой для последствий государственного дефолта и девальвации, происшедших в августе 1998 года.

- Сам процесс аккредитации банков был обречен на наличие недостатков в связи с неточностью и ненадежностью предоставляемых финансовых сведений. Финансовая устойчивость финансовых учреждений – участников или их продвижение к такой устойчивости не могли быть определены на основании информации, которую они сами предоставляли²². Даже если сотрудникам Банка было неизвестно действительное финансовое положение аккредитуемого финансового учреждения, им должно было быть известно о ненадежности данных, используемых в процессе аккредитации и о том, что деятельность, которой занимаются банки, делает их очень уязвимыми для последствий кризиса, который не замедлил последовать.²³ Более того, предполагаемое введение и использование международных стандартов финансовой отчетности на предприятиях и в банках так и не произошло, а Министерство финансов не намеревалось предпринимать такие шаги, поскольку помимо прочего опасалось возможных негативных последствий для собираемости налогов.²⁴
- Желание банков получить аккредитацию для получения предоставляемых ею рыночных преимуществ, согласно сообщениям, привело к мощному давлению на Минфин и агентство по внедрению проекта, оказываемому с целью ослабить применение критериев получения права на аккредитацию.²⁵ В данном случае было открыто "второе окно" для аккредитации с еще менее понятными критериями. Хотя банкам, получающим аккредитацию через "второе окно", было отказано в доступе к кредитным линиям МФО, публичных заявлений о каком –либо качественном

продолжалась высокорисковая деятельность. Более того, по словам того же рецензента, именно в 1997 году, когда условия получения иностранных кредитов ужесточились, и по мнению Бертолетти, когда были ослаблены критерии аккредитации, - обязательства по Проекту поддержки предприятий начали расти. Андерс Аслунд, эксперт-наблюдатель, близкий к российской политико-экономической сцене, заявляет, что фундаментальная ошибка ППП заключалась в том, что этот проект заставлял технически наилучшие банки "лезть из кожи вон", занимаясь неразумными высокорисковыми инвестициями. Он же говорит, что Россия в то время была "наводнена деньгами" и Банку не следовало усугублять это "наводнение". Наконец, ФЦПФ в своих замечаниях к предыдущей версии правильно отмечает неудовлетворительное качество пруденциального управления рисками со стороны иностранных банков-кредиторов, что способствовало смягчению жестких критериев приемлемости, установленных в рамках ФЦПФ отмечает также, что сейчас реинвестировано более 2 млн долларов США из средств, полученных в счет погашения семи субзаймов, предоставленных в рамках ППП.

²² По информации, полученной в ходе опросов, некоторые наблюдатели также выражали сомнения в профессиональном качестве и честности диагностики, проведенной на начальном этапе "большой шестеркой" международных бухгалтерских фирм.

²³ По словам руководителя Бертолетти (там же), проблема заключалась не в информации или ограниченных ресурсах для мониторинга. Он утверждает, что Группа надзора за деятельностью банков (ГНДБ) «ясно видела, что риски банков были избыточны, и противилась массовому росту числа банков, которое в феврале 1997 года удвоилось». Он называет основными проблемами давление со стороны МФО, требовавших выделения средств для обеспечения желаемых показателей реализации проекта, а также давление со стороны крупных банков с политическими связями, желавших получить аккредитацию. Сотрудники же штаб-квартиры банка, напротив, утверждали, что ГНДБ скрывала от них финансовую информацию о банках. Какими бы ни были реальные факты, ясно, что обмен информацией оставлял желать лучшего.

²⁴ Начиная с января 2004 г., предприятия и финансовые учреждения будут обязаны применять международные стандарты финансовой отчетности.

²⁵ Согласно информации, почерпнутой из интервью и работы Бертолетти (там же). Если судить по интервью, не ясно, было ли достигнуто согласие между Банком и властями в отношении того, какие критерии получения права на аккредитацию будут применяться, или в отношении процедур исключения банков, не выполняющих требований программы.

отличии их аккредитаций сделано не было. В то же время мониторинг выполнения планов по внесению изменений велся очень слабо или не велся совсем, и только один банк был лишен аккредитации за несоответствие критериям получения права на аккредитацию.²⁶

- ЦБ РФ, согласно сообщениям, не проявлял большой заинтересованности в усилении надзорных аспектов программы, и по данному компоненту средства не перечислялись вплоть до реструктуризации ПРФУ в 2000 году.²⁷

3.7 После августовского финансового кризиса 1998 года все проекты были остановлены. К тому времени 40 банков, располагающих приблизительно половиной всех активов частного коммерческого банковского сектора, получили аккредитацию (через одно из двух окон). В начале кризиса Минфин приостановил дальнейшее наращивание финансируемых займами обязательств аккредитованных банков. К тому времени перечисления составили всего 72 миллиона долларов США по проекту РФУ и 40 миллионов долларов по Проекту поддержки предприятий.²⁸ Достижения по институциональному развитию в большинстве банков-участников были минимальны, а ЦБ РФ не достиг практически никакого успеха в укреплении функции надзора. Несмотря на то, что дефолт был объявлен только по двум из 43 субзаймов, предоставленных в рамках ППП до кризиса, а большинство заемщиков продолжало обслуживать свои долги,²⁹ не было сделано ничего или сделано мало для того, чтобы стимулировать финансирование длительного характера для развития или реструктуризации предприятий. К окончанию кризиса основная часть банковских займов приходилась на долю трех государственных банков,³⁰ и лишь три из восемнадцати крупнейших банков оценивались как платежеспособные по международным стандартам финансовой отчетности.

²⁶ Токо-банк, давний фаворит западных инвесторов, в мае 1998 г. был наконец переведен в режим «временного управления», несмотря на то, что ГНДБ обнаружила серьезные проблемы в его финансовом состоянии и финансовом управлении еще в сентябре 1996 г. (См. R. Porter, там же.) Учитывая, тот факт, что решение об аккредитации принималось открыто, понятной становится озабоченность властей возможными последствиями объявления решения о лишении аккредитации как для конкретного банка, так и для всей банковской системы.

²⁷ Как отмечалось выше, большая часть средств ПРФУ была выделена для оказания содействия в развитии коммерческих банков, и только 2 млн долларов США были предоставлены ЦБ РФ для укрепления банковского надзора. Предполагалось, что содействие в укреплении банковского надзора будет профинансировано, главным образом, в рамках двустороннего сотрудничества. Одним из факторов, мешавших использованию средств ПРФУ на цели банковского надзора, очевидно, было настойчивое стремление Минфина предоставить эти средства ЦБ РФ на возвратной основе, отчего что отказывался. Опрошенные также подчеркивали хронические трудности вовлечения ЦБ РФ в конструктивный диалог до кризиса 1998 года.

²⁸ Однако, согласно сообщениям, обязательства по Проекту поддержки предприятий достигли 100 миллионов долларов. К концу 1999 года перечисления по данному проекту достигли 50,7 млн. долларов.

²⁹ Процесс погашения займа в рамках Проекта поддержки предприятий шел на удивление хорошо, учитывая экономическую среду, в которой работали предприятия-заемщики. Выигрыш в конкурентоспособности многих предприятий-заемщиков от девальвации 1998 года, очевидно, составил больше, чем проигрыш от необходимости платить больше по долговым обязательствам. По словам руководителя проекта в России (Бартолетти, цитируемая работа) крупнейший дефолт имел место по займу связанным с банком лицам, против которого выступала ГНДБ. Для утверждения займа было оказано значительное давление, включая письмо в адрес высшего руководства Банка. Субзаем в конце концов был утвержден под дополнительные обязательства банка-посредника, которые так и не были выполнены.

³⁰ Во время кризиса Сбербанк потерял значительное число вкладчиков, так как неуплата правительством долгов по облигациям породила сомнения относительно его возможности соблюдения гарантий вкладов. В том случае кредиты ЦБ РФ Сбербанку помогли заделать временную брешь и, очевидно, предотвратили массовое изъятие вкладчиками депозитов.

3.8 При техническом содействии МФК и двухсторонних доноров в начале-середине 1990-х российские власти добились успеха в создании основ инфраструктуры и правовой базы фондового рынка. Однако развитию этого рынка мешали уже известные проблемы, связанные с закрытостью информации, управлением и невозможностью обеспечения соблюдения инструкций. Как бы ни хороши были инвестиционные возможности для вкладчика на рынке, все они были вытеснены высокодоходными правительственными обязательствами. Более того, само правительство, похоже утратило интерес к развитию фондового рынка после выборов 1996 года, когда шел процесс утверждения ПРФР.³¹

3.9 Позже ПРФУ, ППП и ПРФР подверглись реструктуризации, которая включала и отмену предоставления 59,5 млн долларов США в рамках ПРФУ и 36 млн долларов в рамках ПРФР.³² Согласно сообщениям, после кризиса ЦБ РФ и Правительство вновь проявили интерес к финансовой реформе, укреплению правовой базы для решения вопросов с обанкротившимися банками и модернизации и переориентировании функции банковского надзора и критериев лицензирования. В связи с этим ЦБ запросил скоординированную программу технического содействия Банка, Фонда и других доноров. В этом контексте активизировавшегося диалога Банк и российские власти согласились перенаправить незадействованные средства в рамках Программы РФУ, изначально предназначенные для помощи отдельным банкам, в пользу упорядочения процедур банкротства, модернизации системы учета в банках, укрепления надзора за банковской деятельностью в части анализа разумного регулирования, лицензирования, консолидированного надзора, кредитной классификации, резервирования и правил раскрытия информации.³³ Также оказывается поддержка укреплению организационной структуры и деятельности вновь созданного Агентства по реструктуризации кредитных организаций (АРКО). Эта поддержка включает в себя финансирование разработки и реализации планов реструктуризации банков. Ограниченная и четко сфокусированная техническая помощь должна оказываться небольшому числу реструктурируемых банков в части внедрения международных стандартов финансовой отчетности, совершенствования системы управления рисками и обеспечения выполнения более высоких требований новых регулятивных стандартов, устанавливаемых ЦБ. Старый формальный процесс аккредитации был прекращен и в настоящее время получение права управления средствами ППП может предоставляться лишь очень ограниченному кругу банков, которые соответствуют квалификационным критериям финансовой эффективности, установленным Минфином, и получают резолюцию "нет возражений" Банка.³⁴

3.10 Согласно отчетам по надзору, Проект подготовки финансовых и управленческих кадров на сегодняшний день является самым успешным проектом, направленным, по меньшей мере, частично на развитие финансового сектора. Согласно сообщениям, в

³¹ См. Кадоган Файненшл, "Перспективы возрождения и развития российских фондовых рынков", 17 декабря 1999 г.

³² Переговоры по реструктуризации ПРФУ и ПРФР начались до кризиса, поскольку росла озабоченность шатким положением многих банков-участников. Представляется, что сам Банк, вероятно, медленно реагировал на инициативы Правительства в этом отношении. Так или иначе, процесс был прерван кризисом. Как отмечает ФЦПФ, Рабочая группа ПРФУ приняла первые меры по реструктуризации проекта в октябре 1998 г., и то, что последующая реструктуризация задержалась, объясняется, главным образом, бюрократией Банка. Однако Региональное отделение ЕЦА объясняет, что Банк ждал поправки к постановлению Правительства РФ, которая была необходима для реструктуризации проекта, и что эта поправка была внесена только в декабре 1999 г.

³³ Такое перераспределение ресурсов стало возможным, благодаря радикальному изменению позиции Минфина, который разрешил передавать средства займа по ПРФУ Центральному банку на основе грантов.

³⁴ Привнесение в процедуру требования получения согласующей резолюции Банка, естественно, сможет усилить требования по соответствию к банкам-участникам лишь при условии серьезного отношения к данному процессу сотрудников, вовлеченных в процесс (см. сноску 22).

рамках проекта осуществлено финансирование подготовки большого числа преподавателей и непосредственных работников финансового сектора, а также подготовки учебных материалов и введения новых подходов к преподавательской профессии. В Отчете о завершении проекта (ОЗП³⁵) эти результаты названы "действительно впечатляющими". И владельцы, и сама концепция проекта оказались "удивительно крепкими", несмотря на политическую и экономическую нестабильность, которыми отмечен период реализации проекта. Предприятия и банки показали, что они готовы платить за релевантную и высококачественную подготовку, и Фонд подготовки кадров, созданный на средства проекта, к 1999 году полностью окупал эксплуатационные расходы.³⁶ Тем не менее, несмотря на то, что Проект подготовки финансовых и управленческих кадров зарождался как первая фаза долгосрочной программы, Банк не откликнулся на заявку на второй заем, поданную в 1997 году, при этом последующие правительства также не возобновляли заявку.³⁷

3.11 Два восстановительных займа и первые два САЛ как будто бы среди своих многочисленных программных задач имели и задачу поддержки развития финансового сектора. Программы, финансируемые займами САЛ по сути дублировали цели предыдущих восстановительных и проектных займов, особенно ПРФУ, но имели при этом слабую политическую обусловленность. Оценка прогресса и правительственных намерений в финансовом секторе, представленная в документации на следующий заем, подавала в слишком розовом свете взгляды, изложенные выше. В результате реальные достижения этих проектов в финансовом секторе оказались минимальными, и их изначальные цели все еще не достигнуты. Несмотря на то, что финансовому сектору было уделено немного внимания в процессе подготовки САЛ III, после финансового кризиса 1998 года были предприняты серьезные усилия по пересогласованию условий с целью включения в программу значительных действий по реформированию финансового сектора. Эти усилия не увенчались успехом, и последние два транша займа были аннулированы. Тем не менее, переговоры с российским правительством относительно реструктуризации займа САЛ III, проведенные в рамках совместных миссий Банка и МВФ (см. ниже), все же способствовали активизации диалога по вопросам финансовой реформы.

3.12 Подводя черту, следует сказать, что заключение, сделанное Банком о важности развития финансового сектора для успешности всего процесса реформирования и о тех мерах, которые необходимо было принять для обеспечения такого развития, за десять лет работы Банка в России практически не претерпело изменений. С точки зрения автора данного документа, диагноз в целом поставлен правильный, он основывается на хорошем анализе и политических консультациях, хотя важные элементы анализа игнорировались или находили неадекватное применение, как в случае ПРФУ и ППП. Ограничения и

³⁵ От 29 июня 2000 г.

³⁶ В соответствии с замечаниями, полученными от ФЦПФ, банки-участники ППП, судя по всему, не участвовали в обучении, организованном в рамках ППФУК. ФЦПФ отмечает это как доказательство отсутствия координации действий между различными проектами Банка. У автора не было никакой информации о таком «перекрестном» участии. Конечно, отсутствие участников ППП может также отражать отсутствие заинтересованности этих банков в совершенствовании своего профессионального уровня.

³⁷ Возможно, состоявшееся смещение Банком акцента на восстановительное кредитование и лимит общего объема кредитования, введенный Стратегией деятельности Банка в России, просто вытеснили из Программы возможность последующего финансирования. Следует отметить, что для того, чтобы улучшение банковской культуры и навыков привело к общему совершенствованию банковского дела, этот процесс улучшения должен был найти отражение и получить поддержку во внутренних системах стимулирования банков.

риски признавались с самого начала, но не нашли отражения в построении диалога, программ и проектов. Кроме того, трудность и время преодоления ограничений были недооценены, а конкретные достижения, указанные в отчетах, существенно отличались от реальности, что стало очевидным в 1998 году. "Удобный момент", который якобы вдохновил смещение акцента с проектного кредитования к восстановительному, вовсе не был столь очевидно удобным, по крайней мере, в финансовом секторе. Несмотря на широко распространенные проблемы реализации проектного портфеля, политические задачи могли бы лучше решаться, если бы была продолжена борьба с основными проблемами на базовом уровне, введен строгий мониторинг и активно решались бы вопросы институционального строительства в рамках ПРФУ, если бы высшее руководство Банка активнее вмешалось бы в процесс, когда стало очевидно, что основные цели не достигаются, и если бы была продолжена столь важная деятельность по подготовке кадров, начатая в рамках Проекта подготовки финансовых и управленческих кадров.

Стратегические промахи в подходах Банка

3.13 Значительным промахом стратегии Банка явилось запоздалое признание им важности реструктуризации и переопределения роли государственных банков. Несмотря на то, что данный вопрос был выделен в отчете по банковскому сектору за 1995 год, лишь недавно он стал важным элементом политического диалога Банка с руководством страны.³⁸ Доминирование этих банков в финансовой системе значительно увеличилось в результате финансового кризиса, который резко уменьшил размеры частного банковского сектора; не потому, что управление государственными банками находилось на более качественном уровне, а потому что их продолжал поддерживать ЦБ РФ и государственный бюджет. Информация об их финансовом положении минимальна, а их деятельность непрозрачна. Между тем, многие российские официальные лица и законодатели продолжают защищать и пропагандировать главенствующую роль государственных банков, в том числе и двух недавно созданных банков развития, как оплота всей финансовой системы.

3.14 Также заслуживает внимания тот факт, что в отличие от подхода, использующегося в странах Центральной и Восточной Европы, политические диалоги вокруг реструктуризации промышленности и банков не носят в России четко интегрированный характер. Ключевой вопрос перекрестного владения и управления был признан таковым в отчетах по экономическим и отраслевым исследованиям и стратегиях отраслей, но взаимосвязь, выделенная в Стратегии деятельности Банка и документации по займам, практически полностью описывается с позиции того, какие финансовые и управленческие ресурсы потребуются приватизированным предприятиям от банковской системы. Отделение банковской реформы от реформы предприятий, очевидно, было оправдано меньшей, чем в других странах, долей банковского участия в финансировании предприятий, а также тем фактом, что инфляция практически ликвидировала долговые портфели банков. Такое разделение двух реформ также могло внести вклад в чрезмерно оптимистичный подход к вопросам собственности, управления и качеству кредитной деятельности банков, проявленный в рамках ПРФУ.

3.15 Итак, на основании рассмотренной документации, представляется, что Банк мог бы более настойчиво выражать свою озабоченность некоторыми вопросами в целом ряде ситуаций в течение 1990-х годов, когда принимались ключевые решения в отношении финансового сектора. Основными примерами таких ситуаций служат разрушительная программа "кредиты в обмен на акции", осуществлявшаяся в начале 1990-х годов, ничем не подкрепленный рост государственного долга в середине 1990-х годов,³⁹ и ухудшение финансового положения банковской системы перед кризисом 1998 года.

³⁸ Возможно, мнение автора по этому вопросу отражает тот факт, что ему неизвестно содержание бесед и других неофициальных контактов, которые не были задокументированы (см. сноску 13). Как отмечает первый Директор по России, этот вопрос «широко обсуждался» с правительством в 1992-1994 гг., однако Минфин и ЦБ РФ дали понять, что Россия не заинтересована в проведении диалога с Банком в этом направлении. (Других упоминаний об этих дискуссиях я не встречал). Этот вопрос был вновь поднят в рамках совместных миссий МВФ и Банка, посвященных проблемам финансового сектора, которые состоялись после кризиса 1998 г., и в ноябре 2000 года Банк выступил спонсором московской конференции о роли государственных банков. Было также начато специальное исследование роли, предназначавшейся Сбербанку. Обе эти инициативы финансировались за счет средств реструктурированного займа по ПРФУ.

³⁹ Один из опрошенных сказал, что озабоченность банка в отношении программы "кредиты за акции" не высказывалась из уважения к МВФ, который поддерживал эту программу как средство снижения финансового дефицита. Препятствия в выражении мнения некоторых сотрудников по поводу неудержимо быстрого роста государственного долга могли быть такого же свойства.

Координация действий с другими агентствами и донорами

3.16 Большая значимость, придаваемая российским реформам правительствами западных стран, нашла отражение во многих двусторонних и многосторонних программах помощи, в том числе, в финансовом секторе. Большое количество финансируемых за счет международных средств программ и острые международные политические интересы, воплощенные в них, соперничество и зачастую нечеткое разделение обязанностей российских ведомств-участников программ сделали задачу координирования усилий абсолютно необходимой и одновременно сложной. В финансовом секторе техническая помощь, финансируемая из различных источников, концентрировалась вокруг кредитных операций Банка, в частности ПРФУ и ППП, которые объединяли усилия Банка, ЕБРР, ЕС и несколько двусторонних агентств. Однако налаживание гладкой координации было затруднено и, пожалуй, требовало больше времени, чем позволяли бюджеты проектов. Обязательства доноров не всегда носили твердый характер, а отсрочки ломали график исполнения взаимосвязанных элементов проектов. Процесс реализации компонента банковского надзора, в частности, был, согласно сообщениям, серьезно подорван неожиданным прекращением финансирования со стороны одного крупного двустороннего донора.

3.17 Несмотря на некоторую очевидную слабость координации до августовского кризиса 1998 года, координация действий персонала Банка и Фонда стала особенно продуктивной после него. После кризиса до конца января 2001 года были выполнены 14 совместных миссий по финансовому сектору, при этом предполагалось, что эта интенсивная совместная работа будет продолжена. Эти миссии сосредоточили внимание на ускорении давно ожидаемых реформ, очевидная необходимость которых была доказана кризисом, и усилении помощи, предлагаемой международным сообществом, путем реструктуризации существующих займов, активизации технической помощи, возобновления и лучшего координирования усилий различных доноров. Миссии вели систематическую работу по разъяснению и "пропаганде" реформ, привлечению к диалогу, начатому ранее, более широкого круга заинтересованных сторон, включая Думу и судебную власть. При мощной руководящей инициативе Банка и Фонда была создана и регулярно проводит заседания с 1999 года Межведомственная координационная комиссия под председательством ЦБ РФ, которая включает в себя представителей исполнительной и законодательной власти и Российской банковской ассоциации. Согласно сообщениям, комиссия достигла хороших успехов в заключении рамочного соглашения о предоставлении технической помощи, а также о координации и контроле исполнения принятых обязательств.⁴⁰ Миссии также успешно договорились с властями о внесении изменений в ПРФУ, ППП и ПРФР. Изменения (в особенности, в случае первого проекта) направлены на сосредоточение внимания на поддержке банковского надзора, ускорении принятия Международных стандартов финансового учета и отчетности (МСФО), совершенствовании правовой базы и критериев для службы надзора по реструктуризации и ликвидации банков, и усилении АРКО. Значительные усилия также прилагались к тому, чтобы определить обусловленность политики в финансовом секторе для САЛ III, условия которого были пересмотрены и согласованы. Последняя оперативная задача не была выполнена до конца, но проведенные переговоры внесли вклад в интенсификацию политического диалога.

⁴⁰ Комиссия должна также помочь в преодолении чувства обиды некоторых доноров, связанного с тем, что их слишком поздно пригласили за стол переговоров, и в результате они были поставлены перед свершившимся фактом, когда их попросили принять на себя обязательство об участии. Это ослабило их чувство долга и способность своевременного исполнения обязательств.

3.18 МФК в целом придерживалась осторожной позиции в отношении финансового сектора России, доля которого в портфеле инвестиционных обязательств корпорации составляла лишь около 12,5 процента. Скоординированная с деятельностью Банка, программа корпорации в течение большей части десятилетия была в основном сосредоточена на предоставлении консультационных услуг по программе ваучерной приватизации и регулированию рынка ценных бумаг. Программа достигла успеха в мобилизации значительных ресурсов в виде донорских грантов на эти виды деятельности.⁴¹ Давлению, направленному на более непосредственное участие МФК в реформировании финансового сектора, было оказано сопротивление в связи с отсутствием стабильных инвестиционных возможностей, по причине нежелания Российской стороны сотрудничать с иностранными стратегическими инвесторами и по причине отсутствия прозрачности в вопросах собственности и управления и по причине предполагаемого участия местного спонсора в преступной деятельности.⁴² Были проведены переговоры о предоставлении небольших кредитов (как минимум, одного из них – совместно с ЕБРР) частным российским банкам. Еще несколько кредитов так и не были выплачены по причинам отсутствия спроса или несогласия с условиями предоставления, а четыре из восьми развитых учреждений, поддерживаемых МФК, потерпели крах во время финансового кризиса 1998 г. В целом эффективность инвестиций корпорации в финансовый сектор была ниже эффективности ее инвестиций в реальные сектора экономики. Недавно МФК предприняла попытку разработать программу технического содействия местным банкам, направленную на поддержку финансирования малых и средних предприятий и развитие лизинга. Уровень координации действий корпорации с действиями Банка обе стороны⁴³ характеризуют как удовлетворительный. Стратегия деятельности Банка 1999 года и отчет о ходе выполнения стратегии в 2001 году Банк и МФК подготовили совместно.

3.19 Как указывалось выше, ПРФУ и ППП финансировались совместно с ЕБРР. Отношения между двумя банками до сих пор, по всей видимости, складываются несколько проблематично отчасти потому, что ЕБРР одновременно выступает в качестве акционера и кредитора некоторых банков-участников, а отчасти потому, что ЕБРР также предоставил отдельную кредитную линию этим банкам, не обусловив получение кредитов их обязательной аккредитацией в рамках ПРФУ. Это вызвало определенные трения между двумя учреждениями в процессе реализации данных проектов, например, существовало мнение, что информация, предоставляемая ЕБРР, остается закрытой для сотрудников Банка. Сходные проблемы были связаны с наложением взаимоотношений Банка, МФК и ЕБРР.

Воздействие на развитие

3.20 Рассматривая прошедшие десять лет деятельности Банка по реформированию финансового сектора России, трудно сделать вывод с какой-либо степенью уверенности о том, что если бы Банк не был вовлечен в эту деятельность, многое бы произошло по-другому. Несмотря на то, что при ретроспективном рассмотрении напрашивается несколько другой подход, который изложен выше, любая стратегия помощи финансовому сектору, скорее всего, была бы подавлена чрезвычайной макроэкономической и политической нестабильностью, которой характеризуется указанный период.

⁴¹ См.: Вальтер Кон "Оценка помощи МФК России", 21 июня 2001 г.

⁴² См. там же

⁴³ Из интервью.

3.21 Чем отличается современная ситуация от ситуации начала 1990-х годов с точки зрения препятствий на пути развития эффективной и стабильной рыночной финансовой системы? Проведены улучшения в системе платежей. Техническая помощь и консультации, предоставленные за последнее десятилетие, и особенно интенсивная работа в течение последних двух лет, расширили и углубили понимание ответственными российскими ведомствами важности вопросов, поставленных Банком и другими учреждениями за последнее десятилетие, а кризис 1998 года заставил поверить в необходимость действий. В то же время значительно улучшилась правовая база, а технические навыки и институциональные мощности ключевых регуляторов системы сейчас несравненно сильнее, чем до начала деятельности Банка (Фонда) по оказанию помощи. АРКО также в последнее время извлекает пользу из усилий, направленных на институциональное строительство. Таким образом, заложен важный фундамент, который в будущем может потенциально принести большую пользу развитию российской финансовой системы и экономики в целом.

3.22 Однако конкретного широкого применения данные улучшения пока не нашли, и нет ясных и последовательных доказательств того, что российские власти намерены их использовать. Даже в период после кризиса 1998 года ЦБ РФ, ФКЦБ и администрация отвергали суждение о необходимости радикальной реструктуризации банковской системы и о том, что нормы раскрытия информации и права акционеров требуют жесткого обеспечения правовой санкцией. ЦБ РФ, ФКЦБ и администрация постепенно стали более восприимчивы, по меньшей мере, на поверхности, к консультациям Банка/Фонда в отношении основных вопросов, которые обсуждаются уже в течение длительного времени, и начали активно добиваться получения этих консультаций. Эта большая открытость и кажущееся согласие по существу реформ финансового сектора по-прежнему сопровождаются нежеланием властей способствовать проведению необходимых законодательных и иных изменений или даже принимать действенные меры в рамках уже существующих контрольных полномочий. Наблюдается постоянная тенденция выхолащивания или откладывания рекомендуемых действий. Эта тенденция, очевидно, отражает комбинацию "неполного доверия" к концептуальной основе рекомендаций (несмотря на риторическое согласие) и мощного политического противодействия их реализации.⁴⁴

3.23 На основании отчетов недавних аудиторских проверок можно сделать вывод, что банковская система могла быть даже слабее в финансовом отношении в 2000 году, чем в период, следующий непосредственно за кризисом, и что в подходах и практической работе владельцев и руководителей банков не произошло сколь-нибудь значительных изменений. Внутри правительства продолжается сильное сопротивление участию иностранных банков, которые могли бы привнести в систему необходимые знания, капитал и конкуренцию. Несмотря на то, что понимание МСФО и оснований для их внедрения, вероятно, улучшилось, сами стандарты учета и финансовая прозрачность не претерпели положительных изменений.⁴⁵ Тогда как сами критерии пруденциального надзора и

⁴⁴ Согласно имеющейся информации, «в течение последних месяцев правительство уделяет значительно больше внимания» реформе банковской системе. 11 сентября 2001 г. в ЦБ РФ состоялся семинар высокого уровня с участием представителей Банка, на котором обсуждалась совместная стратегия ЦБ РФ и Правительства РФ в области реформирования банковского сектора. (Отчет сотрудников Банка от 1 октября 2001 г.)

⁴⁵ В своих замечаниях к проекту ОДБ Андерс Аслунд утверждает, что сейчас процесс перехода на международные стандарты финансовой отчетности быстро набирает силу. Однако в самом последнем отчете группы сотрудников Банка, занимающихся вопросами финансового сектора, прогресс в этой области оценивается как весьма умеренный, и отмечается дальнейшее активное сопротивление этим

правовые полномочия ЦБ РФ по их принудительному проведению в жизнь укрепились, практически нет свидетельств действительного принуждения к их исполнению со стороны ЦБ. Заочный контроль остается слабым, а приобретенные навыки и концепции не используются в полной мере. Правовая база процедур банкротства банков, хотя до сих пор и имеет пробелы, намного улучшилась. Однако ни один банк, несмотря на широко распространенную неплатежеспособность,⁴⁶ не был ликвидирован за период, рассматриваемый в данном отчете, при этом процесс освобождения от активов, проводимый владельцами банков, по всей видимости, продолжается столь же интенсивно.⁴⁷ Было создано Агентство по реструктуризации кредитных организаций (АРКО) с соответствующими правовыми полномочиями и штатом, но его решения до сих пор давали повод для сомнений в отношении его независимости от политического давления.

3.24 Объем прямо субсидированных кредитов, вероятно, был уменьшен, но эффективность распределения ресурсов по-прежнему подрывается мощными субсидиями, кроющимися в системе неплатежей. Использование кредита путем административного распределения ресурсов остается глубоко укоренившимся идеалом. Правовая и институциональная база для развития фондового рынка улучшилась, но рынок остается незначительным по объемам, а деятельность его сдерживается недостатком прозрачности, неадекватными и ненадежными стандартами раскрытия информации, слабыми структурами корпоративного управления и отсутствием защиты прав акционеров. Так же, как и ЦБ РФ, ФКЦБ практически не проявляет заинтересованности в использовании своих полномочий принудительного обеспечения соблюдения законодательства. Подобный низкий уровень развития характеризует и финансовые посреднические организации небанковской сферы.⁴⁸ Подводя итог, можно сказать, что финансовый сектор продолжает играть ограниченную роль, уровень общественного доверия к системе низок, а значительная доля "финансирования" продолжает осуществляться в неденежных формах. Поэтому окончательных результатов усилий Банка по оказанию помощи и возможностей их стабильного продолжения пока не видно.

4. Факторы, повлиявшие на результаты реализации программы Банка

4.1 Несмотря на то, что некоторые аспекты программы Банка могли бы быть разработаны лучше, могли бы лучше управляться и реализовываться, трудно утверждать, что результаты в этом случае очень сильно отличались бы от реально достигнутых. Мощное давление извне, имевшее целью скорейшее обеспечение помощи российским реформам и достижение быстрых результатов, может в какой-то мере служить оправданием недостатков в планировании и реализации, равно как и избыточного оптимизма последующих отчетов. Кроме того, это давление, оказываемое на ранних

преобразованиям со стороны крупных банков. В этом отчете также указано, что правительство не очень склонно настаивать на переходе к МСФО до наступления запланированного срока, т.е. до января 2004 г.

⁴⁶ Вопрос о том, должна ли неплатежеспособность стать критерием закрытия банка, все еще остается не решенным.

⁴⁷ ЦБ РФ все-таки отозвал лицензии у шести крупных банков и начал процедуру банкротства в отношении этих банков в середине 1999 г. Однако ликвидация была отложена в связи с апелляциями или регрессными обращениями за разрешением на реструктуризацию при финансовой поддержке АРКО. Насколько известно автору, с тех пор был ликвидирован только один из этих банков (Инкомбанк).

⁴⁸ Таковые являлись объектом отчета о неофициальном экономическом и отраслевом исследовании, подготовленного в 1996 году ("Политическая записка о финансовых учреждениях небанковского сектора: выборочные аспекты" [проект], 30 июня 1996г.), в котором был представлен хороший обзор сектора с указанием ограничений его роста, хотя одна из рекомендаций, изложенных в отчете, сводилась к применению в развитии страховой отрасли модели **ISB**, которая продемонстрировала "обнадеживающие результаты" в рамках ПРФУ.

этапах не доводилось последовательно до конца правительствами западных стран и не поддерживалось на таком уровне, который обеспечил бы координацию и своевременное предоставление ресурсов, необходимых для выполнения данных поручений.

4.2 Внешние экономические факторы, в частности разразившийся в Азии кризис, также сыграли значимую роль в развитии финансового кризиса 1998 года в России. Однако данная роль скорее сводилась к влиянию на временной фактор развития событий, нежели на комплекс фундаментальных причин. Решения по макроэкономическому управлению и коммерческим вопросам, принимавшиеся российскими финансовыми учреждениями и поощряемые извращенными стимулами и слабой правовой и регулятивной базой, сделали банки чрезвычайно уязвимыми для любых импульсов, которые могли оказывать влияние на продолжающийся приток ликвидности в данный сектор или изменять ценовые соотношения между активами и пассивами.⁴⁹

4.3 Наибольшее и ключевое влияние на любую оценку результатов, достигнутых в рамках программы помощи Банка, оказывала ситуация в самой России. Спорным представляется предположение, что для страны, политическое и экономическое положение которой чрезвычайно нестабильно, усилия по поддержке становления здоровой рыночной финансовой системы могли бы считаться разумными и не обреченными на провал. И наоборот, очень правдоподобно могла быть доказана необходимость сосредоточения на начальном этапе внешней помощи на стабилизации и рационализации государственной банковской системы с переходом посредством диалога, обучения и оказания технической помощи к осознанию основных концепций укрепления правовой и регулятивной основы и постепенному развитию системы частных банков. Именно этот курс был взят в ряде других странах переходной экономики. Однако он, вероятно, встретил бы сопротивление со стороны российских властей и не получил бы широкой международной поддержки с учетом того значения, которое Большая семерка придает задаче содействия росту частного сектора в России.

4.4 Более того, вопросы, находившиеся на переднем крае предпринимаемых усилий по созданию здоровой основы для быстро распространяющихся частных коммерческих банков, т.е. прозрачность и честное раскрытие информации, жесткие бюджетные ограничения для заемщиков и кредиторов, разумные стандарты (включая кредитование связанных с банком лиц и инсайдеров), урегулирование вопросов банкротства, права владельцев и кредиторов и т.д.—уходят корнями в самую глубь политических, судебных и социальных процессов страны, необходимых для урегулирования конфликтов интересов. Эти вопросы были и остаются спорными во всех странах, а в особенности там, где имеет место быстрая смена политической и экономической власти и существуют серьезные пробелы в структурах, занимающихся урегулированием и разрешением конфликтов.

4.5 Все эти факторы нашли отражение в затрудненном доступе к информации, частой смене партнеров по диалогу в области экономической политики и реализации проектов, а иногда и во внезапных изменениях в политических позициях и обязательствах в периоды между встречами. Внутри правительства не было согласия по многим ключевым вопросам, что в свою очередь ослабляло способность партнеров убедить скептически, а

⁴⁹ Политика фиксированного курса при отсутствии финансового контроля также внесла свой вклад, подстегнув процентные ставки по государственным обязательствам и предоставив внутренним заемщикам и внешним кредиторам иллюзорную защиту от риска, связанного с изменениями валютнообменного курса, тем самым спровоцировав наращивание краткосрочного долга в иностранной валюте. Важной причиной нежелания правительства идти на девальвацию, безусловно, был валютный риск банковской системы, обусловленный активным участием в форвардных сделках, о чем говорилось выше.

зачастую и оппозиционно настроенных законодателей, в необходимости того или иного действия. Задержки в подготовке и представлении проектов законодательных актов в Думу были частым явлением, а процесс принятия законов в Думе затяжным и запутанным. В связи с этим зачастую было и, возможно, будет трудно определить наверняка, как продвигался или продвигается диалог.

4.6 В процессе оценки результатов деятельности Банка необходимо учитывать этот сложный и зачастую трудный для понимания контекст. Предполагая, что Банк не мог и не должен был "сидеть на скамейке запасных", ожидая стабилизации ситуации, мог ли он действовать по-другому? Да. Смогли ли бы его действия привести к качественно другой ситуации в развитии финансового сектора сегодня? Возможно, но не очевидно. Как минимум, Банк мог бы достичь несколько больших успехов в деле вынесения стратегического видения процесса развития финансового сектора (и его роли в общем развитии) за пределы круга нереагирующих непосредственных партнеров по проекту с противной стороны и предпринять усилия для информирования более широких слоев населения и вовлечения их в обсуждение ключевых вопросов.

5. План действий на будущее

5.1 Направление усилий Банка по поддержке развития российского финансового сектора после кризиса 1998 г. в целом правильно. Предоставленные политические консультации и техническая помощь помогли построить перспективный фундамент законов и институциональных мощностей. Российским властям остается продемонстрировать свои намерения, оттолкнувшись от этого фундамента, двигаться дальше по пути создания стимулов, необходимых для создания надежной системы финансового посредничества и финансовых рынков. План действий для этого давно и тщательно проработан. Должное внимание, которое сейчас обращено на политический диалог о будущей роли и реструктуризации государственных банков, должно стать более пристальным. Учитывая размеры банков и их доминирующее положение в банковской системе, а также мощное политическое давление, оказываемое с целью их сохранения и расширения, с высокой степенью вероятности можно утверждать, что деятельность этих банков, по меньшей мере, в среднесрочной перспективе будет иметь большее влияние на стабильность и эффективность финансовой системы, чем события в частном банковском секторе или на фондовых рынках. Важно будет обеспечить применение плана действий по совершенствованию системы стимулов частных финансовых учреждений (ФУ) также и в сфере государственных ФУ. Ни в одной стране (включая многие западные индустриальные страны с государственными банками) такой процесс не был простым делом, но альтернатива в виде приватизации в ближайшем обозримом будущем не представляется разумным вариантом. В ходе данного интенсивного диалога вопросы жестких бюджетных ограничений и реструктуризации государственных предприятий, несомненно, придется объединить.

5.2 Как и в 1990-х годах, в конце 2000 г. перед Банком по-прежнему стоит дилемма программы по финансовому сектору. Вопрос заключается в том, где следует провести линию между (а) сокращением потерь (во благо собственной репутации и для снижения долгового бремени России) с учетом отсутствия незначительного прогресса и (б) его задачей (как многосторонней организации развития) поддержания диалога и ресурсов, необходимых для использования возможностей оказания помощи, когда таковые предоставляются. Учитывая ключевую роль банковской системы, очень важно проявить настойчивость и не дать "захлопнуть дверь". Однако возможность продления срока действия ПРФР в данной ситуации представляется автору слабой. Без воли к

законодательному внедрению и контролю за исполнением стандартов раскрытия информации, стандартов финансового учета и отчетности, управления и защиты прав акционеров и при отсутствии стабильной банковской системы, обеспечивающей предоставление кредитов, осуществление платежей и расчетов, вкладчики по праву не захотят участвовать в этом рынке, и совет держаться от него подальше будет разумным.

5.3 В России заемные средства на цели реструктуризации не доказали своей эффективности как инструмента планомерного исполнения политической повестки дня в финансовом секторе. По мере развития продолжающегося диалога могут открыться новые удобные возможности, но, в любом случае, интенсивная техническая помощь и консультирование будут оставаться важнейшими инструментами помощи Банка. По природе своей, предоставление такого рода услуг при финансировании их Банком или иными донорами требует интенсивного контроля и диалога, а для обеспечения эффективности Банку необходимо выполнять очень значимое обязательство в этом отношении, принятое в течение последних двух лет.

5.4 Учитывая ощутимый успех Проекта подготовки финансовых и управленческих кадров и постоянную потребность в развитии современных концепций банковских и иных финансовых рынков, подходов и навыков, Банку следует рассмотреть возможность возобновления деятельности по оказанию помощи в данном направлении посредством организации проекта по подготовке банкиров и банковских супервизоров как на управленческом, так и на техническом уровнях. Руководителям и сотрудникам государственных ФУ должна быть предоставлена возможность участия в таких учебных программах. Тогда как окончательные результаты такой подготовки будут зависеть от изменения систем стимулирования внутри ФУ, последние могут сами стать объектом влияния растущего осознания персоналом того, в чем заключается качественное оказание банковских услуг.

5.5 Наконец, Банк до сих пор мало способствовал развитию микрофинансирования и финансирования малых и средних предприятий в городских и сельских зонах. Это становится понятным, если учитывать слабость прав собственников и кредиторов, а также отсутствие рынков недвижимости, которые могли бы предоставлять обеспечение кредиторам. Официальные финансовые учреждения, как и в большинстве других стран, практически не проявляют интереса к обслуживанию этого круга клиентов. МФК начала работать с небольшими местными банками по развитию системы финансирования малых и средних предприятий. Не имея конкретной информации о положении дел в России в данном вопросе, автор все же подозревает, что в России, как и во всех других странах, существуют неофициальные частные и совместные учреждения, предоставляющие элементарные финансовые услуги мелким вкладчикам и заемщикам в городах и сельских районах. Воспользовавшись успехом инноваций, уже реализованных в разных странах мира с целью снижения затрат и уменьшения рисков, связанных с предоставлением такого рода услуг, такие учреждения могли бы послужить хорошей основой для усилий, направленных на дальнейшее развитие системы, при условии, что центральное правительство и местные власти пожелают создать соответствующую политическую базу.⁵⁰

⁵⁰ В этой связи несколько рецензентов проекта ОДБ отметили, что чрезмерное регулирование и бюрократические препоны являются более серьезными факторами, мешающими развитию МСП, чем нехватка финансовых ресурсов.

5.6 26 июля 2000 года Правительство РФ приняло План действий по социальной политике и модернизации⁵¹, в котором впервые в качестве собственных целей в финансовом секторе (хотя и с различной степенью точности) указало практически все пункты плана правовых, регулятивных и институциональных реформ финансового сектора, описанных выше.⁵² Это – многообещающее событие. Тем не менее, ясно, что Россия все еще далека от достижения реального согласия по ключевым вопросам реформирования финансового сектора как внутри правительства, так и за его пределами.⁵³ Во многих случаях нет взаимопонимания по элементарным позициям. Собственное твердое намерение Правительства двигаться вперед и политическая возможность движения по этому пути потребуют более тесного сближения представлений и взглядов, заложенных в политический план, с направлениями институциональных изменений. Банк уже начал и должен продолжать усилия, направленные на поиск и использование возможностей расширения дискуссии по данным вопросам среди госслужащих и широких слоев населения и предоставления необходимой информации. Маловероятной представляется возможность ускорения "черепашьего шага", с которым двигались реформы в финансовом секторе в последние десять лет. Ускорение может иметь место лишь при условии достижения согласия за пределами бюрократических интересов, соперничества и укоренившихся частных интересов, которые до настоящего времени ограничивали обсуждение этих вопросов и мешали его проведению.

6. Некоторые наблюдения общего характера

6.1 В дополнение к оценке российской программы, приведенной выше, вашему вниманию в рамках настоящего обзора предлагается несколько комментариев общего характера. Первый комментарий касается использования займов финансовому посреднику (ЗФП). С начала 1990-х годов центральным элементом политики Банка в выполнении таких операций являлось то, что кроме перевода ресурсов в экономику, Банк должен сознательно делать вклад в развитие финансовых учреждений и системы, через которые данные ресурсы проходят.⁵⁴ В противном случае, операция скорее всего сведется к немногим более, чем одноразовому вливанию средств без отсроченного воздействия на процессы мобилизации и распределения ресурсов в будущем. Одним из требований этой политики являлось то, что учреждения-посредники либо уже обрели финансовую стабильность и жизнеспособность, либо для достижения этой институциональной цели должна наличествовать осуществимая и поддающаяся контролю программа. В концептуальной проработке ПРФУ и ППП данное намерение было четко обозначено, но, как указывалось выше, проекту не хватало очень многих необходимых условий для реализации этой цели.

6.2 Несмотря на то, что автору документа не была предоставлена документация по другим ЗФП в рамках российской программы, на основании интервью и других материалов можно сделать вывод, что в ходе выполнения данных операций задачи финансового сектора и институциональные задачи в массе своей были проигнорированы.⁵⁵ Недостаток озабоченности задачами и политикой финансового сектора подтверждается также (очевидно, продолжающимся) неучастием работников

⁵¹ Распоряжение Правительства РФ № 1072-р.

⁵² См. Также сноску 44.

⁵³ Следует отметить, что в Плате действий не было никакого упоминания о государственных банках.

Примечательно также и то, что впоследствии Президент Путин в своем заявлении о политике развития лишь мельком упомянул финансовый сектор.

⁵⁴ См. Оперативную директиву (ОД) Банка 8.30

⁵⁵ См. цитируемый источник Бартолетти

финансового сектора в разработке и анализе этих операций в регионе Европы и Центральной Азии.

6.3 К вопросу о ЗФП следует добавить, что Банк (как предполагалось в рамках ПРФУ и ППП) должен установить критерии качества и эффективности работы финансовых учреждений-посредников, а они в свою очередь должны продемонстрировать соответствие таким критериям с целью обеспечения должного уровня оценки кредита и управления рисками в ходе использования средств Банка. Однако Банк, в противоположность МФК, не учитывает рискованные позиции ФУ, участвующих в посреднической деятельности по его кредитным линиям. Если Банк делает следующий шаг, открыто аккредитуя учреждение для доступа к финансированию средствами третьей стороны, он неразумно принимает на себя скрытое моральное обязательство перед любым лицом, считающим такую аккредитацию надежным условием, позволяющим этому лицу поместить собственные средства в данное ФУ.⁵⁶ Если только Банк действительно не желает давать явную гарантию, не следует подтверждать кредитоспособность ФУ другим потенциальным кредиторам. Банку скорее следует содействовать принятию таких стандартов раскрытия информации и стандартов финансового учета, которые были бы достаточным основанием для самостоятельной оценки рисков потенциальными вкладчиками/кредиторами.⁵⁷ (К тому же, Банк не должен, как он иногда поступал в других странах, сертифицировать суб-проекты для финансирования финансовыми учреждениями, если он не намерен давать явные гарантии.)

6.4 Третий комментарий вызван вопросами временного построения, согласования этапов и обусловленности проектов САЛ в России. Возможно, в 1997 году действительно наблюдался благоприятный момент для осуществления значительного прорыва в политической реформе. Даже если это так на самом деле, необходимо было принять меры предосторожности на случай нарушения (в результате столь резких изменений в кредитной стратегии Банка) преемственности той работы, которая уже шла в тот момент. Кроме того, у многих наблюдателей сложилось впечатление, что главной целью этих операций был крупномасштабный перевод ресурсов. Для Банка достаточно обычное явление, когда его владельцы ожидают от него предоставления значительных ресурсов в рамках согласованных усилий оказания помощи берущему заем участнику. Такие переводы ресурсов могут иногда быть оправданы ролью, которую Банк призван играть, но было бы целесообразно делать это с большей открытостью, как в случае с займами на структурную перестройку, чтобы избежать подрыва той серьезности, с которой сотрудники Банка, его руководство и заемщики относятся к обусловленности политики.

6.5 В заключение необходимо прокомментировать преобладающее низкое качество обмена информацией между сотрудниками и руководством Банка.⁵⁸ Опрошенные ссылались на интенсивное внешнее давление на Банк с целью быстрого получения помощи в поддержку развития частного сектора в России, и быстрого достижения результатов. Это давление в ряде случаев оказывалось непосредственно руководством Банка на руководителей среднего звена и рядовых сотрудников. Однако не понятно,

⁵⁶ МФК ссылались на аккредитацию в рамках ПРФУ в документах по ее собственным кредитным линиям для финансовых посредников.

⁵⁷ В комментариях двух рецензентов указывалось, что Банк не может запретить банкам-участникам его ЗФП использовать факт своего участия в рекламных целях для привлечения внимания других источников финансирования. Я согласен, но считаю, что должно существовать важное различие между вступлением в посреднические отношения (в соответствии с собственными критериями Банка) по передаче кредита конечному заемщику и получением публичной поддержки через официальную процедуру аккредитации.

⁵⁸ Хотелось бы напомнить читателю, что выводы основаны на информации, полученной в ходе интервью и почерпнутой из официальных документов.

насколько заинтересованно после этого руководство подходило к оценке и решению вопросов, возникающих в результате. Так же не понятно, насколько открыто сотрудники доносили наверх свою озабоченность проблемами, которые они видели в самой программе, ее внедрении и в развитии событий в России. Один руководитель проекта в штаб-квартире заявил, что памятные записки с подобными вопросами оставались без ответа, а другой руководитель проекта непосредственно в стране сказал о недостаточной помощи центрального руководства Банка в решении таких вопросов, как, например, качество финансовых учреждений-посредников. Несколько опрошенных заявили, что у работников Банка сложилось впечатление, что руководство не желало слышать "плохие новости". Какими бы ни были факты, политика России и западная помощь России были зонами особого напряжения, и сотрудники, безусловно, ощущали значительное давление. В качестве общего замечания: автору кажется, что в таких ситуациях руководству Банка надлежало взять на себя большую часть оперативной ответственности в процессе принятия решений. Руководство должно было убеждать сотрудников в том, что от них ожидают точных отчетов и экспертных технических консультаций, а руководство готово "принять огонь на себя" за те решения, которые оно примет в соответствии или в разрез с полученным советом.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

СПИСОК ИЗУЧЕННЫХ ДОКУМЕНТОВ И ЛИЦ, ПРЕДОСТАВИВШИХ КОНСУЛЬТАЦИИ В ХОДЕ ПОДГОТОВКИ ДОКУМЕНТА "ОЦЕНКА СТРАТЕГИИ В РАЗВИТИИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА В РОССИИ"

Документы по стратегии деятельности Банка в России

- Стратегия деятельности Банка (КАС)(включена в отчет президента по Нефтяному реабилитационному проекту), 26 мая 1993 г.
- Стратегия деятельности Банка (Меморандум президента), 15 мая 1995 г.
- Отчет о ходе выполнения КАС, 29 февраля 1996 г.
- Стратегия деятельности Банка (Меморандум президента), 6 мая 1997 г.
- Отчет о ходе выполнения КАС, 1 декабря 1998 г.
- Стратегия деятельности Банка (Меморандум президента), 1 декабря 1999 г.
- Отчет о ходе выполнения КАС, 1 ноября 2000 г.

Документы по кредитному предложению и контрольные документы

- **Заем на структурную перестройку**
- Отчет президента, 22 июля 1992 г.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 15 июня 1995 г.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 30 июня 1996 г.
- Отчет о завершении проекта, 12 февраля 1997 г.
- **Второй заем на структурную перестройку**
 - Отчет президента, 15 мая 1995 г.
 - Отчет о завершении проекта, 12 февраля 1997.
- **Проект развития финансовых учреждений**
- Отчет президента, 6 апреля 1994 г.
- Доклад Всемирного банка. Оценка проекта, 6 апреля 1994 г.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 2 сентября 1994 г.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 31 мая 1995.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 26 июня 1996.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 10 января, 1997.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 8 июля, 1997.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 25 июня, 1998.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 18 июня, 1999.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 15 декабря, 1999.
- Предложение изменения соглашения о займе, 25 мая, 2000.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 30 июня, 2000.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 13 ноября, 2000.
- **Проект поддержки предприятий**
- Отчет президента, 1 июня 1994.
- Доклад Всемирного банка. Оценка проекта, 1 июня 1994.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 9 декабря, 1994.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 23 мая 1995.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 14 декабря 1995.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 5 июня 1996.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 15 января 1997.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 30 апреля 1997.
- Отчет о состоянии дел по проекту 25 июня 1998.

- Отчет о состоянии дел по проекту, 18 июня 1999.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 29 декабря 1999.
- Отчет о состоянии дел по проекту 30 июня 2000.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 5 декабря 2000.
- **Проект развития фондового рынка**
- Отчет президента и техническое приложение, 6 мая 1996.
- Поправка к проекту, октябрь 2000.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 13 ноября 2000
- **Проект подготовки финансовых и управленческих кадров**
 - Отчет президента, 23 ноября 1994.
 - Доклад Всемирного банка. Оценка проекта, 23 ноября 1994.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 13 января 1995.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 30 июня 1995.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 1 августа 1995.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 25 октября 1995.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 26 января 1996.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 28 июня 1996.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 6 января 1997.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 9 июня 1997.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 22 апреля 1998.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 16 апреля 1999.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 29 декабря 1999.
 - Отчет о ходе выполнения проекта, 30 июня 2000.
 - 29 июня 2000.
- **Заем на содействие структурной перестройке экономики**
- Отчет президента, 16 мая 1997.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 7 июля 1997.
- Отчет о завершении проекта, 15 июля 1999.*
- **Второй заем на содействие структурной перестройке экономики**
- Отчет президента, 28 ноября 1997.
- Дирекция по реализации проекта РИД, 23 декабря 1997.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 6 июля 1998.
- Отчет о завершении проекта, 15 июля 1999*
- **Третий заем на содействие структурной перестройке экономики**
- Отчет президента, 26 июля 1998.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 25 мая 1999.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 28 декабря 1999.
- Отчет о состоянии дел по проекту, 28 июня 2000.
- Технические задания различных миссий по финансовому сектору (и приложения), 1998-2000.

Отчеты по экономическим и отраслевым исследованиям, рабочие документы и иные публикации

- МВФ/МБРР/ОЭСР/ЕБРР, “Исследование советской экономики” (в 3 томах), 1991.
- “Россия: Стратегия финансового сектора – ценные бумаги,” 14 сентября 1992.
- “Мобилизация и распределение ресурсов в России: Отчет по финансовому сектору,” 25 января 1993.
- Г. Пол и С. Клэсенс, “Банки, фондовые рынки и корпоративное управление: уроки России и Восточной Европы”, Политические исследования. Рабочий документ № 1326, июль 1994.

- Дж. М. Литвак, “Корпоративное управление, Банки и финансовая реформа в России” Рабочие документы EDI, No. 94-46, 1994.
- П. Диттус и С. Прауз, “Корпоративное управление в Центральной Европе и России: Должны ли банки владеть акциями?” Политические исследования. Рабочий документ № 1481, июнь 1995.
- Ж. Турей и др. “Политическая записка по финансовым учреждениям небанковской сферы: отдельные аспекты ” (проект), 30 июня 1996.
- Ж. Турей и др. “Российская банковская система: Годы стабилизации, отдельные аспекты” (проект в зеленой обложке), отчет № 16335 RU, май 1997.
- К. Пистор и А. Спайсер “Инвестиционные фонды в условиях массовой приватизации: уроки России и Чешской Республики,” Точка зрения. Записка No. 110, апрель 1997.
- Е.П. Тор и др. “Еще один взгляд на российский сельскохозяйственный кредит, финансы в сельском хозяйстве и суждения о сельском хозяйстве” доклад, представленный на XXIII Международной конференции экономистов сельского хозяйства, 13 августа 1997.
- “Деятельность крупного российского банка,” октябрь 1997
- Р. Портер, “Кризис российской банковской системы: уроки, которые я извлек как руководитель российской Группы по надзору за деятельностью банков”, 9 июня 1999 г.
- Кадоган Файнэншл, “Возрождение и перспективы развития российских фондовых рынков,” 17 декабря 1999.
- Дж. Фостер, Докладная записка по применению российских законов о ликвидации банков, 1 июня 2000.
- Главное бюджетно-контрольное управление США, “Международная помощь: Результаты международных усилия по оказанию помощи российской экономике в переходный период не однозначны” 1 ноября 2000.
- Стандарт и Пур, “Вопросы корпоративного управления в Российской Федерации, ” ноябрь 2000.
- Р. Фаррант, “Отчет Банку России о повышении эффективности и действенности банковского надзора в России, ” 26 ноября 2000.
- У. Кон, “Оценка деятельности МФК в России” 21 июня 2001 г.

Оценки Департамента оценки операций (ДОО) и Группы оценки качества (ГОК)

- ДОО, Докладная записка, Оценка восстановительной программы, 24 июня 1997.
- ДОО, Докладная записка, Оценка второй восстановительной программы, 24 июня 1997.
- ГОК, Экспресс-оценка качества на начальном этапе САЛ I, 9 января 1998.
- ГОК, Оценка качества на начальном этапе САЛ II и САЛ III (без даты).
- ГОК, Оценка качества экономических и отраслевых исследований: “Российский банковский сектор: годы стабилизации, ” 14 мая 1998.
- ГОК, Оценка качества контроля: Проект развития финансовых учреждений, 12 июля 1999.
- ДОО, Отчет о проверке эффективности, Восстановительный заем и второй восстановительный заем, 29 сентября 1999.
- ДОО, Обзор отчета о завершении проекта САЛ II, 1 ноября 1999.
- ДОО, Обзор отчета о завершении проекта САЛ I, 3 марта 2000.
- ДОО, Оценочное резюме по Проекту подготовки финансовых и управленческих кадров, 17 августа 2000.
- ДОО, Информационная форма проекта. Проект подготовки финансовых и управленческих кадров, 24 августа 2000

- ДОО, Отчет о проверке эффективности, САЛ I и II (проект), 14 ноября 2000.

Правительственные планы

- Программа действий по социальной политике и модернизации экономики (Постановление No. 1072-г), 26 июля 2000.

Опрошенные лица

Автором:

Уильям Александер, МВФ, 8/01/01

Кен Лэй, МБРР, 8/01/01

Чезаре Калари, МФК, 8/01/01

Майкл Фукс, МБРР, 9/01/01 и 6/04/01

Жак Турей, МБРР, 9/01/01

Пол Зигельбаум, МБРР, 9/01/01

Рубен Ламдани, МБРР, 16/03/01

Уолтер Кон, МФК (Консультант), 5/04/01

Другими интервьюерами:

Майкл Картер, МБРР

Лаеш Бокрош, МБРР

Айра Либерман, МБРР

* Отчеты о завершении проектов САЛ I и САЛ II были представлены в едином документе.