

Т. В. Березяню,
к.е.н., доцент, головний консультант відділу комплексних
проблем державотворення, Інститут законодавства
Верховної Ради України

СПЕЦИФІКА ДЕРЖАВНОГО ВПЛИВУ НА ФОРМУВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕРЕДОВИЩА В КРАЇНАХ СХІДНОЇ ЄВРОПИ ТА АЗІЇ

У статті досліджується процес створення національного корпоративного середовища та рівень участі державного управління в трансформаційних країнах пострадянської системи господарювання. Також розглядаються обрані методи державного регулювання та формування національного корпоративного сектора, що забезпечили відмінність результатів долучення національних економік до світових фінансових потоків та міжнародних ринків.

In the article the process of creation of national corporate environment and level of participation of state administration is probed in the transformation countries of the aftersoviet system of menage. The select methods of government control and forming national corporate a sector are also examined, that provided the difference of results of attaching of national economies to the world financial streams and international markets.

Ключові слова: корпоративне середовище, державне регулювання, менеджмент, корпоративний кодекс.

Key words: corporate environment, government control, management, corporate code.

ВСТУП

Внаслідок ринкових трансформацій мала приватизація задіявала лише периферію національної економіки; розвал об'єднаної фінансової системи не дозволяв державним стратегічним підприємствам використовувати інструменти ринку; зміна власників із державної форми на колективну без широких політичних перетворень не під'єднувала трансформаційні економіки до фінансових та інвестиційних потоків.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Створення корпоративного сектора в країнах Центральної Східної Європи проходило швидкими темпами. Загальні особливості та проблеми забезпечення

ефективної діяльності у країнах Східної Європи, незважаючи на більший ступінь прогресу в Угорщині та Польщі, були дещо подібні: контрольні пакети знаходились в руках у трудових колективів, а управління здійснювалось у колишніх директорів та менеджерів. Західні експерти, що досліджували стан та ефективність перших ринкових змін, констатували, що часто менеджмент та колектив домовлялись, підтримували один одного і ставали на супротив ринковим змінам у країні — звичайне передання власності до приватного сектора не забезпечувала радикальних змін у діяльності підприємства та гальмувала адекватність механізму корпоративного управління потребам розвинених ринко-

вих держав. Експерти відзначали, що доки колишні менеджери домінують на підприємстві, а колектив їх підтримує, масштаби ринкових трансформацій мають виключно обмежений характер. Виникала потреба у забезпеченні зовнішнього контролю для забезпечення впровадження методів та механізмів ринкових перетворень.

У пострадянських країнах існують дві моделі корпоративного управління: модель повного усунення держави від регулювання діяльності корпоративного сектора (Естонія) та впровадження американського стандарту в управління розвиток корпоративного сектора (Чехія).

Створення національної ринковості в Чехії було побудоване за рахунок використання приватизаційних купонів. У процесі конструювання корпоративного сектора в Чехії була використана повністю сконструйована західними дорадчими та консультативними службами система, що базувалась на принципах Коуза (чіткий розподіл прав власності, відлагоджений механізм противаг, законодавства, контрактних прав, менеджменту та ін.). Проте, в перші роки ринковості ефективними стали саме ті власники, що використали метод "tunneling" у виводу капіталу у офшорні зони, переведення власності за змовою між менеджментом та івестиційно-приватизаційними фондами за межі країни.

Головною перевагою корпоративного сектора країн Східної Європи стала швидка стабілізація діяльності банківської системи трансформаційних країн, що виправдало теоретичні розрахунки конструкторів корпоративного простору. Виправданням менеджерському диктату слугував висновок, озвучений на конференції Світового банку, що менеджерське свавілля краще, ніж політичний диктат.

Основи американського підходу базуються на правовому захисті інтересів акціонерів та інвесторів, модифікуванні структури управління в комерційних організаціях, особливо у країнах-кандидатах до прийняття у члени ЄС, як, наприклад, Чехія. Тому, починаючи з 2000 р., Чехія взяла курс на реформування корпоративного законодавства на базі розвитку принципів корпоративного управління. З цією метою були прийняті відповідні поправки до Торговельного кодексу Чеської республіки, введені жорсткіші вимоги до керівництва (топ-менеджменту), вимог до реєстрації, посилення гарантій за рахунок збільшення статутних фондів корпорацій.

Групою запрошених експертів із Великобританії був розроблений

Кодекс, повне розкриття інформації про компанію за винятком потреб забезпечення конкурентоспроможності. В 2003 році вступив у дію Кодекс найкращої корпоративної практики Чеської Республіки. Головним принципом його регулювання корпоративного сектора стало прийняття в якості орієнтира односторонньої системи нормативного регулювання.

Працька фондова біржа веде перелік компаній, що впроваджують норми Кодексу, Чеська комісія з цінних паперів щорічно надає звіт Світовому банку про ступінь додержання вимог Кодексу національними компаніями. Особливої уваги заслуговує поточний контроль динаміки змін у структурі управління компанією за наступними параметрами: розкриття інформації щодо управління компанією та структурі власників; встановлення подвійного (державного та внутрішнього) контролю за діяльністю менеджменту з метою боротьби з махінаціями; аналіз ефективності дії норм Кодексу з метою зниження рівня корпоративних конфліктів.

Членство в ЄС вимагає від Польщі коригування не тільки норм торговельної та корпоративної діяльності, а і стабілізацію засобів забезпечення соціального спокою. В якості таких знову за англосаксонською схемою обрані корпоративні методи. Формування забезпечення пенсійних фондів досягається за рахунок фондової складової, державне забезпечення становить більше 64% у капіталі приватного фондового обертання.

Корпоративна та господарча діяльність здійснюється на базі норм Закону "Про господарську діяльність", який дозволяє як громадянам, так і нерезидентам здійснювати навіть високо рентні види діяльності. Цей Закон поділяє всі господарчі одиниці на дві категорії: *Spolki osobowe* (господарчі товариства — або приватні об'єднання), *Spolki kapitalowe* (господарчі об'єднання — або об'єднання капіталу) та *Spolki w organizacji* (форма організованого товариства, які засновуються реєстраційним методом. В якості регулятора корпоративного середовища польська влада обрала метод дозволено-ліцензійного захисту національного конкурентного простору та створення преференцій з використання правил оформлення документів (сертифікатів походження, якості та ін.).

В Угорщині основним джерелом створення корпоративного сектора став прямий продаж власності менеджерам та робітникам за рахунок надання пільгових кредитів, в Польщі — оплата придбаної власності та вільний розподіл акцій. Завдання було спільне для всіх транс-

формаційних економік — задоволення потреби у фінансуванні через залучення зовнішнього капіталу. Проте доступ до фінансового ресурсу та ефективне управління взаємопов'язані.

Процес створення власності робітників підприємства (ESOP) очолювали менеджери вищої ланки, банки теж надавали кредитування для викупу тільки у випадку наявності професійного менеджменту (шляхом збереження старого), що часто суперечило політиці Державної майнової агенції. Структурні зміни, рекомендовані західними експертами, майже не відбувались, оскільки менеджмент для збереження спокою у колективі максимально зволікав із ними. Проте, очікування на дохід від дивідендів, виявилися марними, відсутність трансформацій не дала притоку зовнішнього фінансування, тому соціальний спокій забезпечувався за рахунок підвищення зарплати. Слід відзначити, що у 1994 р. 88% підприємств Угорщини залишались рентабельними.

У цей період в Польщі для забезпечення приватизації використовувалася механізм оренди та лізингу. Характерним моментом став перерозподіл зайнятості у секторах, особливо у високо конкурентній сфері (торгівля). Так, в більш ніж 20% приватизованих компаній зайнятість скоротилася більш ніж на 50%; у 40% компаній — знизилася на 30 — 50% і лише в 9% компаніях — зросла незначним чином. Головним чинником скорочення обсягів виробництва та кількості робітників була обмеженість у фінансовому ресурсі, відсутність доступу до фінансових ринків.

У цей час активність виявляли чотири типи інвесторів: банки (національні та іноземні), національні та іноземні компанії, приватні особи та фонди. Відмінність від прийнятої на Заході схеми інвестування полягала у нівелюванні критерію "надійності, стабільності та гарантіях", причому це стосувалось не тільки об'єкта інвестування, але й інвестора. Часто в процесі продажу підприємства (особливо у Польщі та Угорщині) кредиторська заборгованість та вимоги використовувались як засіб тиску або забезпечення преференцій при укладанні угоди. Наприклад, в Угорщині вимоги застави в 1,5 рази перевищували розмір інвестиції, що в багатьох випадках провокувало впровадження в економічне життя методу боргового свопу та розкручувало інфляцію в країні.

Законодавча неврегульованість цього питання спричинила відмову банківських установ співпрацювати з підприємствами, де власниками був трудовий колектив. З метою вирі-

шення цієї проблеми в Угорщині в 1993 р. була створена компанія із надання гарантій з нормою ризиків до 100 млн форинтів під 80% покриття. Це викликало двократне зниження вимог банків, але не вирішило проблему.

Лізингова система, обрана Польщею, дозволила обійти завдаткову колізію, але потребувала виплати 20% суми на момент викупу підприємства, що значною мірою вимивало оборотні кошти підприємства. З прийняття поправки до законів стосовно дозволу набуття прав власності до закінчення виплат ситуація дещо нормалізувалась. У процесі інвестування іноземні компанії вимагали передачі контрольного пакета підприємства, проте національне законодавство свідомо обмежувало доступ іноземних компаній на внутрішній ринок до завершення перших етапів переходу власності. Метою було створення національного власника, навіть і недостатньо ефективного, з надією в результаті об'єктивних конкурентних процесів отримати осередки ефективних корпоративних структур.

За визначенням експертів, ні в Польщі, ні в Угорщині в процесі створення корпоративного сектора та наступному процесі консолідації власності національні інвестиційні та інші фонди майже не брали участі за браком коштів. Доступ до їх фінансових активів мав адміністративний характер. У Польщі була використана німецька модель управління корпоративним сектором через банківських та фінансових посередників.

На відміну від Угорщини, де паралельно із держсектором існував нехай примітивний на рівні кооперативів приватний сектор, саме Польща перш удалась до "шокової терапії". Польща випробувала декілька експериментів зі створення національного ринку та ефективного корпоративного сектора: продаж підприємств, приватизація за купонами та акціями, жорстка (відрахування 80% прибутку) та м'яка (оподаткування на рівні 25%) податкова політика. Проте процес, як і акумулювання капіталу, проходив повільно, а рентабельність знизилася з 30—40% до 805%, зросло і соціальне невдоволення. Як експеримент в 1991 р. був на 50% списаний державний борг. Міжнародне співтовариство задіяло всі важелі, аби не перетворити цей процес на систему. Була розроблена програма структурної перебудови.

У Румунії початок процесу реформ пов'язаний із заходами 1989 р. для удосконалення фінансово-економічного механізму країни. Лібералізація цін у Румунії в 1990 р. призвела до зростання їх на продо-

вольчі товари на 661 %, на промислові — на 114 %. Виробництво і споживчий ринок удалося зберегти майже виключно за рахунок припливу зовнішніх кредитів, які пішли переважно на покриття дефіциту взаємних платежів господарських суб'єктів. Уряд спромігся в 1994 р. досягти позитивного сальдо в зовнішній торгівлі (156,7 млн дол.), залучити у вітчизняну економіку 924,9 млн дол. іноземних інвестицій. У цей час частка приватного сектора економіки у ВВП становила близько 30 %.

У Болгарії Уряд поєднував елементи прискореного ("шокового") варіанта економічних реформ з поступовим із метою пом'якшення болючих наслідків ринкової трансформації. У Декларації уряду (лютий 1990 р.) зазначалося, що державне регулювання економіки здійснюватиметься непрямыми методами за допомогою бюджету, податків, відрахувань, митних зборів, кредитів, централізованих капіталовкладень тощо. До середини 1994 р. шляхом прямого продажу вдалося приватизувати лише близько 1/1000 частини всієї державної власності (у приватному секторі вироблялося лише 10 % ВВП), що до деякої міри можна пояснити різким зниженням життєвого рівня населення. Незначними були і зарубіжні інвестиції. За всі роки реформ до кінця 1994 р. їх надійшло лише 500 млн дол., тоді як безробіття у 1994 р. становило 15 %.

Проведені в Болгарії економічні реформи до кінця 90-х років не дали відчутних позитивних результатів. Болгарія більше за інші країни постраждала від стрімкого розвалу соціалістичного блоку і виявилася відкинутою у своєму розвитку на багато років назад.

Китай пішов шляхом державного регулювання у формуванні та визначенні напрямів розвитку корпоративного сектора. Переважна більшість публічних компаній, що пройшли лістинг, залишаються державними або контролюються державою. Майновий комплекс орієнтується в управлінні на обумовлений час, визначаються параметри розвитку кількісного та якісного характеру, укладається відповідна угода між користувачем та державою закріплюється державний нагляд. Так, в якості головного акціонера провідної компанії "China Life Insurance" виступає держава.

Одна з найбільш вагомих рис китайського засобу створення ефективно ринкової економіки базувалась на законодавчому забезпеченні стимулювання національної ринкової присутності. Закони про оподаткування, вільні економічні зони, інвестиції, кредитування, сприяння зовнішньоекономічній діяльності

були спрямовані на стрімке нарощування фінансової сили та масштабу розповсюдження економічного впливу за межами національної території.

Треба віддати належне системі внутрішнього менеджменту: чітке дотримання встановлених правил; імпорт сучасного технологічного обладнання виключно в комплекті з технологією здійснювався за схемою: надання пільгового кредиту або імплантація у ВЕЗ, у разі запуску через установлені строки — скасування 50% кредитної ставки; у разі вкладання 80% прибутку у розширення виробництва — звільнення під оподаткування на визначений термін. Законодавчо була закріплена і китайська зовнішньоекономічна експансія: стимулювалось відкриття додаткової господарчої одиниці, виконання у обумовлені строки угоди з державою, за результатами чого запускалися процеси надання державних гарантій та пільг на наступні періоди діяльності.

За рахунок цих дій після вступу Китаю до СОТ присутність на американському ринку зросла на 1872% по поставкам чоловічих сорочок, на 1536% — по поставкам брюк, за 1,5 роки китайські поставальники монополізували весь американський ринок вирощування часнику, 37% ринку взуття у Європі, 32 із 72% ринку трикотажу, що раніше належали американським виробникам.

Тепер Китай визнаний як країна, що формує ціни на метал, рівень дефіциту по сухому молоку та спонсорує більш ніж на 25% головні світові наддержавні фінансові установи. За останній рік країна отримала у експлуатацію родовища газу та нафти в Росії (сума придбання прав склала 22 млрд дол.), гірничорудний комплекс в Австралії (25 млрд дол.) та родовища кольорових металів у Венесуелі (2,5 млрд дол.).

Таким чином, за рахунок цілеспрямованої підтримки корпоративного сектора та повільного методу м'якого відлучення приватного сектора від державної фінансової підтримки були досягнуті найкращі результати серед трансформаційних економік. Більш жорсткі методи усунення держави від впливу на економічне середовище отримували схвалення закордонних експертів і розчищали для їх власних структур суверенні національні економічні простори.

ВИСНОВКИ

Досить детальні дослідження ринкових змін та розбудови корпоративного сектора, що проводились у постсоціалістичних країнах Східної Європи та Азії, виявили наступне:

— повне запозичення завчасно підготовлених рецептів констрування корпоративного сектора для країн Східної Європи;

— відсутність власної стратегії розвитку та переходу від одного рекомендованого ззовні засобу до іншого на пострадянському просторі;

— послідовна розбудова конкурентоспроможної економічної експансії за рахунок корпоративної складової в Азії.

Література:

1. Филатов И., Райт М., Бак Т., Гросфельд И., Каршай Ю. Предприятия в собственности у работников: управление и финансирование [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://vasilieva.narod.ru/ptpu/11_6_97.htm — заголовок з екрану.
2. Glaeser E., S. Johnson, A. Shleifer (2001) Coase Versus the Coasians // Quarterly Journal of Economics. — Vol. 116. — P. 853—899.
3. Coffee J. (1996) Institutional Investors in Transitional Economics: Lesson from Czech Experience // Corporate Governance in Central Europe and Russia. — Vol.1. — Banks, Funds, and Foreign Investors. Ed. by R. Frydman, C. Gray, A. Rapaczynski, CEU Press, 1996—997.
4. Phelps E., R. Frydman, A. Rapaczynski, A. Shleifer (1993) Needed Mechanisms of Corporate Governance an Finance in Eastern Europe // EBRD Working Paper. — № 54 London.
5. Shleifer A. (1995) Establishing Property Rights / Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics. 1994. — Washington. — P. 93—117.
6. Мухаметдзянов В.В. Развитие принципов корпоративного управления в Чешской республике. — Ел.газета. — http://referaty.net.ua/referaty/referat_29232.html
7. Dewatripont M., E. Maskin (1995) Credit and Efficiency in Centralized and Decentralized economics // Review of Economic Studies. — P.541—556; Lau L., Y. Qian, G. Roland (2000) Reform without Losers: an Interpretation of China's Dual Track Approach to Reform // Journal of Political Economy Vol.108. — P. 120—163.
8. Особенности формирования национальной модели корпоративного управления / Под. ред. ак. Радыгина А.Д. — М: Институт экономики переходного периода, 2003. — 164 с. — Електронний ресурс: www.iet.ru; Estrin S., J. Brada, A. Gelb, I. Singh (1995) An Introduction to the Case — Study Project/ Restructuring and Privatization in Central Eastern Europe. Case studies of Firms in Transition/ Ed. by S. Estrin, J. Brada, A. Gelb, I. Singh. M.E. Sharpe.

Стаття надійшла до редакції 12.02.2010 р.