

Финансово-промышленные группы в стратегии реформирования российской экономики

1. Введение

Для преодоления разрыва между Россией и наиболее развитыми странами необходим экономический рост, устойчиво опережающий рост мировой экономики. При выработке стратегии ускоренного роста для отечественной экономики ориентиром остается ряд общих черт индустриально развитых стран. Несмотря на трудности реформ, преобладающая часть общества связывает восстановление и упрочение позиции России как одной из стран-лидеров мирового развития с широким использованием частной инициативы; активной ролью государства в обеспечении благоприятных условий хозяйствования, включая финансовую и социальную стабильность; участием в международном разделении труда на выгодных для страны условиях.

Однако конкретизация такого рода условий экономического развития вызывает дискуссии. Среди дискуссионных – проблема рациональной в современных условиях степени унификации социально-экономических систем. Эта проблема актуальна не только для стран с переходной экономикой, но и для индустриально развитых стран. Продолжаются дебаты относительно перспектив развития англо-американской и японо-германской моделей рыночной экономики. Фактически речь идет об относительных преимуществах и недостатках банковских финансовых систем (как в Германии и Японии) и финансовых систем с большей ориентацией на рынок (как в Англии и Соединенных Штатах). В первых банки играют ведущую роль в мобилизации сбережений, распределении капитала, наблюдении за инвестиционными решениями корпоративных менеджеров, и в управлении рисками. Весьма заметным в таких системах является влияние финансово-промышленных групп (ФПГ). В рыночно-ориентированных финансовых системах - рынки ценных бумаг делят с банками центральную роль в концентрации и перераспределении ресурсов, трансформации сбережений общества в корпоративные инвестиции, реализации корпоративного контроля и управлении рисками.

Один из аспектов проблемы унификации - вопрос о темпах становления в странах с переходной экономикой таких институтов, что характерны для высокоразвитых стран. Практика показала, что чрезмерно прямолинейные действия в

институциональной сфере чреваты возникновением своего рода ловушек¹. Выбор рациональной последовательности действий в экономических преобразованиях, в раскрытии потенциала рыночных институтов предстает принципиальной составляющей стратегии реформ.

Один из вариантов стратегии – первоочередная концентрация усилий на формировании конкурентной экономической среды, налаживании антимонопольного контроля, совершенствовании инфраструктуры товарного и фондового рынков, повышении их эффективности, ликвидности. Другой вариант – повышенное внимание к формированию институтов, способных компенсировать ограниченную дееспособность рыночных механизмов в период их становления. Как раскрывается в дальнейшем изложении, такого рода компенсирующими способностями обладают финансово-промышленные группы. Поучителен здесь, в частности, китайский опыт.

Стратегия экономического развития России призвана внести ясность в долгосрочные ориентиры формирования финансовой системы, в последовательность перехода к выбранной модели этой системы. Задачи стратегии включают и выбор институтов, регулирующих взаимоотношения между бизнес-группами и государством. Фактически речь идет о перспективах развития рыночной экономики, о рациональном для современных условий соотношении между рыночным и другими механизмами координации экономической деятельности.

2. Некоторые результаты деятельности российских ФПГ после 1998 г.

Пессимистические прогнозы, предрекавшие кончину отечественных ФПГ после августа 1998 г., в целом не подтвердились. Кризисный 1998 г. официальные российские ФПГ завершили успешнее, чем промышленность в целом². Если сравнить начало 1999-го и 1998-го годов, то и при таком сопоставлении динамика выпуска продукции в крупных компаниях ФПГ превосходит результаты промышленности в целом³. С точки зрения объемов реализации продукции, участники групп продемонстрировали лучшее приспособление к экономической ситуации, возникшей после августа 1998 г. Интеграция в ФПГ благоприятствовала повышению загрузки имеющихся мощностей, что является важнейшим источником дополнительных инвестиционных ресурсов для российской экономики, для ее модернизации. Итоги

¹ Полтерович В.М. Институциональные ловушки и экономические реформы / Препринт #98/004. – М.: Российская экономическая школа, 1998.

² Дементьев В. Отечественные ФПГ: испытание кризисом-98 // Российский экономический журнал. – 1999. - №11-12.

³ Там же.

1999 г. подтверждают выявленное ранее положительное влияние внутригрупповой кооперации на результаты деятельности официальных групп (таблица 1).

Таблица 1.

Влияние внутригрупповых поставок на результаты деятельности ФПГ

Сопоставляемые показатели	1999 г. по сравнению с 1998 г. в %	
	19 ФПГ с долей внутригрупповых поставок не менее 5%	51 ФПГ
Капиталообразующие инвестиции* в:		
- основные средства	160,1	126,4
- нематериальные активы	58,2	50,1
- прирост производственных запасов	545,2	318,1
Долгосрочные финансовые вложения*	212,8	158,5
Объем отгруженной промышленной продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах (без НДС, акциза)	179,5	175,7
Примечание: (*) - изменение показателей в фактических ценах. Источник: Рассчитано по данным Госкомстата РФ		

Одно из важных направлений анализа роли ФПГ в экономике – сопоставление показателей деятельности тех крупнейших компаний, что входят в такие группы, и тех, что развиваются относительно самостоятельно. Таким образом могут оцениваться эффекты участия как в официальных, так и в фактических бизнес-группах. Результаты 1999 г. свидетельствуют о неоднозначных последствиях интеграции для крупных компаний (таблица 2).

Входящие в официальные или фактические ФПГ компании в целом имеют преимущество по отношению ко всей совокупности крупных компаний в темпах роста продаж, рентабельности продаж, производительности труда. Однако по итогам 1999 г. участники официальных групп уже не демонстрируют опережающей динамики продаж на фоне 200 крупнейших компаний⁴, как это было в кризисном 1998 г. Для 1999 г. характерна дестабилизация состава акционеров во многих компаниях. Это могло сказаться на деятельности официальных ФПГ, поскольку им свойственна относительно рыхлая организационная структура. Изъяны экономической интеграции в такого рода группах проявилось в резком наращивании производственных запасов (см. таблицу 1). Можно допустить, что в 1999 г. эти группы были вынуждены сосредоточиться либо на укреплении своей организационной структуры, либо на ее ревизии. Соответствующие усилия обусловили значительный рост долгосрочных финансовых вложений (см. таблицу 1). Это контрастирует с отмеченной для 1999 г. общеэкономической тенденцией переориентации финансовых вложений на

краткосрочные инвестиции⁵.

Таблица 2.

Обобщенные характеристики деятельности крупнейших компаний в 1999 г.

Группа компаний	Объем реализации в 1999 г. млн. руб.	Объем реализации в 1998 г. млн. руб.	Темп прироста в %	Балансов. прибыль за 1999 г., млн. руб.	Рентабельность* в %	Рентабельность** в %	Кол-во работающих тыс. чел.	Производительн. труда за 1999 г. т.р./чел.
Участники официал. ФПГ (41 компания)	339250	169319	100	86162	25,4	19,8 (12,6)	877,5	392 (387)
Участники официал. или фактич. ФПГ (77 компании)	999407	423474	136	241173	24,1	18,5 (12,9)	1592,6	565 (628)
Топ-200 (186 компаний)	1463355	642658	127	336099	23,0	17,7 (12,2)	3890,9	529 (642)
Промышленность в целом	2995200	1658000	80,6	427900	14,3			

Примечание: Рассчитано по «Эксперт», 2000, №37, данным Госкомстата РФ и ЦБР. В выборки не включались компании, по которым отсутствует часть сопоставляемых данных. Поэтому в выборках не представлены, в частности, компании «Газпром», «ЕЭС России», «Сибнефть», «Сиданко», КамАЗ.
 (*) – рентабельность как отношение балансовой прибыли к объему реализации за 1999 г. в целом для выборки.
 (**) – рентабельность как отношение прибыли после налогообложения к объему реализации за 1999 год в целом для выборки.
 Производительность труда как отношение объема реализации к количеству работающих за 1999 год в целом по выборке.
 В скобках указаны средние арифметические (средние выборочные) по соответствующим выборкам.

Если в 1998 г. крупные компании официальных ФПГ явно уступали «Топ-200» в рентабельности, то в 1999 г. ситуация изменилась. Участники официальных групп теперь лидируют по уровню рентабельности продаж. Здесь могли сказаться меры по повышению согласованности действий деловых партнеров.

Сохранилось отставание компаний официальных групп по показателю производительности труда. Можно интерпретировать как заботу о потенциале роста стремление таких компаний к сохранению трудовых коллективов, что негативно сказывается на текущей производительности труда. Как и раньше, участники официальных ФПГ по динамике продаж выглядят предпочтительнее на фоне российской промышленности в целом.

Как сказывается интеграция в ФПГ на банках? Примерно треть банков официальных бизнес-групп оказалась с отозванной либо ликвидированной лицензией, что не могло не сказаться на состоянии этих групп. В ряде случаев прежние банки-

⁴ Там же, таблица 4.

лидеры ФПГ уступили место новым банкам за счет перераспределения в них своих активов. Обнаруживается, что на жизнеспособность банков ФПГ большое влияние оказывают акционерные связи банка с партнерами по группе. Банки с этими связями демонстрируют вдвое более высокую устойчивость, чем банки без такой опоры⁶.

Уже в 1997 г. в развитии крупных отечественных банков выявилась следующая тенденция. Банки, стремящиеся к созданию официальных или фактических бизнес-групп с промышленными компаниями, готовы наращивать свой ресурсный потенциал в виде активов, даже поступаясь их текущей рентабельностью, а то и рентабельностью собственного капитала⁷. Анализ развития наиболее крупных банков по итогам первой половины 2000 г. в целом подтверждает, что для банков официальных или фактических ФПГ характерно смещение мотиваций их деятельности от максимизации прибыли к наращиванию активов (таблица 3).

Таблица 3

Обобщенные характеристики развития крупнейших банков в первой половине 2000 г.

Группа банков	Совокупные активы (млн. руб.)	Совокупные активы (млн. руб.)	Темп роста в %	Собственные средства (млн. руб.)	Собственные средства (млн. руб.)	Темп роста в %	Балансовая прибыль (млн. руб.)	Рентабельность активов в %***	Рентаб. собственных средств в %****
	1.07.00	1.01.00		1.07.00	1.01.00		1.07.00		
Участники официал. ФПГ (18 банков)	173278	140993	22,9	21703	25462	-14,8	1 922	1,1 (0,4)	8,9
Участники официал. или фактич. ФПГ (39 банков)	471520	358988	31,3	83368	67434	23,6	3 938	0,8 (0,7)	4,7
Топ-200	1734315*	1428409*	21,4	213390			16911	1,1 (1,2)	7,9
Банковская система РФ в целом	1928169*	1583623*	21,8	151734*	151844*	-0,1		-0,2**	

Примечание: Рассчитано по данным «Эксперт», 2000, №34 и
 (*) – по «Бюллетень банковской статистики», 2000, №2, 8,
 (**) – по Отчету Центрального банка Российской Федерации за 1999 г.
 (***) - рентабельность активов по балансовой прибыли на 01.07.00 для выборки в целом; в скобках - средняя арифметическая по выборке.
 (****) – рентабельность собственных средств по балансовой прибыли на 01.07.00 для выборки в целом.

⁵ См. Якутин Ю. Господдержка и госрегулирование крупных корпораций в аспекте реализации их антикризисно-инвестиционного потенциала. – Российский экономический журнал. – 2000. - №5-6.

⁶ См. Авдашева С.Б., Балюкевич В.П., Горбачев А.В., Дементьев В.Е., Паппэ Я.Ш. Анализ роли интегрированных структур на российских товарных рынках. – М.: ТЭИС, 2000, с. 121.

Такая тенденция менее выражена в рассматриваемый период для банков официальных групп. В определенной мере это объясняется тем, что в ФПГ «Интеррос» - одной из крупнейших групп - основная роль в наращивании банковских активов перешла от Онэксимбанка к Росбанку, который не фигурирует в официальном составе данной группы. В Онэксимбанке на 01.01.2000 г. было сосредоточено около четверти совокупных активах тех 18 банков официальных ФПГ, что представлены в таблице 3.

Анализ развития официальных и фактических ФПГ показывает, что при всех изъянах в их деятельности эти группы в целом вносят заметный вклад в подъем российской экономики.

3. Российские бизнес-группы и стратегия экономических преобразований

Дискуссия о принципиальном характере национальной модели экономики..

Обсуждение перспектив развития отечественной экономики на рубеже нового тысячелетия имеет некоторые общие черты с дискуссиями 10-летней давности. Популярный тогда тезис «иного не дано» для многих означал необходимость заимствования американской социально-экономической модели. С ней фактически отождествлялись современная рыночная экономика, современное корпоративное управление. Отсюда большие надежды на фондовый рынок как источник финансирования инвестиций в производство и механизм структурных сдвигов в нем. Другое проявление этого заимствования – резкий крен в сторону индивидуалистических мотиваций и индивидуального накопления.

Экономические результаты российских реформ усиливают сомнения в оправданности такой их ориентации. Сегодня становится все очевидней, что этот выбор социально-экономической модели во многом предопределил и центробежные тенденции в развитии российской государственности⁸. Вопрос о смене ориентиров при переводе российской экономики на рыночные рельсы поднимался неоднократно. На практике наблюдался некоторый дрейф в сторону японо-германской модели рыночной экономики.

⁷ См. Дементьев В. Финансово-промышленные группы в российской экономике (спекурс). Тема 1. ФПГ и холдинги: фактическое состояние. – Российский экономический журнал. – 1998. - № 5.

⁸ «Для создания нового социально-экономического строя в России в качестве образца была взята модель, утвердившаяся в США, с сопутствующим ей идеологическим, морально-нравственным и культурно-ценностным обеспечением. По мере ее внедрения выявилась не только несовместимость основных положений этой модели с реально существующими укладами постсоветской экономики, но и неготовность значительной части населения к быстрому усвоению идеализируемого на первом этапе иностранного духовного опыта» (Поляков К. «Пути и капканы «исламской революции», НГ-Религии, 01.09.99, стр. 5).

Азиатский финансовый кризис, обострение российского финансового кризиса в августе 1998 г. нередко используются для противодействия такой переориентации экономических преобразований. Снова намечается тенденция свести приемлемые рамки экономического развития России к американской модели. Японская и германская модели, при которых активную роль в корпоративном управлении играют банки, велико влияние сотрудников (работников и менеджеров) рассматриваются как малоактуальные для России⁹.

Ориентации на американскую модель отвечает стремление к тому, чтобы роль инсайдеров в акционерных отношениях была малозначительной. Отсюда трактовка фирм, контролируемых сотрудниками (работниками и менеджерами), как нежизнеспособных. Внимание концентрируется на усилении внешних механизмов корпоративного контроля. В частности, предлагается обеспечить, чтобы для российской экономики активный контроль акционеров (голосование) стал доминирующей формой (по отношению к пассивному контролю через продажу акций).

Между тем, как свидетельствует зарубежный опыт, искусство стратегии экономического развития не сводится к подстраиванию под некоторый канонизированный набор действий. Важным фактором успеха может быть умение превращать в ресурс развития даже видимые слабости экономики. Среди изъянов отечественной экономики нередко называют инсайдерский контроль. Как известно, примерно половина акционерного капитала в России контролируется менеджерами и работниками¹⁰. Для российской экономики актуален поиск такой стратегии экономических преобразований, которая учитывает, что избавление от сильного влияния инсайдеров сопряжено с высокими социальными и материальными издержками.

⁹ «В условиях переходной экономики особое значение для формирования национальной модели корпоративного управления и финансирования промышленных корпораций приобретает развитие в рамках финансовой системы эффективной системы финансовых институтов, прежде всего коммерческих банков. Их слабость в России стала особенно очевидной в ходе финансового кризиса 1998 г., а теоретическая дискуссия о принципиальном характере национальной модели корпоративного управления (про-американская или про-германская) лишилась своей основы. Соответственно, и возможная роль банков как альтернативного механизма контроля в условиях, когда другие механизмы принуждения менеджеров к действиям не только в их собственных интересах ограничены..., становится малоактуальной» (Радыгин А., Энтов Р. Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг. – М.: Институт экономики переходного периода, 1999 (<http://www.iet.ru>), с. 9-10).

¹⁰ См., например, Аукуционек С., Жуков В., Капелюшников Р. Доминирующие категории собственников и их влияние на хозяйственное поведение. - Вопросы экономики. – 1998. - №12, с. 111.

В этой связи особого внимания заслуживают механизмы, обеспечивающие баланс интересов инсайдеров и аутсайдеров. Опыт экономик Германии и Японии - свидетельство того, что банковский мониторинг совместим с инсайдерским контролем. Совместимость достигается через ситуационное управление, подразумевающее, что в случае, если контролируемое инсайдерами предприятие в финансовом отношении крепко стоит на ногах и не испытывает затруднений с возвратом кредитов, инсайдеры остаются претендентами на остаточный доход¹¹. Учет этого опыта требует внесения корректировок в логику экономических преобразований в России.

Значительную роль в инвестиционном процессе играют институты социального страхования. Становление современных высокоразвитых экономик сопровождалось формированием таких институтов. С одной стороны, эти институты оказывают стабилизирующее влияние на политическую систему. Таким образом снижается политическая составляющая инвестиционного риска. С другой стороны, технологическое развитие представляет собой процесс созидательного разрушения. Институты страхования ослабляют отрицательные социальные последствия этого процесса. Тем самым нейтрализуются определенные барьеры на пути экономического развития.

Между высокоразвитыми странами имеются заметные различия в системах социального страхования. В японской модели социального страхования большую роль играют система пожизненной занятости, взаимострахование компаний в рамках финансово-промышленных групп. По поводу эффективности такой модели высказано немало скептических суждений. Тем не менее, имеются убедительные свидетельства ее жизнеспособности¹². Такого рода опыт социального страхования не должен игнорироваться в российской стратегии модернизации. Они приводятся в недавнем докладе профессора Матсумото.

Институциональные преобразования в России и ФПГ. Недостаток средств у промышленных компаний для радикальной модернизации производства, необходимость оздоровления управленческих мотиваций определяют особую роль ФПГ в стратегии институциональных преобразований в российской экономике.

¹¹ Аоки М. Контроль за инсайдерским контролем: вопросы корпоративного управления в переходных экономиках / Аоки М., Ким Х.К. (ред.) Корпоративное управление в переходных экономиках: Инсайдерский контроль и роль банков. - СПб.: Лениздат, 1997, с. 56.

¹² См. Matsumoto Koji. Under Attack: the Japanese Corporate System. Report for International Symposium: Approaches to Varieties of Capitalism (12-13 March 1999). Матсумото К. Японская корпоративная система: прогнозы и реалии. - Экономическая наука современной России. - 2000. - №1.

До сих пор эти преобразования были во многом ориентированы на самонастройку рыночных институтов. Реформы сочетали, с одной стороны, жесткие административные меры по форсированному расширению сферы частного бизнеса за счет приватизации государственного имущества, свертывания ценового регулирования, ликвидации государственной монополии на внешнеэкономические операции, с другой стороны, либерализацию формирования многих экономических институтов. Сокращение государственного участия в экономике, опережающее формирование рыночной инфраструктуры, - один из принципов, воплощенных в российских реформах¹³. До сих пор довольно популярной остается идея, что без искажающего влияния монополий и государства между экономическими субъектами складывается наиболее рациональная система отношений, апостериорное оформление которых - задача хозяйственного права.

Из известной теоремы Коуза¹⁴ следует, что возможности рыночной саморегуляции зависят от уровня транзакционных издержек. Экономические институты, снижающие эти издержки, повышают дееспособность рыночных механизмов. Как показывает российская практика, высокий уровень транзакционных издержек не просто создает помехи для действия рыночных экономических институтов, но способен деформировать само становление таких институтов. В частности, создаются и воспроизводятся институты, обслуживающие теневую экономику и криминальный бизнес. Возникновение такого рода устойчивых норм (институциональных ловушек, по определению Полтеровича¹⁵) свидетельствует в пользу обобщения теоремы Коуза на институциональную саморегуляцию.

Высокий уровень транзакционных издержек в российской экономике во многом связан с тем, что масштабная приватизация госсобственности не сопровождалась развитием адекватного механизма инфорсmenta прав собственности, т.е. механизма, обеспечивающего надежную реализацию отношений, предполагаемых правами частной собственности. В условиях нередкого нарушения этих прав и договорных обязательств ряд собственников прибегает к схемам “частного инфорсmenta”, когда принуждение к выполнению обязательств осуществляется специфическими частными институтами (мафиозными или полумафиозными структурами, собственными службами

¹³ Синельников С., Улюкаев А. Программа либеральных рыночных реформ / Экономика переходного периода. Очерки экономической политики посткоммунистической России 1991-1997, гл. 3. – М.: Институт экономики переходного периода, 1998.

¹⁴ Coase, Ronald H. The Problem of Social Cost // Journal of Law and Economics, 1960, Vol. 3, №1, p. 1-44.

¹⁵ Полтерович В.М. Институциональные ловушки и экономические реформы / Препринт #98/004. – М.: Российская экономическая школа, 1998.

безопасности, разнообразными “фондами поддержки правоохранительных органов” и т.д.)¹⁶.

В качестве средства снижения затрат, связанных с инфорсментом, рассматривается централизация его функций в руках государства. Однако успешность реализации государством этих функций зависит от масштабов нарушения прав собственности и договорных обязательств. При распространенности такого рода нарушений достаточно оперативное реагирование на них затруднено. Как отмечает Берглоф¹⁷, принуждение фирм заниматься формальными судебными процедурами на основе некоторых жестких критериев, как это было в Венгрии, лишь замедляет процесс реструктуризации. При низкой договорной дисциплине, неуважении прав собственности чрезмерная нагрузка на государственные институты снижает эффективность их деятельности. Поэтому ориентация лишь на государственный инфорсмент не гарантирует снижения транзакционных издержек. Кроме того, централизация функций инфорсmenta в руках государства может провоцировать усиление рентоориентированной активности (rent-seeking) частного бизнеса, а с ней и коррупции в госаппарате.

В качестве оправдания дерегулирования экономики обычно ссылаются на высокую подверженность государственных органов давлению лоббирующих групп. Государственные кредитная, налоговая, внешнеторговые политики оказываются объектами ожесточенного соперничества, результаты которого не обязаны соответствовать общественным интересам. Однако рентоориентированная активность, направленная на извлечение прибыли путем создания и захвата привилегированных позиций, наблюдается и в отношении правоохранительных органов, судебной системы. В этих условиях ставка на всеохватность мер государственной защиты прав собственности предстает уязвимой.

Ситуация выглядит как порочный круг, когда высокий уровень транзакционных издержек снижает дееспособность государственных институтов, призванных уменьшить эти издержки. Проверенным историей выходом из такого круга является внутригрупповой инфорсмент прав собственности. Его возможности раскрыты Вебером на примере протестантской этики. Принятие в члены протестантской общины сопровождалось проверкой деловой добропорядочности и кредитоспособности¹⁸.

¹⁶ Радыгин, Энтов. Указ. соч., с. 37-38.

¹⁷ Берглоф Э. Корпоративное управление в переходных экономиках: теория и ее выводы для экономической политики государства / Аоки М., Ким Х.К. (ред.) Корпоративное управление в переходных экономиках: Инсайдерский контроль и роль банков. - СПб.: Лениздат, 1997, с. 141.

¹⁸ Вебер М. Избранные произведения. – М.: Прогресс, 1990, с. 278.

Первостепенную роль играл здесь моральный инфорсмент. Недооценка возможностей бизнес-групп способна привести к тому, что барьеры на пути к эффективному рыночному хозяйству, в значительной мере рукотворные, окажутся непреодолимыми для российской экономики¹⁹.

Формирование российских бизнес-групп - один из путей снижения транзакционных издержек до уровня, при котором способны раскрыть свои созидательные возможности как государственное влияние на сферу имущественных прав, так и саморегуляция рыночных контрактов и институциональных преобразований. С этой точки зрения, бизнес-группы – не альтернатива рациональной либерализации экономики, но, потенциально, - одно из средств преодоления той институциональной ловушки на пути либерализации, каковой является коррупция.

Само по себе объединение предприятий в группы не является гарантией освобождения экономики от рассматриваемой ловушки. Характер воздействия бизнес-групп на экономику весьма чувствителен к тому, насколько искренна борьба с коррупцией со стороны государственных инстанций. Преобладание показных действий приводит к тому, что при формировании интегрированных корпоративных структур на первый план выходят мотивы сращивания бизнес-элиты и государственной власти, укрепления позиций в борьбе за присвоение ренты. Бизнес-группы способны внести свой вклад в инерционность рентоориентированной модели взаимодействия государства и бизнес-элиты. Однако позитивный потенциал групп – ресурс для отхода от этой модели.

Заметный отпечаток на действия бизнес-групп накладывает их собственная структура, ее приспособленность к решению долгосрочных экономических задач, к реализации крупных инвестиционных проектов. Здесь важны согласованность интересов партнеров по группе, подкрепленная технологическими и имущественными связями, устойчивый баланс интересов инсайдеров и аутсайдеров, выражающийся в относительной стабилизации состава акционеров, консолидация в группе такого количества ресурсов, которое необходимо для масштабных проектов модернизации производства. Когда этого нет, основой благополучия бизнес-группы становится рентоориентированная активность.

Государственная поддержка ФПГ. Масштабы интеграции капитала в российских ФПГ не соответствуют требованиям мирового рынка даже двадцатилетней давности. В условиях глобализации эти требования только возросли. Без

¹⁹ Репутацию как фактор выхода из институциональной ловушки рассматривает В.М.

государственной заботы о российских бизнес-группах трудно рассчитывать на их выгодное для страны встраивание в мировое разделение труда.

Формы такой заботы могут быть разными. Структурная политика на перспективу дает ориентиры для становления бизнес-групп в важнейших отраслях и подотраслях. Катализатором интеграционных процессов способны служить связанные государственные кредиты. Не следует забывать о сохранившихся в руках государства имущественных рычагах. Большое влияние призвано оказывать государственное регулирование прямых иностранных инвестиций²⁰. Нуждается в совершенствовании правовая база интегрированных корпоративных структур в российской экономике.

Неоднократные предложения²¹ по повышению эффективности взаимоотношений государства и ФПГ до сих пор остаются невостребованными в реализуемой стратегии модернизации российской экономики.

Полтерович (Указ. соч., с. 27).

²⁰ См. Фишер П. Прямые иностранные инвестиции для России: стратегия возрождения промышленности. – М.: Финансы и статистика, 1999.

²¹ См., например, Винслав Ю., Дементьев В., Мелентьев А., Якутин Ю. Развитие интегрированных корпоративных структур в России. - Российский экономический журнал. – 1998. - №11-12.