

СПЕЦИФИКАЦИЯ ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ И ИХ ЗАЩИТА КАК ОСНОВА БЛАГОПРИЯТНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО КЛИМАТА В РОССИИ

Пастухова А.И., Хвостов М.В.

*Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»,
101000, г. Москва, ул. Мясницкая, д. 20.*

e-mail: aipastukhova@gmail.com, khvostovmv@mail.ru

поступила в редакцию 23 февраля 2016 года

Аннотация

Особенности исследования проблемы спецификации и защиты прав собственности связаны с отсутствием объективных прямых показателей, определяющих уровень защищенности инвесторов. В качестве основного индикатора защищенности инвесторов в той или иной стране авторы работы используют место в рейтинге «Ведение бизнеса», рассчитанного по методологии Всемирного банка, по показателю «Защита инвесторов». В ходе исследования с помощью построения эконометрической модели, основанной на анализе рейтинга «Ведения бизнеса» и доли иностранных инвестиций в процентах от ВВП в каждой стране, доказываемая значимость защищенности прав собственности инвесторов для создания благоприятного инвестиционного климата и, соответственно, стабильного притока иностранных инвестиций.

Ключевые слова: *спецификация прав собственности, защита прав собственности, иностранные инвестиции, инвестиционный климат в России.*

Введение. Принимая решение об инвестировании денежных средств в активы той или иной страны, экономические агенты анализируют возможные выгоды и риски, связанные с потенциальными вложениями. Существует множество факторов, определяющих благоприятность осуществления вложений для инвесторов. Авторы данной работы отвечают на следующий исследовательский вопрос: является ли уровень защищенности прав собственности одним из определяющих факторов привлечения иностранных инвестиций?

Спецификация прав собственности – это постановка условий и ограничений пользования объектом, а также определение гарантов невмешательства других субъектов [1]. Исследование основано на следующей гипотезе: недостаточный уровень защищенности прав собственности в Российской Федерации, а также недостатки исполнительной и судебной системы существенно сокращают объемы иностранных инвестиций. В качестве доказательства рассматриваемой гипотезы проводится эконометрическое исследование, подтверждающее прямую зависимость объемов иностранных инвестиций от уровня защищенности прав собственности на основе анализа мировых экономик.

Спецификация прав собственности и их защита как основа благоприятного инвестиционного климата в России. Спецификация прав собственности имеет решающее значение для экономического роста и является необходимой составляющей устойчивого развития. Защита прав собственности означает предотвращение владения активом субъектами, – физическими, юридическими лицами, а также государством (государственными служащими, ведомствами и учреждениями) – не обладающими правами или разрешением на пользование активом.

Защита прав собственности от физических лиц может осуществляться с помощью физической силы, технических средств, а также охранных систем и государственных правоохранительных организаций, которые также могут быть действенными в случае защиты от юридических лиц. Гораздо более серьезной проблемой представляется защита прав собственности от государства. Государственные структуры могут использовать изменения в законодательстве в качестве инструмента легального изъятия активов в необходимых случаях, для ограничения использования активов их законными владельцами, принуждения или угроз со стороны контрольно-надзорных органов. Защитой от проявления

произвола со стороны государства может стать не подверженная воздействию власти судебная система или наличие стороны-конкурента - политической оппозиции [2].

Как объясняет в своей статье Тамбовцев В.Л., низкий уровень защиты прав собственности приведет к неэффективному использованию ресурсов, и, несмотря на то, что претендующие на лидирующие позиции страны ознакомлены с выводами экономической теории, многие из них не стремятся нацелить свою политику на увеличение уровня защищенности прав собственности. Основная причина такого поведения в незаинтересованности той или иной страны в увеличении уровня защищенности. Высокий уровень спецификации прав собственности может лишать выгоды и ограничивать действия определенного круга лиц, обладающих такими преимуществами, как использование насилия для присвоения чужих активов [3].

В результате исследования, проведенного автором статьи 'Credible Commitment and Property Rights: Evidence from Russia', по результатам опроса 500 менеджеров предприятий России было выявлено, что случаев обращения за помощью к суду в разрешении споров с государственными агентами было меньше, чем с частными фирмами. Так, 44% фирм из тех, которые обращались в суд, имели споры с государственными агентами, и 66% фирм – с частными, что говорит о готовности фирм спорить с частными агентами чаще, чем с государственными. Также менеджеры, чьи фирмы участвовали в спорах с государственными агентами, утверждали, что государственные арбитражные суды защищали права собственности фирм менее эффективно в спорах с государственными агентами, чем с частными. Таким образом, менеджеры, которые были уверены в помощи со стороны судов в защите интересов в спорах с государственными агентами, инвестировали с большей готовностью, чем те, кто считал суды неэффективными [4].

Стоит отметить, что, несмотря на то, что ситуация в сфере защиты прав собственности улучшилась (так оценка по показателю «Правовая система и защита прав собственности» у России, по данным Economic Freedom of the World: 2015 Annual Report, поднялась с 4,45 в 2000 году до 5,42 в 2013 [5]), эти изменения не столь велики, чтобы обеспечить более значительный устойчивый приток иностранных инвестиций.

Для того, чтобы оценить инвестиционную привлекательность страны, ежегодно проводятся исследования, основанные на различных показателях. Основными международными рейтингами инвестиционной привлекательности являются: «Ведение бизнеса» (Doing Business), охватывающий 185 стран, где все страны оцениваются по 10 показателям (таким как регистрация собственности, получение кредитов, защита инвесторов и др.) и ранжируются по простоте ведения бизнеса; Индекс экономической свободы в мире (EFW), оценивающий степень поддержки экономической свободы институтами и политикой отдельных стран; Индекс экономической свободы (Index of Economic Freedom), уделяющий особое внимание открытой конкуренции, правам и возможностям каждой личности [6].

Для более точного расчета уровня защиты прав собственности, в статье В.Л. Тамбовцева и А.Е. Шаститко говорится о необходимости учета такого фактора как уровень юридического формализма, рассчитывающегося на основе индикатора, учитывающего число формальных юридических процедур, необходимых для разрешения простых конфликтов, и оценивающего уровень защиты конкретных прав. Защита простых контрактов требует больших затрат, время ожидания рассмотрения дел в судах дольше, а показатели справедливости и эффективности судебной системы ниже в тех странах, где уровень юридического формализма выше. Следовательно, степень защиты контрактных прав ниже в тех случаях, когда высок уровень юридического формализма.

Этот метод продуктивен для межстранового сравнения, в то время как для расчета внутренней статистики в стране необходимо учитывать число действующих малых предприятий, так как именно их реакция на изменения в уровне защиты прав собственности наиболее оперативна. Авторы исследования отмечают необходимость учета требуемых для начала работы новых фирм количества дней (показывает открытость рынка) и объема

кредитов, полученных малыми и средними предприятиями (доступность финансовых ресурсов) [7].

Эконометрическое исследование. Для того чтобы проверить гипотезу о значимости спецификации и защиты прав собственности для формирования инвестиционного климата, авторы работы провели эконометрическое исследование, основанное на данных рейтинга, составленного Всемирным банком в рамках проекта «Ведение бизнеса» (Doing Business) [8] и данных об объеме иностранных инвестиций в страны мира в процентном отношении к ВВП (Приложение В) [9]. «Ведение бизнеса» в своих работах использует только собственные источники (опросы), впоследствии используемые институтом Фрезера и Фонда наследия (The Heritage Foundation) для разработки индексов экономической свободы. Рейтинг, рассчитанный по методике Всемирного банка, основывается на 10 показателях, оценивающих степень благоприятности ведения бизнеса в той или иной стране. Один из таких показателей (№6) – защита инвесторов (в показатель входят такие индикаторы, как индекс открытости, индекс корпоративной прозрачности, индекс прав акционеров и др. [10]). В рамках исследования, авторы работы проанализировали зависимость объема иностранных инвестиций от отдельных критериев, выделенных в рейтинге Всемирного банка, в частности – от степени защищенности инвесторов (var1 – «Регистрация предприятий»; var2 – «Получение разрешений на строительство»; var3 – «Подключение к системе электроснабжения»; var4 – «Регистрация собственности»; var5 – «Кредитование»; var6 – «Защита инвесторов»; var7 – «Налогообложение»; var8 – «Международная торговля»; var9 – «Обеспечение исполнения контрактов»; var10 – «Ликвидация предприятий»).

Построив регрессию, анализирующую зависимость показателя «защиты инвесторов» от других показателей, приведенных в рейтинге, можно сделать вывод о том, что на степень защиты инвесторов (var6) наибольшее влияние из всех прочих факторов рейтинга Ведения бизнеса имеют регистрация и ликвидация предприятий (var1 и var10 соответственно). То, насколько просто зарегистрировать и ликвидировать предприятие, определяет степень открытости для входа и, в случае необходимости, выхода с рынка инвесторов. Безусловно, данные факторы отчасти являются индикаторами уровня защиты прав собственности инвесторов (Таблица 1).

Таблица 1. – Зависимость показателя «Защита инвесторов» от показателей «Регистрация предприятий» и «Ликвидация предприятий».

Source	SS	df	MS	Number of obs = 76		
Model	49544.9529	2	24772.4764	F(2, 73) =	15.47	
Residual	116922.047	73	1601.67188	Prob > F =	0.0000	
Total	166467	75	2219.56	R-squared =	0.2976	
				Adj R-squared =	0.2784	
				Root MSE =	40.021	

var6	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
var1	.3873556	.0947009	4.09	0.000	.198617	.5760941
var10	.2230984	.1044234	2.14	0.036	.0149829	.4312139
_cons	23.46164	9.305335	2.52	0.014	4.916135	42.00715

Доля объясненной дисперсии (нормированный R-квадрат) = 0,28. Это свидетельствует о том, что на 28% ранжирование стран по показателю «Защита инвесторов» детерминировано именно показателями регистрации и ликвидации предприятий. В среднем, ухудшение на 1 позицию в рейтинге по показателю «Регистрация предприятий» связано с ухудшением на 0,39 позиций по показателю «Защита инвесторов», а ухудшение на 1 позицию показателя «Ликвидация предприятия» ведет к ухудшению на 0,22 позиций показателя «Защита инвесторов».

Рассмотрев все возможные варианты регрессии, авторы работы пришли к выводу, что адекватными являются две модели: регрессия, демонстрирующая зависимость объема иностранных инвестиций от того, насколько трудно зарегистрировать предприятие (var1), а также регрессия, показывающая зависимость объема иностранных инвестиций от уровня защищенности инвесторов (var6) (Таблица 2). Как доказано ранее с помощью регрессии (Таблица 1), сложность процедуры регистрации предприятия (var1), выделенная в отдельный показатель, также является одним из индикаторов защиты прав собственности (var6), что выражается в сильной корреляции между факторами и не позволяет включить их в одну модель в качестве объясняющих переменных, создавая проблему мультиколлинеарности. Нас, в первую очередь, интересует регрессионная модель с объясняющей переменной «Степень защищенности инвесторов».

Таблица 2. – Зависимость объема иностранных инвестиций от уровня защищенности инвесторов.

Source	SS	df	MS	Number of obs =	76
Model	117.675178	1	117.675178	F(1, 74) =	3.98
Residual	2188.45373	74	29.5736991	Prob > F =	0.0498
Total	2306.12891	75	30.7483855	R-squared =	0.0510
				Adj R-squared =	0.0382
				Root MSE =	5.4382

foreigninv~t	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
var6	-.0265876	.0133287	-1.99	0.050	-.0531456 - .0000295
_cons	5.548607	1.094791	5.07	0.000	3.367188 7.730027

Согласно полученному коэффициенту (-0,027) с каждым повышением страны в рейтинге критерия «защиты инвесторов» на 1 позицию, при остальных неизменных факторах, объем иностранных инвестиций в среднем увеличивается на 0,027% от ВВП. Соответственно, на основе полученных результатов можно предположить, что если, условно, Россия поднимется со 115 места в мире по этому показателю на 15, то (при прочих неизменных показателях) это должно принести нашей стране дополнительные иностранные инвестиции в размере 2,7% от ВВП и общие 3,9% от ВВП, что в 3,25 раз выше, чем фактически зарегистрированный показатель 2014 года (1,2 % от ВВП).

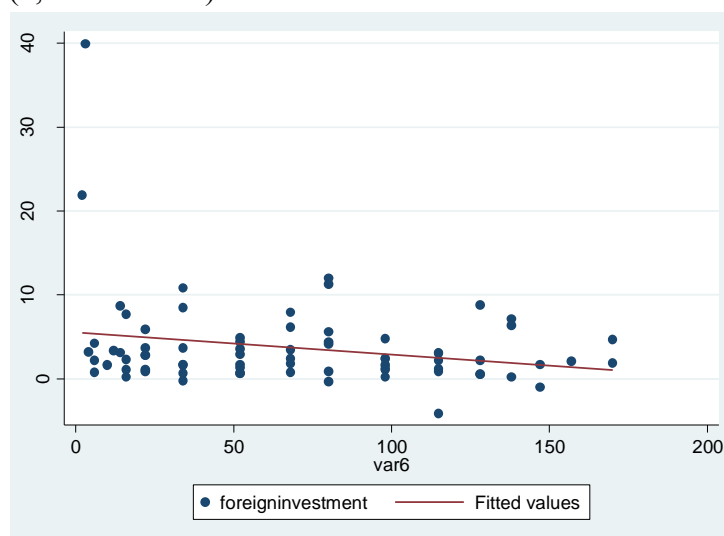


Рисунок 1. – Зависимость объемов иностранных инвестиций от показателя «Защита инвесторов».

Конечно, подобные статистические расчеты весьма условны и не отражают всей действительности, потому что не учитывают множество иных факторов, влияющих на объемы привлекаемых зарубежных инвестиций, специфические особенности экономик

разных стран и прочие детерминанты. Однако на основании проведенного исследования вполне можно сделать вывод о действительно важной роли спецификации и защиты прав собственности в создании благоприятного инвестиционного климата.

На рисунке 1 изображен график зависимости объемов иностранных инвестиций от места в рейтинге по показателю «Защита инвесторов» (var6). По горизонтали – место в рейтинге, по вертикали – объемы иностранных инвестиций в % к ВВП. Общий тренд, описываемый моделью, наглядно демонстрируется, несмотря на наличие значимых выбросов: чем хуже защищены инвесторы, тем меньше иностранных инвестиций привлекается в страну.

Заключение. В работе рассмотрены исследования, в основе которых лежит гипотеза о влиянии уровня спецификации прав собственности на объемы иностранных инвестиций. При проведении эконометрического исследования, построенного на основе данных, предоставленных Всемирным банком в рамках проекта «Ведение бизнеса» (Doing Business) и данных об объеме иностранных инвестиций в страны мира в процентном соотношении к ВВП, была подтверждена выдвигаемая гипотеза о наличии прямой зависимости между показателем, отображающим степень защиты инвесторов и уровнем иностранных инвестиций. В ходе исследования также было получено доказательство важности такого показателя, как сложность процедуры регистрации предприятия в качестве одного из индикаторов уровня защиты прав собственности.

В России уже предприняты шаги, направленные на улучшение ситуации в сфере деятельности государственных органов по усилению защиты прав собственности. Для того, чтобы сократить число нарушений прав предпринимателей, предотвратить давление, оказываемое бюрократией, а также избавиться от коррупции в этой сфере, создан институт уполномоченного по правам предпринимателей (отечественных и зарубежных). В его обязанности входит отстаивание в суде интересов предпринимателей, приостановление через суд действий чиновников и нормативно – правовых актов до решения суда [11].

Таким образом, усиление контроля над деятельностью государственных институтов и, следовательно, повышение уровня защиты прав собственности должно стать основополагающей целью в политике государства, направленной на привлечение большего количества иностранных инвестиций в Россию.

Список литературы

- 1) Тамбовцев В.Л. и др. Улучшение защиты прав собственности - неиспользуемый резерв экономического роста России // Вопросы экономики. 2006. Т.1. С.22-38.
- 2) Тамбовцев В.Л., Шаститко А.Е. Упорядочение отношений собственности: структура проблемы, индикаторы, направления действий. М.: РЕЦЭП. 2005.
- 3) Тамбовцев В.Л. Защита прав собственности и инвестиционный климат России // Crisis. 2012. Т.27. №4.
- 4) Frye T. Credible commitment and property rights: Evidence from Russia // American Political Science Review. 2004. V.98, N.3. С.453-466.
- 5) Gwartney J., Lawson R. Economic Freedom of the World: 2015 Annual Report (2014). 12 November 2015 <http://object.cato.org/sites/cato.org/files/pubs/efw/efw-2015-chapter-2-updated.pdf>.
- 6) Хватов Ю.Ю. Сравнительный анализ международных рейтингов инвестиционной привлекательности // Академичний огляд. 2013. №2. С.147-153.
- 7) Тамбовцев В.Л., Шаститко А. Упорядочение отношений собственности: структура проблемы, индикаторы, направления действий // М.: РЕЦЭП. – 2005.
- 8) Интернет-ресурс: Ведение бизнеса в 2015 году: рейтинг экономик 189 государств мира. <http://gtmarket.ru/news/2014/10/29/6969>. (Дата обращения: 15.11.2015).
- 9) The World Bank: foreign direct investment, net flows (% of GDP) (2015). 15 November 2015 <http://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.WD.GD.ZS>.
- 10) Интернет-ресурс: Группа Всемирного Банка “Doing business”. <http://russian.doingbusiness.org/data/exploreconomies/russia#protecting-minority-investors>. (Дата обращения 15.11.2015).

11) Интернет-ресурс: Официальный сайт «Бизнес-омбудсмен»: Уполномоченный при Президенте РФ по защите прав предпринимателей. <http://ombudsmanbiz.ru/ob-upolnomochennom/>. (Дата обращения 17.11.2015).