



Ринок фінансово-банківських послуг

Денніс Д. МІЛЛЕР

**ІНСТИТУЦІЙНА СТРУКТУРА
ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ З ОГЛЯДУ
НА ВСТУП УКРАЇНИ
ДО ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ**

*«Гроші люблять мир і спокій»
Віктор Ющенко¹*

Говорячи «гроші люблять мир і спокій»², колишній прем'єр-міністр України Віктор Ющенко добре розумів, що є головним для залучення зарубіжних інвестицій у країну. Поступово й економісти починають усвідомлювати, що основними детермінантами «миру і спокою», які впливають на залучення грошей і капіталу, є юридичні та фінансові інституції країни, що ефективно функціонують. За спинами цих установ стоїть дієвий уряд. Вдалим є вислів: «дієспроможний уряд – не розкіш, а життєва необхідність»³. Україн-

© Денніс Д. Міллер, 2004.

Міллер Денніс Д., доктор філософії, Університет ш. Колорадо, США, представник програми ім. Фулбрайта в Україні (2004-2005 рр.).

Переклад Галини Демченко.

¹ Віктор Ющенко. Гроші люблять мир і спокій (Money Loves Peace and Quiet), The Ukrainian, no 1 volume 2000, pp. 74–77.

² Там же.

³ Матеріали ІХ Міжнародної наукової конференції. 15–17 вересня, 2004 р., Форос, Україна.

ський уряд має поставити собі за мету забезпечення такого «миру і спокою», за якого країна стала би привабливою для зарубіжних інвестицій. Їх надходження здатне суттєво поліпшити економічну ситуацію в Україні. А це, у свою чергу, створило б умови, необхідні для вступу України до Європейського Союзу. Умови вступу відомі під назвою Копенгагенських критеріїв, згідно з якими «країна-кандидат» повинна мати:

- стабільні інституції, які гарантують демократію, верховенство закону, права людини, повагу і захист національних меншин;
- наявність зрілої ринкової економіки, спроможної протистояти тиску конкуренції та ринковим силам у межах Союзу;
- здатність взяти на себе обов'язки членства, зокрема дотримуватися цілей політичного, економічного і монетарного союзу».⁴

Висновки цієї статті ґрунтуються на розгляді розробок двох сучасних всесвітньо відомих економістів Ернандо де Сото і Вільяма Істерлі, які вважають, що для залучення та утримання зарубіжних інвестицій особливо велике значення має відповідна правова та інституційна структура. Публікації кожного з цих вчених зводяться до однієї думки, а саме: якщо країна хоче залучити зарубіжні інвестиції і бачить, що це забезпечить розвиток її економіки, вона має створити бізнес-дружелюбне середовище, яке б активно сприяло розвитку підприємництва. Відмінними є лише підходи авторів. Так, Де Сото концентрує увагу на тому, щоби малозабезпечені верстви населення могли більше користуватися правами власності, а Істерлі на перший план висуває стимулювання підприємництва.

Ернандо Де Сото – перуанський Адам Сміт

Економісти, що досліджують питання економічного розвитку, виявляють все більшу зацікавленість працями Ернандо Де Сото. Він був радником у багатьох країнах, включаючи Мексику, Єгипет, Росію та ін. Нещодавно вийшла з друку його праця «Загадка капіталу: чому капіталізм торжествує на Заході і не приживається ніде інде». (Головні його праці 2000 р. привернули велику увагу громадськості не лише Північної, а й Південної Америки – рідного континенту Де Сото).

Думка автора гранично проста: у більшості країн не-Західного світу бідні верстви населення не мають можливості брати участь в економічній діяльності своїх, побудованих на капіталістичних засадах, країн. Бюрократичні уряди позбавили їх прав на приватне володіння засобами виробницт-

⁴ [http://europa.eu.int/comm/enlargement/intro/criteria.htm#Accession %20criteria](http://europa.eu.int/comm/enlargement/intro/criteria.htm#Accession%20criteria)

ва. У повній мірі цими правами користуються лише багаті. Населення економічно розвинутого Заходу сприйняло на віру постулат, що в бідніших капіталістичних країнах права власності кожного так само захищені державою, як і на Заході. Проте бідні в не-Західних країнах часто позбавлені найпростіших передумов для участі у приватновласницьких економіках, тобто, їхня приватна власність – голослівна фраза.

Відсутність правової основи реального володіння землею призвело до того, що бідним верствам населення відведено місце на задвірках економіки – часто в тіні або на чорному ринку. Така ситуація надзвичайно шкодить нагромадженню їхнього капіталу, що міг би служити їм так само, як і багатшим верствам суспільства. Функціонування в тіньовій економіці або на чорному ринку суттєво дискваліфікує бідних, адже вони не можуть користуватись усіма благами від легально діючих контрактів, не можуть ефективно користуватись своєю власністю для розширення бізнесу. Контракти захищені юридично, і якщо особа не має правової основи на свою власність чи свій бізнес, вона не має права порушити судову справу. Якщо ж її власність не має юридичного статусу, її корпоративна власність чи нерухомість не може бути заставою під позику для розширення бізнесу. Бізнес або залишається у латентному стані, неспроможний ні розвиватися, ні досягати успіху, або значно відстає, не витримуючи конкурентної боротьби з тими, що захищені законом.

Де Сото провів експеримент у країні свого походження – Перу. На основі результатів експерименту він довів, що правова система в Перу перешкоджає розвитку підприємництва. Так, група вчених на чолі із Де Сото вирішила заснувати цех пошиття одягу неподалік від м. Ліма. Результати виявилися вражаючими.

«Нашим завданням (тобто, завданням дослідницької групи) було заснувати новий, абсолютно законний бізнес. Ми почали заповнювати документи, вистоювати в чергах і добиратися автобусом в центр м. Ліма за необхідними довідками, що вимагалися для відкриття малого бізнесу в Перу. Щодня ми витрачали на це шість годин, і нарешті, через 289 днів ми зареєстрували свій бізнес. Незважаючи на те, що у швейному цеху мав би працювати лише один робітник, за реєстрацію потрібно було сплатити 1,251 дол., що відповідало 31 мінімальному рівню місячної заробітної плати. Щоб отримати законне право на спорудження будинку на державній ділянці землі, потрібно було витратити шість років і одинадцять місяців, оформити 207 офіційних документи у 52 державних установах. А щоб отримати легальний дозвіл на використання цієї ділянки, потрібно було здійснити 728 організаційно-правових дій. Ми також дізналися, що водієві приватного автобуса, маршрутного чи звичайного таксі для отримання офіційного дозволу на певний маршрут потрібно 26 місяців бюрократичної тяганини»⁵.

⁵ Hernando De Soto, *The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in the West and Fails Everywhere Else* (New York: Basic Books, 2000), pp. 19–20.

Такі ж експерименти група Де Сото провела в інших країнах (наприклад, у Єгипті, на Філіппінах, Гаїті, в Бразилії, Венесуелі, Мексиці та деяких інших), де отримала такі ж, або ще гірші результати.⁶

Для порівняння, у Гонконгу легальний бізнес можна оформити за один день⁷. Отже, Гонконг, хоч і став частиною КНР, продовжує працювати у правовій системі, яку він успадкував від Великої Британії. У Гонконгу новоутворене підприємство одразу ж користується всіма правами і має всі зобов'язання легітимного бізнесу. Це підприємство може розраховувати на правову гарантію для здійснення контрактів, вирішення суперечок, захисту приватної власності. Підприємства Гонконгу мають законний статус у будь-якому судовому органі. По суті, тут всі підприємства можуть запропонувати свої активи як підставу під кредити для розширення і розвитку.

Відмінності між цими двома крайнощами, тобто, коли в країні важко і збитково започаткувати свій бізнес і коли порівняно легко й дешево – цілком очевидна. На відміну від першого випадку, коли відкриття бізнесу високовартісне, у країнах із низькими початковими витратами може бути засновано набагато більше підприємств.

Е. Де Сото оцінює (очевидно, це приблизні оцінки) ситуацію таким чином: «За нашими підрахунками, загальна вартість нерухомості, яка була в розпорядженні малозабезпечених верств населення, але на володіння якою вони не мали узаконених прав, у країнах Третього Світу і в колишніх комуністичних країнах становила щонайменше 9,3 трильйона дол.»⁸. Або «двічі більше, ніж загальний грошовий обіг США»⁹.

Він називає це явище нереалізованою вартістю, «мертвим капіталом»¹⁰, тобто таким, який не можна використати ні як капітал, ні як підставу для подальшого розширення бізнесу. «У результаті, – пише Де Сото, – 80% країн світу мають недостатній обіговий капітал»¹¹.

Отже, «чого бракує бідним верствам населення – це вільного доступу до механізмів власності, які б могли юридично закріпити економічний потенціал своїх активів з тим, щоб використати ці активи для виробництва, захистити і забезпечити зростання їх вартості на ринках. На Заході кожна акція, кожен шматок землі, кожен будинок і будь-яке рухоме майно – все офі-

⁶ Там же. – С. 20–28.

⁷ «Я дізнався, що в Гонг-Конгу я можу без допомоги юриста офіційно відкрити бізнес протягом одного дня. Все, що від мене вимагалось, – це постояти в черзі і заповнити один бланк. Наступного дня в мене вже була книга в торговому центрі з дозволом на продаж ABC Frisbees.... Для порівняння, я насмівився запропонувати розпочати бізнес в Індії. Ми навіть не намагалися це зробити, коли були в Калькутті, оскільки на паперову тяганину пішли б роки». John Stossel, Give Me a Break (New York): Harper Collins Publishers, 2004), pp. 234–235.

⁸ Там же. – С. 35.

⁹ Там же.

¹⁰ Там же. – С. 40.

¹¹ Там же.

ційно обліковується у записах, які постійно поновлюють і ведуть згідно з певними правилами системи відносин власності. Будь-яке збільшення виробництва, кожна нова будівля, продукт чи комерційно цінна річ офіційно становлять чиюсь власність. Навіть якщо майно належить корпорації, все одно ним непрямым чином володіють певні люди через назви, які свідчать, що саме вони як «акціонери» є співвласниками корпорації»¹²

Зрозуміло, яке відношення має праця Де Сото до проблеми мобільності капіталу. Адже капітал рухається туди, де йому найзручніше і де він знаходить «мир і спокій». У країні, де значна частина економічної діяльності є підпільною і концентрується на чорному ринку, навряд чи зарубіжний капітал почуватиметься комфортно. Чим краще уряд забезпечить законне становище бізнесу і вільний правовий титул власності, тим швидше зарубіжний капітал прийде в цю країну.

Вільям Істерлі: Засоби стимулювання бізнесу

Отримавши звання доктора економічних наук, Вільям Істерлі впродовж 15 років працював у Світовому Банку. Саме тоді він написав книгу «Важкі пошуки зростання: пригоди і нещастя економіста в тропіках» (MIT Press, 2000), у якій різко критикував Світовий Банк за те, що той недостатньо працює для покращення добробуту країн, що розвиваються. Незабаром після виходу книги Істерлі почав шукати роботу у вищому навчальному закладі. Тепер він викладає у Нью-Йоркському університеті.

Чи книга стала причиною зміни місця роботи, чи щось інше, тільки сам Істерлі може сказати напевно. Та зрештою для роботодавця було б не просто тримати у своїй інституції працівника, з яким він багато в чому не погоджується.

В. Істерлі дуже просто визначив причину, чому Світовий Банк все менше досягає успіху у підтримці економічного розвитку. У книзі доводиться, що здебільшого намагання Світового Банку неефективні, оскільки не враховують такого факту, як стимулювання бізнесу.

Як і Е. Де Сото, В. Істерлі наводить основний аргумент мікроекономіки. Якщо політика підтримує підприємницьку діяльність, не застосовуючи важелів відповідного стимулювання, така країна ніколи не досягне успіху. Світовий Банк саме цього також не врахував. У результаті Світовий Банк позичав гроші країнам, котрі, як вважалося, проводили підприємницьку діяльність за допомогою стимулювання. Та уряди країн, що розвиваються, часто зовсім не використовували засобів стимулювання для досягнення під-

¹² Там же. – С. 48.

приемцями успіху. У таких країнах уряди самі нерідко створюють повсюдно високовартісну бюрократію, яка, замість сприяння бізнесу, перешкоджає його утворенню та розвитку. І, як наслідок, запроваджується жорстке ліцензування і регулювання, що призводить до виникнення корупції. Ще донедавна Світовий Банк не вважав корупцію болючим питанням. Перш ніж він це усвідомив, мільярди доларів пішли на позику корумпованим урядам, які чинили перешкоди економічному зростанню. Істерлі стверджує, що, правильно застосовуючи засоби стимулювання, Світовий Банк, як ніхто інший, міг би допомогти економічному розвитку. Саме через те, що Світовий Банк не оцінив важливого значення стимулювання, він і не спромігся це зробити.

Критикуючи Світовий Банк, Істерлі одночасно піддав критиці й літературу з питань економічного розвитку. Помилка Світового Банку і полягала в тому, що банк більше вірив теоретичним постулатам, ніж самому факту «важливості стимулювання». Автор здебільшого не погоджується з наступним:

1. Економісти в оцінюванні обсягу інвестицій, необхідних для забезпечення розвитку, все ще застосовують модель Гаррода-Домара, хоча пізніше один з її авторів – Овсій Домар – сам же її відкинув¹³.
2. Для Світового Банку, як все ще вважає багато економістів, головним чинником розвитку є зростання обсягу інвестицій. В. Істерлі доводить, що важливішими є технології, а не інвестиції. Більше того, практика свідчить, що не існує ніякого зв'язку між інвестиціями, наданими Світовим Банком, і подальшим економічним зростанням у країнах, які їх отримали¹⁴.
3. Не було успішним також фінансування Світовим Банком освіти. Чому? А тому, що в країнах, де Світовий Банк надавав інвестиції на освіту, уряди чинили перешкоди ринку до такої міри, що ринок не міг дати відповідних стимулів для створення необхідних робочих місць тим, хто отримав якісну освіту¹⁵.
4. Помилковими виявилися й акценти на громадський контроль, адже немає доказів, що сам народ безпосередньо викликав економічний спад або що громадський контроль забезпечив зростання економіки¹⁶. Практика свідчить, що економічне зростання призводить до зниження темпів приросту населення¹⁷.
5. Неефективними були й умови кредитування. Наприклад, «протягом 1980–1994 років Світовий Банк і МВФ реалізували більше 15 кредитних ліній дванадцяти країнам... Середній же індекс еконо-

¹³ William Easterly? The Elusive Quest for Growth: Economists' Adventures and Misadventures in the Tropics (MIT Press, 2001), pp. 28–44.

¹⁴ Там же. – С. 47–49.

¹⁵ Там же. – С. 71–84.

¹⁶ Там же. – С. 91.

¹⁷ Там же.

мічного зростання в цих 12 країнах з розрахунку на душу населення все одно виявився наближеним до нуля...»¹⁸

6. Спеціалісти з питань економічного розвитку і Світовий Банк лише нещодавно усвідомили, що саме корупція становить перешкоду економічному зростанню¹⁹.
7. Списання боргу Світовим Банком переважно спонукало ці країни незабаром зробити нові борги²⁰.

Ясно, що тут Істерлі надто суворо підходить у своїй критиці до діяльності Світового Банку та теоретичних узагальнень економічної літератури. Основна ідея праці Істерлі полягає у тому, що «економічне зростання залежить від стимулювання»²¹. Проста істина, та країни продовжують її ігнорувати.

Цей урок мають серйозно засвоїти уряди всього світу, адже народи повсюдно гостро реагують на заохочувальні засоби. Якщо бізнес іде не на користь, його просто ігнорують. Якщо ж заснування бізнесу обходиться надто дорого і вимагає багато зусиль, як це стверджує Де Сото, відкриється зовсім небагато нових підприємств. Або ж якщо реалізувати бізнесову діяльність стає важко, знову ж таки, мало засновуватиметься нових підприємств і очікуваний економічний розквіт не настане.

Українському уряду потрібно розглянути такі питання: «Чи Україна забезпечує все необхідне для швидкого розвитку бізнесу стимулювання?» Зарубіжному інвесторові, який вибирає серед багатьох країн світу, важливо знати, чи Україна забезпечує «бізнес-приятне» середовище, яке б було «спокійним і зручним» для його капіталу? Чи легко людині придбати землю з правом користування або розпочати підприємницьку діяльність на законній основі? Як виглядатиме оформлення відповідної документації для відкриття бізнесу в Україні, порівняно з Гонконгом, де це можна зробити за один день?

Чи всі рівні перед законом? Якщо це не так, то стимули стосовно прав власності просто не діятимуть. Чому? А тому що, коли дехто, користуючись правом недоторканості, не підлягає покаранню за привласнення або пошкодження чужої власності, то залишається мало засобів стимулювання для накопичення або збереження власності. Навіщо працювати, якщо результати твоєї праці може привласнити або пошкодити той, хто має статус недоторканості?

До речі, уряд Сполучених Штатів подає негативний портрет України, де, на його думку, не існує «бізнес-приятного» клімату. Ось як це виглядає в подачі Державного Департаменту США:

¹⁸ Там же. – С. 115.

¹⁹ Там же. – С. 243–244.

²⁰ Там же. – С. 123–139.

²¹ Там же. – С. XII.

«Поки триватиме економічне зростання, довготермінові економічні проекти залежатимуть від прискорення ринкових реформ. Економіка залишається під пресом надмірного регулювання уряду, корупції і відсутності дії закону, і хоча малі та середні підприємства переважно приватизовані, ще багато потрібно зробити, щоб реструктуризувати і приватизувати головні галузі, такі як енергетика і телекомунікації»²².

«Заплутані закони і механізми регулювання, невміле корпоративне керівництво, слабке впровадження у судах договірних законів, корупція стоять на шляху великомасштабних зарубіжних прямих інвестицій в Україну. І хоча тут працює фондова біржа, права акціонерів не захищені, і це жорстко обмежує діяльність інвестиційних портфельів. Загальний обсяг інвестицій в Україну станом на жовтень 2003 р. становив приблизно \$6,04 млрд., тобто \$126 на душу населення, а це найнижчий показник у цьому регіоні»²³.

Державний Департамент США не поодинокий у такій гострій оцінці. Згідно з «Відсотковим показником корупції, 2003», встановленим університетом Пассау (Німеччина) для Міжнародної Прозорості (International Transparency), Україна посідає 106 місце на шкалі із 133 позицій. На першому місці перебуває Фінляндія, як найменш корумпована країна, а на останньому, 133-ому, – Бангладеш з найвищим рівнем корупції. Україна наближається до Болівії, Гондурасу, Македонії, Сербії, Чорногорії, Судану і Зімбабве²⁴.

Отже, якщо Е. Де Сото наголошує на важливості забезпечення хоч якоїсь можливості володіння приватною власністю та її узаконення, скорочення сфери діяльності чорного ринку і зменшення корупції, до якої призводить тіньова економіка, то В. Істерлі підкреслює, що уряди мають забезпечувати відповідні стимули для успішного розвитку підприємництва і процвітання нації. Україна має великий потенціал для економічного розвитку завдяки талановитим людям, багатим природним ресурсам, своєму вигідному географічному положенню. Однак лише цього не достатньо. Україна має докладати більше зусиль, щоби поліпшити свою «бізнес-приятну» репутацію і тим самим залучати зарубіжні інвестиції. Де Сото та Істерлі пропонують до Ющенкового «мир і спокій» карту регіонів, які найбільше потребують зарубіжних інвестицій. Як тільки зарубіжні інвестиції почнуть надходити в Україну, Європейський Союз, напевне, захоче запросити її до членства.

Стаття надійшла до редакції 21 червня 2004 р.

²² U. S. Department of State, Background Note: Ukraine», December 2003, p. 5.

²³ Там же. – С. 6.

²⁴ Transparency International at www.transparency.org or www.gwdg.de/uwww.