

*Исследования и анализ
Studies & Analyses*

*Центр социально-
экономических исследований*



*Center for Social
and Economic Research*

223

Юлиан Панькув

**Прогресс, результаты и проблемы
процесса приватизации
в Кыргызской Республике**

Варшава, февраль 2001 г.

Материалы, публикуемые в настоящей серии, имеют рабочий характер и могут быть включены в будущие издания. Авторы высказывают свои собственные мнения и взгляды, которые не обязательно совпадают с точкой зрения Центра CASE.

Публикация данной работы осуществлена в рамках проекта «Поддержка экономических реформ в Кыргызстане», финансируемого Open Society Institute, Будапешт.

© CASE — Центр социально-экономических исследований, Варшава 2001 г.

Редактор русского издания: Петр Козаржевский

ISBN 83-7178-245-4

Издатель:

CASE — Центр социально-экономических исследований

Польша, 00-944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

тел.: (48-22) 622-66-27, 828-61-33

факс: (48-22) 828-60-69

e-mail: case@case.com.pl

<http://www.case.com.pl>

Содержание

1. Введение	6
2. Эволюция юридических рамок приватизации	7
3. Программы приватизации и их результаты	11
3.1. Первый этап приватизации (1992-1993 гг.)	12
3.2. Второй этап приватизации (1994-1995 гг.)	17
3.3. Внедрение программы массовой приватизации	24
3.4. Третий этап приватизации (1996-1997 гг.)	29
3.5. Четвертый этап приватизации (1998-2000 гг.)	32
4. Заключение	34
Таблицы	37

Юлиан Панькув

Выпускник экономического факультета Варшавского университета, кандидат наук, старший научный сотрудник Института политических исследований Польской академии наук. С 1990 года занимается вопросами преобразований собственности в странах переходного периода. В качестве консультанта принимал участие в многочисленных международных проектах по оказанию технической помощи правительствам многих постсоциалистических стран.

Аннотация

Предметом данной публикации является актуализация предыдущих исследований хода и результатов приватизации в Кыргызской Республике, в частности, охватывающая последний период преобразований собственности — с 1996 по 2000 год. Несмотря на то, что преобразования собственности охватывают около 70% общего количества предприятий, находившегося в государственном секторе в начале переходного периода, процесс приватизации все еще далек от завершения. Существует значительное количество объектов, полностью принадлежащих государству или с принадлежащей ему долей, особенно среди крупнейших монополистических объектов инфраструктуры. Начиная с 1996-1997 годов, процесс приватизации характеризуется резким падением динамики. Причин тому много. Помимо неблагоприятного политического климата вокруг приватизации, вызванного непоследовательностью органов администрации всех уровней, которые не связывают своих интересов с реформированием народного хозяйства, на данном этапе преобразований собственности неадекватной оказались нормативные рамки приватизации. В существенных изменениях нуждается закон о приватизации. Достижению значительного прогресса в приватизации не способствует крайне низкая экономическая и инвестиционная привлекательность многих предприятий, которые простаивали за последние годы, технологически устарели и утратили свой производственный потенциал. Хроническим препятствием для проведения приватизации являются ограничения спроса, вызванные нехваткой капитала, снижением реальных доходов и свободных денежных ресурсов населения. С целью преодоления существующих ограничений необходимо выработать и использовать гибкие и неординарные методы проведения приватизации.

1. Введение

Предметом предлагаемой публикации является анализ хода, результатов и оставшихся вопросов приватизации в Кыргызской Республике. Публикация подготовлена в рамках проекта «Поддержка экономических реформ в Кыргызстане», осуществляемого Центром социально-экономических исследований CASE (Варшава) и Центром социально-экономических исследований в Кыргызстане (CASE – Кыргызстан) на средства, предоставленные Open Society Institute (Будапешт). Данное мероприятие является продолжением предыдущих проектов, осуществляемых CASE, в рамках которых экспертами центра были проведены, помимо разработки разных вопросов реформирования кыргызской экономики, анализы различных аспектов процесса преобразований собственности в республике. На очередных этапах реализации проектов сотрудниками центра были подготовлены и в большинстве случаев опубликованы материалы, в которых, в частности, подвергались анализу основные принципы, ход и результаты приватизации в республике¹. Как правило, разработки носили также практический характер и вместе с рекомендациями были направлены в соответствующие органы Кыргызстана. Цель данной публикации — актуализация предыдущих анализов, в частности, охватывающая последний период преобразований собственности с 1996 по 2000 год.

¹ Общие вопросы приватизации см.: Ермакович В., Панькув Ю., *Приватизация в Кыргызстане, «Исследования и анализы»*, № 27, Варшава: CASE, 1994; Ермакович В., Панькув Ю., *Приватизация в Кыргызстане в 1992-1996 гг.*, «Исследования и анализ», № 102, Варшава: CASE, 1996; вопросы реструктуризации предприятий см.: Клёц К., *Реорганизация и ликвидация государственных промышленных предприятий в Кыргызстане*, «Исследования и анализ», № 100, Варшава: CASE, 1996; результаты эмпирических исследований итогов приватизации на микроэкономическом уровне см.: Козаржевский П., *Приватизация промышленности в Кыргызской Республике*, «Исследования и анализ», № 118, Варшава: CASE, 1997; Козаржевский П., Кузьма Я., *Приватизируемые и приватизированные промышленные предприятия Кыргызстана*, «Исследования и анализ», № 119, Варшава: CASE, 1997; Лукашова И., Фреюк Г., Козаржевский П., Кан О., Куклин С., *Приватизация промышленных предприятий Кыргызстана*, под ред. П. Козаржевского, «Исследования и анализ», № 221, Варшава: CASE, 2001.

2. Эволюция юридических рамок приватизации

Действующие юридические рамки приватизации в Кыргызской Республике были созданы на ранних этапах переходного периода, в основном до середины девяностых годов. Некоторые нормативные акты нуждаются в существенных изменениях, учитывающих, с одной стороны, накопленный опыт в проведении приватизации, с другой — требования нынешнего этапа преобразований собственности в республике. Это относится, в частности, к главному законодательскому акту, определяющему условия проведения приватизации, т.е. к «Закону о разгосударствлении и приватизации в Кыргызской Республике» от 12 января 1994 г.

Несмотря на многие изменения и дополнения, вводимые в закон, изменявшиеся условия и подходы к приватизации привели к необходимости разработки проекта нового закона, что и было сделано Фондом государственного имущества (ФГИ) в середине 1998 г.² Главные изменения в проекте нового закона, по сравнению с законом от 12 января 1994 г., заключаются в следующем.

Прежде всего, в отличие от старого закона, проект нового закона не возлагает на Правительство обязанность регулярной³ разработки стратегии очередных этапов приватизации, заключенной в «Концепции разгосударствления и приватизации государственной собственности в Кыргызской Республике». Согласно закону от 1994 г., концепция должна быть принята правительством и представлена на рассмотрение Жогорку Кенеша (парламента). После утверждения концепции парламентом ФГИ обязан разработать на основе концепции и представить на утверждение правительства «Программу разгосударствления и приватизации государственного имущества Кыргызской Республики», охватывающую тот же отрезок времени.

На практике, предусмотренная законом от 1994 г. процедура разработки нормативных документов, касающихся планирования приватизации, оказалась довольно сложной. Необходимость утверждения парламентом стратегического подхода к приватизации в качестве «Концепции ...» можно, наверное, считать полностью оправданной на предыдущих этапах преобразований собственности

² В разработке проекта принимали также участие эксперты Фонда CASE П. Козаржевский и Ю. Панькув во время миссии в Бишкеке в январе и августе 1998 гг. После очень длинной процедуры межведомственных согласований документ был принят Правительством Кыргызской Республики и уже как правительственный проект передан на рассмотрение парламенту летом 2000 года. Приведенные замечания относятся именно к согласованному варианту проекта закона.

³ Закон от 1994 г. предусматривал разработку «Концепции...» каждые два года.

в Кыргызской Республике, когда решались крупномасштабные программы приватизации, такие как программа массовой приватизации. Вместе с переходом к, в принципе, индивидуальному подходу к приватизации, решения носят более оперативный, чем стратегический характер и поэтому в основном достаточно, чтобы они принимались лишь Правительством⁴.

Согласно проекту нового закона, стратегию приватизации государственного имущества в Кыргызской Республике на данный срок устанавливается программой приватизации, которая принимается постановлением Правительства⁵. В отличие от закона от 1994 г., в котором лишь в общих чертах было определено содержание программы, проект нового закона относительно подробно перечисляет требования к программе приватизации. В соответствии с проектом, программа приватизации государственного имущества должна, в частности, содержать⁶:

- прогноз проведения приватизации государственного имущества в соответствующих отраслях экономики Кыргызской Республики;
- прогноз объемов инвестиций, привлеченных в экономику Кыргызской Республики вследствие приватизации государственного имущества;
- порядок выбора способов приватизации государственного имущества и принятия решений о его приватизации;
- порядок оценки стоимости приватизируемого государственного имущества;
- определение льгот работникам государственных организаций, преобразуемых в открытые акционерные общества, и порядок представления таких льгот;
- прогноз поступления средств от приватизации государственного имущества;
- порядок и нормативы распределения денежных средств, полученных в результате приватизации государственного имущества.

Кроме того, согласно проекту в программу приватизации должен быть включен перечень государственных организаций, которые подлежат акционированию, т.е. преобразованию в открытые акционерные общества, а также перечень

⁴ Это не относится к приватизации крупнейших монополизированных объектов и базовых организаций, стратегически важных для экономики республики. Приватизация этих структур должна осуществляться в основном согласно концепциям, утверждаемым парламентом и подвергаться контролю парламента.

⁵ Проект не уточняет, на какой именно отрезок времени — это решение также принимает Правительство.

⁶ «Закон о приватизации государственной собственности в Кыргызской Республике», правительственный проект по состоянию на 30 августа 2000 г.

акционерных обществ, акции которых, находящиеся в государственной собственности, предполагается продать, размеры пакетов и прогноз начальной цены подлежащих продаже акций, критерии выбора предполагаемых способов приватизации, сроки приватизации, предполагаемые ограничения при их приватизации, а также данные о государственных организациях, приватизация которых может быть осуществлена посредством передачи государственного имущества в аренду с правом выкупа.

Проект нового закона вводит также некоторые изменения в области принципов классификации государственного имущества. Итак, закон от 1994 г. предусматривал две категории государственного имущества, т.е., с одной стороны, это группа объектов подлежащих приватизации и, с другой — не подлежащих приватизации. Согласно проекту нового закона, программа приватизации должна определять три вида государственного имущества с точки зрения возможности его приватизации: имущество, приватизация которого запрещена; имущество, приватизация которого временно запрещена (т.е. до принятия решения о прекращении его закрепления в государственной собственности); имущество, которое приватизируется на основании индивидуального решения Правительства Кыргызской Республики.

Так же как и в случае закона от 1994 г., согласно проекту действие нового закона не распространяется на преобразования собственности ряда видов государственного имущества, в том числе на приватизацию земли, приватизацию природных ресурсов, приватизацию государственного и коммунального жилищного фонда, приватизацию государственной собственности, находящейся за пределами территории Кыргызской Республики, приватизацию объектов историко-культурного наследия и природных объектов⁷. Это ограничение относится также к реституции, т.е. к восстановлению имущественных прав собственников, их наследников и правопреемников на имущество, которое было национализировано, конфисковано, либо другим способом изъято против воли указанных лиц в государственную или коммунальную собственность.

Одним из достоинств подхода к приватизации в Кыргызстане, по сравнению с практикой приватизации в других странах, считалась предусмотренная законом от 1994 г. эластичность в области инициирования процедуры приватизации. Согласно закону, с инициативой приватизации, т.е. с правом предложить приватизацию государственного имущества, могло выступить любое (физическое или юридическое) частное лицо, заинтересованное участием в приватизации в ка-

⁷ Принципы приватизации большинства из перечисленных категорий имущества, в частности, земельных участков, составляющих единый комплекс с объектами приватизации, регулируется другими государственными законами.

честве покупателя. Как ожидалось, этот принцип должен был особо способствовать привлечению к участию в приватизации инвесторов извне предприятий, в том числе иностранных. На практике оказалось, что эти ожидания не оправдались и лишь в очень редких, исключительных случаях инициаторами приватизации стали потенциальные внешние инвесторы, а не трудовые коллективы и руководящие кадры приватизируемых предприятий⁸. Исходя из этого, согласно проекту нового закона, инициатива в проведении приватизации принадлежит исключительно органу по управлению государственным имуществом или Правительству. Проект нового закона поддерживает установленный законом от 1994 г. критерий, по которому формально определяется понятие частного юридического лица. Так, закон запрещает участие в приватизации в качестве покупателя, т.е. приобретение приватизируемых объектов (акций приватизируемых фирм), тем юридическим лицам, в капитале которых доля государства превышает 25%⁹.

Юридические рамки приватизации, в частности закон, о приватизации, хотя и подвергались на протяжении времени существенным изменениям, начиная с середины девяностых лет во все большей степени стали тормозить эффективное проведение преобразования собственности в республике. С этой точки зрения разработка и принятие нового закона о приватизации является крайне необходимым шагом. Необходимость эта вытекает из нескольких причин.

Во-первых, резко изменились экономические условия, при которых происходит процесс приватизации. В итоге проведения экономических реформ, приватизации государственного имущества, а также, в какой-то степени, спонтанного развития частных компаний, в Кыргызстане создалась многоукладная структура собственности и рыночные отношения с негосударственным сектором как преобладающим сектором в экономике страны. Если на предыдущих этапах преобразований собственности важную роль играли не только экономические предпосылки таких или иных решений, то сейчас приватизация должна являться процессом в основном подчиняющимся чисто экономическим критериям, что в принципе отражено в проекте нового закона.

Во-вторых, вместе с этим меняется философия, приоритеты и подход к приватизации. В основном утратили силу аргументы в пользу применения неэквивалентных методов приватизации, очень широко использовавшихся на ранних этапах приватизации. Что касается главного вида неэквивалентной приватизации, т.е. массовой приватизации, она была полностью завершена еще в 1997

⁸ См. Козаржевский П., Кузьма Я., *Ук. соч.*, с. 12.

⁹ Обязанность доказать свое право на участие в приватизации возлагается на потенциальных покупателей.

году. Что касается второго вида неэквивалентной приватизации, применяемой в Кыргызстане, которым являются всяческие формы приватизации с участием, на привилегированных основах, сначала трудовых коллективов, потом работников и менеджеров, то ее значение тоже постепенно снижалось. Данное направление надо оценить как оправданное. Это, кстати, и отвечает тенденциям, наблюдаемым в большинстве других стран переходного периода. Можно лишь спорить о том, должны ли решения, касающиеся определения льгот работникам приватизируемых (точнее — акционированных) предприятий, а также порядок предоставления таких льгот, приниматься Правительством, как предполагает проект нового закона, или же этот вопрос все таки должен регулировать именно этот закон.

В-третьих, по мере того, как растет доля частного сектора в экономике и укрепляется его значение, относительно менее важным фактором в проведении приватизации становится скорость этого процесса, а более важными — качественные характеристики самого процесса и его результатов. Прежде всего юридические рамки приватизации должны создавать условия для возникновения в результате приватизации эффективной структуры собственности, необходимой для проведения радикальной реструктуризации приватизируемых фирм. По сравнению с законом от 1994 г., проект нового закона приносит прогресс в области прозрачности процедур, более четко определяет методы приватизации, хотя недостаточно формирует критерии применения отдельных методов по отношению к конкретным объектам.

3. Программы приватизации и их результаты

Процесс преобразований собственности в экономике Кыргызской Республики начался в конце 1991 года. Девять лет спустя, согласно официальным данным, частный сектор, возникший в результате приватизации государственного имущества, составлял около 68% ВВП¹⁰.

За весь период преобразований собственности в Кыргызстане приватизация осуществлялась в несколько этапов. Согласованная Правительством Республики с международными финансовыми организациями первоначальная программа

¹⁰ Данные по состоянию на середину 2000 г., см. *Информация об итогах работы Фонда государственного имущества Кыргызской Республики за первое полугодие 2000 года*, Бишкек: ФГИ, 2000.

приватизации в общих чертах предусматривала три этапа приватизации¹¹. На первом этапе (1991-1992 гг.) программа предполагала создание правовых и административных рамок для приватизации, в том числе определение организаций, представляющих интересы государства по отношению к государственному имуществу, а также проведение приватизации мелких и части средних предприятий. На втором этапе (1993-1994 гг.) предполагалось приватизировать средние и крупные предприятия. Согласно оптимистическим предположениям, на третьем этапе (1995-1996 гг.) Правительство намерено было в основном завершить весь процесс приватизации. На практике в ходе процесса преобразований собственности в Кыргызстане эти первоначальные предположения стали предметом конкретизации и существенных изменений. Это касается как сроков проведения очередных этапов приватизации, так и содержания программ. Каждый из этих этапов будет проанализирован отдельно.

3.1. Первый этап приватизации (1992-1993 гг.)

Основной целью принятой Правительством Кыргызстана в январе 1992 г. первой программы приватизации являлось быстрое разгосударствление и приватизация предприятий во всех отраслях народного хозяйства Кыргызстана. Осуществление этой цели должно было служить созданию основ для многоукладной структуры собственности в кыргызской экономике. Согласно программе, в течение двух лет предполагалось приватизировать объекты, стоимость основных фондов которых составляла 35% стоимости основных фондов всего государственного сектора республики.

По официальным данным, на конец 1993 г. приватизация охватила свыше 33% основных фондов в государственном секторе, что составляло 94% запланированных объемов приватизации¹². Результаты приватизации оказались сильно дифференцированы в зависимости от сектора и региона. Так, с одной стороны, приватизировано почти 100% включенных в программу объектов в секторе

¹¹ *Kyrgyzstan. The Transition to a Market Economy*, Washington D.C.: World Bank, 1993.

¹² Подробнее см. Ермакович В., Панькув Ю., *Приватизация в Кыргызстане*; Ермакович В., Панькув Ю., *Приватизация в Кыргызстане в 1992-1996 гг.* Как уже обращалось внимание в предыдущих публикациях, при работе со статистическими данными по ходу приватизации в Кыргызстане довольно часто неизвестно, по какому принципу подсчитывается число приватизируемых предприятий. Во-первых, не всегда известно, относятся ли данные цифры к приватизированным предприятиям, или только к предприятиям, охваченным преобразованиями собственности, например, акционированным. Что касается динамики приватизации, иногда за основу берется общее число предприятий, существовавших в Кыргызстане к моменту начала приватизации, в других случаях — число предприятий, подлежащих приватизации вообще, либо на данном этапе. Таким образом, базы для расчетов по каждому этапу приватизации отличаются друг от друга.

услуг и свыше 80% в торговле, удовлетворительные результаты были достигнуты в строительстве (свыше 67%), ниже средних — в коммунальном хозяйстве (44%), сельском хозяйстве (свыше 41%) и промышленности (40%). В то же время, с другой стороны, результаты приватизации на транспорте составляли лишь около 25% объектов и в остальных отраслях народного хозяйства — менее 6%. Заметные различия выступили также в территориальном разрезе: свыше 47% приватизированного имущества находилось в столице¹³ и лишь 18% в нарынской и 13% в таласской областях¹⁴. Приведенные различия результатов приватизации по отдельным секторам экономики и регионам страны отражают скорее всего привлекательность приватизируемых объектов и «пробивную силу» отдельных групп интересов и их отношение к приватизации, чем принятую Правительством стратегию приватизации.

Программа приватизации на 1992-1993 гг. предусматривала следующие методы приватизации и разгосударствления:¹⁵

- продажа предприятия на аукционе;
- продажа предприятий на тендере, обычно ценовом, иногда также с предоставлением тезисов упрощенного бизнес-плана;
- долгосрочная аренда с последующим выкупом;
- преобразование в акционерное общество (акционирование) с последующей продажей акций (от 25% до 75%) работникам и руководящим кадрам акционируемого предприятия;
- прямая продажа частным лицам;
- прямая продажа всего предприятия трудовому коллективу;
- безвозмездная передача имущества.

По состоянию на 1.01.1994 г. преобразованиями было охвачено 4428 предприятий. Распределение по методам приватизации было следующим:¹⁶

- на тендерах — 28,6%;

¹³ Это положительно повлияло на данные в целом, так как именно в Бишкеке наблюдается самая высокая концентрация предприятий и других хозяйственных субъектов.

¹⁴ Отчет Правительства Кыргызской Республики «Об итогах разгосударствления и приватизации в 1991-1993 годах». Скорее всего, речь идет не о стоимости приватизированных основных фондов, а о количестве объектов, приватизированных в отдельных секторах.

¹⁵ Указ Президента Республики Кыргызстан от 13 января 1992 г. «Об особенностях разгосударствления и приватизации совхозов и других государственных (коммунальных) предприятий Республики Кыргызстан». Законы Республики Кыргызстан о приватизации и разгосударствлении государственной и коммунальной собственности, Ошский областной фонд госимущества Республики Кыргызстан, Ош, 1992.

¹⁶ Отчет Правительства Республики Кыргызстан «Об итогах разгосударствления и приватизации в 1991-1993 годах».

- прямая продажа предприятия трудовому коллективу — 28,2%
- прямая продажа частным лицам — 21,3%;
- акционирование — 18,0%
- аренда с последующим выкупом — 1,5%;
- остальные методы — 2,4%.

Приведенные данные касаются количества предприятий¹⁷. Если принять во внимание стоимость приватизированных объектов (измеряемую стоимостью основных фондов), то эти пропорции значительно изменятся. Особенно это заметно в случае акционирования, которому, как привило, подлежали средние и крупные предприятия. Почти две трети государственного имущества, в статистических отчетах считающегося приватизированным, — это именно имущество акционированных предприятий, приватизированное или нет. Больше всего это касалось промышленности, причем 4 из 5 акционированных предприятий переходили в руки их трудовых коллективов. Средняя величина пакета акций, переданного работникам и руководителям промышленных предприятий, была на первом этапе относительно высокой и составляла около 53% от общего количества акций.

На противоположном полюсе с точки зрения стоимости приватизированного имущества оказались аукционы и тендеры. С помощью этих чисто конкурентных методов было продано всего лишь чуть более 1% государственного имущества, причем исключительно в сфере торговли и услуг, охваченных малой приватизацией.

Оценивая ход и итоги первого этапа приватизации в республике, необходимо прежде всего не забывать о стартовых условиях процесса преобразований собственности и реформирования кыргызской экономики в целом. Учитывая эти крайне сложные условия, следует признать достигнутые результаты приватизации относительно удовлетворительными.

Была успешно осуществлена программа малой приватизации. Нехватка капитала и общее отсутствие эффективного спроса не играло в данном случае столь значительной роли, так как для проведения малой приватизации не требуется значительного капитала. Не было необходимости проведения предварительной реструктуризации,¹⁸ так как объекты малой приватизации характеризуются низкой степенью концентрации, способны относительно легко приспособиться к рыночным условиям и их среда является конкурентной. Но хотя роль объектов подлежащих малой приватизации в области формирования рыночных

¹⁷ См. Ермакович В., Панькув Ю., *Приватизация в Кыргызстане в 1992-1996 гг.*, с. 12.

¹⁸ Кроме необходимой сегментации некоторых организаций, в том числе торговых.

отношений и удовлетворения потребностей населения огромна, все же стоимость их приватизированных основных фондов составила лишь 2% общей стоимости государственного имущества во всем народном хозяйстве.

Намного сложнее происходило осуществление других целей, предусмотренных программой приватизации, в частности, приватизация предприятий главных отраслей экономики Кыргызстана. Первый этап приватизации кыргызской экономики не привел ни к перелому в структуре собственности этих отраслей, ни к улучшению эффективности охваченных преобразованиями предприятий. Причин тому было несколько.

Прежде всего, непоследовательный подход к приватизации не привел к формированию четкой и эффективной структуры собственности на приватизируемых предприятиях. С одной стороны, в руках государства осталась в среднем почти половина акций этих предприятий. Таким образом, предприятия оказались в промежуточном состоянии — уже перестали быть государственными, но еще не стали частными¹⁹. Находящиеся в собственности государства акции передавались в управление различным структурам, которые, независимо от своего формального статуса, являлись более или менее закамуфлированными наследниками отраслевых министерств. Эти структуры оказались не в состоянии выработать ни новых механизмов воздействия на предприятия, ни необходимых в условиях углубляющегося кризиса радикальных мер по реструктуризации предприятий. Не слишком удовлетворительные результаты приватизации самых главных секторов кыргызской экономики — промышленности и сельского хозяйства — были в значительной степени связаны с сопротивлением со стороны как центральной, так и местной администрации.

Приняты методы приватизации не способствовали формированию однозначно определенных новых собственников, которые взяли бы на себя роль стратегических инвесторов. Согласно официальным данным, на конец первого этапа приватизации доля частных лиц составляла лишь около 0,5% в структуре собственности всей экономики, в то же время как полностью в руках государства оставалось 59% имущества, свыше 9% оказалось вследствие приватизации в руках трудовых коллективов и больше чем 14% являлось совместной собственностью государства и трудовых коллективов²⁰. Акции, формально переданные

¹⁹ Помимо применяемых методов приватизации, это было также вызвано отсутствием однозначных критериев приватизации, связанным с отсутствием на раннем этапе реформирования экономики закона об акционерных обществах.

²⁰ Концепция разгосударствления и приватизации государственной собственности в Кыргызской Республике на 1994-1995 годы, «Свободные горы», 11 февраля 1994 г.

трудовым коллективам, не попали в руки рядовых работников²¹. Очень редко дело доходило до формальной эмиссии акций и их регистрации. Контроль за пакетами акций, формально принадлежавшими трудовым коллективам, оказывался в руках руководства акционерных обществ, кадровый состав которого с доприватизационных времен не претерпевал изменений. Неудивительно, что за исключением единичных случаев на приватизированных предприятиях не предпринималось никакой деятельности по реструктуризации и адаптации к новым условиям. Дополнительным препятствием на пути формирования здоровой структуры собственности было отсутствие рынка капитала. Это было вызвано, в частности, закрытым характером акционерных обществ, что делало невозможным свободное обращение акциями и исключало появление внешних инвесторов.

В то же время сам процесс приватизации был отягощен многочисленными грехами бюрократизма и субъективизма. Подробные планы приватизации составлялись органами администрации без учета реальной ситуации на предприятиях. Затем эти планы конкретизировались для отдельных секторов и регионов в виде определенного набора показателей, за достижение которых отвечали органы государственной администрации более низкого уровня, подготавливавшие квартальные отчеты. Формально окончательное решение о способе приватизации каждого конкретного предприятия принималось руководством Фонда государственного имущества, причем решения по цене предприятия, способе оплаты, структуре собственности и количеству акций, передаваемых трудовому коллективу, носили чисто субъективный характер. На практике ФГИ или, точнее, созданная Фондом приватизационная комиссия, как правило, в качестве проектов приватизации утверждала предложения, разработанные трудовыми коллективами и руководителями предприятий.

Нельзя забывать, что на первоначальном этапе далеки от совершенства были и правовые рамки приватизации. Это было связано в основном с объективными причинами. Многие правовые документы создавались уже в ходе приватизации; многие решения, которые было необходимо срочно принять, не имели под собой достаточной правовой базы, не хватало и необходимых подзаконных актов.

²¹ Сами имущественные права первоначально не были достаточно персонифицированы в процессе приватизации. Лишь весной 1992 г. Правительство отказалось от применения в приватизации коллективной собственности в пользу индивидуального, персонифицированного права на приобретение приватизируемого имущества. См. *Kyrgyzstan. The Transition to a Market Economy*, p. 79.

Учитывая все обстоятельства, следует признать, что в количественном отношении результаты первого этапа приватизации были, в общем, удовлетворительными. И хотя они не привели к ожидавшемуся перелому в реструктуризации кыргызской экономики и к началу адаптационной деятельности на приватизированных предприятиях, все же они пробили брешь в существовавшей ранее структуре собственности и создали предпосылки для дальнейшей реформы предприятий Кыргызстана.

3.2. Второй этап приватизации (1994-1995 гг.)

Основой разработки программы приватизации на следующие два года стал в значительной степени критический анализ опыта предыдущего этапа, проведенный государственными органами²². Согласно новой программе, главной целью приватизационной политики государства должно было стать создание условий для реструктуризации приватизируемых предприятий, а в итоге — проведение структурной перестройки и оживление всей экономики. Реализация этой цели должна была сопровождаться созданием слоя частных собственников, отождествляющих свои интересы с осуществляемыми рыночными реформами. Исходя из этой цели, предполагалось радикально изменить принципы неэквивалентной приватизации, преобладающей на предыдущем этапе. В связи с этим были резко ограничены привилегии работников приватизируемых предприятий. В соответствии с программой, в ходе приватизации трудовые коллективы получили право безвозмездно получить лишь 5% акций.

Вместо форсирования коллективной собственности и широкого применения привилегий для трудовых коллективов руководство республики решило начать осуществление программы массовой приватизации, охватывающей все социальные слои. По замыслу авторов программы, массовое участие населения в приватизации путем обмена специальных ценных бумаг на акции приватизируемых предприятий должно было способствовать росту общественной поддержки глубоких экономических реформ и, в частности, преобразований собственности. Согласно программе, 25% акций каждого подлежащего приватизации предприятия после его акционирования должно быть зарезервировано для нужд массовой приватизации.

Новая программа приватизации ввела также существенные изменения в методику преобразований собственности. Вместо субъективных решений органов администрации предполагалось ввести ясные критерия определения конкурент-

²² «Концепция разгосударствления и приватизации государственной собственности в Кыргызской Республике на 1994-1995 годы».

ных, в основном, методов приватизации. Выбор метода зависел от величины предприятия, измеряемой прежде всего количеством работников (кроме того, допускалось применение критерия стоимости фондов, приходящихся на одного работника). Подлежащие приватизации предприятия были разделены на следующие категории:

- предприятия, на которых работало до 100 чел., предполагалось продавать на аукционах и только в исключительных случаях — посредством коммерческих конкурсов (если этого требовали конкретные условия);

- предприятия, на которых работало от 100 до 1000 чел., предполагалось, как правило, акционировать, а затем — приватизировать путем продажи пакетов акций. В случае, если стоимость фондов на одного занятого не превышала определенной суммы (50 сомов, что в 1994 г. составляло около 5 долл. США), предусматривалась прямая продажа инвестору, чей проект приватизации победил на конкурсе;

- предприятия с числом занятых свыше 1000 чел. предполагалось на период одного года передавать в управление менеджерским группам. В задачу этих групп входила реструктуризация предприятия и разработка индивидуального проекта приватизации. Часть предприятий этой группы подлежала акционированию, а в остальных, не подлежавших на данный период приватизации, предусматривалось введение корпоративного управления, т. е. формирование органов, характерных для хозяйственного товарищества без преобразования самого предприятия.

В связи с недостаточным количеством отечественного капитала особое внимание в программе было уделено вопросам участия иностранного капитала в преобразованиях собственности в Кыргызстане. Несмотря на декларированное требование, чтобы создать наиболее благоприятные условия для участия иностранного капитала в приватизации, на самом деле иностранным инвесторам были гарантированы те же права, что и отечественным. В частности, программа предусматривала:

- участие иностранных инвесторов в аукционах и коммерческих конкурсах, на которые выставлялись объекты государственной собственности;

- покупку иностранными инвесторами пакетов акций акционируемых предприятий, в том числе приобретение всего пакета акций данного предприятия (надо понимать, который остался после безвозмездной передачи акций работникам и создания резерва на нужды массовой приватизации);

- передачу иностранному инвестору принадлежащего государству пакета акций в рамках менеджерского контракта, с правом последующего выкупа иностранным инвестором всего пакета или его части;

– передачу иностранному инвестору прав собственности на государственное имущество на определенный период времени (концессия).

Все эти меры должны были привести к улучшению качества процессов трансформации собственности. В новой программе приватизации особо подчеркивалось, что качество приватизации является более важным, чем скорость ее проведения. В этом заключалось коренное отличие новой программы от программы и практики первого этапа приватизации. Тем не менее, также количественные планы приватизации были достаточно амбициозными, поскольку предполагалось в течение двух лет приватизировать еще 20-25% государственного имущества с тем, чтобы к концу 1995 г. преобразованиями было охвачено свыше половины государственного сектора экономики.

Для осуществления намеченных целей необходимо было принять ряд решений, в том числе касающихся нормативной базы приватизации а также создания условий для начала внедрения программы массовой приватизации. Ряд необходимых мер был введен сразу же в начале 1994 г. Постановлением Правительства было проведено массовое акционирование предприятий. Одновременно наступило преобразование всех акционерных обществ закрытого типа²³ в акционерные общества открытого типа. Это решение, с одной стороны, создавало предложение акций приватизируемых государственных предприятий, которые могли бы быть использованы в обмен на приватизационные купоны. С другой стороны, эти решения, в частности устранение ограничений на оборот акциями, создавали предпосылки для развития вторичного рынка ценных бумаг. Второй предпосылкой, необходимой для формирования рынка капитала, было принятие законодательства о деятельности инвестиционных фондов и о регистрации акций этих фондов.

Важные изменения были введены в методику проведения приватизации на конкурсной основе. Продажа на конкурсной основе должна была стать более прозрачной, так как при определении критериев, используемых при выборе из конкурирующих предложений покупателей, согласно новому подходу решающим критерием должна являться цена. Постановлением Фонда государственного имущества были также отменены часто применяемые на первом этапе приватизации обязательства, накладываемые на инвесторов по сохранению профиля деятельности предприятия после приватизации.

Существенные меры были предприняты в области управления государственным имуществом. С целью ограничения сопротивления со стороны органов ад-

²³ Т.е. с ограничением свободы оборота акциями, для которого требовалось согласие акционеров; в других странах такие ограничения свойственны товариществам с ограниченной ответственностью.

министратии проведению приватизации, акции, находящиеся в собственности государства и переданные ранее в управление различным структурам, которые, независимо от своего формального статуса, являлись более или менее замуфлированными наследниками отраслевых министерств, были переданы обратно в Фонд государственного имущества. Было принято решение, что эти акции должны быть выставлены на аукционы или конкурсы.

Заметно, что все эти меры носили в основном административный характер. Они оказались недостаточными для приостановки падения темпов приватизации. Независимо от принимаемых мер, процесс преобразований собственности в 1994 г. оказался в очевидном кризисе. За почти весь первый год осуществления программы второго этапа, преобразования собственности охватили всего лишь четверть предприятий, которые было намечено приватизировать в течение двух лет. Вследствие этих негативных тенденций Правительство было вынуждено, по сути, пересмотреть программу приватизации. Анализ, проведенный в конце 1994 г., показал, что резкое замедление динамики приватизации было вызвано несколькими причинами²⁴.

Во-первых, это причины, связанные с самой организацией процесса преобразований собственности и с отсутствием стимулов к приватизации на всех уровнях управления. В дальнейшем на практике применялся крайне ограниченный набор методов приватизации: помимо выкупа трудовыми коллективами продажа осуществлялась почти исключительно на аукционах. Эффективной приватизации не способствовала также слабая информационная система.

Во-вторых, это причины, касающиеся характера предложения приватизируемого имущества и состояния, в котором находились предприятия, подлежащие приватизации. Проблемы с предложением были вызваны отсутствием системы инвентаризации имущества, предназначенного для приватизации, а также недостатком средств на подготовку приватизации объектов и рекламу. Многие предприятия стали нежизнеспособными. В некоторых случаях подготовка объектов к приватизации была приостановлена в связи с разработкой и внедрением программ их реструктуризации. Во многих случаях руководство предприятий вело себя пассивно, не предпринимая никаких мер ни в сторону приватизации, ни реструктуризации и адаптации к рыночным условиям. Кризисное состояние большинства предприятий отрицательно влияло на их привлекательность как объектов приватизации, тем более что относительно привлекательные объекты

²⁴ См. Постановление Правительства Кыргызской Республики от 24 ноября 1994 г. № 835 «О ходе выполнения Программы разгосударствления и приватизации государственного имущества Кыргызской Республики на 1994-1995 годы и дальнейших мерах по развитию процесса разгосударствления и приватизации».

были уже приватизированы на предыдущем этапе. Но это не отражалось в стартовых ценах, предлагаемых органами, ответственными за приватизацию. При оценке стоимости приватизируемого имущества применялись по сути произвольные и, как правило, завышенные коэффициенты, что приводило к завышению предлагаемой цены. Из-за нехватки финансовых средств на оплату иностранных, а также отсутствия отечественных аудиторских компаний, обычно не было возможности проведения аудиторской проверки приватизируемых предприятий.

В-третьих, причиной падения темпов приватизации оставался низкий спрос на приватизируемое государственное имущество. Это было вызвано и продолжаемым глубоким экономическим кризисом, и отсутствием сбережений у населения и отечественного капитала, и слабой банковской системой, и также неразвитостью рынка капиталов. Ограниченное доверие к приватизации и вообще к частному сектору в какой-то степени вытекало из отсутствия системы практической защиты прав собственности.

Исходя из переведенного диагноза, в конце 1994 г. постановлением Правительства Кыргызской Республики № 835 от 24.11.1994 г. были введены очередные изменения в законодательную базу, регулирующие процессы преобразований собственности. На всех предприятиях, не подлежащих приватизации (вообще или в рассматриваемый период), была введена корпоративная система управления. Все остальные предприятия, подлежащие приватизации, были обязаны в течение одного месяца представить анализ деятельности основных сфер функционирования предприятия. На основе этого анализа предприятия должны были выбрать один из следующих вариантов преобразований.

1. Акционирование предприятия:

– приватизацию по методу конкурирующих проектов; этот вариант применим, если предприятие является настолько перспективным, что будет в состоянии привлечь инвесторов;

– прямую продажу крупных, по 30-40%, пакетов акций управленческим кадрам предприятия и инвесторам; этот вариант можно применять, если предприятие характеризуется стабильным финансовым положением, его экономические показатели растут, либо когда реструктуризация, предпринятая новым руководством предприятия, привела к улучшению ситуации;

– продажу на аукционе (в том числе за «специальные платежные средства» — см. ниже) больших (до 70%) пакетов акций, если предприятие имеет слабые экономические и финансовые показатели;

– продажу крупных пакетов акций поставщикам или потребителям продукции предприятия, если зависимость по поставкам 1-2 видов продукции предприятия по крайней мере на 40% зависит от одного контрагента.

2. Продажу всего имущества или его части с использованием метода конкурирующих проектов без предварительного акционирования.

3. Разгосударствление путем введения корпоративного управления с разработкой индивидуального проекта приватизации.

4. Заключение на конкурсной основе менеджерского контракта с руководством предприятия или с внешней управляющей фирмой²⁵.

5. Прямую продажу конкретному инвестору²⁶.

6. Продажу всего имущества или его части на аукционе или по конкурсу. Это касается предприятий, на которых работает не более 100 чел., причем рекомендовалось применять этот метод тогда, когда на этот объект был спрос или когда он приносил убытки и его санация и реструктуризация были нецелесообразны.

Корректировка подхода к приватизации в конечном итоге положительно повлияла на ход приватизации и в основном позволила достигнуть цели, поставленные в программе на втором этапе. Согласно официальным данным, в 1994-1995 гг. преобразованиями было охвачено 1437 предприятий. Среднегодовая стоимость их основных фондов составила 215,3 млн. сомов²⁷. Таким образом, за весь период проведения приватизации преобразования охватили 59% предприятий (от численности предприятий на 1.01.1991 г.).

Результаты преобразований собственности по отдельным отраслям экономики Кыргызстана представлялись следующим образом:

- промышленность — 77%,
- строительство — 53,4%,
- транспорт — 46,1%,
- торговля и общественное питание — 95,5%,
- услуги — 100%,
- сельское хозяйство — 40%,

²⁵ Как следует из комментариев, речь идет о контракте с возможностью приватизации. Не очень ясна разница между пунктами 3 и 4, т.к. из формулировки не следует, заключается ли контракт на управление акционерным обществом, или же его заключение не требует предварительного акционирования предприятия.

²⁶ Как следует из дополнительного разъяснения, по сути это должна быть продажа на оговоренных условиях. Элемент конкуренции заключается в том, что приглашение на переговоры должно иметь открытый характер или же быть адресовано до более чем одного инвестора.

²⁷ Постановление от 28 февраля 1996 г. № 82 «О Программе разгосударствления и приватизации государственного имущества в Кыргызской Республике на 1996-1997 годы».

– остальные отрасли — 16%.

В результате приватизации сформировались следующие пропорции между различными формами собственности:

- около 2000 объектов было продано физическим лицам;
- около 2000 объектов было передано трудовым коллективам;
- 153 предприятия преобразовано в товарищества с ограниченной ответственностью.

Около половины (48,3%) акционированных предприятий были затем полностью приватизированы²⁸. На остальных акционированных предприятиях средняя величина государственного пакета акций составляла 59,5%.

Акционирование было основным методом преобразований на транспорте (88% случаев), в промышленности (74%) и строительстве (71%). Также в сельском хозяйстве, как бы это ни было странно, этот метод применялся довольно часто (было акционировано 37% объектов).

Процедура акционирования в дальнейшем вызывала проблемы, которые заключались в том, что многие предприятия не выполнили всех условий, связанных с этой формой преобразования собственности. По данным Государственного агентства по надзору за операциями с ценными бумагами (Госценбумаг), из 1310 образованных акционерных обществ лишь менее одной четверти прошло обязательную процедуру государственной регистрации²⁹. Это означает, что по меньшей мере каждая четвертая полностью приватизированная фирма не была зарегистрирована. Основной причиной, по-видимому, являлось неспособность акционеров внести 50% акционерного капитала, что является условием регистрации³⁰.

Доходы от приватизации в 1991-1995 гг. составили 165 млн. сомов. Эти средства были распределены следующим образом:

- 130 млн. сомов поступило в республиканский и местные бюджеты;
- 11,5 млн. сомов поступило в Фонд гарантийных обязательств;
- 6,5 млн. сомов было направлено в Государственный фонд предпринимательства;

²⁸ Согласно кыргызскому законодательству о хозяйственных товариществах, а также по критериям международных финансовых институтов, акционерное общество считается полностью приватизированным если, свыше двух третей его акций находится в частных руках. Это обеспечивает полный контроль за данным АО на общем собрании акционеров по отношению к всем решениям, в том числе требующим квалифицированного большинства голосов.

²⁹ Эти данные значительно отличаются от приведенных выше данных ФГИ.

³⁰ Фреюк Г.В., Элебаев Х.Б., *Особенности приватизации в Кыргызстане и создание инвестиционной среды* (рукопись).

- 10,6 млн. сомов осталось в распоряжении приватизационного аппарата в специально созданном Приватизационном фонде;
- оставшиеся 6,4 млн. сомов были поделены между бюджетом и фондом предпринимательства.

Совокупные доходы от приватизации не превысили 1% ВВП. Это означает, что не оправдались надежды на то, что приватизация сможет ощутимо способствовать улучшению крайне сложной бюджетной ситуации. Сравнительно низкий уровень доходов от приватизации был связан как со вполне очевидным отсутствием средств у населения, так и с применяемыми в первый период методами приватизации — прежде всего с участием работников и руководителей предприятий, а также с большой долей малых, относительно дешевых объектов приватизации.

3.3. Внедрение программы массовой приватизации

Различные формы неэквивалентной приватизации являются неотъемлемой частью процесса преобразований собственности в преобладающем большинстве стран переходного периода. Из двух основных видов неэквивалентной приватизации — приватизации с участием трудовых коллективов и приватизации с участием населения — первый применялся практически с самого начала преобразований собственности в Кыргызстане. Что касается второго, то реализация первоначального варианта программы массовой приватизации также началась на раннем этапе преобразований собственности, еще в 1992 г.

Главные предпосылки разработки программы массовой приватизации заключались в том, что она должна была в принципе способствовать достижению следующих целей:

- обеспечение справедливого участия граждан республики в процессе перераспределения государственной собственности;
- преодоление барьера спроса на подлежащие приватизации государственное имущество: массовая приватизация должна была создать значительный спрос на это имущество, который был весьма ограничен из-за низкого уровня сбережений и нехватки капитала;
- создание широкого слоя частных собственников, заинтересованных в проведении сложных экономических реформ;
- формирование на приватизируемых предприятиях такой структуры собственности, которая создала бы условия для проведения реструктуризации.

Основным инструментом данной программы стали именные приватизационные счета («специальное платежное средство» — СПС), которыми должны были

оплачиваться приватизационные сделки³¹. Право получить СПС имел каждый гражданин республики по собственному заявлению. Каждое СПС имело дифференцированную стоимость, выраженную в деньгах³². Стоимость СПС, получаемых работающими лицами и пенсионерами, зависела от величины их зарплаты и трудового стажа; все остальные граждане республики могли получить СПС на сумму 1000 руб. СПС являлись именными и не могли быть переданы или проданы другим лицам (за исключением близких родственников). СПС могли быть предложены к оплате приватизируемого имущества, приобретаемых акций, а также жилья. СПС должны были гарантировать право оплаты приватизируемого имущества на сумму (в ценах 1982 г.), равную номинальной цене платежного средства.

Предположением, которое в значительной степени оправдалось в ходе осуществления данного варианта массовой приватизации, оказалась заинтересованность граждан республики участием в программе. До конца 1993 г. (когда истек первоначально установленный срок подачи заявлений на получение СПС, впоследствии продленный до 1.09.1994 г.) СПС получило свыше 3/4 населения. Учитывая, что средняя стоимость одного СПС составила около 12 сомов, общая стоимость всех СПС, находящихся в обращении, составляла свыше 40 млн. сомов. Эта величина определяет спрос на имущество, которое должно быть подготовлено к приватизации в обмен за находящиеся на руках у населения СПС. В то же время общая стоимость акций, эмитированных с этой целью, составляла лишь около 13 млн. сомов. Возникла диспропорция: эффективный спрос больше чем в три раза превышал эффективное предложение. Не заработал также механизм обмена. В итоге до конца 1993 г. не более, чем 5% владельцев СПС воспользовались ими как платежным средством, в основном для приватизации жилья и участия в приватизации предприятий, на которых они работали.

В таких условиях первая попытка проведения массовой приватизации завершилась практически полным провалом. Главные причины неудачи заключались как в отсутствии соответствующего предложения приватизируемых предприятий, так и в ограничениях, связанных с механизмом оплаты с помощью СПС, а также в отсутствии свободного оборота СПС.

³¹ Положение от 10 января 1992 г. «О специальных платежных средствах Республики Кыргызстан, предназначенных для выкупа государственного и коммунального имущества». Законы Республики Кыргызстан о приватизации и разгосударствлении государственной и коммунальной собственности, Ошский областной фонд госимущества Республики Кыргызстан, Ош, 1992.

³² Сначала в рублях, так как национальная кыргызская валюта — сом — была введена в мае 1993 г. уже в ходе реализации программы.

Исходя из отрицательного опыта первоначального варианта массовой приватизации, руководством республики при поддержке Агентства США по международному развитию были разработаны и введены новые принципы массовой приватизации³³. Новый подход предусматривал замену СПС на приватизационные купоны, стоимость которых была выражена в очках, причем на один сом стоимости СПС начислялось 100 очков. Купоны были ценной бумагой на предъявителя. Их можно было использовать следующим образом:

- обменять на акции приватизируемых предприятий;
- обменять на акции специализированных инвестиционных фондов, созданных для обслуживания программы массовой приватизации;
- оплатить приватизацию жилья.

Были сняты все барьеры для свободного обращения нововведенными ценными бумагами: в отличие от СПС, купоны могли продаваться и покупаться без всяких ограничений. Распределение купонов, т.е. физический обмен СПС на купоны, было возложено на Кыргызский сберегательный банк с его 50 региональными центрами и примерно 400 отделениями. Поскольку большинство населения не обладало достаточными знаниями и уверенностью для самостоятельного инвестирования полученных купонов, предполагалось, что существенную роль в процессе приватизации с применением купонов должны сыграть специальные инвестиционные фонды. Официальные лицензии получили свыше 20 таких фондов³⁴.

Были предусмотрены меры, необходимые для полного обеспечения предложения. Для того, чтобы удовлетворить спрос на приватизируемое имущество, возникший в результате введения купонов, все акционируемые предприятия обязаны были зарезервировать не менее 25% своих акций на нужды массовой приватизации. Эти акции выставлялись на специальных купонных аукционах, которые были основным механизмом, обслуживающим реализацию купонов, т.е. их обмен на акции. Были приняты следующие принципы проведения купонных аукционов:³⁵

- все заявки на покупку акций должны быть удовлетворены;
- акции должны были продаваться по фактической цене сделки;

³³ Указ Президента Кыргызской Республики «О совершенствовании механизма реализации специальных платежных средств Кыргызской Республики» от 1 декабря 1993 г.

³⁴ Фонды могли выступать либо в качестве классических фондов, которые выпускают собственные акции и обменивают их на купоны, либо как фонды, которые скупают купоны и инвестируют их от собственного лица.

³⁵ Для проведения купонных аукционов были созданы специальные центры: центральный и в то же время столичный в Бишкеке и пять областных. Эта сеть подчинялась столичному центру.

– непроданные акции возвращались продавцу и в случае еще одной неудачной попытки продать их за купоны подлежали продаже на денежных аукционах³⁶.

За весь период осуществления программы массовой приватизации, которая окончательно завершилась в конце первого полугодия 1997 г., купонные аукционы организовывались 237 раз³⁷. На них выставлялись акции 1056 акционерных обществ.

Что касается спроса на приватизируемое в рамках программы имущество, то населением было получено свыше 80% всех доступных купонов. Из этого числа было использовано 2/3 купонов, т.е. около половины всех выпущенных купонов. Подавляющее большинство купонов (свыше 98%) было использовано для обмена на акции предприятий, 1,5% пошли на приобретение имущества и только ничтожная доля была использована на приватизацию жилья. Только каждый пятый купон был инвестирован в акции предприятий при посредничестве одного из восемнадцати действующих инвестиционных фондов. Число акционеров этих фондов составило около 180 тыс. чел. Остальные 80% купонов были использованы на аукционах непосредственно физическими и юридическими лицами, которые тем или иным путем стали владельцами купонов.

Результаты массовой приватизации не поддаются однозначной оценке. Оправдались определенные надежды на то, что новая модель массовой приватизации будет иметь ряд преимуществ. И это следует оценить позитивно.

Следует признать и положительно оценить гибкость, с которой авторы программы подошли к радикальной модификации принципиальных положений программы в ходе ее реализации. Действительно, принцип распределения купонов и механизм их использования как средства платежа за приватизируемое государственное имущество оказался ясным и относительно простым, особенно по сравнению с введенными поначалу СПС.

Снятие всех ограничений на оборот и возможность свободного распоряжения купонами, несомненно, способствовали росту их ликвидности. Правда, на основании имеющихся данных нельзя сказать, какая часть купонов на самом деле стала объектом купли-продажи; известно только, что возможностью продажи купонов инвестиционным фондам воспользовались владельцы лишь 1/5 купонов (в России — 1/3). Это не значит, что остальные 80% купонов были об-

³⁶ Подробное описание функционирования купонных аукционов см. в: Ермакович В., Панькув Ю. *Приватизация в Кыргызстане*.

³⁷ *Отчет Фонда государственного имущества о ходе приватизации за 12 месяцев 1996 года*, Бишкек: ФГИ, 1997; *Отчет Фонда государственного имущества о ходе приватизации за первое полугодие 1997 года*, Бишкек: ФГИ, 1997.

менены на акции приватизированных предприятий непосредственно первыми владельцами купонов: индивидуальные сделки не регистрировались.

Тот факт, что больше 80% населения получило купоны, свидетельствует, с одной стороны, о значительном интересе в обществе к программе массовой приватизации, а с другой — о эффективном проведении операции по распределению купонов. Кроме того, в определенной степени был учтен идеологический фактор: создание для всех граждан равных возможностей для участия в приватизации.

Таковы положительные результаты программы. Однако некоторые результаты были менее однозначными.

Во-первых, степень использования купонов на очередных аукционах довольно ясно указывает на недостаточное предложение акций, привлекательных для владельцев купонов.

Во-вторых, не очень большая доля инвестиционных фондов в реализации купонов означает, что не оправдались надежды на то, что осуществление программы массовой приватизации будет способствовать ускорению развития рынка ценных бумаг.

В-третьих, в значительной мере иллюзорными оказались надежды на то, что одноразовое участие граждан в приватизации государственного имущества приведет к созданию широкого слоя частных собственников. Хотя не существует обобщенных данных на этот счет, однако из фрагментарных данных следует, что скупкой купонов у населения часто занимались представители предприятий, акции которых предполагалось выставить на купонные аукционы и именно они и приобретали впоследствии эти акции. Таким образом массовая приватизация, вопреки воле авторов программы, часто оказывалась косвенным, довольно сложным и весьма дорогостоящим, вариантом приватизации в пользу дирекции и трудовых коллективов приватизируемых предприятий.

В-четвертых, принцип, согласно которому на нужды массовой приватизации направлялось не менее 25% акций приватизируемых предприятий, не способствовал формированию эффективной структуры их собственности. Такой пакет акций, даже если он перейдет в руки одного инвестора, не дает ему ни реальных, ни формальных возможностей по проведению сколько-нибудь радикальных действий по реструктуризации или адаптации предприятия к новым условиям.

Механизмом, который, по мнению авторов концепции, должен был способствовать формированию эффективной структуры собственности на приватизируемых предприятиях, являлись денежные аукционы, комплементарная по от-

ношению к купонным аукционам часть программы массовой приватизации. На денежные аукционы выставлялись:

- акции предприятий, 25% акций которых были реализованы на купонных аукционах. Если эти предприятия были акционированы в ходе второго этапа приватизации, то величина выставяемого на денежном аукционе пакета акций могла достигнуть 70% (5% было безвозмездно передано трудовому коллективу);

- оставшиеся в руках государства пакеты акций предприятий, приватизированных на первом этапе. Как правило, в среднем это было 20-30%, в зависимости от величины пакетов, полученных работниками и управленческими кадрами.

В рамках массовой приватизации до конца реализации программы, т.е. до середины 1997 г., по всей республике было проведено 197 денежных аукционов, в том числе:

- 134 открытых аукциона, на которых выставлялись акции 1125 акционерных обществ, из них были проданы выставлены на аукционы пакеты акций: полностью — 410 предприятий, частично — 68 акционерных обществ;

- 63 закрытых денежных аукциона, на которых выставлялись акции 382 акционерных обществ, из них были проданы акции 168 предприятий.

Из приведенных данных следует, что эффективность денежных аукционов оказалась довольно ограниченной: покупателей нашли акции только 42% предприятий из выставленных на открытые аукционы (полностью лишь около 36%) и не намного больше — около 44% среди выставленных на закрытые денежные аукционы. Так же, как и в случае купонных аукционов, не слишком высокий интерес к денежным аукционам был связан прежде всего с низкой привлекательностью объектов, акции которых выставлялись на аукционах. В отличие, однако, от купонных аукционов, в данном случае это также результат низкой платежеспособности населения.

Учитывая масштабы программы массовой приватизации, можно считать что второй и частично также следующий, третий этап преобразований собственности в Кыргызстане в значительной степени проходили под знаком массовой приватизации.

3.4. Третий этап приватизации (1996-1997 гг.)

Новая программа приватизации предполагала преобразование крупных предприятий и других структур в основных секторах кыргызской экономики, в том числе объектов, занимающих монопольное положение на рынке, на основании индивидуальных проектов приватизации.

Стратегия приватизации была направлена на:

- завершение в 1996 г. массовой приватизации;
- активное применение методов реструктуризации и процедур ликвидации неплатежеспособных предприятий;
- привлечение инвесторов, в том числе иностранных, к участию в приватизации государственной собственности;
- внедрение новых методов управления государственной собственностью, в том числе с помощью менеджерских контрактов;
- интенсификацию приватизации непроизводственной сферы, в том числе бюджетной³⁸.

Программа приватизации на 1996-1997 гг. не предлагала практически никаких новых методов приватизации по сравнению с теми, которые были введены в ходе внесения изменений в предыдущую программу приватизации в конце 1995 г. Немногочисленные новшества выражаются в следующем:

- что касается привилегий для трудовых коллективов, то по решению правительства в конкретных случаях доля акций, безвозмездно передаваемых работникам предприятия, может быть меньше 5% (раньше было ровно 5%);
- точно также в отдельных случаях правительство может уменьшить пакет акций (с 25%), направляемый на массовую приватизацию;

Сомнительным «нововведением» в области методики преобразований собственности было введение понятия «золотой акции», которого нет в действующем законодательстве: ни в законе об акционерных обществах, ни в первой части недавно принятого нового Гражданского кодекса. В отличие от принципов и практики, принятых в других странах, согласно кыргызской программе приватизации «золотая акция» не дает права вето по отношению к отдельно взятым решениям, а дает возможность государству принимать важные, стратегические решения и, кроме того, может выступать в качестве залога при получении кредита.

Программа предусматривала, что доля приватизированных предприятий (по отношению к общей численности предприятий по состоянию на 1.01.1991 г.) должна возрасти до 65%. Доходы от приватизации должны были составить 160 млн. сомов. Снижение запланированных доходов от приватизации по сравнению с предыдущим периодом связано с тем, что, во-первых, часть объектов должна была быть только акционирована, а собственно приватизация должна была состояться позднее, а во-вторых — объекты непроизводственной сферы, привати-

³⁸ «Программа разгосударствления и приватизации государственной собственности в Кыргызской Республике на 1996-1997 годы».

зацию которых предусматривала программа, в принципе имеют меньшую рыночную стоимость, чем приватизированные ранее объекты сферы материального производства.

В начале 1996 г. в организационной структуре приватизационного аппарата произошли значительные изменения, которые в определенной степени способствовали замедлению и так уже не очень высоких темпов приватизации. И хотя по-прежнему организовались купонные и денежные аукционы, эффективность обеих форм аукционов снижалась уже на протяжении длительного времени. Чтобы привести к поглощению оставшихся неиспользованными купонов и к окончательному завершению затянувшейся программы массовой приватизации, на последние аукционы, проводившиеся в рамках массовой приватизации, были выставлены пакеты акций некоторых объектов инфраструктуры.

Помимо завершающего этапа массовой приватизации, основные усилия Фонда государственного имущества были сосредоточены на подготовке индивидуальных проектов приватизации, которые были бы достаточно привлекательными для потенциальных инвесторов, в том числе иностранных. С этой целью были разработаны профили как основа проектов для около 100 предприятий, как правило средних и крупных.

Вместе с завершением программы массовой приватизации, из за обвинений в нарушениях в ходе преобразований собственности на предыдущих этапах, решением руководства республики от мая 1997 г. процесс приватизации был полностью приостановлен, на практике до конца года. Это не могло не отразиться на итогах реализации программы третьего этапа³⁹.

Согласно официальным данным, на третьем этапе приватизации преобразованиями собственности были охвачены 477 объектов, из них:⁴⁰

- продано с аукциона 85;
- продано по конкурсу — 57;
- акционировано — 175;
- преобразовано в общества с ограниченной ответственностью — 12.

Продолжалось довольно широкое применение неконкурентных методов приватизации: напрямую продано 126 объектов, в том числе трудовым коллективам

³⁹ Распоряжение Президента Кыргызской Республики от 21 мая 1997 г. № 166 и Постановление Правительства Кыргызской Республики от 31 мая 1997 г. № 319 «О неотложных мерах, связанных с реализацией распоряжения Президента Кыргызской Республики от 21 мая 1997 года № 166».

⁴⁰ Расчеты на основе: *Отчет Фонда государственного имущества о ходе приватизации за 12 месяцев 1996 года, Отчет Фонда государственного имущества о ходе приватизации за первое полугодие 1997 года.*

— 42, частным лицам — 84. 22 объекта передано в аренду с последующим выкупом.

С начала приватизации был преобразован 6351 объект, что в количественном выражении составляло 63% по отношению к состоянию на 1 января 1991 г. По отраслям экономики доля приватизированных предприятий составила:⁴¹

- в промышленности — 81,6%;
- строительстве — 57,0%;
- на транспорте — 51,5%;
- в торговле и общественном питании — 97,2%;
- бытовом обслуживании — 100%;
- в непроизводственной сфере- 37,5%.

3.5. Четвертый этап приватизации (1998-2000 гг.)

Принятые парламентом Концепция и Программа разгосударствления и приватизации в основном поддерживают цели и задачи предыдущего этапа преобразований собственности. Согласно этим документам, основной целью политики приватизации в 1998-2000 годах является разгосударствление и демополизация стратегических отраслей экономики и завершение, в основном, приватизации остальных отраслей народного хозяйства⁴².

Концепция определяет приоритетные задачи государственной политики в области приватизации, которыми являются:

1. В сфере преобразования собственности:
 - завершение приватизации объектов, начатой на предыдущих этапах;
 - проведение разгосударствления и приватизации предприятий стратегических отраслей экономики.
2. В сфере поддержки приватизационных процессов:
 - приведение в соответствие с законодательно-правовой базой практики функционирования приватизируемых и приватизированных предприятий, в том числе своевременное проведение регистрации эмиссии ценных бумаг;
 - создание механизмов, способствующих формированию эффективной структуры собственности путем привлечения стратегических инвесторов и обеспечения свободного перераспределения прав собственности;
 - защита прав собственников, обеспечение эффективной системы регистрации имущественных прав;

⁴¹ Там же.

⁴² «Концепция разгосударствления и приватизации государственной собственности в Республике Кыргызстан на 1998-2000 годы».

- способствование развитию и эффективному функционированию рынка ценных бумаг, который должен являться источником средств для ускорения приватизации, а также для привлечения инвестиций в частный сектор;

- повышение инвестиционной привлекательности приватизируемых объектов;

- совершенствование системы мониторинга процессов приватизации и функционирования приватизируемых и приватизированных предприятий.

3. В сфере управления государственной собственностью:

- приведение механизмов управления государственной долей в соответствие с требованиями рыночной экономики, в частности, с принципами корпоративного управления;

- инициирование процессов реструктуризации во всех сферах функционирования предприятий, в которых сохраняется государственная доля собственности;

- применение механизмов банкротства и ликвидации, способствующих эффективному использованию государственного имущества, находящегося на балансе несостоятельных предприятий;

- повышение ответственности руководителей предприятий и представителей государственного собственника за принимаемые управленческие решения, сохранность и эффективное использование имущества предприятия, финансово-хозяйственные результаты его деятельности путем использования контрактов на управление⁴³.

Формы и методы приватизации, применявшиеся в предыдущие периоды, остаются практически теми же. Принятие новой программы не повлияло в существенной степени на ускорение хода приватизации. Укрепились наметившиеся раньше отрицательные тенденции. Итак, например, в первой половине 2000 года организовано 34 аукциона, на которых выставлялись акции 65 акционерных обществ — из них были реализованы акции 13 предприятий, т.е. лишь каждого пятого⁴⁴.

Согласно официальным данным, на 1 июля 2000 года, т.е. в течение двух с половиной лет, преобразованиями собственности были охвачены всего 415 объектов. Таким образом, с начала приватизации в республике преобразовано 6766 объектов и в целом их удельный вес составил 67,7%. По отраслям народного хозяйства доля приватизированных предприятий составила:⁴⁵

⁴³ Там же.

⁴⁴ Информация об итогах работы Фонда государственного имущества Кыргызской Республики за первое полугодие 2000 года.

⁴⁵ Там же.

- в промышленности — 87,8%;
- в строительстве — 58,5%;
- на транспорте — 56,3%;
- в торговле и общественном питании — 97%;
- в бытовом обслуживании — 99,8%;
- в непроизводственной сфере — 40,9%.

На разных стадиях разработки находится подготовка предусмотренной Программой на 1998-2000 годы реструктуризации и последующей приватизации монополистических и инфраструктурных секторов⁴⁶. При поддержке Всемирного банка — кредита Всемирного банка на структурные преобразования (CSAC) будет проведена реструктуризация энергосектора, при которой АО «Кыргызэнерго» будет разделено на отдельные самостоятельные акционерные общества по выработке, передаче и распределению тепло- и электроэнергии. Проведена подготовительная работа по организации второго цикла приватизации 40% акций АО «Кыргызтелеком». В соответствии с Концепцией разгосударствления и приватизации АО НАК «Кыргызстан Аба-Жолдару» осуществляется реструктуризация авиакомпании и проводится работа по выделению ГП «Кыргызавионавигация». Одобрен Правительством Кыргызстана проект Программы реструктуризации и приватизации АО «Кыргызгаз».

4. Заключение

Несмотря на достигнутые положительные результаты преобразований собственности в Кыргызстане, особенно в количественном выражении, нельзя отрицать тот факт, что начиная с 1996-1997 года процесс приватизации характеризуется резким падением динамики. Приватизация государственного сектора еще далека от завершения, существует значительное количество объектов полностью принадлежащих государству или с принадлежащей ему долей. Тем более есть возможность и в то же время необходимость усилить меры по ускорению процесса приватизации и устранению существующих препятствий и ошибок.

Из за разных соображений, объективных и субъективных, формальное преобразование собственности само по себе не всегда ведет к улучшению функционирования приватизированных предприятий, тем более к непосредственному и ощутимому улучшению положения работников. Не способствуют тому ни

⁴⁶ Там же.

хронический экономический кризис, ни применяемые методы приватизации, в частности передача, на неконкурентных и неэквивалентных условиях, приватизируемого имущества трудовым коллективам. Этот метод приватизации, преобладающий за весь период реформирования кыргызской экономики, на самом деле не решает ни одной из главных проблем, с которыми сталкиваются предприятия — нехватки капитала, нехватки оборотных средств, проблем сбыта, нехватки менеджерских знаний и пр. Но тем более не в состоянии преодолеть этих препятствия государство как владелец, что было доказано всей экономической историей. Остается приватизация как неизбежный выход.

Не только в Кыргызстане приватизация происходит в крайне сложных условиях экономического кризиса. Это — объективные ограничения спроса, вызванные снижением реальных доходов и необходимых денежных ресурсов у населения. Это также, в основном объективные, ограничения предложения: крайне низкая экономическая и инвестиционная привлекательность многих предприятий, которые простаивали за последние годы, технологически устарели и утратили свой производственный потенциал.

Но существуют также ограничения и препятствия, которые носят субъективный характер. Это — непоследовательность органов администрации всех уровней, которые не связывают своих интересов с реформированием народного хозяйства. В частности, слаба заинтересованность отраслевых министерств в приватизации, нарушающей их интересы. Это — противоречия между интересами органов государственного управления, местной власти, а также самих предприятий, их руководства и работников. Это, наконец, механизмы, процедуры и методы преобразований собственности, далеко не всегда способствующие быстрой и эффективной приватизации.

Именно в этой области должны существовать возможности выйти из заколдованного круга, в том числе иногда также путем применения неординарных мер.

Во-первых, это — принцип гибкости в наборе методов приватизации. В основном, кроме приватизации крупнейших, стратегически важных инфраструктурных секторов экономики, следует отказаться от применения конкурсных методов продажи и, в частности, навязывания потенциальным покупателям каких-либо обязательств и ограничений. По отношению к относительно привлекательным объектам единственным критерием должна являться цена.

Во-вторых, это эластичность в выборе методов проведения аукционов. Органам, ответственным за приватизацию, должна быть предоставлена возможность гибко реагировать на условия проведения аукциона. Если не заработал первый аукцион, второй — может быть, заработает аукцион без определения

минимальной цены. Если и это не дает результатов — почему не проанализировать опыт грузинских «нулевых аукционов».

В-третьих, несмотря на декларации, на практике слабо используются разные методы преобразований собственности методом менеджерских контрактов, в частности с реструктуризацией и последующей приватизацией. В качестве управляющих могут привлекаться опытные менеджеры уже приватизированных предприятий, ими могут быть бизнесмены, которые доказали свою способность работать в рыночных условиях, можно также создавать консорциумы с участием отечественных и иностранных финансовых организаций.

Конечно, для того, чтобы применять любые неординарные шаги в настолько чувствительной области, какой является приватизация, лица, принимающие решения, должны заручиться полной поддержкой со стороны руководства страны.

Таблицы

Таблица 1. Динамика приватизации по количеству и величине объектов

Показатели	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Общее количество приватизированных предприятий	2385	1884	728	698	310	173	173	154
Общее количество мелких приватизированных предприятий	2052	1329	478	481	255	125	135	130
Общее количество крупных и средних приватизированных предприятий	333	555	250	217	55	48	38	24
Количество государственных предприятий	9809	7441	5529	4798	4094	3768	3428	3293

Таблица 2. Динамика приватизации в финансовом выражении

Показатели	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Размер госдоли в уставном фонде по республике (млн. сом.)	2,7	17,5	43,9	314,8	932,5	8147,1	44,7	95,8
Стоимость общего приватизированного (реализованного) уставного фонда (млн. сом.)	84,5	103,2	191,7	354,3	297,0	1925,6	10,5	22,5
Распределение акций на льготных условиях, в том числе безвозмездно (млн. сом.)	65,3	45,9	60,7	39,8	62,8	137,6	1,5	5,8
Передано Соцфонду (млн. сом.)	0,0	0,0	0,0	0,0	45,8	1209,9	0,0	0,0
Распределение приватизированных акций на ваучерных аукционах (% от приватизированного уставного фонда)	11,0	2,0	16,7	23,8	10,0	5,4	0,0	0,0
Доля иностранной собственности (% от приватизированного капитала)	9,4	27,2	1,1	5,7	0,0	0,003	0,0	0,0

Таблица 3. Динамика приватизации (нарастающим итогом)

Показатели	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Количество предприятий	1228	3337	5408	6110	6813	7140	7317	7492
Количество занятых (тыс. человек)	41,7	110	213	239	219,9	202,5	191,1	208
Долгосрочные активы (млн. сом.)	0,9	16,7	215,9	361	1894,5	8811,6	10949,5	—
Валовая добавленная стоимость (млн. сом.)	2,3	76,4	663,6	2610,7	3508,2	5291,7	6875,5	6760,8
Доля в ВВП (%)	2,5	10,3	12,4	21,7	21,7	22,6	22,4	19,9

-
- 174 Роберт Брудзыньски, Марек Домбровски, Роман Могилевский, Экономический кризис в Кыргызстане в конце 1998 года. Причины и пути выхода
-
- 175 Mateusz Walewski, A Short Play on the Idea of the Laffer Curve in Transition Economies
-
- 176 Марек Гура, Михал Рутковски, В поисках реформы пенсионной системы в Польше: «Безопасность в разнообразии»
-
- 177 Georges de Menil, Stephane Hamayon, Mihai Seitan, Romania's Pension System: The Weight of the Past
-
- 178 Katarzyna Zawalińska, Agriculture of the Czech Republic, Hungary and Poland in Perspective of Joining Common Agricultural Policy — With Some Fiscal Remarks
-
- 179 Казимеж Клёц, Банковские системы Украины, Кыргызстана и Грузии в 1991–1998 годах. Институциональный анализ
-
- 180 Pavel Štěpánek, Ondřej Schneider, Present and Future Fiscal Policy Problems in the Czech Republic
-
- 181 Кшиштоф Поломски, Налоговые системы ряда стран с переходной экономикой (также на английском языке)
-
- 182 Stanisław Gomułka, Comparative Notes on Pension Developments and Reforms in the Czech Republic, Hungary, Poland and Romania
-
- 183 Eugeniusz Kwiatkowski, Paweł Kubiak, Tomasz Tokarski, Procesy dostosowawcze na rynku pracy jako czynnik konsolidacji reform rynkowych w Polsce
-
- 184 Mateusz Walewski, Restrukturyzacja tradycyjnych branż przemysłowych w krajach Europy Zachodniej — wybrane przykłady
-
- 185 Katarzyna Zawalińska, Asset and Liabilities Management
-
- 186 Małgorzata Jakubiak, Tomasz Tokarski, Paweł Kaczorowski, Joanna Siwińska, Private, Public and Foreign Savings
-
- 187 Barbara Liberda, Household Saving in Poland
-
- 188 Wojciech Maliszewski, VAR-ing Monetary Policy
-
- 189 Urszula Sztanderska, Jacek Liwiński, Koszty pracy a tworzenie miejsc pracy
-
- 190 Мирослав Гроницки, Катажина Пентка, Макроэкономическая модель для Украины (также на английском языке)
-

-
- 191 Роберт Брудзыньски, Павел Ковалёв, Государственный долг Украины и возможности его обслуживания в 1999-2000 годах
-
- 192 Артур Радзивилл, Октавиан Щербацки, Константин Заман, Финансовый кризис в Молдове — причины и последствия (также на английском языке)
-
- 193 Tytus Kamiński, Zachowania przedsiębiorstw sprywatyzowanych
-
- 194 Marek Jarociński, Strategie rynku pracy w wybranych krajach
-
- 195 Wiesław Karsz, Skala i instrumenty pomocy publicznej ukierunkowane na problemy związane z rynkiem pracy
-
- 196 Алина Кудина, О прогнозировании украинского ВВП со стороны предложения (также на английском языке)
-
- 197 Artur Radziwiłł, Perspektywy zróżnicowania regionalnego bezrobocia w Polsce
-
- 198 Marek Домбровски, Последствия российского финансового кризиса для соседних стран
-
- 199 Marek Домбровски, Приоритетные направления экономических реформ на Украине
-
- 200 Любомира Анастасова, Институциональные аспекты режимов валютного регулирования (currency boards): сравнительный макроэкономический анализ (также на английском языке)
-
- 201 Stanisława Golinowska, Ochrona socjalna bezrobotnych w Polsce oraz w innych krajach
-
- 202 Александр Пасхавер, Приватизация на Украине: промежуточные итоги
-
- 203 Малгожата Якубяк, Структура и практика функционирования режимов валютного управления (currency boards) в настоящее время (также на английском языке)
-
- 204 Preslava Kovatchevska, The Banking and Currency Crises in Bulgaria: 1996-1997
-
- 205 Marek Ярочиньски, Молдова в 1995-1999 гг.: макроэкономические и монетарные последствия фискальной несбалансированности (также на английском языке)
-
- 206 Rafal Antczak, Stanislav Bogdankiewicz, Pavel Daneiko, Krzysztof Połomski, Vladimir Usowski, Impact of the Russian Crisis on the Belorussian Economy
-

-
- 207 Yuriy Kuz'min, Ukraine's Foreign Trade. Developments and Forecasts
-
- 208 Magdalena Tomczyńska, Early Indicators of Currency Crises. Review of Some Literature
-
- 209 Monika Błaszkiwicz, What Factors Led to the Asian Financial Crisis: Were or Were not Asian Economics Sound?
-
- 210 Елена Ярочиньска, Ситуация на рынке труда Молдовы (также на английском языке)
-
- 211 Rafał Antczak, Theoretical Aspects of Currency Crises
-
- 212 Artur Radziwiłł, Poland's Accession to the EMU
-
- 213 Малгожата Маркевич, Концептуальные проблемы оценки перераспределительной деятельности государства и фискальной несбалансированности в период трансформации экономики, на примере Украины
-
- 214 Яцек Цукровски, Юрий Бушман, Сеньораж и поступления в бюджет от Национального банка Кыргызской Республики
-
- 215 Jacek Cukrowski, Financing the Deficit of the State Budget by National Bank of Georgia (1996-1999)
-
- 216 Роберт Брудзыньски, Эльдар Мамыров, Выбор режима валютного курса для Кыргызстана: официальная долларизация
-
- 217 Дана Кику, Административное регулирование цен в экономике Украины в 1998-1999 гг.
-
- 218 Małgorzata Jakubiak, Indicators of Currency Crisis: Empirical Analysis of Some Emerging and Transition Economies
-
- 219 Joanna Siwińska, Currency Crises and Fiscal Imbalances — the Transition Countries Perspective
-
- 220 Larisa Lubarova, Oleg Petrushin, Artur Radziwiłł, Is Moldova Ready to Grow? Assessment of Post-Crisis Policies 1999-2000
-
- 221 Ирина Лукашова, Григорий Фреюк, Петр Козаржевский, Ольга Кан, Сергей Куклин, Приватизация промышленных предприятий Кыргызстана, под ред. Петра Козаржевского
-
- 222 Яцек Цукровски, Роман Могилевский, Роль макроэкономической стабилизации в привлечении иностранных инвестиций в Кыргызстан
-