

Прикладной анализ отраслевых рынков России

Авдашева С.Б., Крючкова П.В. , Юсупова Г.Ф.

*Кафедра экономического анализа организаций и
рынков*

Цели и задачи курса

- Можно ли познакомиться со всеми методами *прикладного* анализа рынков в рамках одного курса?
- Можно ли разработать *методы анализа* рынков, которые подходили бы для решения разных задач?
- Но: есть ли что-то общее в прикладном анализе рынков для разных целей?
- Безусловно: от постановки задачи и формулировки гипотез к сбору информации, обработке информации и интерпретации данных

Цели и задачи курса

- Познакомиться с некоторыми приемами прикладного анализа, *предназначенного преимущественно для целей экономической политики*
- Почему экономической политики?
- Анализ для целей экономической политики – исключительная прерогатива государственных органов?

Объекты анализа

Фирмы

Рынки

Воздействие государственной отраслевой политики на
фирмы и рынки

Организация курса

- 7 лекций, вплоть до конца марта
- Сдвоенные семинары
- Опорные конспекты лекций и семинарских занятий – по адресу applied_maket@bk.ru [ошибка упрощает запоминание] с паролем A9036116598
- Там же задания для семинарских занятий
- Эссе – результат работы в небольших группах. Постановка задачи, формулировка гипотезы для исследования и предложения по методам анализа (источники данных + интерпретация)
- Письменный зачет с постановкой проблемных вопросов

Тема 1. Анализ фирмы

Вопросы темы

1. Проблемы границ фирмы
2. Исследования внутренней организации фирмы и корпоративного управления
3. Исследование эффектов вертикальной интеграции и вертикального разделения

1. Технологическая теория фирмы: фирма как производственная функция. Горизонтальный рост

- Отдача от масштаба (Return to Scale)

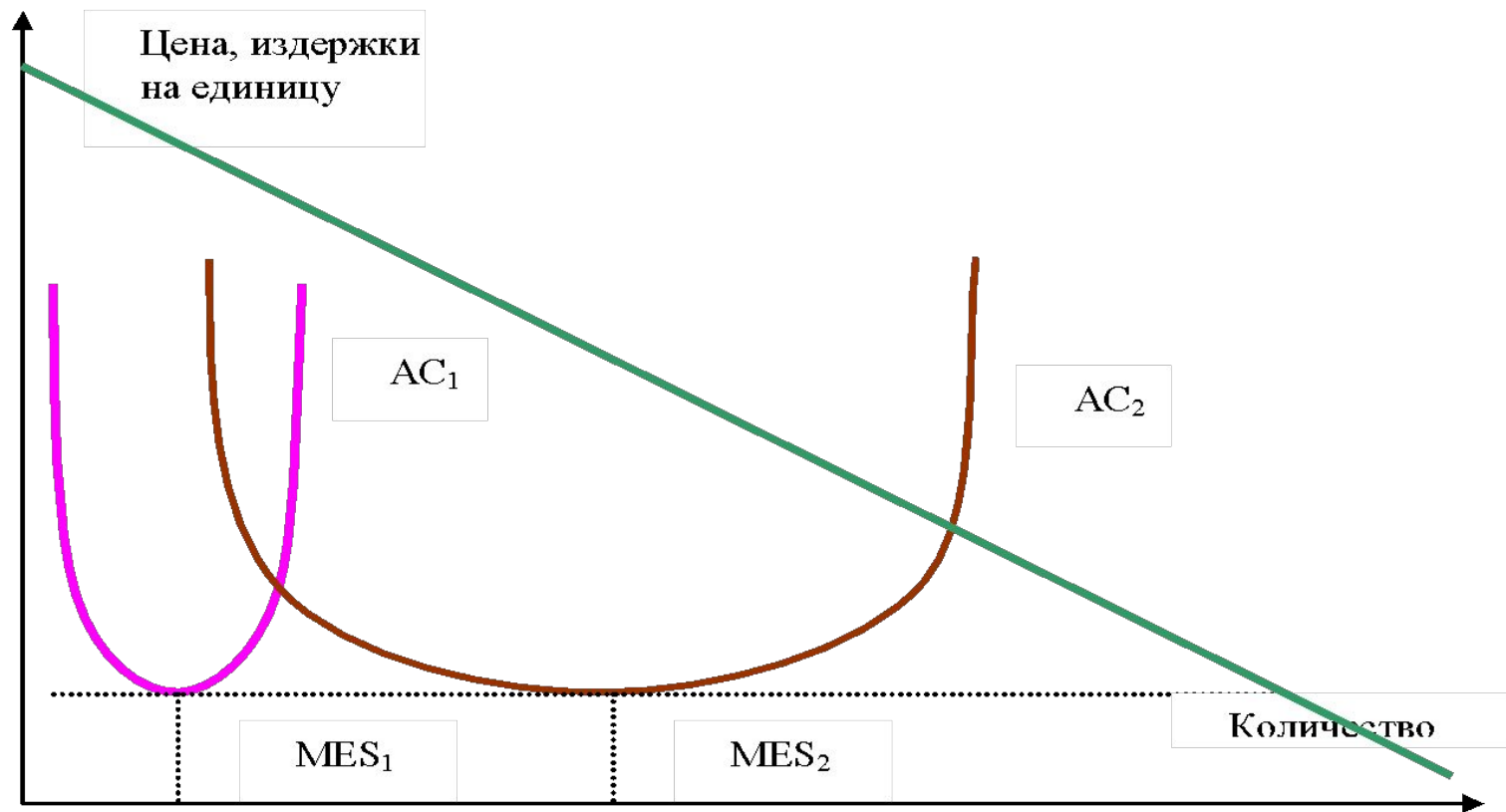
Производственная функция для трубопровода (1955)

$$T = kD^{1.73}H^{0.37}$$

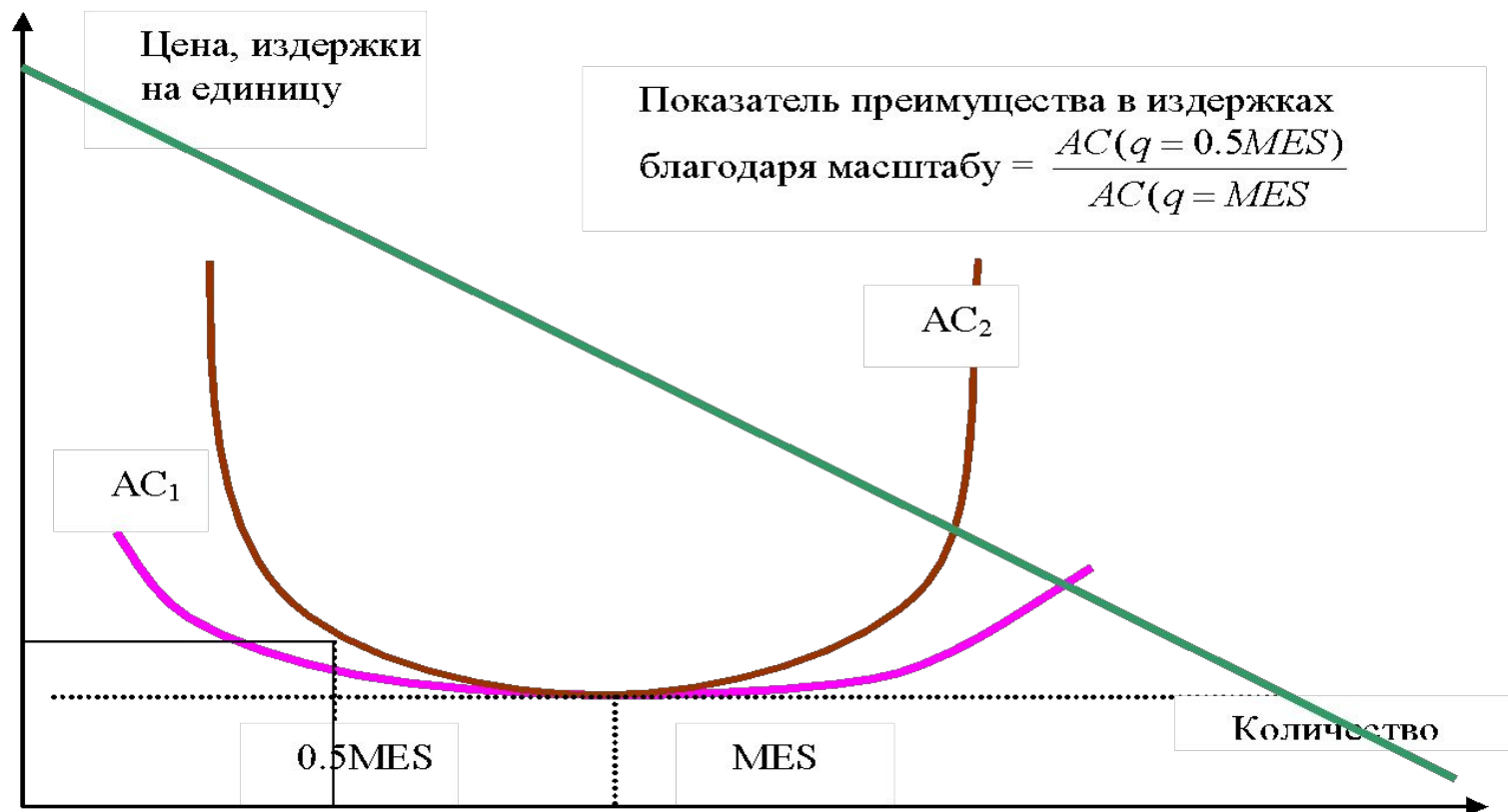
Где D – диаметр, H - напор

- минимальный эффективный выпуск (MES),
- Равновесное (***) количество производителей = отношение величины спроса при цене, равной минимальному значению AC, к величине MES
- повышение затрат на единицу продукции при сокращении (повышении) выпуска по сравнению с минимально эффективным
- Для многопродуктовых компаний дополнительный фактор – отдача от ассортимента (return to scope)

Технологическая теория фирмы: минимально эффективный выпуск



Технологическая теория фирмы: преимущество в издержках



Контрактная теория фирмы

- Трансакционные издержки (Р.Коуз)
- + Издержки внутрифирменных контрактов
- Агентская проблема
 - Директор - менеджер
 - Менеджер – менеджер
 - Менеджер - работник
 - Собственник – менеджер
- Способы решения агентской проблемы и определяют внутреннюю организацию фирмы

Возможности собственника влиять на действия менеджера

- Как решить агентскую проблему (по крайней мере частично)? Связать вознаграждение менеджера с результатами, важными для собственника – например, со стоимостью компании (стимулирующий контракт).
 - Стимулирующие контракты чрезвычайно популярны в теории менеджмента, но они
 - не всегда решают возникающие проблемы
 - иногда создают много других проблем
- Всегда ли стимулирующие контракты стимулируют?
 - На результат (прибыль, стоимость компании) влияют не только усилия менеджера, но и внешние факторы, находящиеся вне его контроля
 - Собственник не может разделить влияние на результат двух групп факторов. Поэтому стимулирующие контракты могут наказать хороших менеджеров и поощрить плохих
- Нет ли у стимулирующих контрактов отрицательных эффектов?
 - «Работа на показатель»: смещение усилий в сторону показателя, за который платят бонусы
 - Подтасовывание результатов
- Итог: сложная система *корпоративного управления* вместо «простой» системы стимулирования менеджеров

Как решается агентская проблема в корпорациях?

- **Внутренние инструменты корпоративного управления**
 - Собрание акционеров
 - Совет директоров
 - Специальные контракты с менеджерами («стимулирующие контракты»)
- **Внешние инструменты корпоративного управления (что дисциплинирует менеджеров)**
 - Конкуренция на рынке
 - Рынок менеджеров
 - Корпоративное законодательство (ответственность менеджеров)
 - Институт банкротства
 - Рынок ценных бумаг
- **Вариант «сделай сам»:** участие собственников в управлении
- Независимо от формы, решение агентской проблемы сопряжено с издержками
- И это неизбежно воздействует на границы фирмы

- *Обратим внимание на то, что каждый инструмент решения проблемы действует при определенных обстоятельствах*

Контрактная теория фирмы: *предсказания в отношении структуры собственности в российских приватизированных*

- 3 модели [массовой] приватизации (1995)
- Наиболее типичная – модель, когда большую часть акций получал трудовой коллектив
- Концепция приватизации – создание широкого класса собственников
- Идея корпоративного законодательства (закон «Об акционерных обществах») – защита мелких собственников
- Распыленная собственность на уровне компании
- Была ли перспективной?
- Вспомним «дилемму безбилетника»
- Процессы концентрации собственности в российских АО
 - 1999-2000 – контролирующий собственник в 20-40% акционерных обществ;
 - 2003 – контролирующий собственник в 2/3 акционерных обществ;
 - 2005 – контролирующий собственник в 2/3 акционерных обществ + консолидированная группа контролирующих собственников в 80% ОАО.

Национальная модель корпоративного управления

- Со стороны внешних инструментов корпоративного управления
 - Слабость законодательных инструментов защиты прав собственности для мелких собственников
 - Следовательно, высокая концентрация собственности
 - Относительная неразвитость рынка ценных бумаг (а следовательно, рынка контроля через фондовый рынок)
 - Относительная неразвитость рынка менеджеров (дефицит + высокая роль специфических знаний)
- Со стороны внутренних инструментов корпоративного управления
 - Преобладание опции «сделай сам»: участие значительной части собственников в управлении. Множество вариантов. Высокая роль непосредственного участника
 - Для компаний с разделенными собственностью и управлением – высокая роль внутренних инструментов корпоративного управления (бонусы менеджеров, советы директоров, в последние годы – комитеты при советах директоров)

- *Как можно анализировать внутреннюю структуру фирмы, модель корпоративного управления и её развитие?*

Проблема формулирования и проверки гипотез

- С одной стороны, гипотезы должны быть объектом эмпирического тестирования
- Что значит: должна быть предложена модель, где предполагаемые факторы представлены объясняющими переменными, воздействующими на эндогенную переменную; анализ сравнительной статистики предоставляет основания для выдвижения гипотез
- Модель, отражающая выбор компании
- Наблюдаемость / ненаблюдаемость
- Проблема выбора индикаторов (которые отражают то, что мы хотим увидеть, и не отражают то, чего мы не хотим увидеть)

Kumar, Rajan, Zingales

What determines firm size

(1999)

- Статистическая база: (почти сплошное) исследование европейских предприятий Евростата (эквивалент структурного обследования Росстата)
- Цель: определить, в какой степени размер фирмы зависит от технологических факторов, а в каких – от факторов институционального характера
- Только отраслевые особенности или также и национальные? Особенности рынков?

Kumar et al: некоторые результаты

<i>Фактор</i>	<i>Показатель</i>	<i>Гипотеза</i>	<i>Результат</i>	<i>Интерпретация</i>
Капиталоемкость отрасли	Инвестиции на одного раб.	Положительное влияние	Да	Технологическая
Высокая заработная плата в отрасли	Зар.плата на занятого	Положительное влияние	Да	Технологическая
Расходы на НИОКР (R&D)	Доля в R&D страны	Положительное влияние	Да	Технологическая
Размер целевого рынка	Логарифм числа занятых	Положительное влияние	Да	
Богатство страны	ВВП на душу населения	Положительное влияние	Нет	
Человеческий капитал	Число лет обучения >25	Положительное влияние	Нет	
Эффективность правовой системы	Специальный индекс	Положительное влияние	Да	Контрактная
Эффективность правовой системы*Капиталоемкость		Отрицательное влияние	Да	Контрактная
Расходы на R&D в отрасли*Патентная защита	Специальный индекс	Положительное влияние	Да	Контрактная

Возможные альтернативные источники

- *Опросы компаний*
 - *Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития. Под ред. Долгопятовой Т.Г., Ивасаки И., Яковлева А.А. ГУ-ВШЭ, 2007*
 - *Концентрация собственности компаний*
 - *Участие собственников в управлении*
- *Данные отчетности эмитентов*
 - *Некоторые данные о концентрации собственности*
 - *Типы собственников*
 - *Дочерние и зависимые компании*
 - *Состав органов корпоративного управления*
- *Специальные источники*
- *«Фактографические» исследования*
 - *Паппэ Я., Галухина Я. Российский крупный бизнес: первые 15 лет. М., ГУ-ВШЭ, 2008*
- *Во многих случаях позволяют делать вывод не только о внутренней организации и модели развития компаний, но и о среде их функционирования*

Пример. Спрос на юридическую форму компании (Долгопятова и др., 2007)

- ОАО против ЗАО
- Зависимость от предшествующего развития: все советские государственные предприятия могли приватизироваться только в форме ОАО
- Перерегистрация в ЗАО возможна, но требует дополнительных издержек и выполнения некоторых специальных условий
- Опрос крупных АО
- *Какие преимущества видят российские предприниматели в ОАО, и какие – в ЗАО?*
- Н1: Высокие издержки по защите прав собственности должны заставлять предпочитать ЗАО

Организационная форма: ОАО или ЗАО (в таблице число респондентов и % ответивших)

Возможные преимущества	Все общества		ОАО		ЗАО ^а	
<i>Преимущества ОАО по сравнению с ЗАО</i>						
Большая прозрачность управления предприятием для инвесторов и деловых партнеров	235	31,2	202	38,3	33	14,6
Улучшение системы корпоративного управления	85	11,3	60	11,4	25	11,1
Привлечение потенциальных инвесторов и доступ на рынок финансовых ресурсов	160	21,2	97	18,4	63	27,9
Свободное обращение акций	96	12,7	67	12,7	29	12,8
Другое	2	0,3	2	0,4	0	0,0
Отсутствие преимуществ	175	23,2	99	18,8	76	33,6
Всего	753	100,0	527	100,0	226	100,0
<i>Преимущества ЗАО по сравнению с ОАО</i>						
Эффективное управление предприятием его руководством	60	8,4	30	6,5	30	12,0
Избежание строгого государственного регулирования, принятого в отношении ОАО	131	18,3	92	19,8	39	15,6
Защита от захвата предприятия и ограничение смены собственника акций	350	49,0	218	47,0	132	52,8
Легкость учреждения закрытого АО малыми и средними предприятиями	43	6,0	29	6,3	14	5,6
Другое	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Отсутствие преимуществ	130	18,2	95	20,5	35	14,0
Всего	714	100,0	464	100,0	250	100,0

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

- Контрактная теория дает основания для богатых гипотез эмпирических исследований российских компаний
- Методы сбора информации могут быть весьма разнообразными
- Однако методы сбора информации должны соответствовать выдвигаемым гипотезам