



# Ключ к общественному богатству

Правительства могли бы лучше управлять своими активами и вести их учет

Даг Деттер и Стефан Фольстер

**Н**ациональные и местные органы власти владеют потенциальной золотой жилой активов, главным образом в виде недвижимости и государственных предприятий. При лучшем управлении многие из этих активов, такие как устаревшие здания, неосвоенные земли, проектные площадки и права на воздушное пространство, могли бы приносить добавленную стоимость и поступления дохода для финансирования государственных бюджетов, снижения налогов или оплаты жизненно важной

инфраструктуры. К сожалению, значительная часть возможностей для лучшего управления государственным богатством теряется в пылу споров о выборе между государственной собственностью и приватизацией.

Возьмем такой город, как Бостон, который, по данным его собственного учета, не кажется особенно богатым. Согласно отчетности города, его общие активы составляли 3,8 млрд долларов США в 2014 году, из которых 1,4 млрд долларов США приходилось на недвижимость.

Обязательства города в размере 4,6 млрд долларов США превышают его активы, но эта оценка в значительной степени занижает истинную стоимость общественных активов. В соответствии с нормами бухгалтерского учета, используемыми большинством городов США, Бостон указывает активы по балансовой стоимости, оцениваемой исходя из цены приобретения. Если бы он оценивал городское имущество согласно Международным стандартам финансовой отчетности, требующим использования рыночной стоимости, стоимость активов была бы значительно выше, чем в настоящее время. Иными словами, город не использует в полной мере свое скрытое богатство.

Согласно недавней независимой оценке портфеля недвижимости, принадлежащей городу Бостон, на основе сводного списка общественной недвижимости, ориентировочная стоимость одной только недвижимости составляла 55 миллиардов долларов. Портфель недвижимости Бостона включает различные активы — от зданий и земли Бостонского жилищного управления стоимостью 4,7 млрд долларов до Бостонского публичного рынка стоимостью 5,6 млн долларов. (Оценки взяты из работы одного из авторов этой статьи и Toletti, компании по анализу данных для местных органов власти.)

Учет рыночной стоимости при текущем использовании является первым шагом к качественному управлению активами. Следующий шаг — понять, какую отдачу город получает от дохода и роста рыночной стоимости его активов. Это важно не только для того, чтобы сравнить текущее использование с потенциальным оптимальным использованием, но и чтобы понять, являются ли его результаты удовлетворительными, и показать заинтересованным сторонам, что управление их имуществом осуществляется ответственным образом.

Бостон получает доход от некоторых своих активов, однако город, преднамеренно или просто по сложившейся практике, не сообщает о какой-либо прибыли от своих активов, то есть не прослеживает какой-либо связи между стоимостью активов и их доходностью. Если предположить консервативно, что при более профессиональном и политически независимом управлении город может получать от своих коммерческих активов доход в 3 процента, такая доходность по портфелю на сумму 55 млрд долларов США позволит получить почти 1,7 млрд долларов США в год. Это примерно в четыре раза превышает существующий план капитальных расходов Бостона в размере примерно 400 миллионов долларов. Иными словами, даже при скромной доходности Бостон мог бы увеличить объем инвестиций в инфраструктуру в четыре раза.

Для представления о том, чего можно достичь при более эффективном управлении городской недвижимостью, можно ознакомиться с проектом городского развития

Копенгагена By og Havn («Город и порт») — крупнейшим в Европе, на площади 1290 акров в береговых и внутренних районах. Успешное развитие этих активов, консолидированных в рамках единого независимого учреждения и баланса, поможет финансировать и управлять строительством более 33 000 новых единиц жилья, мест для работы 100 000 человек и нового университета для более чем 20 000 студентов, а также новых парков и торговых и культурных объектов. Прибыль от проекта «Город и порт» помогла финансировать инвестиции в инфраструктуру, включая расширение местной системы метро. Еще одним примером является гамбургский проект HafenCity площадью 157 гектаров (388 акров). Сейчас ведется перестройка этого центрального района старых портовых сооружений с созданием более чем 2 млн кв. метров площади для офисов, гостиниц, магазинов и жилых зон.

### Упущенные возможности

При этом много подобных возможностей остается не использовано. В нашей книге 2017 года «*Общественное богатство городов*» выделен один пример в бостонском регионе. Если бы перенести бостонский аэропорт Логан из престижного прибрежного района в более дешевый внутренний район, город мог бы получить большую непредвиденную прибыль от береговой недвижимости, которая, вероятно, значительно превысила бы стоимость строительства нового аэропорта и инфраструктуры. Косвенным образом последующие инвестиции также стимулировали бы рост ВВП. Качество жизни горожан в этом случае может возрасти, поскольку люди ценят вид на воду. Но основным следствием будет прирост стоимости имущества органов управления штата и города, который затем может быть отражен в консолидированном балансе и использован, например, для очень нужных расходов на инфраструктуру. Вдобавок, существующие транспортные линии до аэропорта Логан продолжали бы использоваться для пассажирских перевозок в район, который мог бы стать великолепной новой частью Бостона.

Что касается знаний о своих активах, многие города по всему миру располагают еще меньшей информацией, чем Бостон. Например, ревизия, проведенная генеральным инспектором в 2017 году в Вашингтоне, округ Колумбия, показала, что Департамент общих служб города (ДОС) «не вел полную и точную инвентаризацию принадлежащего городу имущества и не представлял Городскому совету ежегодных отчетов с подробным описанием изменений этого имущества, как того требует закон. ДОС не имел эффективной политики и процедур для ведения инвентарного учета, сбора и регистрации необходимых данных и создания необходимых полей в своей базе данных для ведения и обновления инвентарного учета».



Даже некоторые страны ненамного лучше осведомлены о стоимости своих активов.

Некоторые активы, финансируемые за счет налогов в рамках общественной политики (например, национальные парки или дороги), могут не требовать точной оценки. Больше беспокоят недостаточные знания правительств о государственных коммерческих активах, которые могут обеспечить поступление доходов. Это государственные предприятия, объекты коммунальных услуг, транспортные активы, такие как аэропорты и порты, и природные ресурсы, которые можно использовать в коммерческих целях, например, права на воздушное пространство, широкополосные спектры, недвижимость и платная инфраструктура.

МВФ попытался собрать статистические данные о балансовой стоимости государственных коммерческих активов в 27 странах в работе 2013 года (IMF 2013). Мы добавили больше стран в нашей книге 2015 года «*Общественное богатство стран*». По нашим оценкам, государственные коммерческие активы имеют такой же порядок величины, что и годовой мировой ВВП, который МВФ оценил в 2013 году в 75 трлн долларов США, и существенно больше мирового государственного долга в 54 трлн долларов. На уровне городов имеющиеся данные стоимостной оценки показывают, что весь общественный портфель недвижимости города равен по стоимости его ВВП и составляет четверть от общей рыночной стоимости недвижимости.

Существуют государственные компании с превосходным управлением, такие как Statoil в Норвегии, но это, пожалуй, скорее исключение. Исследования Bloom and Van Reenen (2010) с использованием подробной информации о методах управления показывают, что государственные компании значительно отстают от частных фирм.

Сравнение с некоторыми из лучших профессиональных институтов для управления государственными коммерческими активами, такими как Temasek в Сингапуре или пенсионными фондами, управляющими аналогичными активами, говорит о потенциальной достижимости намного более высоких доходов. Предположим (консервативно), что в мировом масштабе можно получить дополнительно 3 процента в год: это составит 2,7 трлн долларов США, что больше суммарных текущих мировых расходов на инфраструктуру транспорта, энерго- и водоснабжения и связи.

Кроме того, имеют место издержки для демократии. Легкий доступ городских администраций или националь-

ных правительств к общественному богатству создает стимулы для злоупотреблений — например, предоставления политических услуг в обмен на выгодные контракты или должности в государственных компаниях; бесплатного доступа к федеральным землям или водным ресурсам государственных водных компаний в обмен на политическую поддержку; поддержки профсоюзов в случае повышения зарплаты государственными компаниями; и уступок меньшинствам, активно выступающим против проектов застройки. По всем этим аспектам демократия для общего блага вырождается в клиентелизм или нечто еще худшее. В выигрыше оказываются политики, которые умело покупают поддержку различных групп, а не те, кто проводит реформы в более широких общественных интересах.

### Давно назревшая революция

Концепция баланса появилась с изобретением бухгалтерии с двойной записью и учета по методу начисления примерно 700 лет назад. С другой стороны, формирование надлежащего учета в государственном секторе только начинается. В государственном секторе такой баланс позволял бы количественно определять и обнародовать конкретные бюджетные риски, такие как гарантии и другие условные обязательства, как предусмотрено в третьей составной части разработанного МВФ Кодекса прозрачности в бюджетно-налоговой сфере. Новая Зеландия и Соединенное Королевство считаются первопроходцами в использовании для государственных финансов учета по методу начисления с регистрацией доходов и расходов, когда они понесены.

В Соединенном Королевстве растет потребность в лучшем использовании балансов местных органов власти, отчасти из-за высокого спроса на государственное жилье по всей стране. Кроме того, местные советы в Соединенном Королевстве, не раздумывая, бросились на рынки коммерческой недвижимости, получая кредиты по доступным государственным органам льготным ставкам с целью покупки коммерческой недвижимости, стремясь к более высокой прибыли, чтобы закрыть прорехи в своих бюджетах после нескольких лет сокращения расходов центрального правительства. Они плохо подходят для этой роли, в связи с чем возникают огромные финансовые и бюджетные риски.

По этой причине правительство страны в настоящее время предпринимает шаги по улучшению управления балансами. В последнем бюджетном предложении правительство инициировало оценку баланса в целях более эффективного использования своих государственных ком-



мерческих активов, рассматривая такие вопросы, как повышение отдачи от инвестиций и снижение стоимости обязательств. Эта оценка поможет высвободить ресурсы для дополнительных инвестиций в государственные услуги и повысить устойчивость государственных финансов.

### Путь к эффективному управлению

Заветной целью в управлении государственными коммерческими активами является создание институционального механизма, отделяющего вопросы управления от сферы прямой ответственности органов государственного управления. Это может быть достигнуто за счет независимого баланса, который поощряет активное долгосрочное управление с целью повышения общественной и финансовой ценности активов. Эффективное управление максимизирует стоимость прозрачным образом в соответствии с самыми высокими международными стандартами и не зависит от краткосрочного политического влияния.

Некоторые страны добились прогресса путем создания фонда национального благосостояния, подобного частному инвестиционному фонду, но полностью принадлежащему государственному сектору, с активным профессиональным управлением для максимизации долгосрочной стоимости. Такие государственные фонды благосостояния работают в рамках мандата правительства, оставаясь достаточно независимыми от краткосрочного политического влияния, подобно независимому центральному банку. Такой механизм соединяет в себе цели коммерческого управления и долгосрочного жизненного цикла активов и способствует финансированию расходов на ремонт и обслуживание, составляющих основную часть затрат за время службы активов.

Например, в Австрии существует государственная холдинговая компания ÖIAG (Österreichische Industrieholding AG), аналогичная Solidium в Финляндии, которая владеет зарегистрированными на бирже государственными компаниями. Другим примером является сингапурская Temasek, средняя ежегодная прибыль которой, согласно ее отчетности, составляет 15 процентов на протяжении 35 лет с момента ее создания.

Несколько городов добились больших успехов в создании независимых и профессиональных холдинговых компаний или фондов для управления своими коммерческими активами и содействия в финансировании инвестиций в инфраструктуру — например, «Город и порт» в Копенгагене и HafensCity в Гамбурге. Корпорация MTR (первоначально

Mass Transit Railway Corporation) в САР Гонконг финансировала и управляла не только обширными инвестициями в железно-дорожную инфраструктуру города, но и крупными жилыми массивами и торговыми комплексами, входящими в структуру ее станций. Кроме того, MTR выплачивает городу значительные дивиденды, обеспечивая администрации доход, который используется для погашения существующего долга и развития других активов.

В предстоящие десятилетия прорывные технологии и глобализация откроют много новых возможностей для разностороннего использования государственных активов. Например, самоуправляемые автомобили могут высвободить значительные площади парковки, которые можно использовать более продуктивно, и будут модернизированы гавани, аэропорты и другая транспортная инфраструктура. У городов и стран будет больше шансов на успех в случае внедрения прозрачного учета принадлежащих им активов и структуры управления, способствующей созданию добавленной стоимости. **ФР**

**ДАГ ДЕТТЕР** является специалистом в области общественных коммерческих активов и работает советником местных и национальных органов государственного управления, инвесторов и международных финансовых организаций.

**СТЕФАН ФОЛЬСТЕР** является директором Шведского института реформ в Стокгольме. Деттер и Фольстер являются авторами книг «*Общественное богатство стран*» и «*Общественное богатство городов*», на которых основана эта статья.

### Литература:

Bloom, Nicholas, and John van Reenen. 2010. *Journal of Economic Perspectives* 24 (1): 203–24.

Buiter, Willem. 1983. "Measurement of the Public Sector Deficit and Its Implications for Policy Evaluation and Design." *IMF Staff Papers* 30(2), International Monetary Fund, Washington, DC.

Detter, Dag, and Stefan Fölster. 2015. *The Public Wealth of Nations: How Management of Public Assets Can Boost or Bust Economic Growth*. London: Palgrave Macmillan.

———. 2017. *The Public Wealth of Cities*. Washington, DC: Brookings Institution.

International Monetary Fund (IMF). 2013. "Another Look at Governments' Balance Sheets: The Role of Nonfinancial Assets." *IMF Working Paper* 13/95, Washington DC.

