

Продавать или нет

**Джон Квиггин,
автор книги
«Зомби-
экономика»,
рассматривает
доводы
за и против
приватизации**

ПРОДАЖА государственных предприятий частному бизнесу была главной темой экономической политики во многих странах в последние десятилетия 20-го века и в годы, предшествовавшие мировому финансовому кризису 2008 года.

Несмотря на разные формы, которые принимало стремление к приватизации в разных частях мира, оно было частью более широкого движения, направленного на сокращение роли государства в экономике и усиление опоры на рынки и цены. В частности, движение к приватизации отражало предполагавшееся превосходство финансовых рынков в распределении капитала по сравнению с правительствами.

Однако после нарушений в работе финансовых рынков, характерных для глобального кризиса, теоретическое обоснование приватизации и ее обоснование с точки зрения экономической политики оказалось под вопросом. С другой стороны, принятие программ жесткой экономии, направленных на уменьшение государственного долга, привлекло внимание к продаже государственных активов как способу уменьшения этого долга, например, в Европе.

Баланс между государственным и частным секторами постоянно меняется, так что приватизация сама по себе ни хороша, ни плоха. Единственный ответ на вопрос, следует ли продавать государственные активы: «Все зависит от обстоятельств». Прежде чем рассматривать основные аргументы, определяющие целесообразность приватизации в каждом конкретном случае, полезно рассмотреть эту политику в историческом контексте.

Мировое явление

На протяжении большей части XX века диапазон экономической деятельности органов государственного управления в целом расширялся — в результате как национализации, так и создания новых государственных предприятий, когда поставки частного сектора считались неадекватными. Эта тенденция сменилась на обратную к концу столетия.

В англоязычном мире лидером в смене тенденции стала Великобритания. Программы приватизации правительства Премьер-министра Маргарет Тэтчер стали отказом от предыдущего консенсуса о роли государства в смешанной экономике, который принято считать опровергнутым экономическим хаосом 1970-х годов.

Помимо продажи существующих активов правительство Тэтчер стало первопроходцем в новых подходах к частному предложению услуг новой государственной инфраструктуры, которые часто называются государственно-частными партнерствами (ГЧП). В типичном механизме ГЧП государственную инфраструктуру, такую как школы и больницы, строят и эксплуатируют частные фирмы по долгосрочным контрактам; а связанные с ней услуги здравоохранения и образования предоставляются государством.

Приватизация проводилась в более крупных масштабах в последнее десятилетие века после краха коммунизма в России и Восточной Европе, где все крупные и многие мелкие предприятия принадлежали государству и на них распространялось, по крайней мере номинально, централизованное планирование. Для развития рыночной экономики требовалось передать эти предприятия в частную собственность.

В развивающихся странах общее движение к приватизации было ускорено особым вниманием, уделяемым продаже активов, как важному элементу программ структурных преобразований, которые финансировались МВФ и другими международными организациями.

Темпы приватизации замедлились в 2000-е годы, поскольку у правительств не осталось активов, которые можно легко продать, и возникли проблемы с проведенной приватизацией.

Пожалуй, наиболее яркие примеры этих проблем можно найти в Соединенном Королевстве. После ряда серьезных аварий на железнодорожном транспорте и постоянных вопросов о безопасности и результатах работы, правительство вновь национализировало Railtrack, приватизированного владельца железнодорожной сети страны. Несколько лет



спустя частичная приватизация сети лондонского метро, в рамках механизма ГЧП, пострадала от плохого управления одной из частных компаний, ответственных за эксплуатацию метро. Как и железнодорожная сеть, лондонское метро было повторно национализировано. В последнее время Частная финансовая инициатива Соединенного Королевства, отвечающая за ГЧП на национальном уровне, подвергается резкой критике со стороны членов парламента, включая министров.

На смену привлекательности строительства инфраструктуры без видимых расходов для государства пришли реалии необходимости обслуживать большой долг по ставкам доходности, которые требуют частные инвесторы по таким проектам, — обычно значительно превышающие проценты по государственным облигациям.

Временный разворот

Резкое изменение тенденции движения к приватизации произошло сразу после начала глобального финансового кризиса в 2008 году. Банки в США и Европе были спасены правительствами своих стран на условиях, равносильных национализации, прямой или косвенной. Интересно, что некоторые из этих банков были ведущими сторонниками приватизации, и ряд таких банков продолжал ее поддерживать, даже оказавшись в государственной собственности. Процесс вышел за рамки банков в США, где компания General Motors, давний символ частного предпринимательства, была временно национализирована для предотвращения ее банкротства.

По мере того как проблемы суверенного долга стали главным вопросом экономической политики, приватизация вернулась в повестку дня. Продажа активов представляется пра-

вительством легким путем для привлечения средств. Между тем, экономические аргументы о затратах и выгодах частной и государственной собственности остаются нерешенными, и их дополнительно усложнили задачи экономической теории, поставленные финансовым кризисом.

При многочисленных аргументах за и против приватизации в конкретных случаях, наиболее распространенным общим аргументом в пользу приватизации является то, что она предоставляет правительствам, оказавшимся в трудном положении, источник наличных денег. Но этот аргумент не столь однозначен, как может показаться. Продажа актива немедленно приносит финансовую отдачу, но требует от правительства отказаться от доходов или услуг, которые принес бы этот актив.

Напрашивается вопрос о том, насколько выручка от продажи актива более или менее равна стоимости упущенного дохода. В принципе, это простой вопрос. Можно рассмотреть сумму сэкономленных процентов, если выручка от продажи пойдет на погашение государственного долга, и сопоставить экономию средств с доходом, который был бы получен, если бы актив остался общенародным достоянием. Альтернативно (но эквивалентно) можно перевести прогнозируемый поток будущего дохода в приведенную стоимость, дисконтированную по ставке процента государственных долговых инструментов. Если выручка от продажи превышает приведенную стоимость упущенного дохода, приватизация улучшила бюджетную позицию правительства.

Результат таких действий зависит от двух факторов.

Во-первых, *операционная эффективность фирмы в частной и государственной собственности*. Обычно фирма, работающая

на конкурентном рынке, делает это лучше при частной собственности. Однако если рынок требует большого объема регулирования — для решения проблем монополий или внешних эффектов — преимущества частной собственности уменьшаются и могут исчезнуть.

Во-вторых, *относительная стоимость капитала с надлежащим учетом риска*. Обычно даже после учета риска дефолта правительства могут привлечь займы по более низким ставкам, чем частные фирмы. Такая экономия затрат может перевесить операционную эффективность, обычно связанную с частной собственностью.

Тем не менее, приватизация относительно редко подвергается этой простой эмпирической проверке. Я проанализировал ряд примеров приватизации в Австралии и Великобритании 1980-х и 1990-х годов и обнаружил, что очень немногие из них увеличили чистую стоимость активов государственного сектора (Quiggin, 1995; 2010). Приватизация, проведенная правительством Тэтчер, в свое время широко одобрявшаяся, относится к самым неудачным в плане влияния на чистую стоимость активов государственного сектора. Самым наглядным примером является продажа 50 процентов акций компании British Telecom всего за 3,7 млрд фунтов стерлингов, когда ее прибыли до налогообложения достигали примерно 2,5 млрд фунтов стерлингов в год.

Государственный сектор страдает

Приватизация отрицательно сказывается на чистой стоимости активов государственного сектора по ряду причин. В некоторых случаях, включая British Telecom, правительства сознательно занижают цену активов по политическим причинам. Это особенно касается публичного выставления на продажу акций компаний, когда правительства часто хотят обеспечить продажу всего выпуска акций и предотвратить потерю денег их покупателями из-за снижения котировки акций. Оба эти стимула приводят к заниженной цене.

Еще хуже то, что в частях бывшего СССР были случаи коррупции в процессе приватизации. Во многих случаях небольшое число людей получило контроль над огромными активами, тогда как общественность мало что получила взамен. В таких случаях возникает острая дилемма. С одной стороны, нежелательно, чтобы государственными активами управляло коррумпированное и никому не подотчетное правительство. С другой стороны, когда такие правительства отвечают за продажу государственных активов, возникают еще более крупные разовые потери.

Но даже тогда, когда у правительств есть стимул к получению полной рыночной цены за государственные активы, выгоды от уменьшения долга часто не соответствуют стоимости упущенного дохода. Проблема заключается в том, что инвесторы обычно требуют значительно более высокой отдачи от акционерного капитала, чем от долговых инструментов высоких категорий, выпущенных правительствами. Эту разность, которая называется *премией за риск акционерного капитала*, нельзя объяснить просто тем фактом, что прибыль на акционерный капитал связана с большим риском. Двадцать пять лет анализа так называемой загадки премии за риск акционерного капитала так и не дали удовлетворительного объяснения ее существования.

В большинстве секторов экономики более высокая стоимость акционерного капитала с избытком компенсируется тем

фактом, что управление частными фирмами более эффективно, и, следовательно, приносит больше прибыли, чем управление государственными предприятиями. Но предприятия, принадлежащие государству, обычно относятся к капиталоемким и часто имеют монопольную власть, требующую тесного внешнего регулирования при любой форме собственности. В таких ситуациях ограничены возможности повышения нормы прибыли, и более низкая стоимость актива для частного владельца отражается в более высокой ставке доходности, которую требуют инвесторы, работающие с долевым участием в капитале.

Когда это имеет смысл

Иногда продажа государственных активов для привлечения доходов бывает оправдана.

Во-первых, как у всех крупных организаций, *цели и задачи правительств меняются. Активы, полезные в одном контексте, могут оказаться излишними в другом*. Например, по мере сокращения вооруженных сил США и повышения степени их профессионализма, сократилась потребность в военных базах, и некоторые из них были закрыты и проданы. Рациональное управление активами обосновано, независимо от мнений о приватизации и государственной собственности.

Во-вторых, *некоторые предприятия убыточны при государственной собственности, возможно из-за политических ограничений в таких сферах, как найм и увольнение работников, но их можно продать частным инвесторам, на которых не распространяются такие ограничения*.

В таких случаях очевидна польза для бюджета. При этом важно рассмотреть, насколько эти ограничения присущи государственной собственности и можно ли отделить вопрос структурных реформ от вопроса частной или государственной собственности.

Наконец, если *правительство находится в настолько трудном положении, что уже не может заимствовать по действующим низким ставкам государственных долговых инструментов высокой категории, продажа доходных*

активов часто бывает оправдана. Экономленные проценты превышают упущенный доход. В таких случаях приватизация может проводиться по «пожарным ценам» — не оптимальный результат. Предпочтительна альтернатива, когда международные кредиторы, такие как МВФ, предоставляют ликвидность во время проведения действенной корректировки (включая продажи активов, которые выдерживают проверку на выгоды и затраты).

При этом обычно мысль о том, что правительства способны улучшить свое финансовое положение в сколь-нибудь значительной мере при помощи продажи активов, остается иллюзией, вызванной ориентацией на цифры бухгалтерского учета вместо экономических реалий. Экономический аргумент в пользу приватизации состоит в том, что она приведет к более социально эффективному предоставлению товаров и услуг, усилению конкуренции на рынках и более чуткой реакции на нужды и предпочтения потребителей. Убедительность этого аргумента и контраргументов, основанных на сбоях рынков, меняется в разных случаях.

Наиболее веским аргументом в пользу приватизации являются последствия спасения таких фирм, как General Motors в США и несколько десятилетий тому назад, Rolls-Royce в Соединенном Королевстве. Такие фирмы, работающие на конкурентных рынках без особой потребности в регулировании, не должны были относиться к государственному сектору.



Станция метро Notting Hill Gate, Лондон, Англия.

При обычном ходе событий, столкнувшись с серьезными финансовыми трудностями, они бы разорились. Но ввиду их культового статуса, правительства были готовы рискнуть государственными средствами, чтобы этого не допустить. В обоих случаях фирмы удалось спасти, и они вернулись в частную собственность.

Без конкуренции

Такие случаи все же редки, по крайней мере в развитых странах мира. Большинство примеров государственной собственности в развитых странах объясняется отсутствием многих товаров и услуг на конкурентных рынках или особыми характеристиками, требующими регулирования. Услуги инфраструктуры различных видов обычно относятся к государственной собственности. Это объясняется несколькими причинами.

- Эти предприятия обычно капиталоемки, так что более важна низкая стоимость заимствования государственного сектора.

- Услуги инфраструктуры обычно относятся к естественным монополиям — любому региону нужна всего одна электросеть, система водоснабжения и т.д. Это значит, что даже при частной собственности необходимо строгое регулирование, так что выбор стоит между двумя формами государственного вмешательства.

- Во многих случаях, таких как дорожные сети, трудно или невозможно ввести цены, которые отражали бы истинные социальные затраты на их предоставление.

И все же многие правительства не смогли не поддасться искушению вывести дорогостоящие инвестиции в инфраструктуру

организациями. Коммерческое предоставление услуг здравоохранения и образования, как правило, проблематично и, в случае образования, почти всегда неудачно.

Проблема в этих случаях заключается в отсутствии реального рынка. Пациенты и студенты, которым предоставляются услуги здравоохранения и образования, редко сами платят за потребляемые ими услуги. Вместо этого поставщики работают на псевдорынках, созданных правительствами и страховщиками. В этом контексте резкая ориентация на прибыльность, связанная с частной собственностью, направлена не на удовлетворение потребностей потребителя, а на поиски возможностей «охитрить» систему. Поставщики услуг здравоохранения на коммерческой основе часто пытаются перебросить затраты, специализируясь на самых прибыльных услугах, и передавая пациентов, с которыми связаны большие затраты, в государственный сектор. Поставщики услуг высшего образования на коммерческой основе могут пользоваться слабыми местами систем студенческих грантов и ссуд.

Ввиду слабости рыночных стимулов только организации с прочной этикой профессиональных услуг могут предоставлять высококачественные услуги, такие как здравоохранение и образование. Но такая этика не появляется просто по желанию и редко срабатывает в совершенстве; почти невозможно сохранить этику услуг при одновременном использовании административного контроля для повышения эффективности. Тем не менее, опыт указывает на отсутствие альтернативы.

Технологии и общественные приоритеты со временем меняются, так что вид деятельности, когда-то пригодный для государственной собственности, становится кандидатом на прива-

Наиболее веским аргументом в пользу приватизации являются последствия спасения таких фирм, как General Motors в США и, несколько десятилетий тому назад, Rolls-Royce в Соединенном Королевстве.

туру из бухгалтерских книг, особенно в случае платных дорог. При всей привлекательности проектов платных дорог в смысле учета, они часто оказываются неудачными в экономическом смысле. Риск, связанный с владением только частью большой дорожной сети, означает, что частные инвесторы требуют высокой доходности. Стоимость проекта платной дороги, измеряемая приведенной стоимостью дохода от платы, обычно вдвое превышает стоимость подобной дороги, финансируемой при помощи государственных долговых инструментов и обслуживаемой за счет налогов на бензин и других косвенных сборов с пользователей дорог.

Кроме того, схема цен, связанных с платными дорогами, обычно противоположна предположениям экономического анализа. Первичные издержки использования конкретной дороги проявляются в увеличении заторов, так что экономисты поддерживают «плату за заторы» типа взимаемой в центре Лондона. Но, как и в случае Лондона, наиболее перегружены, как правило, старые дороги. Введение платы на новой и не перегруженной дороге часто увеличивает поток движения на старых, более загруженных дорогах, сокращая, а иногда и сводя на нет чистую выгоду от проекта по строительству дорог.

Здравоохранение и образование

Отдельные проблемы возникают с такими услугами, как услуги в области здравоохранения и образования. По разным причинам эти услуги финансируются, главным образом, правительствами и предоставляются государственными учреждениями или частными (часто религиозными) некоммерческими

организациями. Но справедливо и обратное. Проблемы на финансовых рынках или возникновение новых технологий могут вызвать необходимость в государственном вмешательстве в деятельность, которая ранее являлась частным предпринимательством.

Итак, приватизация обоснована и важна как инструмент политики для эффективного управления активами государственного сектора, но она должна подкрепляться готовностью к новым государственным инвестициям, когда они необходимы. В качестве программы экономической политики идея крупномасштабной приватизации имела некоторые значительные успехи, но во многих случаях она в целом исчерпана. Продажа приносящих доходы активов редко помогает уменьшить чистую задолженность. В центре внимания всегда должно стоять обеспечение надлежащего равновесия между государственным и частными секторами. ■

Джон Квинггин — профессор экономики в Университете Квинсленда.

Литература:

Quiggin, John, 1995, "Does Privatization Pay?" *Australian Economic Review*, No. 110 (2nd quarter), pp. 23–42.

—, 2010, *Zombie Economics: How Dead Ideas Still Walk Among Us* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press).