

Картография неизвестного

Правительствам, сталкивающимся с сокращением бюджетных ресурсов, следует искать скрытые активы

Иэн Болл, Джон Кромптон, Даг Деттер

Почти тысячу лет назад, в 1085 году, Вильгельм Завоеватель распорядился провести обследование своего королевства Англии, приобретенного им девятнадцатью годами ранее. Цель — инвентаризация всех активов, чтобы понять, какие доходы они должны приносить и, следовательно, какая рента и налоги причитаются Короне.

На языке того времени ввиду масштабыности, окончательного характера и авторитета этого труда он был назван «Книгой Судного дня». Сегодня это можно назвать картой активов. Важно отметить, что даже с использованием технологий XI века составление «Книги Судного дня» заняло всего лишь год!

Сегодняшние правительства в основном забывают о важности точной инвентаризации своих активов. Эта проблема, причина которой кроется в государственных системах учета, препятствует оценке активов и эффективному управлению ими. Быстрое мало-затратное решение состоит в том, чтобы найти скрытые активы путем составления карты активов и управлять ими посредством фонда государственного имущества.

Неизвестное стоимостной оценки

Государственные коммерческие активы, определяемые как любые активы, которые при условии профессионального управления ими могут приносить доходы, включают операционные активы

(такие как объекты коммунальных услуг), транспортные активы (например, аэропорты, порты, системы метрополитена), а также недвижимость. Они составляют, пожалуй, крупнейший сегмент благосостояния в мире и являются одним из наименее изученных сегментов.

Стоимость зарегистрированных на фондовой бирже компаний мира, превышающая 90 трлн долларов, приблизительно равна стоимости мирового ВВП. Управление представляет собой огромную отрасль с широким кругом субъектов — руководителей и правлений корпораций, аудиторских компаний, фондовых бирж, органов регулирования ценных бумаг, инвестиционных банков, управляющих инвестициями, — внимание которых сосредоточено на эффективном управлении этими компаниями и выделении им капитала. Медиа-каналы постоянно сообщают, каковы результаты деятельности этих предприятий.

Государственным коммерческим активам уделяется значительно меньше внимания, однако, по оценкам МВФ, стоимость мировых государственных активов вдвое больше стоимости мирового ВВП. И хотя эти активы находятся в государственной собственности в общественных интересах, даже самые открытые и демократичные государства практически не обеспечивают официальные принципы надлежащего управления, надзор и подотчетность. Действительно, немногие правительства прилагают

серьезные усилия по учету и оценке всех своих коммерческих активов, и очевидно, что делающие это правительства упускают при этом из виду крупные блоки имущества, поэтому истинная стоимость таких активов, вероятно, значительно выше оценки МВФ, которая основана на государственных данных.

Дорогостоящие последствия

Нехватка информации о государственных коммерческих активах ведет к неэффективности, и в одном из исследований МВФ оцениваются связанные с этим издержки: примерно 1,5 процента общей стоимости активов в год, что эквивалентно примерно 3 процентам мирового ВВП. Эта неэффективность включает более низкую доходность или нерентабельность государственных коммерческих активов вследствие ненадлежащего учета, бесхозяйственности, расточительства и коррупции.

Также имеют место серьезные макроэкономические последствия, в частности, то, что балансы государственных органов представляются более слабыми, чем они должны быть в действительности. В работе МВФ, опубликованной в августе 2019 года (Yousefi, 2019) и в мае 2021 года (Koshima et al., 2021), четко показано, что государства с более высокой чистой стоимостью активов (активы минус обязательства) быстрее восстанавливаются после рецессий и могут привлекать заимствования по более низким ставкам.

Без учета чистой стоимости активов картина является искаженной, неправильно измеряется устойчивость долговой ситуации и возникают стимулы для сокращения инвестиций (Ball et al., 2021). Правительства, внимание которых сосредоточено на чистой стоимости активов, напротив, имеют стимул инвестировать в производительные активы. В более долгосрочной перспективе упор на чистую стоимость активов облегчает обеспечение подотчетности правительств относительно решений в сфере расходов, заимствования и налогообложения, а также относительно воздействия на справедливое распределение ресурсов между поколениями. Пожалуй, самое главное то, что это изменение поможет правительствам осуществлять инвестиции, необходимые для преодоления вызовов, связанных с пандемией COVID-19 и с изменением климата.

Неэффективность и риски

Все коммерческие активы, будь то государственные или частные, могут приносить доход. Однако в стандартах учета в государственном секторе часто предполагается, что государственные активы отличаются от активов в частном секторе, поскольку их назначение состоит исключительно в осуществлении государственной политики или в оказании конкретной государственной услуги. Если предположить, что потребность в этих активах не изменится, их рыночная стоимость не имеет значения. Поэтому правительства часто оценивают государственные активы по первоначальной стоимости, а иногда вообще не присваивают им стоимости. С каждым годом реалии характера использования и стоимости государственных активов все более отличаются от их первоначального назначения и стоимости. Учитывая сроки, о которых идет речь, — десятилетия и даже века — неудивительно, что государственный учет может не отражать стоимости государственной недвижимости и прочих активов.

Во всех странах без исключения правительства являются крупнейшими землевладельцами, однако они уделяют мало внимания стоимости своего имущества и управлению им с целью создания оптимальной добавленной стоимости для налогоплательщиков. Эта неэффективность сопряжена с реальными издержками. Трудно кому-либо в правительстве, оппозиционных политических партиях или электорате обеспечить подотчетность кого-либо в отношении управления этими «невидимыми» активами или поинтересоваться, по-прежнему необходимы ли эти активы вообще. Как следствие, испытывающие нехватку денежных средств государственные органы избегают принятия решений, с которыми они столкнулись бы в частном секторе, например, относительно того, могут ли они удовлетворить свои потребности за счет лучшего использования или продажи существующих активов.

Почему практически отсутствует желание поставить под сомнение процесс управления государством своими активами? Возможно, политические лидеры просто слишком заняты работой, связанной с известными проблемами и ресурсами. Наряду с этим могут существовать негативные стимулы: какое государственное ведомство



будет искать невидимые активы, если оно опасается, что их обнаружение вызовет требования об увеличении расходов или обязательство продать эти активы или лучше управлять ими? Возможно также, что эта задача является слишком масштабной или слишком долговременной, чтобы заинтересовать избранных должностных лиц с более краткосрочными временными горизонтами.

Доступные решения

Перевод государственного учета с кассовой основы на метод начисления в соответствии с нормами частного сектора и Международными стандартами учета в государственном секторе позволяет решить эту проблему при условии, что этот метод учета также станет основой управления государственными финансами. Это означает, что правительства должны отражать активы, особенно имущество, по их справедливой рыночной стоимости, а не по первоначальной или по нулевой стоимости. Это также означает проведение как минимум ежегодных оценок чистой стоимости государственных активов — эффективного показателя того, имеет ли место укрепление или ослабление финансового положения государства, и, следовательно, обеспечиваются ли справедливые условия для будущих поколений.

Это выполнимо. Почти два десятилетия назад МВФ перевел свое «Руководство по статистике государственных финансов» с кассовой основы на метод начисления, а более трех десятилетий назад Новая Зеландия внедрила учет по методу начисления и систему управления государственными финансами, основанную на этом методе учета. При этом в Новой Зеландии два десятилетия государственных дефицитов и уменьшающейся чистой стоимости активов сменились периодом роста стоимости с лишь весьма редкими годами дефицита на протяжении тридцати лет.

Многие страны утверждают, что они идут тем же путем, и, как предполагают отраслевые организации, через несколько лет правительства почти половины стран мира внедрят учет по методу начисления (IFAC, CIPFA, 2021). Вместе с тем значительно меньше правительств использует данные, составленные по методу начисления, в качестве основы для своих систем управления финансами и бюджетных систем. Например, в Соединенном Королевстве при подготовке публикации *Whole of Government Accounts* («Счета государственных органов в целом»), в которой представляются данные по активам в форме недвижимости государственного сектора, не требуется присваивать активам справедливую рыночную стоимость, и в системе управления финансами Соединенного Королевства уделяется весьма мало внимания созданию чистой стоимости активов. Потребуется последовательные требования МВФ и других сторон, заинтересованных в эффективном управлении финансами, чтобы реформа учета обеспечила лучшее управление финансами.

Обеспечение развития

Существует способ ускорить этот процесс — передача государственных коммерческих активов в фонды государственного имущества, которые, по существу, обеспечивают то же управление, распоряжение, учет и подотчетность в отношении конкретных

пулов активов, что и в частном секторе. При использовании фондов государственного имущества выгода эффективного управления можно достичь быстро, в течение одного–двух лет, в отличие от времени, требуемого для внедрения учета по методу начисления в государственном секторе и для действенного применения составляемых в рамках этого учета данных.

Примеры того, как фонды государственного имущества могут преобразовать государственные финансы или выйти за их пределы, а также обеспечить экономическое развитие, имеются в Азии. Внутренний фонд государственного имущества Сингапура Temasek был учрежден в 1974 году для управления основными государственными активами, в частности, в сфере финансовых услуг, транспорта, телекоммуникаций и промышленности. Флагманская компания по операциям с недвижимостью фонда Temasek Capital Land стала одной из крупнейших компаний по операциям с недвижимостью в Азии. Успех Сингапура как инвестора неразрывно связан с его развитием как одного из самых благоприятных для жизни городов в мире. А в САР Гонконг транспортная компания MTR построила систему метрополитена такого же размера, как в Нью-Йорке, исключительно за счет ресурсов, полученных внутри Гонконга, в частности, благодаря использованию добавленной стоимости, созданной в результате строительства недвижимости на близлежащих к станциям территориях (Leong, 2016).

В Европе Швеция первой внедрила активное управление государственными активами с четкой финансовой целью. В течение установленного трехлетнего периода с 1998 по 2001 годы Швеция управляла своим государственным портфелем, как если бы он принадлежал корпоративным акционерам, внедрив культуру акционерного капитала и дисциплину частного сектора. Это позволило в трехлетний срок развернуть ситуацию в монополиях Швеции в сфере телекоммуникаций, электроснабжения, железнодорожного транспорта и почтовых услуг, усовершенствовать жизненно важные услуги, получить значительные финансовые дивиденды и ускорить экономический рост. Важную роль играло недвижимое имущество, поскольку огромный портфель недвижимости Швеции помогал содействовать этому развороту ситуации без вливания внешнего капитала. За Швецией в 2008 году последовала Финляндия, учредившая фонд государственного имущества, с момента его создания получающий устойчивую прибыль, и отдельный государственный фонд для недвижимости, принадлежащей правительству страны.

На местном уровне Гамбург и Копенгаген использовали свои соответствующие городские фонды имущества для модернизации устаревших портов и строительства нового жилья, рабочих помещений, школ, парков, предприятий розничной торговли и культурных учреждений. Копенгаген за счет финансовой прибыли от функционирования своего фонда смог финансировать часть расширения местной системы метрополитена. Аналогичным образом, компания London and Continental Railways в Соединенном Королевстве и компания Jernhusen в Швеции успешно застраивают территории вблизи городских железнодорожных вокзалов, не прибегая к использованию налогов.



Создание фондов государственного имущества обеспечивает выгоды от привлечения финансирования частного сектора, например, благодаря наличию прямого доступа к рынкам долговых обязательств и акционерного капитала, взаимодействию со специализированными инвестиционными фондами и партнерствам с корпорациями. Это может иметь место на уровне фонда государственного имущества (холдинговой компании) или на уровне отдельных активов. Разумеется, эти усилия должны приносить добавленную стоимость избирателям и налогоплательщикам — конечным бенефициарам фондов государственного имущества. Но, как демонстрируют предыдущие примеры, фонды с надежным управлением, принимающие решения по коммерческим, а не по идеологическим или чисто политическим соображениям, могут приносить такую добавленную стоимость.

Перенять опыт «Книги Судного дня»?

Когда в 1085 году Вильгельм Завоеватель отправлял переписчиков для учета активов своего королевства, его интересовали прежде всего землевладения. Даже сегодня недвижимость остается крупнейшим отдельным классом активов со значительной долей государственной собственности. В большинстве развитых стран наличие земельных кадастров, относительно прозрачной информации об операциях и методов обследований на базе интернета делает создание карты активов с определением и оценкой государственного имущества в том или ином заданном месте — по существу, написание «Книги Судного дня» стран без мук Судного дня — весьма очевидным процессом.

Интересным примером является американский город Питтсбург. До составления карты активов Питтсбурга его мэр полагал, что в городе насчитывается примерно 400 объектов государственной недвижимости стоимостью, согласно счетам города, примерно 57 млн долларов. Питтсбург нанял специализированную компанию для проведения простой процедуры составления карты активов, которая заняла две недели и стоила примерно 20 000 долларов. Эта процедура показала, что фактическое число принадлежащих городу объектов недвижимости ближе к 11 000 и что большинство из них не нужны для оказания государственных услуг. Портфель недвижимости Питтсбурга был оценен в 3,9 млрд долларов — в 70 раз больше его балансовой стоимости. При условии профессионального управления этим имуществом оно может приносить дополнительные доходы, значительно превосходящие нынешние налоговые поступления города. В качестве альтернативы активы, которые не нужны для оказания государственных услуг, можно продать, а за счет выручки финансировать новые инвестиции без повышения налогов и осуществления заимствования (см. «Ключ к общественному богатству» в мартовском выпуске журнала «*Финансы и развитие*» 2018 года).

В менее развитых странах и политических системах может существовать другой набор проблем. Например, качество информации о владении имуществом является весьма различным в разных странах, и все принимаемые меры должны быть направлены на содействие прозрачности и подотчетности. С другой стороны, как демонстрируют примеры Азии, в менее развитых странах

эффективное использование государственных активов, особенно недвижимости, может быть важной движущей силой экономического и институционального развития.

Создание фондов государственного имущества обеспечивает выгоды от привлечения финансирования частного сектора.

Недопущение жесткой экономии

В течение слишком долгого периода многие страны игнорируют оценку активов и управление ими, а также последствия этого игнорирования. Необходимость решения проблем, связанных как с пандемией COVID-19, так и с изменением климата, что в совокупности создаст напряженность в сфере государственных финансов как минимум для одного поколения, требует радикальных действий. Учитывая, что во многих странах альтернативой может быть длительный период жесткой экономии, переосмысление того, как правительства рассматривают государственные активы, теперь является столь же моральной, сколь и экономической задачей. Осуществить эти изменения будет непросто, но опыт ясно показывает, что выявление государственных коммерческих активов, особенно недвижимости, и устойчивое управление ими посредством фондов государственного имущества может принести огромную дополнительную прибыль правительствам в условиях, когда они стремятся решить сегодняшние проблемы на благо как нынешнего, так и будущих поколений. **ФР**

ИЭН БОЛЛ был одним из разработчиков реформ управления финансами правительства Новой Зеландии. **ДЖОН КРОМПТОН** — инвестиционный банкир и бывший сотрудник Казначейства Соединенного Королевства. **ДАГ ДЕТТЕР** — главный партнер в компании Detter & Co.

Литература

- Ball, Ian, Dag Detter, Yannis Manuelides, and Wang Yan. 2021. "Why Public Assets Are Key to Debt Sustainability: A Moral Goal." Public Financial Management Blog, International Monetary Fund, April 19.
- International Federation of Accountants (IFAC) and Chartered Institute of Public Finance and Accountancy (CIPFA). 2021. "International Public Sector Financial Accountability Index: 2021 Status Report." New York.
- Koshima, Yugo, Jason Harris, Alexander F. Tieman, and Alessandro De Sanctis. 2021. "The Cost of Future Policy: Intertemporal Public Sector Balance Sheets in the G7." IMF Working Paper 21/128, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Leong, Lincoln. 2016. "The 'Rail Plus Property' Model: Hong Kong's Successful Self-Financing Formula." McKinsey Insights, McKinsey & Company, Washington, DC.
- Yousefi, Seyed Reza. 2019. "Public Sector Balance Sheet Strength and the Macro Economy." IMF Working Paper 19/170, International Monetary Fund, Washington, DC.