

ЭКОНОМИКА,
ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ

ВТОРОЕ ДЫХАНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО КАПИТАЛИЗМА

© 2013 г. В. Кондратьев

Глобальный финансовый кризис 2008–2009 гг. вынудил многие развитые страны увеличить долю государства в частных корпорациях. Волна частичной национализации совпала с широкомасштабной экспроприацией частной собственности в Венесуэле, Боливии, Эквадоре, Аргентине и других развивающихся странах. Можно ли это расценивать как сигнал о возвращении государственного капитализма? Чего можно ожидать от новых госкорпораций, занимающих ключевые позиции в экономике? Не повторится ли в современной истории не оправдавший себя опыт участия государства в экономике через принадлежащие ему крупные предприятия, которые ввиду их неэффективности пришлось приватизировать в 1980–1990-х гг.?

НОВАЯ “СТАРАЯ” ТЕНДЕНЦИЯ

Вместе с недавней волной государственного интервенционизма стали возникать новые государственные предприятия (*state-owned enterprises, SOE*) и предприятия с государственной поддержкой (*state-supported enterprises, SSE*), или “национальные чемпионы”. Многие из них превратились в серьезную силу в глобальном масштабе. Этот факт был отмечен секретарем международной организации *APCAC*¹ Д. Маккарти на американо-азиатской конференции, состоявшейся в Вашингтоне в марте 2012 г. По ее словам, государственный капитализм становится новым вызовом современной экономике, поскольку использует преимущества открытых свободных рынков, в то же время защищая ключевые сектора национальной промышленности. “Он мобилизует ресурсы государства, стимулирует создание совместных предприятий с иностранными компаниями для трансферта знаний и технологий. Он осуществляет контроль над ключевыми предприятиями, субсидирует их развитие и экспансию за рубежом”².

КОНДРАТЬЕВ Владимир Борисович, доктор экономических наук, руководитель Центра промышленных и инвестиционных исследований ИМЭМО РАН (v.kondr@imemo.ru).

¹ *Asia-Pacific Council of American Chambers of Commerce*. Объединяет 50 тыс. руководителей бизнеса, 20 тыс. организаций из 20 стран Азиатско-Тихоокеанского региона.

² *Are State-Owned Enterprises Emerging to Become Serious Competitors?* // *NewsBlaze*. 17.03.2012.

В списке 50 крупнейших глобальных компаний газеты *The Financial Times* еще в 2004 г. предприятий с участием государства не было вовсе, а в 2011 г. их насчитывалось уже 11. При этом по показателю капитализации они занимали соответственно 2-е (*PetroChina*), 4-е (*Industrial & Commercial Bank of China*), 5-е (*Petrobras*, Бразилия) и 7-е места (*China Construction Bank*)³. Мексиканская *Cemex*, третья в мире компания по производству цемента, имеет ныне больше зарубежных активов, чем *Dow Chemical* или *Alcoa*. Стоимость активов бразильской горнодобывающей компании *Vale* больше, чем у лидеров отрасли – частных компаний, таких как *Roche*, *Anglo-American* и *BHP Billiton*.

Рост числа государственных корпораций и усиление их позиций в мировых рейтингах фиксируют и другие источники, такие как *Forbes* и *Fortune*. В 2012 г. в списке ведущих 20 глобальных компаний, согласно *Forbes*, было 6 государственных корпораций, тогда как в 2008 г. – ни одной. Только за период с 2004 по 2008 гг. среди 2 тыс. глобальных компаний в перечне *Forbes* появилось 117 государственных предприятий из Бразилии, России, Индии и Китая. Одновременно 239 корпораций из США, Японии, Великобритании и Германии покинули этот список⁴.

Успешные государственные корпорации можно найти практически в любой отрасли экономики. Например, *China Mobile* – гигант в области мобильной связи с числом абонентов порядка 600 млн. человек. Саудовская *Saudi Basic Industries Corporation* – одна из наиболее прибыльных химических компаний мира. Российский Сбербанк стал третьим в Европе банком по размерам рыночной капитализации. *Dubai Ports* – третий в мире портовый оператор. Авиакомпания *Emirates* обладает наиболее современным парком авиалайнеров в мире и растет темпами 20% в год. Несмотря на интенсивную приватизацию в 80-х гг. прошлого столетия, государство в странах ОЭСР и после 2000 г.

³ См.: FT 500. 2011 // *Financial Times*. 24.06.2011.

⁴ См.: *Forbes* 2000 за соответствующие годы.

сохраняло контроль над 62% приватизированных компаний⁵.

Помимо Китая и нефтедобывающих стран Ближнего Востока, одним из наиболее представительных участников государственного капитализма стала Бразилия. Значительная часть экономической истории Бразилии – это история государственной индустриализации. Исследование, проведенное в начале 80-х годов, зафиксировало существование здесь около полутысячи государственных компаний. В 90-е годы в Бразилии с целью борьбы с гиперинфляцией, сокращения дефицита бюджета и повышения эффективности экономики была запущена программа приватизации. Однако позднее начался обратный процесс. Государство стало закачивать финансовые средства в компании, лидирующие главным образом в сферах добычи природных ресурсов и телекоммуникаций.

Бразилия предложила, по сути, новую модель промышленной политики, которая означала замену прямого контроля и мажоритарного владения собственностью на миноритарное владение и контроль через Банк национального развития и его инвестиционный филиал *BNDESPAR*. Бразильская модель имеет несколько преимуществ. Прежде всего она ограничивает возможности государства использовать такие компании в качестве инструмента популистской социальной политики, поскольку частные акционеры могут заблокировать экономически неэффективные решения. В то же время в рамках этой модели государство способно оказывать влияние на большее число компаний. В 2009 г. стоимость всех пакетов акций предприятий, находившихся во владении *BNDESPAR*, составляла 53 млрд. долл., или 4% стоимости фондового рынка страны. Бразильские компании, как правило, не горят желанием инвестировать средства в новое производительное оборудование из-за неразвитости рынка капитала в стране. В этих условиях государственные холдинги обеспечивают их необходимыми средствами⁶.

Одновременно государство старается заставить компании, в частности *Petrobras*, использовать оборудование, производимое местными компаниями. Оно также стимулирует процесс создания

национальных компаний-чемпионов путем слияний и поглощений. Так возникли компания *BRF* в пищевой промышленности (через слияние *Sadia* и *Perdigao*), *Oi* – в телекоммуникациях, *Fibra* – в целлюлозно-бумажной промышленности как результат слияния *VCP* и *Aracruz*.

Еще одной страной с давней практикой государственного капитализма является ЮАР. Огромная часть ключевых отраслей инфраструктуры этой страны (железные дороги, порты, аэропорты, выработка и передача электроэнергии, коммунальное хозяйство, радио) находится полностью в руках государства или преимущественно государственных компаний. Государство также – крупнейший акционер национального телекоммуникационного гиганта *Telcom*. В 2002 г. государство создало национальную нефтяную компанию *Petroleum, Oil and Gas Corporation of South Africa (PetroSA)*, которая добывает углеводороды в стране и за рубежом, а также владеет и управляет крупнейшим в мире заводом по сжижению газа на южном побережье страны. Позже, в 2007 г., правительство учредило *African Exploration, Mining & Finance Corporation (AEMFC)*, что стало первым шагом по созданию единой национальной горнодобывающей компании. Предполагается, что она станет ведущим в стране производителем угля, хрома, алмазов, золота, железной руды, марганца, никеля, платины, титана и урана.

Специфический тип государственного капитализма сложился в Сингапуре. Его основатель Ли Куан Ю более 30 лет был премьер-министром страны и неумолимым защитником “азиатских ценностей”, под которыми он подразумевал смесь авторитаризма и семейных приоритетов. Он привлек в страну ведущие транснациональные корпорации мира и одновременно отбросил идеи либерального свободного рынка. В результате в настоящее время Сингапур превратился в высокоразвитую страну со смешанной экономикой. Государству принадлежат пакеты акций компаний, в совокупности производящих 60% ВВП страны. Сингапур имеет один из наиболее высоких показателей ВВП на душу населения. Ежегодные темпы роста экономики страны за 1960–2000 гг. составили 8%, средний уровень безработицы не превышал 2.2%. В 2010 г. годовой темп роста (около 18%) был самым высоким в мире. В 2011 г. Сингапур занял 2-е место в мировом рейтинге глобальной конкурентоспособности⁷. Эта инновационная устойчивая форма

⁵ См.: Bortolotti B., Faccio M. Government Control of Privatized Firms // The Review of Financial Studies. 2009. V. 22. № 8. P. 2907–2939.

⁶ См.: Musacchio A., Lazzarini S. Leviathan in Business: Varieties of State Capitalism and Their Implications for Economic Performance. Boston. May 2012. P. 9 (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2070942).

⁷ См.: The Global Competitiveness Report 2011–2012. World Economic Forum. Geneva, 2011. P. 15.

экономики, сочетающей экономическое планирование со свободным рынком, получила название “сингапурской модели”⁸.

Даже в такой ныне сугубо рыночной стране, как Чили, крупнейший производитель меди компания *Codelco* все еще принадлежит государству. В США национальный железнодорожный перевозчик *Amtrak* также находится в руках государства, как и различные региональные и пригородные перевозчики. В США существуют также государственные компании – производители электроэнергии, из которых наиболее известна *Tennessee Valley Authority*⁹.

В условиях кризиса государственный капитализм начал свой победный марш. На госкомпаниях в 2011 г. приходилось 80% стоимости фондового рынка в Китае, 60 – в России и 40% в Бразилии. Компании с участием государства осуществляют более трети прямых иностранных инвестиций развивающихся стран, почти половину сделок по слияниям и поглощениям. Четыре государственные компании входят в десятку крупнейших корпораций мира по объемам оборота (среди них три китайские и одна японская) (табл. 1). Если добавить к этому суверенные инвестиционные фонды, то выявляется картина панического отступления либерального капитализма.

Госкапитализм проявляется как усиливающаяся тенденция, что дало толчок к дискуссиям во Всемирном банке и других международных институтах о новой промышленной политике¹⁰. Уже появились утверждения, что наступит “конец свободного рынка”¹¹. Это, конечно, преувеличение, однако невидимая рука рынка отдаст все больше пространства видимой и часто авторитарной руке государственного капитализма.

ФОРМЫ СОВРЕМЕННОГО ГОСКАПИТАЛИЗМА

После двух десятилетий интенсивных реформ и приватизации государственный капитализм все еще остается значимым и в развитых, и особенно в развивающихся странах. Более того, госпред-

Таблица 1. 10 крупнейших компаний мира по объемам оборота (млрд. долл.) в 2010 г.

	Компания	Оборот
1	<i>Wal-Mart</i> (США)	422
2	<i>Royal Dutch Shell</i> (Голландия)	378
3	<i>Exxon Mobil</i> (США)	355
4	<i>BP</i> (Великобритания)	309
5	<i>Sinopec Group</i> (Китай)	273
6	<i>China National Petroleum Corporation</i> (Китай)	240
7	<i>State Grid</i> (Китай)	226
8	<i>Toyota</i> (Япония)	222
9	<i>Japan Post</i> (Япония)	204
10	<i>Chevron</i> (США)	196

Источник: Fortune 500.

приятия, банки развития, государственные пенсионные фонды, суверенные фонды и другие инструменты и формы государственного капитала заняли центральное место в экономике¹².

Многие эксперты с большим опасением относятся к этому явлению, как не совместимому с идеалами либерального капитализма. Так, на саммите руководителей некоторых ведущих глобальных компаний, организованном Гарвардской школой бизнеса, государственный капитализм и поддержка компаний – национальных чемпионов были названы в числе наиболее существенных угроз рыночному капитализму¹³.

Правительства, особенно в развивающихся странах, оправдывают подъем своей активности стремлением компенсировать несовершенство рынка. Частные же компании, напротив, видят в появлении новых государственных предприятий угрозу, полагая, что государство может использовать их для воздействия на рынок (например, определяя их ценовую стратегию) или предоставляя им привилегированный доступ к ресурсам, тем самым искажая условия конкуренции.

На самом деле мы очень мало знаем о новых формах государственного вмешательства в экономику – различных институциональных механизмах, с помощью которых государство осуществляет свой контроль, о причинах и формах реинкарнации государственного капитализма и его воздействии на эффективность деятельности компаний и корпоративное управление. Более того, практически отсутствуют концептуальные

⁸ См.: *Huff W.* What is the Singapore Model of Economic Development? // Cambridge Journal of Economics. V. 19. 1995. № 6. P. 735.

⁹ См.: State Capitalism: Is It Rival to Market Capitalism? // Mining Weekly. 30.03.2012.

¹⁰ См.: State Capitalism. Special Report // The Economist. 21.01.2012.

¹¹ См.: *Bremmer I.* The End of the Free Market: Who Wins the War Between States and Corporations? N.Y. 2010. P. 153.

¹² См.: *Musacchio A., Lazzarini S.* Op. cit. P. 3–4.

¹³ См.: *Bower J., Leonard H., Pain L.* Capitalism at Risk: Rethinking the Role of Business. Working Paper. Boston. 2011. P. 57.

Таблица 2. Роль госпредприятий с мажоритарным и миноритарным участием государства в экономике соответствующих стран

Страна	Число госпредприятий	Доля в ВВП, %
Австрия	78	27
Канада	100	15
Дания	27	37
Финляндия	55	35
Франция	100	33
Германия	37	54
Италия	25	24
Корея	30	13
Голландия	44	36
Норвегия	26	23
Польша	1189	58
Словакия	115	48
Испания	40	38
Швеция	58	12
Великобритания	80	18

Источник: OECD. Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Survey of OECD Countries. Paris, 2005.

подходы к анализу современного госкапитализма и форм его проявления.

В широком смысле под государственным капитализмом понимается влияние государства на экономику – как в форме владения мажоритарными или миноритарными пакетами акций компаний, так и в форме предоставления субсидированных кредитов или иной поддержки частным компаниям. Формы госкапитализма, преобладающие в XXI в., существенно отличаются от тех, что существовали во второй половине XX в. Тогда вмешательство государства в дела предприятий принимало формы командной экономики и прямого перераспределения стратегических ресурсов. Сейчас же, как это ни парадоксально, приватизация и либерализация 80–90-х годов XX в. помогли создать новые гибридные формы капитализма, в которых государство оказывает влияние на инвестиционные решения частных компаний, владея миноритарной долей их капиталов.

Таким образом, почти после трех десятилетий приватизации в развитых и развивающихся странах госкапитализм оказался скорее жив, чем мертв. Всестороннее обследование госпредприятий в странах ОЭСР, проведенное в конце 2000-х годов, выявило тот факт, что правительства все еще в той или иной форме контролируют значительную долю частных компаний. Удельный вес компаний, находящихся под контролем государ-

ства в период с 1996 по 2000 гг., в странах ОЭСР практически не снизился¹⁴. В другом исследовании ОЭСР отмечается значительная роль государственных компаний, в которых государству принадлежит миноритарный или мажоритарный пакет акций. Во Франции и Италии на долю таких компаний приходится до 25% ВВП, в Дании и Финляндии – 35–37, в Германии – 54, в Польше – 58% (табл. 2).

Не менее значима в экономике роль государственных предприятий в развивающихся странах (табл. 3). Доля госкомпаний в экономике варьирует от 12% в Сингапуре до 30% в Бразилии и 34% – во Вьетнаме. При этом позиции России по этому показателю (20%) далеко не ведущие.

Экономисты обычно сопоставляют государственный капитализм либо с либеральной рыночной экономикой, либо со свободным рынком в целом. Так, Л. Мизес, один из наиболее влиятельных представителей австрийской школы экономистов, приравнивал государственный капитализм к социализму и даже плановой экономике¹⁵. М. Ротбард, центральная фигура американского либерального движения, пошел еще дальше, противопоставляя госкапитализм свободному рынку. Он отмечал: “Различие между капитализмом свободного рынка и государственным капитализмом – это различие, с одной стороны, между мирным добровольным обменом, а с другой, – насильственной экспроприацией”¹⁶.

Таким образом, упомянутые два представителя либеральной экономической школы связывают госкапитализм с вмешательством государства в рыночные отношения, централизованным планированием, государственной поддержкой крупного бизнеса и даже с прямой экспроприацией частной собственности.

Первым, кто попытался заложить основы концептуального подхода к пониманию различных форм вовлечения государства в современную экономику, стал И. Бреммер. Он обозначил отличие госкапитализма, с одной стороны, от “командной экономики”, с ее планированием и государственным перераспределением ресурсов, а с другой, – от экономики свободного рынка с минимальным государственным вмешательством. Он определил госкапитализм как систему, в которой “государство

¹⁴ См.: *Bortolotti B., Faccio M. Government Control of Privatized Firms // The Review of Financial Studies. 2009. V. 22. № 8. P. 2907–2939.*

¹⁵ См.: *Mises L. Socialism: an Economic and Sociological Analysis. Auburn, 2009. P. 25.*

¹⁶ *Rothbard M. A Future of Peace and Capitalism. Boston, 1973. P. 419.*

Таблица 3. Роль госпредприятий в экономике ряда развивающихся стран

Страна	Число компаний с мажоритарным участием государства	Число компаний с миноритарным участием государства	Доля госпредприятий в экономике, % к ВВП	Доля госпредприятий в капитализации, %
Бразилия	247	397	30	34
Китай	167000		29	70
Индия	1144	404	13	4014
Россия	8114	1418	20	40
Сингапур	20		12	40
Таиланд	60		26	21
Турция	774	67	14	
Вьетнам	3344	1740	34	

Источник: A. Musacchio, S. G. Lazzarini. Op. cit. P. 7.

использует различные формы государственных предприятий для управления использованием ресурсов, которые рассматриваются бриллиантами в короне страны, а также для создания большого числа новых рабочих мест. Государство выбирает также частные компании для доминирования в определенных секторах экономики. Оно использует так называемые суверенные фонды для инвестирования излишней наличности и получения максимальной прибыли¹⁷.

Однако Бреммер противопоставляет госкапитализм идеализированной форме либерального капитализма, в которой государство не вмешивается в текущую деятельность корпораций или перераспределение ресурсов. На самом деле госкапитализм распадается на два типа. Государство может выступать в качестве мажоритарного инвестора в госпредприятиях и компаниях, а также в государственных холдингах. К этой форме, которая близка традиционному представлению о государственном капитализме, относятся предприятия и компании, в которых государство выступает в качестве главного собственника и управленца.

В компаниях с мажоритарным владением государство обычно осуществляет свой контроль над предприятием, назначая высших менеджеров и определяя состав совета директоров. В некоторых компаниях президентами становятся представители соответствующих министерств. Правительство как мажоритарный собственник осуществляет контроль, используя крупные компании в качестве конгломератов, контролирующего большое число компаний, или с помощью государственных холдинговых компаний.

Как видно из табл. 2 и 3, во многих развитых и развивающихся странах государство напрямую владеет и контролирует большое число компаний. Типичный пример – национальные нефтяные компании. Такие компании либо полностью принадлежат государству (например, *Aramco* в Саудовской Аравии или *Petex* в Мексике), либо находятся под его контролем (*ENI* в Италии, *Statoil* в Норвегии, *Sinopec* в Китае, *Petrobras* в Бразилии). Акции компаний, которые находятся под контролем государства, но не являются его полной собственностью, как правило, котируются на фондовых биржах.

Государство также использует пирамидальные структуры собственности или государственные холдинговые компании для управления своим пакетом в большом числе других компаний. В КНР так называемая Комиссия по надзору и администрированию активов (*SASAC*) функционирует как холдинговая компания, осуществляя контроль над более чем сотней самостоятельных и холдинговых компаний. В ОАЭ подконтрольные государству компании находятся под “зонтиком” двух крупных холдинговых компаний *Dubai World* и *Investment Corporation of Dubai*. Кроме того, этим холдинговым структурам принадлежат также и суверенные фонды страны *Istithmar World* и *Dubai International Capital*.

Государство может оказывать влияние на экономику предприятий и косвенным образом, в качестве миноритарного собственника или кредитора частных компаний. Именно такая форма становится все более распространенной в последнее время. Существуют несколько каналов, по которым государство осуществляет такой контроль: владея миноритарными пакетами в частично приватизированных компаниях или в госхолдингах, предоставляя займы и владея акциями через

¹⁷ Bremmer I. The End of the Free Market: Who Wins the War Between States and Corporations? N.Y., 2010. P. 4–5.

государственные банки и банки развития, через суверенные и другие фонды.

В качестве миноритарного инвестора государство может выступать в частично приватизированных компаниях (*PPF*). Они возникают в результате приватизации, когда государство старается сохранить за собой точку опоры в управлении приватизируемых компаний, часто с целью приглашения квалифицированных управленцев из частного сектора, в то же время сохраняя приватизированные компании в качестве национальных чемпионов – объектов и субъектов государственной промышленной политики. Кроме того, правительство может владеть в таких компаниях “золотыми акциями”, что гарантирует право вето на важнейшие инвестиционные решения.

Госкапитализм охватывает и большое число так называемых национальных чемпионов – компаний, формально частных, но прямо или косвенно получающих колоссальную поддержку от государства. Это весьма характерно для КНР. Так, компания *Lenovo*, лидер сектора информационных технологий, считается частной. Однако, нельзя забывать, что Китайская академия наук предоставила ей в свое время стартовый капитал (и до сих пор владеет крупным пакетом акций), а государство постоянно оказывает разнообразную помощь и поддержку. Список китайских национальных чемпионов, находящихся под крылом государства, можно продолжить, включив в него: автомобильную корпорацию *Geely*, телекоммуникационную *Huawei* и производителя потребительских товаров длительного пользования *Haier*.

Бразильская *Vale* также считается частной компанией, однако правительство рассматривает ее в качестве национального чемпиона. Владея “золотыми акциями”, оно, в частности, вынудило уйти в отставку президента компании Р. Агнелли за несогласие со стратегическими установками государства.

Еще одной формой косвенного госконтроля можно назвать миноритарное владение акциями государственных холдинговых компаний. Государство создает “пирамидальные” холдинговые компании для управления миноритарными пакетами компаний различных секторов экономики. Эти холдинги действуют как портфельные менеджеры правительства. В развивающихся странах типичными примерами могут служить малазийская *Khazanah Nasional Berhad* и китайская *SASAC*. В частности, под крышей *Khazanah Nasional Berhad* в 2010 г. были сосредоточены

акции 52 компаний, в том числе в 26 из них, действующих в финансовой сфере, на транспорте и коммунальном хозяйстве, – миноритарные пакеты¹⁸.

Поскольку госбанки и банки развития широко используются в качестве источников капитала для частных компаний, нет ничего удивительного в том, что эти структуры принимают участие в управлении ими. Хотя либерализация и приватизация 90-х годов в ряде государств привела к сокращению масштабов деятельности банков развития, во многих странах они не только сохранились, но и интенсифицировали свою деятельность. В 2011 г., по ряду оценок, в мире насчитывалось 288 банков развития, главным образом в Южной и Восточной Азии (30% общего числа), Африке (25%) и странах Латинской Америки (18%) (табл. 4).

Например, Бразильский банк развития (*BNDES*) действует не только как кредитор, но и как миноритарный акционер в ряде компаний через свое частное специализированное инвестиционное отделение *BNDESPAR*. Роль Бразильского банка развития как инструмента государственного влияния совместно с локальными государственными инвесторами, такими как пенсионные фонды государственных предприятий, хорошо иллюстрируется на примере компании *Vale* – третьей по величине горнодобывающей корпорации в мире.

Когда в 2009 г. президент Бразилии Луис да Силва публично предложил этой компании инвестировать в местные металлургические мощности и покупать суда бразильского производства, частные инвесторы стали сопротивляться. Хотя *Vale* была частично приватизирована в 1997 г., Бразильский банк развития и государственные пенсионные фонды сохранили за собой миноритарные пакеты акций, которые в совокупности составляли более 50% ее капитала. После публичных дебатов и общественной критики частные акционеры компании вынуждены были уступить давлению государства, а главный оппозиционер – ее президент Р. Агнелли – был уволен советом директоров.

Государственный капитализм – это не только коммерческие компании. Это и огромные капиталные ресурсы, которыми управляют суверенные фонды (фонды национального благосостояния). В настоящее время эти фонды стали крупнейшими объединениями капиталов. Норвежский *Government Pension Fund – Global*

¹⁸ См.: *Musacchio A., Lazzarini S.* Op. cit. P. 19.

Таблица 4. Численность банков развития в мире, 2011 г.

	Агентства развития (А)	Общие банки развития (В)	Специальные банки развития (С)	Коммерческие банки, финансирующие проекты развития (D)	Всего по региону (E)
Африка	3	26	21	20	70
Северная Америка			1		
Южная и Восточная Азия	13	23	22	27	85
Евразия		8	2	9	19
Европа		7	3	2	12
Латинская Америка	4	29	17	1	51
Ближний и Средний Восток		1	3	3	7
Океания	1	5	5	4	15
Прочие		20	5	3	28
Всего	21	119	79	69	288

Источник: S. Lazzarini, A. Musacchio, R. Bandeira-de-Mello and R. Marcon. What Do Development Banks Do? // Inesper Working Paper. April 2012. P. 32.

А. Агентства развития включают: инвестиционные агентства, центры подготовки, оказывающие техническую поддержку определенным секторам экономики, но не предоставляющие займов.

В. Общие банки развития специализируются на предоставлении займов или инвестиций в акции промышленных и инфраструктурных проектов. Они также предоставляют гарантии для получения промышленными и инфраструктурными компаниями частного финансирования. Могут быть межрегиональными – как *Inter-American Development Bank*, или национальными – как *Korea Development Bank*.

С. Специальные банки развития – финансовые институты, предоставляющие кредиты сельскому хозяйству, малым и средним предприятиям или населению для покупки жилья в тех случаях, если нет возможности получения ипотечных кредитов у обычных коммерческих банков. Эта категория включает сельскохозяйственные банки, такие как египетский *The Principle Bank for Development and Agricultural Credit* или филиппинский *The Land Bank*, или банки с более широкими целями – как *National Housing Bank* в Индии.

Д. В эту группу входят обычные коммерческие банки, имеющие в своем портфеле капиталы для финансирования специфических секторов экономики по рекомендациям государства.

контролирует 430 млрд. долл. активов, *Abu Dhabi Investment Authority* – 400 млрд. долл., китайская *China Investment Corporation* – 330 млрд. долл. (табл. 4, 5). Всего под управлением суверенных фондов находятся около 5 млрд. долл., а к концу десятилетия эта цифра может возрасти до 10 млрд. долл.

Суверенные фонды делятся на две категории: фонды сбережений, занимающиеся поиском эффективных инструментов для инвестиций, и фонды развития. Например, китайская *China Investment Corporation* делает акцент на создании оптимального портфеля активов, в то время как *Abu Dhabi Investment Authority* заинтересована в финансировании регионального экономического развития. В 2008 г. в Абу-Даби создан специальный фонд, специализирующийся на инвестициях в высокотехнологичные компании как внутри страны, так и за рубежом. Первой крупной сделкой стало слияние с американским производителем чипов *Advanced Micro Devices*, в результате чего возник крупнейший производитель полупроводников *GLOBALFOUNDRIES*.

Финансовый кризис 2008–2009 гг. резко усилил позиции второй группы фондов. Суверенные фонды нефтедобывающих стран значительно увеличили инвестиции в исследования и разработки. Кувейт, Катар, Китай, Казахстан и Ирландия усилили поддержку отечественных финансовых институтов. Почти все фонды стали принимать более активное участие в управлении компаниями, акциями которых они владеют через членство в совете директоров.

С быстрым распространением суверенных фондов в качестве альтернативного инструмента инвестирования государственных сбережений в ценные бумаги с высоким уровнем доходности, миноритарные пакеты акций в публичных компаниях все чаще стали выступать объектами таких фондов. Большая часть денежных средств таких фондов предназначена для зарубежных вложений в иностранные активы. Однако некоторые фонды вкладывают средства в компании своих стран. Так, *China Investment Corporation* покупает миноритарные пакеты акций китайских же компаний и банков. Сингапурский фонд *Temasek*

Таблица 5. Крупнейшие суверенные инвестиционные фонды мира по объему активов, находящихся под их управлением, 2010 г., млрд. долл.

	Страна	Активы
<i>Government Pension Fund</i>	Норвегия	431
<i>Abu Dhabi Investment Authority</i>	ОАЭ	395
<i>China Investment Corporation</i>	Китай	332
<i>Kuwait Investment Authority</i>	Кувейт	295
<i>Government of Singapore Investment Corporation</i>	Сингапур	185
<i>Temasek Holding</i>	Сингапур	133
Фонд национального благосостояния	Россия	87
<i>Qatar Investment Authority</i>	Катар	70
<i>Libyan Investment Authority</i>	Ливия	64

Источник: *Musacchio A., Stayov E. Sovereign Wealth Funds: Barbarians at the Gate or White Knights of Globalization?* // Harvard Business School. 2011. № 9. P. 712–1022.

вкладывает более 30% своего капитала в местные компании, такие как *Singapore Technologies Telemedia, Singapore Communications, Singapore Power, Singapore Airlines* и другие¹⁹. Суверенный фонд Абу-Даби *Mubadala* активно вкладывается в крупные проекты развития энергетики, телекоммуникаций, здравоохранения и других секторов²⁰. Представление о крупнейших суверенных фондах мира дает табл. 5.

Роль прочих госфондов (пенсионных, страховых и т.п.) также весьма значительна в современной экономике. Так, в Индии государственная Корпорация страхования жизни (*LIC*) играет роль ведущей холдинговой компании. Она является крупнейшим в стране активным инвестором на фондовом рынке с объемом вложений на уровне 50 млрд. долл. (в 2011 г.). Центральное правительство контролирует *LIC*, назначая ее совет директоров, а также команду топ-менеджеров. Оно часто вынуждает компанию инвестировать в акции госпредприятий, особенно в тех случаях, когда спрос на их ценные бумаги при первичных размещениях (*IPO*) недостаточно высок. В 2011 г. с помощью *LIC* государство приобрело миноритарные пакеты акций в 25 компаниях, что составило 4% общей капитализации страны. По состоянию на апрель 2012 г., в процессе частичной приватизации *LIC* инвестировала в акции таких национальных компаний, как *NPC, NMDC, SJVN, Engineers India, Power Grid Corporation, Shipping*

¹⁹ См.: www.temasek.com за май 2012 г.

²⁰ См.: www.mubadala.ae за май 2012 г.

*Corporation of India, PTC India Financial Services, ONGC*²¹.

Приведенные выше примеры указывают на существование в современной экономике самых разнообразных форм государственного капитализма. Государство может участвовать в коалиции собственников с целью оказания влияния на поведение компаний или перераспределять займы и акции с условием выполнения компаниями определенных государственных задач²².

ТРАНСНАЦИОНАЛИЗАЦИЯ ГОСКАПИТАЛИЗМА

В последнем исследовании ЮНКТАД по мировым инвестициям отмечается тенденция активной транснационализации госпредприятий. Они становятся существенным элементом глобальных потоков прямых инвестиций, хотя этот факт еще не получил широкого признания экспертного сообщества, особенно в России.

Согласно данным ЮНКТАД, государственные ТНК определяются как компании, имеющие материнское предприятие и зарубежные филиалы, в которых государство имеет интерес (полный, мажоритарный или значительный миноритарный), независимо от того, имеет ли предприятие листинг на фондовой бирже или нет. Государственным контролем считается владение 10 и более процентами голосующих акций предприятия или если государство выступает его крупнейшим акционером²³. При этом речь может идти об общенациональных, региональных, провинциальных и муниципальных уровнях власти.

В 2010 г. в мире было зафиксировано 650 государственных ТНК, насчитывающих 8500 зарубежных филиалов. При этом 19 из них входят в список 100 крупнейших транснациональных корпораций мира. Самые крупные из государственных ТНК – известные и хорошо узнаваемые бренды (табл. 8). Государственный контроль в таких компаниях варьирует от полного контроля до существенного влияния. Примерно 44% государственных транснациональных корпораций имеют государство в качестве мажоритарного акционера.

²¹ См.: *Vaidyanathan S., Musacchio A. State Capitalism in India and its Implications for Investors* / Harvard Business School Papers. May 2012. P. 253.

²² Эти гибридные формы государственного капитализма следует отличать от государственно-частного партнерства, используемого главным образом для выполнения специфических инфраструктурных проектов, а также от общественных услуг (водоснабжение, транспорт и т.п.).

²³ См.: *World Investment Report 2011*. N.Y. – Geneva. P. 28.

Географически 56% государственных предприятий находится в развивающихся странах (табл. 6). Лидирует здесь ЮАР (54 транснациональные компании), затем следуют Китай (50) и Малайзия (45 ТНК). Россия в этом списке занимает далеко не первые места: таких компаний в нашей стране насчитывается всего 14 – меньше, чем в ОАЭ, Кувейте или Индии. Так что страхи по поводу излишнего огосударствления российской экономики на этом фоне кажутся сильно преувеличенными. Таких госкомпаний в России меньше, чем в большинстве европейских стран. Для сравнения: в Швеции их насчитывается 18, Финляндии – 21, Франции – 32, Дании – 36. Речь здесь идет только о государственных транснациональных компаниях. Реально число действующих госпредприятий на порядок больше. Так, во Франции их около 900, а в Китае – 154 тысячи²⁴.

Наиболее значимые позиции у государственных ТНК в финансовом секторе и капиталоемких отраслях промышленности (табл. 7). В сфере услуг, которая стала символом постиндустриального общества, функционирует почти 70% всех государственных ТНК, в то время как в обрабатывающей промышленности – 22, а в добывающей, включая нефтедобычу, как это ни покажется странным, всего 8.6%.

Если значительная роль государства в тяжелой промышленности и инфраструктуре не вызывает особого удивления, поскольку связана с необходимостью занятия монопольных позиций для достижения необходимого эффекта от масштабов производства, то лидирующая роль финансового сектора по численности государственных ТНК объясняется, по-видимому, тем, что этому сектору во многих странах придается стратегическое значение. И уж совсем непонятно, как в контексте неолиберальных экономических концепций число госпредприятий в таких свободных рыночных отраслях, как торговля и операции с недвижимостью, может быть больше, чем в автомобильной промышленности, металлургии и химии. Поистине, мало нам известно о западной рыночной экономике!

ПОЧЕМУ СУЩЕСТВУЕТ ГОСКАПИТАЛИЗМ?

Возникает вопрос, почему же госкапитализм до сих пор жив и даже получает все более широкое распространение. Можно найти несколько объяснений этому феномену. Прежде всего, го-

Таблица 6. Распределение государственных ТНК по странам и регионам

Страна	Число компаний	Доля, %
Развитые страны в целом в том числе	285	43.6
Дания	36	5.5
Франция	32	4.9
Норвегия	27	4.1
Финляндия	21	3.2
Германия	18	2.8
Швеция	18	2.8
Польша	17	2.6
Швейцария	11	1.7
Япония	4	0.6
США	3	0.5
Прочие	98	15.0
Развивающиеся страны в том числе	345	52.8
ЮАР	54	8.3
Китай	50	7.7
Малайзия	45	6.9
ОАЭ	21	3.2
Индия	20	3.1
Кувейт	19	2.9
Россия	14	2.1
Сингапур	9	1.4
Бразилия	9	1.4
Прочие	117	17.9
Всего в мире	653	100

Источник: World Investment Report 2011. P. 31.

сударственный капитал выступает инструментом исправления сбоев рынка, ведущих к неоптимальности распределения инвестиций.

В настоящее время широко известны два источника таких ошибок. Один из них связан с рынком капитала. В странах с плохо развитым финансовым рынком существует острый дефицит частных инвестиций, особенно в случаях необходимости реализации проектов с долгим периодом окупаемости²⁵. В условиях недостатка частных источников финансирования государство может выступать в качестве кредитора или венчурного инвестора. Госбанки и банки развития смягчают кредитные ограничения в частном секторе и помогают осуществлять проекты, которые в других условиях не были бы реализованы. Более того, в странах с существенным дефицитом капитала госфинансирование компенсирует

²⁴ См.: The Size and Composition of the SOE in OECD Countries. OECD. Paris, 2011. P. 7.

²⁵ См.: Levin R. Finance and Growth: Theory and Evidence // Handbook of Economic Growth. V. 1. 2005. P. 856–934.

Таблица 7. Распределение государственных ТНК по отраслям экономики

Отрасль	Число ТНК	Доля, %
Всего	653	100
из них		
Добывающая, всего	48	7.5
Обрабатывающая, всего	142	21.8
в том числе		
автомобильная	27	4.1
металлургия и металлообработка	20	3.1
химическая	20	3.1
пищевая	19	2.9
деревообработка	12	1.8
топливная	11	1.8
Услуги, всего	455	69.7
в том числе		
финансы	126	19.3
транспорт и связь	105	16.1
электро-, газо- и водоснабжение	63	9.6
торговля	42	6.4
операции с недвижимостью	41	6.2
строительство	20	3.1
бизнес-услуги	18	2.8
страхование	17	2.6
прочие	64	9.8

Источник: World Investment Report 2011. P. 31.

недостаток частного капитала и стимулирует предпринимательскую активность по развитию новых или модернизации существующих отраслей экономики²⁶.

Второй источник ошибок рынка связан с проблемами координации. Например, нобелевский лауреат по экономике П. Кругман полагает, что инвестирование в промышленное предприятие оказывается более эффективным для частного инвестора, если ему доступны дешевое сырье и эффективная транспортная инфраструктура²⁷. Для стимулирования экономического роста в цепочках добавленной стоимости должны постоянно создаваться прямые и обратные связи. Следуя этой логике, для стимулирования скоординированных

взаимодополняющих инвестиций от государства требуется своеобразный сильный толчок.

Проблемы координации обостряются в условиях неразвитых финансовых рынков. Если бы частный капитал наличествовал в достаточных объемах, государство могло бы стимулировать создание новых отраслей просто с помощью дифференцированных налоговых режимов и временной защиты рынка. Однако в условиях недостатка частного капитала прямое или косвенное инвестирование госкапитала стимулирует дополнительные инвестиции. Так, госпредприятия и инвестиции были важнейшим инструментом бразильской индустриализации и промышленного развития в условиях дефицита частного капитала. Госпредприятия рассматривались как кратчайший путь к индустриализации в условиях отсутствия достаточных финансов у частного сектора страны и нежелания допускать ТНК в стратегические сектора экономики²⁸.

Неразвитый фондовый рынок не только затрудняет получение необходимого капитала, но и делает невозможным доступ к корпоративной информации, необходимой для мониторинга деятельности компании и ее менеджмента. Фондовый рынок с активными инвесторами и высокой ликвидностью снижает агентские издержки, заставляя менеджеров опасаться возможных слияний и поглощений. Неразвитый же фондовый рынок снижает вероятность поглощений и провоцирует конфликты управления. Таким образом, предприятия с мажоритарным участием государства, как правило, доминируют в экономике на этапах становления фондового рынка. Более того, ряд исследований (в частности, по Индии) свидетельствует, что в странах с неразвитым фондовым рынком частные компании необязательно оказываются эффективнее государственных. То же самое касается и приватизации²⁹.

Свободное от задач максимизации акционерной стоимости государство может ставить перед собой долгосрочные цели развития, которые не интересуют частных инвесторов, преследующих получение краткосрочной прибыли и дохода. Частные инвесторы могут сокращать свои пакеты акций или даже выходить из капитала фирмы в

²⁶ См.: *Bruck N.* The Role of Development Banks in the Twenty-First Century // *Journal of Emerging Markets*. 1998. № 3. P. 39–67; *Armendariz de Aghion.* Development Banking // *Journal of Development Economics*. 1999. № 58. P. 83–100.

²⁷ См.: *Krugman P.* The Current Case for Industrial Policy / Protectionism and World Welfare. D. Salvatore (ed.). Cambridge, 1993. P. 160–179.

²⁸ См.: *T. Trebat.* Brazil's State-Owned Enterprises: a Case Study of the State as Entrepreneur. Cambridge, 1983. P. 212.

²⁹ См.: *Sarkar J., Sarkar S., Bhaumik S.* Does Ownership Always Matter? Evidence from the Indian Bank Industry // *Journal of Comparative Economics*. V. 26. 1998. P. 262–281; *Bortolotti B., Fantini M., Siniscalco D.* Privatization Around the World: Evidence from Panel Data // *Journal of Public Economics*. V. 88. 2004. № 1–2. P. 305–332.

Таблица 8. 30 крупнейших ТНК с участием государства, 2009 г.

	Корпорации	Страна	Доля государства, %	Отрасль	Объем продаж, всего, млрд. долл.	Объем продаж зарубежных филиалов, млрд. долл.	Активы, всего, млрд. долл.	Зарубежные активы, млрд. долл.	Численность занятых, всего, тыс. чел.	Численность занятых зарубежных филиалов, тыс. чел.	Уровень транснационализации, %
1	<i>China National Petroleum Corporation</i>	Китай	100	нефтедобыча	178	5	325	12	1585	30	2.7
2	<i>Volkswagen Group</i>	Германия	20	автомобильная	146	105	255	156	369	196	61.9
3	<i>Eni SpA</i>	Италия	30.3	нефтедобыча	117	78	169	102	78	40	59.2
4	<i>Petroleo Brasileiro SA</i>	Бразилия	39.8	нефтедобыча	116	29	200	15	77	8	14.2
5	<i>GDF Suez</i>	Франция	84.7	энерго-, газо- и водоснабжение	11	68	247	146	197	96	56.5
6	<i>General Motors Co</i>	США	32.0	автомобильная	105	55	136	76	217	114	53.7
7	<i>EDF SA</i>	Франция	84.7	энерго-, газо- и водоснабжение	92	40	348	134	169	58	39.0
8	<i>Deutsche Telekom AG</i>	Германия	31.7	телекоммуникации	90	53	184	113	258	108	54.1
9	<i>Enel SpA</i>	Италия	34.7	энерго-, газо- и водоснабжение	86	44	231	157	81	43	57.2
10	<i>Petroleos de Venezuela SA</i>	Венесуэла	100	нефтедобыча	75	33	150	12	92	5	19.0
11	<i>Statoil ASA</i>	Норвегия	67.0	нефтедобыча	74	17	97	43	29	11	34.4
12	“ЛУКОЙЛ”	Россия	13.4	нефтедобыча	68	38	79	24	143	22	34.0
13	<i>Deutsche Post AG</i>	Германия	30.5	услуги	67	44	50	39	425	258	68.3
14	<i>Japan Tobacco</i>	Япония	50.0	пищевая	66	29	42	30	50	25	55.4
15	<i>France Telecom</i>	Франция	26.7	телекоммуникации	64	31	133	73	167	64	47.0
16	<i>Petronas</i>	Малайзия	100	нефтедобыча	63	28	126	34	41	8	30.7
17	<i>EADS</i>	Франция	22.4	авиастроение	60	54	116	72	120	75	71.9
18	<i>Veolia Environment</i>	Франция	10.7	энерго-, газо- и водоснабжение	48	29	72	52	313	212	66.9
19	<i>Renault</i>	Франция	18.3	автомобильная	47	29	92	30	121	66	50.2
20	<i>CITIC Group</i>	Китай	100	конгломерат	31	11	315	44	125	25	23.2
21	<i>China Ocean Shipping Company</i>	Китай	100	транспорт	28	18	36	28	72	4	49.7

	Корпорации	Страна	Доля государства, %	Отрасль	Объем продаж, всего, млрд. долл.	Объем продаж зарубежных филиалов, млрд. долл.	Активы, всего, млрд. долл.	Зарубежные активы, млрд. долл.	Численность занятых, всего, тыс. чел.	Численность занятых зарубежных филиалов, тыс. чел.	Уровень транснационализации, %
22	<i>Vattenfall</i>	Швеция	100	энерго-, газо- и водоснабжение	27	22	83	72	40	34	84.9
23	<i>Finnmeccanica</i>	Италия	30.2	машиностроение	25	20	44	29	73	32	62.7
24	<i>Vale</i>	Бразилия	5.5 (12 золотых акций)	горнодобывающая	24	20	102	39	60	13	48.2
25	<i>Tata Steel</i>	Индия	12.9	металлургия и металлообработка	22	16	24	16	81	47	65.2
26	<i>TeliaSonera</i>	Швеция	37.3	телекоммуникации	14	10	37	32	29	20	73.3
27	<i>Singapore Telecommunications Zain</i>	Сингапур	54.4	телекоммуникации	12	8	27	23	23	10	64.3
28	<i>Zain</i>	Кувейт	49.2	телекоммуникации	8	7	20	19	13	12	92.1
29	<i>Qatar Telecom</i>	Каатар	55.0	телекоммуникации	7	5	23	18	2	1	78.0
30	<i>Abu Dhabi National Energy</i>	ОАЭ	100	энерго-, газо- и водоснабжение	5	3	25	14	4	3	67.2

Источник: World Investment Report 2011. P. 30.

случае неудовлетворительного краткосрочного дохода. Однако многие важные для страны проекты приносят доход только в долгосрочной перспективе. Для их реализации требуется “терпеливый” капитал, способный противостоять рыночной турбулентности. Государство в этих случаях выступает в роли финансового партнера, поддерживающего необходимые проекты с длительным периодом окупаемости³⁰. Эксперты подчеркивают, что главной особенностью суверенных инвестиционных фондов как раз и является наличие таких капиталов. Эти фонды лишены “звериного духа” предпринимательства и могут легче противостоять рыночной панике³¹.

1990-е годы поставили госпредприятия перед новыми вызовами. С присоединением большинства стран мира к ГАТТ/ВТО торговый протекционизм сошел на нет. Массированные государственные субсидии прекратили свое существование, особенно в странах, для которых предоставление помощи от Всемирного банка сопровождалось требованием снижения госрасходов и балансирования бюджета.

По иронии судьбы осложнение общеэкономической обстановки благоприятствовало госпредприятиям. Ослабление государственного протекционизма выявило неэффективный менеджмент. Одновременно сама угроза приватизации открыла новую эру финансовой отчетности. Теперь государство было вынуждено тщательно обосновывать свой отказ от приватизации предприятий. Выбор в сторону госконтроля подвергался более тщательному общественному вниманию и изучению. Возникла концепция “нового государственного управления” с акцентом на использование государственными бюрократами наилучших практик, заимствованных у частного сектора.

По мере развития финансовых рынков госпредприятия стали чаще обращаться к частным инвесторам для привлечения финансовых ресурсов, необходимых для расширения своей деятельности на национальных и глобальных рынках. Поэтому такие предприятия начали выпуск корпоративных облигаций, продавать часть своих акций на локальных фондовых рынках или на Нью-Йоркской фондовой бирже, используя американские депозитарные расписки (АДР).

³⁰ См.: *Kaldor N. Public or Private Enterprise the Issue to Be Considered / Public and Private Enterprises in a Mixed Economy.* W. Baumol (ed.) N.Y. 1980. P. 1–12; *McDermott G. Embedded Politics: Industrial Networks and Institutional Change in Postcommunism.* Ann Arbor (MI), 2003. P. 208.

³¹ См.: *Musacchio A, Stayov E.* Op. cit. P. 71.

Возможно, наиболее значимым в деятельности государственных предприятий за последние 15 лет стало радикальное усовершенствование корпоративного управления. Многие госкомпании внесли соответствующие изменения в свои системы управления и контроля, стали включать независимых директоров в советы директоров, разрабатывать меры по стимулированию эффективной деятельности менеджеров.

Среди госкомпаний, достигших высокого уровня эффективности, можно назвать индийскую *Indian Railways*, бразильскую *Petrobras*, норвежскую *Statoil* и малайзийскую *Petronas*. Хотя они представляют разные в культурном и экономическом отношении страны, тем не менее могут служить образцом для многих других госпредприятий.

Indian Railways – компания, управляющая всей железнодорожной сетью Индии, одна из крупнейших в мире по числу занятых (1.4 млн. чел.). Она находится под прямым управлением и контролем Министерства железных дорог страны. В 2001 г. она была на грани банкротства вследствие неспособности выплачивать дивиденды правительству. Сегодня это вполне прибыльная компания с объемом чистой выручки (после выплаты операционных издержек) на уровне 22 млрд. долл. и чистой прибылью, превышающей показатели многих американских корпораций из списка *Forbes 500*³².

Причин такого успеха несколько. Компания сменила подвижной состав, стала использовать более длинные поезда и более мощные локомотивы, чтобы перевозить больше грузов. Кроме того, она повысила тарифы на перевозку экспортных грузов, например, железной руды. Важно, что компания стала прибыльной, не прибегая к увольнениям своих сотрудников и повышению тарифов на пассажирские перевозки.

Бразильская *Petrobras* – один из мировых лидеров в области глубоководной добычи нефти и газа. Корпорация направляет значительные средства на развитие возобновляемых источников энергии, прежде всего производство этанола из сахарного тростника. Интересно, что до начала 90-х годов *Petrobras* сталкивалась с теми же проблемами, что и другие госпредприятия. В 1997 г. государство допустило в национальную нефтегазовую промышленность иностранных участников и разрешило *Petrobras* размещать акции на фондовой бирже, продолжая контролировать 51%

³² См.: *Indian Railway Year Book (2009–2010).* Ministry of Railways. Government of India. 2011. P. 354.

голосующих акций компании. Результатом стало формирование более прозрачной компании, которая успешно осуществляет экспансию за рубежом и разрабатывает первоклассные технологии.

В Бразилии *Petrobras* считается компанией с лучшей в стране системой корпоративного управления. Она соответствует международным принципам и стандартам отчетности (*GAAP*), поскольку находится в листинге Нью-Йоркской фондовой биржи. Совет директоров состоит из 5–9 членов, ежегодно переизбираемых (для предотвращения корыстных действий). Держатели привилегированных (неголосующих) акций имеют право избирать одного из членов совета директоров. Компании удалось уменьшить уровень коррупции, предоставляя детальную информацию о своей заинтересованности в тех или иных сделках. Директора не могут голосовать по сделкам со сторонними компаниями, в которых они имеют более 10% акций³³.

Statoil – норвежская государственная нефтяная компания – ныне *StatoilHydro* (после слияния в 2007 г. с нефтегазовым отделением компании *Norsk Hydro*) – глобальный лидер в области офшорной добычи нефти. В настоящее время компания оперирует не только на норвежском континентальном шельфе, но также в Западной Африке, Мексиканском заливе и на континентальном шельфе Бразилии. В ее составе два крупных нефтеперерабатывающих завода, расположенных в Дании и Норвегии, а розничная торговля бензином простирается от Скандинавии до Балтийских стран.

Statoil была образована в 1972 г. и долго считалась вполне эффективной. Тем не менее, когда месторождения в Норвежском море стали иссякать, у государства возникло опасение, что компания может отстать от международных конкурентов. Поэтому парламент страны в 2001 г. разрешил разместить акции компании на фондовых биржах в Осло и Нью-Йорке. Повышение уровня отчетности и прозрачности позволили компании войти в число лидеров отрасли. Сегодня *Statoil*, обладая всеми необходимыми технологиями, находится в мировом авангарде глубоководного бурения и добычи³⁴.

Малайзийская нефтяная госкорпорация *Petronas* некоторое время назад начала внедрять на своих предприятиях программу совершенствования технологий и культуры производства. В результате за последние пять лет компания получи-

ла дополнительно около 1 млрд. долл. и вошла в десятку ведущих компаний отрасли³⁵.

Правительство США, ставшее крупнейшим акционером автомобильного гиганта *General Motors*, в порядке борьбы за экономию запретило топ-менеджерам пользоваться персональными самолетами. Потолок их зарплат и бонусов ныне также определяется центральным правительством. Даже сам новый генеральный директор корпорации Д. Акерсон признает, что “они (правительство) оказались хорошими распорядителями средств налогоплательщиков, они проявляют заинтересованность в том, как у нас идут дела, но не больше, чем другие институциональные инвесторы”³⁶.

Одним из аргументов в пользу госкапитализма стало утверждение, что с его помощью развивающиеся страны легче приобретают необходимые знания и перенимают опыт развитых стран. Национальные чемпионы выступают наиболее эффективными “механизмами обучения”. Процесс осуществляется, в том числе, через их листинг на зарубежных фондовых биржах (которые предоставляют услуги наиболее известных аналитиков и банкиров мира), а также путем слияния с иностранными компаниями, которые располагают уникальными знаниями и технологиями. Так, китайская *Geely* получила доступ к эффективным технологиям производства благодаря покупке компании *Volvo* за 1.8 млрд. долл. *Shanghai Electric Group* нарастила свои инженерные знания и компетенции, купив за 1.5 млрд. долл. американскую *Goss International* и создав совместное предприятие с *Siemens* и *Mitsubishi*. *Saudi Basic Industries* стала гораздо более космополитичной после приобретения десятка компаний в разных странах мира.

Руководители госкомпаний любят заявлять, что они берут лучшее из двух миров – возможность планирования будущего и способность быстро реагировать на стремительно изменяющиеся вкусы потребителей. Зарубежные эксперты, в частности из консалтинговой компании *Booz & Company*, считают, что нынешняя система госкапитализма оказывается гораздо более гибкой, чем кажется на первый взгляд³⁷.

Даже в исследовании американского Национального разведывательного совета (*National*

³⁵ См.: Improving Performance at State-Owned Enterprises // The McKinsey Quarterly, May 2009. P. 1.

³⁶ Ведомости. 10.06.2012.

³⁷ См.: State Capitalism. Special Report // The Economist. 21.01.2012.

³³ См.: Business Week. 27.01.2012.

³⁴ См.: Annual Report. Statoil. 13.04.2011.

Intelligence Council) отмечается, что госкапитализм весьма эффективен для мобилизации государством средств и ресурсов, необходимых для развития ключевых отраслей. Несомненно, что многие страны будут в возрастающей мере использовать его как средство для обеспечения устойчивого экономического развития. Это будет тем более эффективно по мере возрастания дефицита ресурсов и ужесточения конкуренции за них уже к 2025 г.³⁸

Сегодняшний госкапитализм существенно отличается от прежнего. Во-первых, он развивается на более широкой территориальной базе – только на один Китай приходится 1/5 часть населения Земли. Во-вторых, он прогрессирует гораздо более быстрыми темпами. В-третьих, в его распоряжении находятся куда более сложные и эффективные инструменты. Наконец, современный госкапитализм значительно лучше, чем прежде, использует капиталистические инструменты для достижения желаемых целей. Вместо передачи отраслей бюрократам, он отдает их компаниям с профессиональным менеджментом.

Необходимо заметить, что в развитии современного госкапитализма существует определенный парадокс. Госпредприятия становятся богаче и мощнее и при сокращении государственного сектора экономики, а государство усиливает свою хватку над командными высотами экономики даже в условиях роста частного сектора. Концентрация экономической мощи внутри круга госпредприятий набирала темпы все прошедшее десятилетие. Например, в КНР стоимость активов 120 крупнейших госкомпаний за 2002–2010 гг. выросла с 360 млрд. долл. до 3 трлн. долл., хотя их доля в ВВП страны за это время сократилась.

Одновременно государство становится более искушенным собственником. Только единицы госпредприятий до сих пор отчитываются напрямую министрам. В большинстве стран государство предпочитает осуществлять контроль через владение акциями – оно становится наиболее значимым акционером во всех развивающихся странах от Китая до Таиланда, от Малайзии до Саудовской Аравии. Иногда государство владеет всем пакетом, особенно в нефтяных компаниях, таких как малайзийская *Petronas*, транспортных фирмах – таких как *China's Ocean Shipping Company* или квазиоборонных компаниях – таких как российская Объединенная авиастроительная корпорация.

³⁸ См.: *Global Trends 2025: A Transformed World*. National Intelligence Council. Wash., 2008. P. 8–11.

Однако все чаще государство стремится разбавлять свой пакет акций и контролировать компании с помощью “золотых акций” или миноритарных пакетов. Госпредприятия становятся более эффективными и производительными благодаря продуманной и эффективной реструктуризации. В Китае рентабельность активов таких предприятий возросла с 0.7% в 1998 г. до 6.3% в 2006 г. Они стали более транснациональными. Важно подчеркнуть, что эти три важнейшие тенденции – внедрение более сложных методов контроля, более эффективное использование активов и стремительная глобализация – развиваются одновременно.

* * *

В изложенном выше контексте вызывает определенное недоумение новая программа приватизации госсектора в России. Наш государственный бюджет сегодня не испытывает такой потребности в притоке средств от приватизации, как, например, в Греции. Фискальных причин для активизации распродажи госактивов, как справедливо указывает журнал “Эксперт”, на сегодня нет³⁹. Более того, сейчас в период экономической нестабильности и падающего фондового рынка за продаваемые акции можно получить гораздо меньше, чем на подъеме.

Процесс приватизации, как показывает опыт, развивался в разных странах по-разному, но можно выделить три главных фактора такой приватизации. Во-первых, это финансовое положение государства, когда приватизация госпредприятий нацелена на пополнение бюджета. Во-вторых, уровень развития финансовых рынков (измеряемый в показателях рыночной капитализации к ВВП и оборотам фондового рынка). Приватизация наиболее эффективна при высоком уровне развития таких рынков. И, наконец, степень авторитарности государства. Исследования показывают, что недемократические государства (по большей мере, среди развивающихся стран) проводят, как правило, наиболее масштабную приватизацию. В Индии, например, центральное правительство отложило приватизацию в тех штатах, где правящая партия в наибольшей степени сталкивается с влиянием оппозиции⁴⁰.

³⁹ См.: Приватизация бессмысленная и беспощадная // *Эксперт*. 2011. № 28.

⁴⁰ См.: *Bortolotti B., Fantini M., Siniscalco D.* Privatization Around the World: Evidence from Panel Data // *Journal of Public Economics*. V. 88. 2004. № 1–2. P. 305–332; *Dinc S., Gupta N.* The Decision to Privatize: Finance and Politics // *Journal of Finance*. V. 66. 2011. № 1. P. 241–269.

В России, как и в случае со вступлением в ВТО, общественности не объясняют необходимости очередной приватизации. Муссируется лишь абстрактная квазилиберальная идея, что, дескать, присутствие государства в экономике должно быть минимальным, поскольку частные компании по определению эффективнее государственных, что частный бизнес – это фактически синоним конкуренции, а следовательно, снижения себестоимости, потребительских цен, обновления производства и всеобщего процветания. При этом, как правило, не приводится никаких статистических или экономических расчетов, а предлагается верить этим тезисам на слово.

На наш взгляд, в нынешних условиях противопоставление частного бизнеса государственному неконструктивно. В мире наблюдается усиление позиций государства, особенно в странах, озабоченных проблемами модернизации и устойчивого экономического развития. Да и российские исследования не свидетельствуют о существенных различиях в показателях эффективности частных и государственных компаний, поскольку в современной экономике функция управления отделена от собственности, а между частными и государственными компаниями происходит интенсивный

обмен кадрами⁴¹. В результате эффективность компании определяется не формой собственности, а исключительно компетенцией и профессионализмом конкретных менеджеров.

Что касается конкуренции, снижения цен и всеобщего процветания, то у всех еще в памяти реформа РАО ЕЭС, которая проводилась как раз под такими лозунгами. Теперь, когда приватизация состоялась, а тарифы на электроэнергию ежегодно растут на десятки процентов, об этом вспоминать как-то неудобно. Не очень-то падают (а скорее наоборот) и цены на бензин после приватизации нефтедобывающих компаний в 90-е годы. Но главные риски готовящейся приватизации заключаются в том, что бывшие госкомпании перестанут решать содержательные государственные задачи и что грандиозные планы модернизации экономики страны могут оказаться под большим вопросом.

Ключевые слова: госкапитализм, промышленная политика, эффективность, транснационализация, госкомпании, Китай, Бразилия, Индия, Сингапур, Россия.

⁴¹ См.: Эксперт. 2011. № 28.