

Иэн Бреммер

ВОЗВРАЩЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОГО КАПИТАЛИЗМА¹

В XX веке капиталистические державы перенесли экономическую депрессию, победили фашизм, избавились от колониализма и воочию наблюдали падение коммунизма. После краха Советского Союза в 1991 году динамизм и рыночная власть Соединенных Штатов, Японии и Западной Европы стали основой для господства либеральной экономической модели, опирающейся на частное богатство, частные инвестиции и частные предприятия. По мере того как архитекторы экономической политики этих стран приватизировали компании и пенсии, многонациональные компании, вроде *Exxon*, *Wal-Mart*, *Toyota* и *Samsung*, выступали с амбициозными планами глобальной экспансии.

И все же в последние годы мы стали свидетелями впечатляющего возвращения государственного богатства, государственных инвестиций и государственных предприятий. Наступила эпоха государственного капитализма, естественного побочного продукта мировой экономики, все более зависимой от Китая, стран Персидского залива и других стран, переживающих становление, многие из которых тяготеют к государственным моделям экономического развития.

В странах, занимающихся экспортом энергоресурсов, вроде России и Венесуэлы, государственные нефтяные компании всеми силами стремятся увеличить свою долю на внутреннем рынке и используют свои «накачанные» финансовые и политические мускулы для расширения своего влияния за рубежом. Государственные компании стран, импортирующих энергоресурсы, вроде Китая, Индии, Японии и Кореи, пытаются заключать долгосрочные контракты с тем, чтобы удовлетворить свои растущие потребности в нефти и газе.

Но государственный капитализм не ограничивается одной только нефтью. Во многих экономических секторах Китай целенаправленно занимается созданием государственных предприятий, подавая пример правительствам других стран. В таких различных секторах, как оборонная промыш-

1 Ian Bremmer, «The Return of State Capitalism», *Survival*, vol. 50, no. 3, June-July 2008, p. 55-64.

ленность, производство электроэнергии, телекоммуникации и авиации, растет число стран, переходящих от простого регулирования рынков к ведущей роли на них. Так, российское правительство увеличивает свое влияние в ряде экономических секторов, создавая «национальных лидеров».

Важным стимулом для этой государственно-корпоративной деятельности служит последний элемент государственного капитализма: возвышение суверенных инвестиционных фондов. Государства с большими валютными резервами создают фонды рискованного инвестирования для максимизации прибыли на инвестиции и, возможно, своего политического влияния. Хотя многие инвестиции этих фондов кажутся чисто коммерческими, суверенные фонды используются также для финансирования развития инфраструктуры, рекапитализации государственного сектора и стратегических поглощений за рубежом. Суверенные фонды, по сути, играют роль своеобразных «копилков» для нового государственного капитализма.

Как и все заметные сдвиги в международном балансе сил, эта перемена вызывает немалые опасения, особенно среди американского и европейского руководства, которое опасается, что укрепление позиций государственных нефтяных компаний, государственных предприятий и суверенных фондов представляет угрозу для экономического благополучия и национальной безопасности их стран, что коммерческие решения могут служить средствами достижения политических целей, а также из-за скрытности этих действий. Одни из этих опасений обоснованы, другие — нет.

Прежде чем отделить реальные угрозы от мнимых, имеет смысл более внимательно рассмотреть инструменты государственного капитализма — государственные нефтяные компании, государственные предприятия и суверенные фонды, — чтобы лучше понять их растущее влияние на рынке.

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ НЕФТЯНЫЕ КОМПАНИИ

По мере роста цен на энергоресурсы правительства развивающихся стран — и продавцов, и покупателей — в своей энергетической политике приходят к инвестированию в ведущие национальные компании. Благодаря этим государственным компаниям чиновники получают почти полный контроль над наиболее ценными природными ресурсами своих стран. Были времена, когда на глобальном рынке энергоресурсов безраздельно правили «семь сестер» — международные нефтяные компании, включающие *Standard Oil of New Jersey*, *Royal Dutch Shell*, *Anglo-Persian Oil Company*, *Standard Oil of New York*, *Standard Oil of California*, *Gulf Oil* и *Texaco*. Но сегодня на крупнейшие многонациональные компании во главе с *ExxonMobil*, *Chevron*, *British Petroleum* и *Royal Dutch Shell* приходится лишь 10% всей мировой добычи нефти и газа и около 3% их мировых запасов. Крупнейшими энергетическими компаниями в мире сегодня являются государственные компании, вроде *Saudi Aramco*, Газпрома (Россия), *Chinese National Petroleum Corporation (CNPC)*, *National Iranian Oil Company (NIOC)*, *Petróleos de Venezuela SA (PDVSA)*, *Petrobras* (Бразилия) и *Petronas* (Малайзия). Государственным энергетиче-

ским компаниям принадлежат сегодня три четверти всех мировых запасов сырой нефти².

Эта тенденция создает несколько серьезных рисков для потребителей и рынков энергоресурсов. Прежде всего, подобно большинству государственных предприятий, государственные нефтяные компании страдают от бюрократизма, расточительства и политической клановости. Учитывая, что государственные нефтяные компании контролируют теперь такую значительную долю мировых запасов нефти, плохое распоряжение ресурсами бьет по карману потребителей во всем мире. В одних случаях правительства предоставляют своим государственным нефтяным компаниям определенную автономию, позволяя руководству компаний самостоятельно решать, как лучше всего использовать ресурсы компании для максимизации будущего производства. В других же случаях (например, в Венесуэле) политические лидеры выдавливают из них все до последнего доллара, лишая их всякой возможности вкладывать средства в развитие предприятий и замену оборудования.

Кроме того, некоторые государственные нефтяные компании идут на рискованные инвестиции за рубежом. Когда энергетические компании из стран со складывающимися рынками получают долгосрочный доступ к поставкам нефти и газа из других потенциально нестабильных государств, они сталкиваются с риском политической смуты и больших потерь, которые неизбежно скажутся на их все еще уязвимых экономиках. Каждый из этих рисков обладает эффектом мультипликации, так как все более конкурентная торговля энергоресурсами повышает зависимость потенциально нестабильных государств от непредсказуемого политического развития в других потенциально нестабильных государствах. Расплачиваться за все эти риски приходится как раз потребителям энергоресурсов.

Наконец, политические рычаги и дополнительные средства, которые государственные нефтяные компании предоставляют своим правительствам, могут побудить государства, вроде Ирана, к проведению рискованной внешней политики (скажем, агрессивному развитию ядерной программы), зная о том, что экспорт энергоресурсов позволяет стране сопротивляться международному давлению. Многие потребители иранских энергоресурсов, даже из числа американских союзников (Япония, Южная Корея и Германия), отказались поддержать санкции, которые могли стоить им доступа к крайне необходимым поставкам нефти и газа, напрямую контролируемым иранским правительством. Государственные нефтяные компании также могут становиться инструментами внешней политики для стран, вроде Венесуэлы и России, где недавно избранный президент Дмитрий Медведев до этого был председателем совета директоров Газпрома. Угроза со стороны Москвы

2 Amy Myers Jaffe and Ronald Soligo, *The International Oil Companies* (Houston, TX: The James A. Baker III Institute for Public Policy, 2007), http://www.bakerinstitute.org/publications/NOC_IOCs_Jaffe-Soligo.pdf. Эти перемены происходили на протяжении последних трех десятилетий, но они заметно ускорились за последние пять лет с ростом цен на нефть.

или Каракаса «перекрыть вентиль» в случае возникновения политических разногласий служит удобным рыночным рычагом, позволяющим оказывать давление на соседей. Газпром уже сейчас удовлетворяет потребность Европы в природном газе на 25%, и этот показатель будет только расти.

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Ведущие государственные нефтяные компании — это не единственные субсидируемые государством компании, которые политизируют торговлю и инвестиции и снижают отдачу рынка из-за своего бюрократизма. Китайское и российское правительство, в частности, используют государственные предприятия в некоторых экономических секторах для увеличения собственных доходов и расширения собственного геополитического влияния. Консолидация этих секторов создает проблемы для потребителей, потому что государственные предприятия, независимо от того, чем они занимаются — поставками нефти и газа, других полезных ископаемых, оружия или мобильных телефонов, — как правило, бывают менее производительными и менее новаторскими, чем их конкуренты из частного сектора. Они также создают проблемы для коммерческих конкурентов из частного сектора, потому что компании, получающие большие субсидии и пользующиеся агрессивной политической поддержкой своих правительств, могут получать заметные конкурентные преимущества на международных рынках.

В последние два десятилетия Пекин заметно либерализовал китайскую экономику, и на частные фирмы теперь приходится более 60% ВВП «коммунистического» Китая. Но, несмотря на резкое сокращение государственного сектора, стратегическое решение Пекина создать и субсидировать крупные, технологически развитые и способные конкурировать на международном рынке государственные предприятия в ключевых секторах экономики, а также искать за рубежом долгосрочные поставки ценных товаров, оказало большое воздействие на международную политику и глобальные рынки. В частности, китайские инвестиции в Судане, Зимбабве и Анголе позволили правительствам этих стран не поддаться давлению Запада, который требовал от них проведения политических и рыночных реформ.

Государственная поддержка, в свою очередь, побудила государственные предприятия лоббировать политику, ведущую к сокращению конкуренции со стороны компаний из частного сектора (иностранных и отечественных) на внутреннем рынке. Государственное ведомство, осуществляющее надзор над всеми государственными предприятиями Китая, заявило о сокращении числа поднадзорных компаний с почти 200 до 40 прежде всего за счет слияний и поглощений. В декабре 2006 года один высокопоставленный китайский чиновник заявил, что государство сохранит за собой полный контроль в семи стратегических секторах (оборонной промышленности, производстве и сбыте электроэнергии, нефтедобывающей и нефтеперерабатывающей промышленности, телекоммуникациях, угледобывающей промышленности,

гражданской авиации и торговом флоте) и расширит свое влияние в других ключевых секторах.

Российское правительство также имеет планы установления и усиления контроля в стратегических экономических секторах. В недавнем законопроекте российского парламента о «стратегических секторах» приводятся 42 сектора, которые российское государство считает стратегическими с точки зрения национальной безопасности, включая атомную энергию, авиацию, космос, военные технологии и СМИ. Чтобы получить более 50% акций или оперативный контроль в российской компании, работающей в одном из этих секторов, иностранный инвестор должен сначала получить одобрение правительственной комиссии, возглавляемой премьер-министром и консультируемой Федеральной службой безопасности.

СУВЕРЕННЫЕ ФОНДЫ

Из всех инструментов государственного капитализма суверенные фонды в последние месяцы стали предметом наиболее широкого обсуждения. Один из таких фондов, Китайская инвестиционная корпорация, в декабре 2007 года сумел изумить многих, купив пакет акций фирмы *Morgan Stanley*, занимающейся оказанием финансовых услуг, стоимостью в пять миллиардов долларов. Но когда в январе 2008 года суверенные фонды Китая и Персидского залива вложили более 21 миллиарда долларов в две другие компании финансового сектора, *Citigroup* и *Merrill Lynch*, это вызвало серьезные опасения в Вашингтоне.

Имеются и другие примеры споров относительно иностранных инвестиций в политически уязвимые американские активы. В 2005 году предложение *Chinese national oil company (CNOOC)* купить американскую нефтяную компанию (*Unocal*) стало причиной острейших политических споров. В 2006 году арабское государственное предприятие (*Dubai Ports World*) предложило приобрести права на эксплуатацию нескольких американских портов. Теперь суверенные фонды приобретают многомиллиардные доли в американских финансовых институтах.

Такие фонды, аккумулирующие в себе избыточный капитал, созданный за счет высоких цен на нефть или экспортного бума, не новы. Самым старым из них уже несколько десятилетий. Но величина и скорость появления новых фондов нервировали американских законодателей. С 2005 года их количество выросло почти на 50%, и они готовы осуществлять около трех триллионов долларов. Сегодня существует около 40 таких фондов и на них приходится примерно 12% всех международных инвестиций, что вдвое больше, чем пять лет тому назад. По некоторым прогнозам, к 2015 году активы этих фондов могут вырасти до 15 триллионов долларов.

Их влияние весьма ощутимо сегодня, когда американская экономика переживает не лучшие времена. После кризиса на рынке ипотечного кредитования американские банки остро нуждаются в притоке средств. Поэтому-то официальный протест против этих новых инвестиций выглядит

таким сдержанным. Но на февральской встрече Комиссии по оценке безопасности американо-китайских экономических отношений, которая оценивает влияние этих отношений на национальную безопасность Соединенных Штатов, законодателям, наконец, представилась возможность выразить свою озабоченность. Во время слушаний сенаторы Эван Бэйх и Джим Уэбб заявили, что Китай и другие государства могут использовать суверенные фонды для получения акций и представительства в правлении американских фирм по политическим, а не экономическим соображениям, и выступили за более жесткое ограничение этих типов инвестиций. Другие наблюдатели выразили обеспокоенность тем, что инвестиции суверенных фондов в американские компании могли открыть иностранным правительствам доступ к уязвимым американским технологиям, возможно, даже позволив им шпионить за американскими фирмами и государственными ведомствами и создать финансовую нестабильность в Соединенных Штатах для получения стратегических преимуществ.

РИСКИ, РЕАЛЬНЫЕ И МНИМЫЕ

Какие тревоги, связанные с государственным капитализмом, оправданы, а какие раздуты? Страх, что поглощение американской компании предоставит иностранной компании или правительству доступ к уязвимым технологиям, существует уже много десятилетий; и принято уже немало законодательных ограничений в ответ на такое обоснованное беспокойство. К наиболее важным из них относятся; Комитет по иностранным инвестициям в Соединенных Штатах, межведомственный комитет, занимающийся надзором и одобрением возможных иностранных инвестиций в американские активы. В июле 2007 года конгресс принял «Закон об иностранных инвестициях и национальной безопасности», который увеличил число отраслей, относимых к «жизненно важной инфраструктуре», и повысил уровень политической ответственности, потребовав от членов комитета принятия принципиальных решений, а не рассмотрения деталей отдельных сделок.

Еще один вопрос связан с тем, почему иностранным суверенным фондам нужно позволять приобретать доли в американских банках, если правительства, которые стоят за этими фондами, не отказываются от ограничений на иностранные и в том числе американские инвестиции в собственные экономики. В настоящее время многие американские банки нуждаются в деньгах, а американское правительство не готово выручить их. Как выразился заместитель министра финансов Роберт Киммит, «открытость к рыночным инструментам как частных организаций, так и суверенных образований отвечает интересам Соединенных Штатов, даже если другие страны ведут себя иначе»³.

В конце концов, нас должны заботить не мотивы государственных нефтяных компаний и суверенных фондов или сфера их деятельности, а их управ-

3 Robert M. Kimmitt, «Public Footprints in Private Markets: Sovereign Wealth Funds and the World Economy», *Foreign Affairs*, vol. 87, no. 1, January-February 2008, p. 128.

ленческая компетентность. Возьмем государственные нефтяные компании, которые сегодня доминируют на энергетическом рынке. Некоторые из них, вроде саудовской *Aramco*, норвежской *StatoilHydro*, малазийской *Petronas* и бразильской *Petrobras*, отвечают стандартам профессионализма, успешно конкурируя с наиболее преуспевающими транснациональными корпорациями. Но многие другие государственные энергетические компании страдают от плохого управления, вмешательства со стороны правительства или того и другого вместе. Вспомним вред, который причинило экономике и экспортным возможностям страны использование венесуэльского энергетического гиганта *PDVSA* для финансирования чисто политических проектов.

Точно так же некоторые суверенные фонды, вроде сингапурского *Temasek* и государственного пенсионного фонда Норвегии, действуют куда более эффективно и прозрачно, чем некоторые вновь созданные фонды в Китае, России и на Ближнем Востоке, где руководство намного хуже сознает политические риски, связанные с международными инвестициями. Подобно *PDVSA*, они, скорее всего, совершат серьезные ошибки. Некоторые их уже совершили. В 2007 году Китайская инвестиционная корпорация приобрела трехмиллиардную долю *Blackstone Group LP*, американской акционерной компании, и за первый месяц стоимость ее инвестиций упала почти на 1,4 миллиарда долларов. Сознывая свои недостатки, этот фонд планирует теперь привлечь специалистов из частного сектора для совершения инвестиций на 30 миллиардов долларов, пока его собственные сотрудники не наберутся необходимого опыта.

Но самый большой риск, связанный с некоторыми суверенными фондами, состоит в том, что их сотрудники способны помешать росту компаний, в которые они инвестируют, позволив политическим соображениям отодвинуть коммерческие интересы компании на второй план либо вследствие простой некомпетентности. Поскольку некоторые представители суверенных фондов занимают высокопоставленные должности в компаниях, занимающихся производством энергоресурсов и других товаров на складывающихся и периферийных рынках, они могут попытаться просто сорвать куш, не задумываясь об инвестициях в инфраструктуру и будущее производство этих компаний.

Сочетание огромных и постоянно растущих средств суверенных фондов с потенциально неэффективным использованием этого капитала создает серьезные риски для финансовых рынков. Именно поэтому так важно, чтобы политики из богатых стран сосредоточились на экономических угрозах, которые представляют такие фонды, а не только на политически паранойяльных.

Некоторые американские политики призвали к выработке стандартов «передовой практики» для суверенных фондов. Такие общие принципы смогут сделать инвестиции суверенных фондов в экономиках развивающихся и развитых стран более эффективными и предсказуемыми. И это правильно, потому что это позволяет гарантировать, что суверенные фонды будут проводить коммерчески жизнеспособные стратегии и выработают последова-

тельную стратегию управления рисками. Но богатые страны также должны тесно сотрудничать с правительствами, стоящими за этими фондами, чтобы сделать их деятельность максимально прозрачной. Это лучший способ ограничить риски, связанные с суверенными фондами, не создавая ненужных препятствий для взаимовыгодных иностранных инвестиций.

Наконец, даже более мягкое воздействие инвестиций со стороны иностранных государственных предприятий и суверенных фондов способно причинить вред, если американские и европейские законодатели не поддадутся популистским и протекционистским страхам, которые приводили к срыву других политически важных иностранных инвестиций в последние годы. Инвестиции суверенных фондов приносят немалую макроэкономическую пользу. Эти фонды приводят на рынки ликвидные активы и помогают преодолевать глобальный экономический дисбаланс. Принимая во внимание озабоченность американских политиков «отделением» или глобальным отходом от доллара, снижающую заинтересованность стран со складывающимися рынками в экономической стабильности Соединенных Штатов, инвестиции суверенных фондов в американские компании представляют собой своеобразное «воссоединение», побуждающее иностранные правительства вкладывать капитал в долгосрочный американский экономический рост. Чем больше Китай, Россия и страны Персидского залива инвестируют в американские и европейские компании, тем больше они заинтересованы в международной стабильности. Поэтому нас должно волновать не то, что китайские и арабские фонды покупают доли в американских банках, а то, что Россия пока остается вне игры.

Перевод с английского Артема Смирнова