

СЕРИЯ
ЭКОНОМИЧЕСКАЯ
ТЕОРИЯ

Jonathan Haskel,
Stian Westlake

Capitalism without Capital
The Rise of the Intangible Economy

Джонатан Хаскел,
Стиан Уэстлейк
Капитализм без капитала
Подъем нематериальной экономики

Перевод с английского
Юрия Каптуревского
под научной редакцией
Марии Добряковой

Издательский дом
Высшей школы экономики
Москва, 2024

УДК 338.27+330.322:347.77

ББК 65.291.573

X24



<https://elibrary.ru/ukcdrz>

ПРОЕКТ СЕРИЙНЫХ МОНОГРАФИЙ
ПО СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИМ
И ГУМАНИТАРНЫМ НАУКАМ

Руководитель проекта АЛЕКСАНДР ПАВЛОВ

Хаскел, Дж., Уэстлейк, С.

X24 Капитализм без капитала: Подъем нематериальной экономики / пер. с англ. Ю. Каптуревского; под науч. ред. М. Добряковой; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2024. — 408 с. — (Экономическая теория). — 1000 экз. — ISBN 978-5-7598-2727-6 (в пер.). — ISBN 978-5-7598-2882-2 (e-book).

В начале XXI века инвестиции в нематериальные активы, такие как дизайн, бренды и программное обеспечение, впервые превзошли вложения в материальные активы. Способность компаний использовать такие невидимые активы становится ключом к успеху. Джонатан Хаскел и Стиан Уэстлейк показывают, что нематериальные активы влияют на экономическое неравенство и замедление роста производительности. Авторы исследуют уникальные экономические характеристики нематериальных инвестиций и отличия экономики неосязаемых активов. В заключение они рассуждают о том, как менеджеры, инвесторы и политики могут использовать особенности нематериальной экономики в интересах своих предприятий и стран.

Книга адресована не только экономистам и финансистам, но также всем, кого интересует развитие современной экономики и общества.

УДК 338.27+330.322:347.77

ББК 65.291.573

Переведено по: *Haskel J., Westlake S. Capitalism without Capital: The Rise of the Intangible Economy*

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any forms or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage and retrieval system, without permission in writing by the Publisher.

Опубликовано Издательским домом Высшей школы экономики
<http://id.hse.ru>

doi:10.17323/978-5-7598-2727-6

Copyright © 2018 by Princeton University Press

ISBN 978-5-7598-2727-6 (в пер.)

ISBN 978-5-7598-2882-2 (e-book)

ISBN 978-0-691-17503-4 (англ.)

© Перевод на русский язык. Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», 2024

ОГЛАВЛЕНИЕ

Благодарности	6
Список сокращений	9
Глава 1. Вводная	10
часть I. ПОДЪЕМ НЕМАТЕРИАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ	27
Глава 2. Фокус исчезновения капитала	29
Глава 3. Как измерять нематериальные инвестиции	62
Глава 4. Отличительные черты нематериальных инвестиций	98
часть II. ПОСЛЕДСТВИЯ ПОДЪЕМА НЕМАТЕРИАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ	149
Глава 5. Нематериальные активы, инвестиции, производительность и «вековая стагнация»	151
Глава 6. Нематериальные активы и усиление неравенства	193
Глава 7. Инфраструктура для нематериальных активов и нематериальная инфраструктура	234
Глава 8. Сложная задача финансирования нематериальной экономики	257
Глава 9. Конкуренция, управление и инвестирование в нематериальной экономике	298
Глава 10. Политика государства в нематериальной экономике — пять трудных вопросов	339
Глава 11. Обобщенные результаты, заключение и перспективы	387
Библиография	393

БЛАГОДАРНОСТИ

ЭТА книга была бы невозможна без многих лет настойчивой и глубокой работы экономистов и других специалистов, обративших внимание на первые проявления нематериальной экономики и пытавшихся ее понять и измерить. Начиная с самых первых шагов в работе над этой книгой Кэрол Коррадо, Чак Халтен и Дэн Сичел необычайно щедро, не жалея собственного времени, делились с нами своими советами, мы стали настоящими соавторами и друзьями. Особенно важным был вклад Кэрол Коррадо, которая предложила подробные, очень ценные для нас комментарии к рукописи книги.

Мы рады возможности поблагодарить и других наших соавторов, ведь значительная часть данных и идей, представленных в книге, были получены благодаря совместной научной работе. Мы искренне признательны Тони Клейтону из Национальной статистической службы Великобритании и Службы интеллектуальной собственности, Питеру Гудриджу (Имперский колледж Лондона), Массимилиано Айомми (Национальный институт статистики, Италия), Чечилии Йоне-Ласинио (Международный свободный университет социальных исследований, Италия), Гэвину Уоллису (Банк Англии), Альберту Браво Биоске (британский инновационный фонд NESTA), Мариеле Даль

Борго (Уорикский университет), Питеру Гратцке (Nesta), Брайану Маколаю (Nesta), Мартину Брасселу (компания Inngot), Бену Рейду (Nesta) и Мауро Джорджио Маррано (Лондонский университет королевы Марии).

Мы благодарны всем организациям, которые обеспечили финансирование этой работы, включая британский Совет по исследованиям в инженерных и физических науках (EPSRC, EP/K039504/1), «Седьмую рамочную программу Европейской комиссии» (COINVEST, 217512; SPINTAN 612774), Казначейство Ее Величества и Агентство по инновациям Малайзии. В частности, большая часть межстрановых данных, представленных в книге, была получена в рамках программы Европейской комиссии, а также благодаря нашим коллегам и давним соавторам Кэрол Коррадо, Массимилиано Айомми и Чечилии Йоне-Ласинио.

Наше сотрудничество началось во время совместной работы над проектом по созданию индекса инноваций Nesta, который был успешно завершен благодаря поддержке Ричарда Халкета и Джонатана Кестенбаума из фонда Nesta, Джона Кингмена (Казначейство) и руководителя Консультативного совета Дэвида Керри. В результате сотрудничества с Райаном Авентом из журнала *Economist* у нас возникла идея поделиться своими научными результатами с широкой аудиторией.

Мы благодарны всем, кто подталкивал нас к размышлениям о последствиях использования нематериальных активов для экономики и общества и терпеливо комментировал черновики по отдельным вопросам. Мы особенно признательны Дайане Койл за ее советы, свидетельствующие о глубоком понимании проблем, и комментарии на протяжении всей нашей работы над проектом, а также Алексу Эдмансу, Фернандо Галиндо Руеде, Нейлу Ли, Майку Линчу, Дэвиду Питту Уотсону и Джайлсу Уилксу за комментарии к отдельным главам и Саймону Хаскелю, прочитавшему текст полностью. Мы искренне призна-

тельны другим читателям и участникам обсуждения рукописи книги, в числе которых были Хасан Бахши, Дэниел Финкельштейн, Том Форт, Джон Кей, Хуан Матеос Гарсия, Рамана Нанда, Пол Найтингейл, Роберт Пестон и Барт ван Арк. Джонатан высоко ценит вклад своих студентов Хуссама Баққара, Виктора Бертильсона, Ши Тхе и Сяои Ван, а Стиан благодарит за поддержку группу политики и исследований фонда Nesta.

Все встречающиеся в книге ошибки и упущения, безусловно, лежат на нашей совести.

Для участия в проекте Стиану пришлось взять отпуск в Nesta, что было бы невозможно без Джеффа Малгана, великодушно согласившегося на длительное отсутствие сотрудника, и Луизы Марстон, взявшей на себя руководство группой исследователей. Джонатан благодарен за поддержку, которую оказывали ему во время работы над книгой Имперский колледж Лондона и участники проекта SPINTAN Европейской комиссии. Важную роль в том, что мы не остановились на полдороге, сыграли Джемима Кинг (Nesta) и Донна Сазерленд (Имперский колледж).

Неизменным источником поддержки и поощрения к работе над книгой стало для нас издательство Принстонского университета; мы хотели бы высказать особую признательность его сотрудникам Саре Каро, Ханне Пол и Кинсу Ван Хорну.

Больше всего мы благодарны нашим семьям за их безграничную поддержку, за то, что родные вдохновляли нас на протяжении всей работы над проектом. Стиан бесконечно признателен Кирстен, Аурелии и Кларе, а Джонатан — Сью, Ханне и Саре. Мы с любовью посвящаем эту книгу самым близким для нас людям.

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ВВП — Валовой внутренний продукт

ВК — Венчурный капитал

ИИР — Исследования и разработки

ИС — Интеллектуальная собственность

ИТ — Информационные технологии

КОАР — Коммерческие, общие и административные
расходы

МФП — Многофакторная производительность

МФСО — Международные стандарты финансовой от-
четности

НИИПТ — Научно-исследовательский институт про-
мышленных технологий

НСС — Национальная статистическая служба

ОПБУ — Общепринятые принципы бухгалтерского учета

ОЭСР — Организация экономического сотрудничества
и развития

ПРТ — Пероральная регидратационная терапия

СНС — Система национальных счетов

СФП — Совокупная факторная производительность

DARPA — Управление перспективных исследователь-
ских программ в области обороны

ПРО — Первичное публичное предложение

Глава 1

Вводная

СТАРЫЙ ДОБРЫЙ МЕТОД ОЦЕНКИ,
ИЛИ ВОТ УЖЕ ТЫСЯЧУ ЛЕТ В ЭССЕКСЕ

Колин Мэтьюз даже не пытался скрыть раздражение. Меньше всего ему хотелось, чтобы по его аэропорту «ползали» эти оценщики. Но ведь прошло три года, и их уже не остановить.

Дело было летом 2012 г. На протяжении трех лет Мэтьюз отбивал все новые и новые попытки антимонопольных органов Великобритании раздробить его компанию British Airports Authority (BAA) — ей принадлежали почти все крупные аэропорты страны. В конце концов Мэтьюз исчерпал все юридические возможности и был готов признать поражение.

И вот теперь в его аэропортах сновали мужчины и женщины, поверх строгих костюмов поблескивали светоотражающие жилеты, а в руках мелькали пачки разнообразных бланков. Им предстояло выяснить, какие суммы требовать с потенциальных покупателей. Бухгалтеры и юристы, геодезисты и инженеры измеряли, складывали и вычитали, постепенно приближаясь к своей цели — и постепенно вывели продажную стоимость аэропорта Станстед, расположенного к северо-востоку от Лондона и четвертого по загруженности в Великобритании.

Специалисты определили стоимость взлетной полосы, терминала и оборудования для отправки и приема багажа. Они согласовали стоимость автостоянок, автовокзала и гостиницы при аэропорте. Возникли небольшие разногласия по поводу подземных топливных насосов, но методика расчетов не была в новинку для бухгалтеров ВАА: стоимость актива, минус амортизация и плюс поправка на инфляцию. Так что, когда в 2013 г. аэропорт Станстед был продан (за 1,5 млрд фунтов стерлингов), цена оказалась довольно близка к бухгалтерской оценке.

В каком-то смысле процедура оценки Станстеда напоминает типичную картину экономической реальности XXI в. Прежде всего, сам аэропорт — что может быть более выразительным символом современности с ее глобализацией? Повсюду снует банда бухгалтеров, счетоводов и юристов, этих вездесущих слуг финансового капитализма. Процесс, конечно же, подчинялся экономической логике: от приватизации (решение о передаче ВАА в частный сектор) к антимонопольной политике (в соответствии с которой было осуществлено разделение) и инфраструктурным фондам, вставшим в очередь на покупку активов; все так, как и везде в наши дни.

В то же время оценка аэропорта Станстед — процедура, которой уже не один век. Деятельность, цель которой состоит в определении того, что чего стоило и как ценится на данный момент, основанная на подсчете и измерении вещественных объектов — давняя, освященная веками традиция.

Впервые похожее «представление» было разыграно в деревушке Станстед примерно девять с четвертью веков назад. Еще в XI в. староста и представители короля, эти предшественники бухгалтеров и юристов, так раздражавших Колина Мэтьюза, собрались в Станстеде, чтобы оценить стоимость местечка и занести результаты во всеобщую поземельную перепись («Книгу Страшного суда»), проводившуюся по приказу Вильгельма Завоевателя. По-

лученные данные хранились не на жестких дисках портативных компьютеров, а на бирках (обструганных палочках из мягкой древесины, применявшихся для предварительной фиксации имущественных отношений между сторонами). Официальные лица разговаривали с местными жителями и пересчитывали наличные вещи. Согласно их подсчетам, в Станстеде имелись мельница, 16 коров, 60 свиней и три раба. После всех измерений и дополнительных расчетов стоимость Станстеда была оценена в 11 фунтов стерлингов в год¹.

Конечно, ценность средневекового Станстеда несравнимо меньше, чем 1,5 млрд фунтов стерлингов, полученных ВАА в 2013 г. за продажу аэропорта, но староста и посланники, выполнявшие приказ Вильгельма Завоевателя, занимались, в сущности, тем же самым, что и бухгалтеры в случае Мэтьюза.

На протяжении веков, когда возникала необходимость определить, сколько должны стоить поместье, ферма, предприятие или страна, люди подсчитывали и устанавливали стоимость *вещественных* объектов. При этом особое внимание уделялось вещам, долгое время сохранявшим свою ценность. В бухгалтерских балансах эти вещи учитывались как «основные средства» и «инвестиции»; именно они брались в расчет в исследованиях экономического роста экономистами и специалистами по статистическому анализу на национальном уровне.

Со временем характер этих активов, как и инвестиций, изменился: значение пахотных земель и волов уменьшилось, скот уступил место машинам, фабрикам, транспортным средствам и компьютерам. Однако даже в конце XX в. представление о том, что активы большей частью явля-

¹ Эти и другие данные переписи о Станстеде (Маунтфитчет), вошедшие в «Книгу Страшного суда», можно посмотреть здесь: <http://opendomesday.org/place/TL5124/stansted-mountfitchet/>.

ются вещами, которые можно потрогать руками, а инвестиции подразумевают создание или покупку вещественных объектов, было для бухгалтеров и экономистов таким же основополагающим, как и для писарей-составителей «Книги Страшного суда».

ПОЧЕМУ ВАЖНЫ ИНВЕСТИЦИИ

Понимание сущности инвестиций имеет большое значение для самых разных людей, от банкиров до менеджеров. Не являются исключением и экономисты: инвестициям отводится центральное место в большинстве экономических теорий. Инвестиции или капиталовложения — это то, что создает капитал, а вместе с трудом они составляют два измеряемых фактора производства, приводящих в движение экономику, являющихся, так сказать, ее «суставами» и «сухожилиями». Валовой внутренний продукт (ВВП) определяется как денежное выражение стоимости объемов потребления, инвестиций, государственных расходов и чистого экспорта; из этих четырех составляющих именно инвестиции во многих случаях являются движущей силой резких экономических подъемов и спадов, так как они особенно чутко реагируют (в форме увеличения или сокращения) на монетарную политику и уверенность частных предприятий в будущем. Инвестиционная составляющая ВВП — как раз та грань, что отражает «звериный оптимизм» (*animal spirits*) экономики, но она же первой куснёт в случае рецессии.

Поэтому специалисты по статистике, которые занимаются расчетом национальных доходов, прилагают большие усилия для того, чтобы год за годом, квартал за кварталом, возможно более точно измерять объем инвестиций бизнеса. Начиная с 1950-х годов статистические службы многих стран регулярно рассылают предприятиям анкеты, чтобы установить объемы производимых теми капиталом-

вложений. Для того чтобы понять, как долго используются те или иные активы и в какой степени они со временем улучшаются (в данном случае имеются в виду инвестиции в высокотехнологичное оборудование, такое как, например, компьютерная техника), проводятся периодические исследования.

До недавнего времени национальные статистические службы измеряли только инвестиции в материальные активы. Хотя эти показатели раскрывают перед нами современную эпоху во всей ее промышленной мощи и славе (в 2015 г. в Великобритании, например, частные предприятия инвестировали в новые здания и сооружения 78 млрд фунтов стерлингов, в информационные технологии, машины и оборудование — 60 млрд фунтов и в транспортные средства — 17 млрд фунтов)², базовый принцип, в соответствии с которым капиталовложения осуществляются исключительно в материальные блага, оставался справедливым только во времена Вильгельма Завоевателя.

ТЕМНАЯ МАТЕРИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

В современной экономике осуществляются, конечно же, не только материальные инвестиции. В аэропорту Станстед, например, имелись не только взлетная полоса, терминалы и грузовые автомобили, но и другие объекты собственности, которые гораздо труднее увидеть или потрогать руками. Это и сложное программное обеспечение, и договоры с авиалиниями и предприятиями розничной торговли (весьма ценные), а также технические знания и опыт персонала — разнообразные внутренние ноу-хау. Создание всех этих объектов в свое время потребовало времени и денег, они имеют стоимость, причем в долгосрочной перспективе,

² По данным Национальной статистической службы Великобритании за 2016 г.

независимо от того, кто владеет аэропортом; при этом они представляют собой не вещественные объекты, но идеи, знания и социальные отношения. На языке экономистов их называют *нематериальными (неосязаемыми) активами*.

Идея о том, что экономика может оказаться в зависимости от нематериальных объектов, возникла довольно давно. Такие футурологи, как Элвин Тоффлер и Даниел Белл, заговорили о «постиндустриальном» будущем еще в 1960–1970-х годах. По мере того как в 1990-х годах возможности компьютеров и Интернета, вся их совместная мощь становились все более очевидными, все более широкое признание получала идея о важном экономическом значении нематериальных объектов. Социологи заговорили о «сетевом обществе» и «постфордистской» экономике. Гуру бизнеса призывали менеджеров задуматься о том, как добиться процветания в экономике знаний. Экономисты начали размышлять о том, как встроить исследования и разработки, а также возникающие в результате идеи в модели экономического роста — следствием чего было бы хозяйство, которое коротко можно было бы назвать так же, как назвала свою первую книгу Дайана Койл — *The Weightless World* («Мир невесомости: стратегии управления в цифровой экономике»). Практически одновременно Чарльз Лидбитер³ уверенно предрек наступление времен, когда деньги будут «зарабатываться из воздуха».

После «взрыва» «доткомовского пузыря» в 2000 г. часть оголтелых глашатаев новой экономики притихла, а экономисты продолжили исследования, чтобы понять, что же, собственно, меняется. Такова была ситуация, сложившаяся к моменту проведения в 2002 г. в Вашингтоне Конференции по исследованиям доходов и благосостояния. Ее участники — Кэрл Коррадо, Дэн Сичел (Федеральная ре-

³ В книге *Living on Thin Air: The New Economy* («Жизнь в небытии: новая экономика»). — *Примеч. пер.*

зервная система) и Чарльз Халтен (Мэрилендский университет в Колледж-Парке) — разработали и предложили концептуальную рамку для анализа инвестиций различных типов в условиях так называемой «новой экономики».

Чтобы лучше понять, о каких инвестициях идет речь, давайте рассмотрим самую дорогую корпорацию в мире (на время поведения конференции) — Microsoft. В 2006 г. ее рыночная стоимость составляла примерно 250 млрд долл. США. Если взглянуть на бухгалтерский баланс Microsoft, мы обнаружим, что ее активы оценивались примерно в 70 млрд долл., из которых 60 млрд долл. составляли денежные средства и различные финансовые инструменты⁴. На традиционные активы, такие как техника и оборудование, приходилось всего 3 млрд долл., что составляло всего лишь 4% общей стоимости активов Microsoft и 1% ее рыночной стоимости. С точки зрения традиционного бухгалтерского учета активов Microsoft стала настоящим чудом. Это был капитализм без капитала.

Вскоре после конференции Чарльз Халтен провел анализ баланса Microsoft, чтобы понять, почему корпорация оказалась такой дорогой [Hulten, 2010]. Исследователь выделил совокупность нематериальных активов, которые были *«обычно связаны с разработкой отдельных продуктов или процессов, или представляли собой инвестиции в организационные компетенции, создание или развитие продуктовых платформ, позволявших фирме конкурировать на определенных рынках»*. Они включали, например, идеи, возникавшие в результате инвестиций Microsoft в исследования и разработки, в дизайн продуктов, а также стоимость брендов корпорации, ее цепочек поставок, внутренних структур и человеческого капитала, накопленного в процессе обучения сотрудников.

⁴ См. финансовый отчет Microsoft за 2006 г.: https://www.microsoft.com/investor/reports/ar06/staticversion/10k_fr_bal.html.

По сравнению с административными зданиями или серверами никакие из этих нематериальных активов Microsoft не являются вещественными, однако все они имеют общие для инвестиций характеристики: компания должна была заранее вкладывать в них свое время и деньги, а с течением времени они приносили ценность, превышавшую вложенное время, так что корпорация извлекала выгоду. Однако, как правило, эта ценность не находила отражения ни в балансовых отчетах корпорации, ни, что неудивительно, на счетах США, то есть в официальной системе национальных счетов. Исследовательская деятельность К. Коррадо, Д. Сичела и Ч. Халтена дала мощный толчок научным разработкам различных методов оценки вложений в нематериальные активы в экономике с использованием опросов, имеющихся рядов данных и триангуляции.

ЗАБАВНАЯ ВЕЩЬ, ПОВСТРЕЧАВШАЯСЯ НА ПУТИ В БУДУЩЕЕ

Итак, была запущена программа исследования нематериальных активов. В 2005 г. К. Коррадо, Д. Сичел и Ч. Халтен опубликовали первые оценки объема соответствующих инвестиций компаний США. В 2006 г. Халтен посетил Великобританию, где в Казначействе Ее Величества провел семинар, посвященный результатам своих исследований. Почти сразу же в Казначействе была создана группа (в нее входил и один из авторов этой книги), которой было поручено провести аналогичные исследования в Великобритании. Началась работа и в Японии. Одними из первых вышли на «нематериальную сцену» международные организации, такие как Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) (см., например, [Young, 1998]), продвигавшие идеи нематериальных инвестиций в политику и политические круги. Им удалось привлечь определенное внимание комментаторов и, еще только фор-

мировавшейся в то время, блогосферы. Как показано на рис. 1.1, упоминания о «нематериальном» все чаще встречались даже в сухих научных журналах.

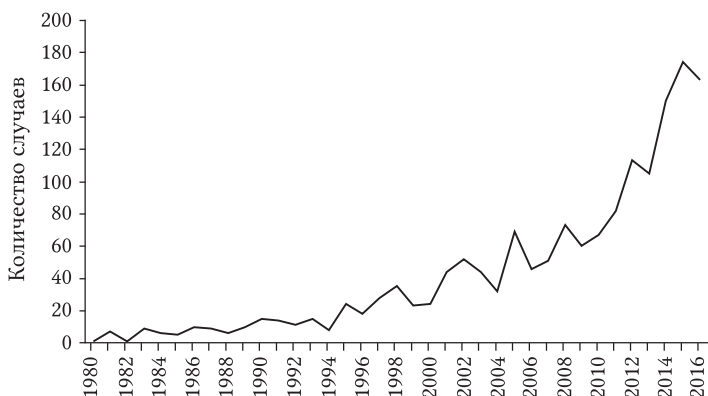


Рис. 1.1. Ссылки на «нематериальное» в научных журналах

Приводится количество случаев использования слова «нематериальный» в аннотациях, названиях статей или ключевых словах в научных журналах в области «Экономика, эконометрика и финансы», включенных в базу данных ScienceDirect.

Источник: Расчеты авторов по данным ScienceDirect.

Но потом случилось нечто, перевернувшее всю экономическую повестку, — разразился глобальный финансовый кризис. Вопросы, связанные с углублением понимания предполагаемой новой экономики, отошли на второй, если не третий план, поскольку экономистам и тем, кто определял экономическую политику, гораздо важнее было предотвратить крах национальных экономик. После преодоления наиболее опасной части кризиса началось обсуждение новых безрадостных проблем: что делать с финансовой системой, банкротство которой привело бы к катастрофическим последствиям, что делать с резко усилившимся неравенством в доходах и богатстве, а также с долговременным замедлением роста производительности

сти труда? Впрочем, идея новой экономики осталась «на сцене». Однако она была переформулирована в пессимистических, в какой-то степени антиутопических терминах: не является ли замедление технического прогресса необратимым, признаком неизбежного краха экономических надежд? Не приведет ли развитие технологий к созданию роботов, которые возьмут на себя значительную часть производственных функций, лишая работы миллионы людей, или к возникновению зловых могущественных форм искусственного интеллекта?

Несмотря на то что в публичных экономических дебатах, которые велись в открытых колонках и блогах, преобладали эти мрачные проблемы, проект по измерению новых форм капитала постепенно развивался. Сначала в США, затем в Великобритании, а потом и в других развитых странах были проведены исследования и проанализированы ряды данных о нематериальных инвестициях. Необходимую поддержку оказывали исследователям министерства финансов разных стран и международные организации, а национальные статистические службы начали включать в инвестиционные обследования вопросы о некоторых видах нематериальных активов (в частности, об исследованиях и разработках). Были построены ряды данных за относительно длительные периоды, позволяющие оценить изменение нематериальных инвестиций с течением времени. Как мы еще увидим, почти во всех развитых странах эти инвестиции приобретают все большее значение. В некоторых государствах они уже превышают материальные инвестиции.

ЧЕМ ОТЛИЧАЮТСЯ НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

С экономической точки зрения нет ничего необычного или интересного в изменении типов объектов, в которые инвестируют частные предприятия. Действитель-

но, непрерывные изменения в запасе капитала полностью соответствуют порядку вещей в экономике. На смену искусственным водным путям пришли железные дороги, автомобили заменили лошадей и повозки, а компьютерная техника — пишущие машинки. Переходя на более низкий уровень, мы видим, что предприятия постоянно обновляют оборудование и изменяют состав инвестиций. *Однако основная идея нашей книги заключается в том, что нематериальные инвестиции имеют ряд принципиальных особенностей, и понимание неуклонного дрейфа к нематериальному помогает лучше разобраться в некоторых ключевых вопросах наших дней, таких как инновации и рост, неравенство, роль менеджмента, а также финансовые и экономические реформы.*

Мы полагаем, что нематериальные активы характеризуются двумя важными отличиями. Во-первых, большинство традиционных подходов к измерению эти активы игнорируют. Тому есть несколько веских причин, однако в наши дни значение нематериальных активов заметно возросло, и сохранение текущего положения будет означать, что мы пытаемся измерять капитализм, не учитывая важную часть капитала. Во-вторых, экономика с крупными нематериальными активами ведет себя иначе, чем экономика, в которой преобладают материальные активы, что объясняется основными экономическими свойствами первых.

Измерения: капитализм без капитала

В традиционном бухгалтерском учете не принято измерять нематериальные инвестиции как капиталовложения, направленные на создание основных средств длительного пользования (более подробно этот вопрос будет рассматриваться в следующих главах). И у нас есть, что сказать об этом. Нам известно, например, о вложениях Microsoft в мебель и административные здания; о величине этих ин-

вестиций мы можем судить по данным, регулярно поступающим с рынка подержанной оргтехники, мебели и оборудования, а также аренды служебных помещений. Но не существует рынка, благодаря которому мы могли бы примерно оценить объем инвестиций Microsoft в разработку программного обеспечения или изменение его пользовательского интерфейса. Поэтому попытка измерить стоимость «актива», связанного с этими капиталовложениями, является очень, очень сложной задачей. Специалисты по бухгалтерскому учету, как люди в большинстве своем очень, очень осторожные, предпочитают игнорировать ее, за исключением ограниченного числа случаев (например, когда программа была успешно разработана и продана, то есть получила рыночную цену, с которой можно свериться).

Этот консервативный подход очень хорош в экономике с небольшими инвестициями в нематериальные блага. Но когда такие капиталовложения начинают обгонять материальные инвестиции, в «измерительную тень» постепенно уходят все более и более крупные сегменты экономики.

*Свойства нематериальных активов: почему экономика
изменяется настолько сильно*

Если бы трудности заключались только в обеспечении правильности измерений, переход к нематериальным инвестициям был бы сравнительно незначительной проблемой. Примерно, как если бы мы учитывали в экономике большую часть новых грузовиков, но упускали бы некоторые из них, — это был бы любопытный вопрос для статистической службы, только и всего.

Однако, как мы покажем в дальнейшем, возрастание роли нематериальных активов имеет более важное следствие: по своим экономическим характеристикам в целом

эти активы довольно существенно отличаются от материальных инвестиций, традиционно преобладавших в экономике.

Прежде всего, нематериальные инвестиции близки к *безвозвратным* издержкам. Если компания приобретает осязаемый актив, такой как станок или административное здание, оно в случае необходимости может его продать. Точно так же обстоит дело со многими другими инвестициями в материальные активы, даже крупные и необычные. Если вам когда-нибудь взбредет в голову обзавестись гигантским австралийским бульдозером для добычи полезных ископаемых, вы без труда приобретете подержанный на интернет-аукционе Machinery Zone; на сайте WorldOils.com можно купить бывшие в употреблении бурильные установки в хорошем состоянии, а фирма UVI Sub-Find торгует выведенными из состава военно-морских флотов подводными лодками. Продать нематериальные активы значительно сложнее, потому что в большинстве случаев компании создают их под свои специфические потребности. Например, Toyota инвестирует миллионы в системы бережливого производства, но отделить эти активы от заводов корпорации и каким-то образом продать их отдельно невозможно. Да, какие-то исследования и разработки заканчиваются получением патентов и часть из них становятся объектами продажи, но большинство разработок крепко связаны со специфическими потребностями предприятий-инвесторов, что и объясняет высокую степень ограниченности рынков интеллектуальной собственности.

Вторая важная характеристика неосязаемых инвестиций — порождение ими *эффектов перелива*. Представьте себе, что вы управляете фирмой, выпускающей пистончики (закрепляющие наконечники) для шнурков. У вас есть материальный актив в форме фабричного здания и нематериальный актив в форме превосходного нового дизайна пистончиков. Убедиться в том, что производственное

здание приносит вашей фирме выгоду, совершенно элементарно: достаточно запереть его на замок. Если кто-либо обратится к вам с просьбой о бесплатном использовании ваших помещений, вы вежливо ему откажете; если этот проситель и его товарищи проникнут в здание без вашего разрешения, вы позвоните в полицию, и их задержат. В большинстве развитых стран разбор подобных дел не вызывает затруднений, суд выносит решение мгновенно. Итак, вы легко можете убедиться, что принадлежащие вам материальные активы, такие как фабричное здание, приносят вам выгоду. Настолько легко, что спрашивать об этом было бы глупо. Дизайн, хотя бы и шнурочных пистончиков, — совсем другое дело. Чтобы предотвратить его копирование, вы можете держать дизайн в тайне, но ваши конкуренты могут купить шнурки и подвергнуть пистончики инженерному анализу, восстановив логику разработки. Быть может, вам удастся получить патент, чтобы обезопасить себя от копирования, но конкуренты могут «изобрести» пистончик «заново», ведь достаточно изменить только те аспекты продукта, которые не находятся под патентной защитой. Даже в тех случаях, когда конкуренты нарушают патентное законодательство, получить соответствующую компенсацию гораздо сложнее, чем воспользоваться помощью полиции для освобождения захваченного здания, — судебные разбирательства могут тянуться месяцы, а то и годы, а в итоге вам отказывают в удовлетворении иска. После первого в мире полета аэроплана братьев Райт большая часть времени уходила у них не на создание новых моделей, а на тяжбы с конструкторами-соперниками, покушавшимися на патенты изобретателей. Склонность других людей извлекать собственные выгоды из того, что, казалось бы, является частными инвестициями — экономисты называют это эффектами перелива, — отличительная черта многих самых разных нематериальных вложений.

Еще одним свойством нематериальных активов является возможность их *масштабирования*. Взять хотя бы компанию Coca-Cola. Ее штаб-квартира находится в Атланта (штат Джорджия); сама она «отвечает» за очень небольшое количество вещей, необходимых для производства напитка. Ее наиболее ценные активы нематериальны: торговые марки, лицензионные соглашения и рецепт изготовления сиропа, который придает «коле» вкус «колы». Большая часть остальной хозяйственной деятельности по изготовлению и продаже «Кока-колы» осуществляется независимыми фирмами по розливу, каждая из которых заключила договор о производстве напитков под известной маркой в своей части мира. Как правило, бутилирующая фирма владеет заводом по розливу, имеет отдел продаж и парк грузовых автомобилей. Таким образом, нематериальные активы компании Coca-Cola из Атланты оказались масштабированы на весь мир. Формула сиропа и бренд оказывают одно и то же воздействие на людей, независимо от того, 1 млрд бутылок в день продается во всем мире, или 2 млрд (в настоящее время объем продаж составляет около 1,7 млрд). Куда хуже масштабируются материальные активы бутилирующих фирм. Если вдруг у австралийцев резко возрастет потребность в «Кока-коле», то местной фирме Coca-Cola Amatil, вероятно, потребуются вложить дополнительные средства в увеличение парка грузовиков для доставки напитков, расширение производственных линий и в конечном счете в новые заводы.

Наконец, инвестиции в нематериальные активы характеризуются *синергизмом* (или тем, что экономисты называют взаимодополняемостью): вместе они представляют собой бóльшую ценность, чем по отдельности, по крайней мере, в правильных сочетаниях. Благодаря MP3-протоколу в сочетании с миниатюрным жестким диском, лицензионным соглашениям корпорации Apple со звукозаписывающими фирмами и мастерству конструкторов был создан

такой ценнейший инновационный продукт, как портативный проигрыватель iPod. Предсказать возникновение синергизма во многих случаях невозможно. Микроволновая печь была результатом удачного «брака» между оборонной фирмой, случайно обнаружившей, что микроволны от радиолокационного оборудования способны нагревать пищу, и производителем бытовой техники, обладавшим соответствующими навыками конструкторских работ. Способностью к порождению синергизма обладают и материальные активы. Он может возникать, скажем, между грузовиком и погрузочной площадкой или между сервером и маршрутизатором. Но эти синергетические эффекты, как правило, имеют гораздо менее радикальный и вполне предсказуемый характер.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Необычные характеристики нематериальных активов означают, что их подъем — не просто тривиальное изменение природы инвестиций. Если брать в среднем, то неосязаемые инвестиции ведут себя иначе, чем материальные. Поэтому разумно было бы ожидать, что изменится и функционирование экономики, в которой преобладают нематериальные активы.

Как только мы принимаем во внимание изменяющуюся природу капитала в современной экономике, многие наблюдаемые в ней загадочные вещи начинают обретать смысл. В этой книге мы расскажем о том, как переход к нематериальным инвестициям помогает нам понять причины трех проблем, вызывающих беспокойство у всех, кто интересуется экономикой (длительная стагнация, долгосрочное усиление неравенства и роль финансовой системы в поддержке нефинансовой экономики), а также ответить на вопрос о том, какого рода инфраструктура необходима для успешного развития хозяйства. Вооружившись

этим пониманием, мы лучше поймем и последствия данных экономических изменений для лиц, ответственных за политику правительства, частных предприятий и инвесторов. Оставив позади экспертов — оценщиков прошлого, мы вступаем на неизведанную территорию, образованную современными нематериальными инвестициями.

СЕРИЯ «ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ»
основана в 2009 г. Валерием Анашвили

В серии вышли: <id.hse.ru/books/series/25279647/>

Научное издание

Джонатан Хаскел
Стиан Уэстлейк

КАПИТАЛИЗМ БЕЗ КАПИТАЛА ПОДЪЕМ НЕМАТЕРИАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Зав. книжной редакцией Елена Бережнова

Редактор Константин Залесский

Верстка: Наталья Пузанова

Корректор Елена Андреева

Дизайн обложек серии: ABCdesign

Полина Лауфер

Дарья Зацарная

Дизайн блока серии: Сергей Зиновьев

В оформлении обложки использована картина неизвестного художника “Lopende jongen met hoed en een map onder zijn arm”.
Нидерланды, XVIII в.

(<https://www.rijksmuseum.nl/en/collection/RP-T-1981-240>)

Все новости издательства — <http://id.hse.ru>

По вопросам закупки книг обращайтесь в отдел реализации

Тел.: +7 499 611-24-16, +7 495 624-40-27

bookmarket@hse.ru

Национальный исследовательский университет

«Высшая школа экономики»

101000, Москва, ул. Мясницкая, 20

Тел.: +7 495 624-40-27

Подписано в печать 27.10.2023. Формат 84×108/32

Усл. печ. л. 21,4. Уч.-изд. л. 16,9. Печать струйная ролевая

Тираж 1000 экз. Изд. № 2677. Заказ №

Отпечатано в АО «Первая Образцовая типография»

Филиал «Чеховский Печатный Двор»

142300, Московская обл., г. Чехов, ул. Полиграфистов, д. 1

www.chpd.ru, e-mail: sales@chpd.ru, тел.: +7 499 270-73-59