

Рецензии

Возможно ли «перезапустить будущее»?

Хаскел Д., Уэстлейк С. Перезапуск будущего. Как починить
«нематериальную экономику» / пер. с англ. А. Резвова.
М.: Издательство Института Гайдара, 2025

Владимир Александрович Мау

ORCID: 0000-0002-5407-4473

Доктор экономических наук, PhD (Econ.), профессор, главный научный сотрудник,
Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара (РФ, 125993, Москва,
Газетный пер., 3–5, стр. 1)
E-mail: mau@iep.ru

Аннотация

Настоящая статья — это размышления над новой книгой Джонатана Хаскела и Стиана Уэстлейка «Перезапуск будущего. Как починить “нематериальную экономику”», выпущенной издательством Института Гайдара в 2025 году. Эта публикация является продолжением их предыдущей книги “Capitalism Without Capital: The Rise of the Intangible Economy”, вышедшей в издательстве Princeton University Press в 2017 году, а в русском переводе — в 2024-м (Капитализм без капитала: подъем нематериальной экономики / пер. с англ. под науч. ред. М. Добряковой. М.: Изд. дом ВШЭ). В новой книге содержится актуальный и оригинальный анализ современных экономических проблем. Что мешает устойчивому экономическому развитию? Почему тормозятся частные инвестиции? Что надо изменить в системе финансирования новейших секторов с учетом особенностей современной технологической базы? Насколько инновации совместимы с защитой прав интеллектуальной собственности? Как отвечать на вызовы догоняющего развития в условиях «нематериальной экономики»? Все эти вопросы поднимаются в книге и обсуждаются в предлагаемой статье. Многие оценки и выводы книги являются спорными, а иногда только обозначают проблемы и противоречия, оставляя простор для дальнейших размышлений и самостоятельных выводов.

Ключевые слова: экономическая наука, экономическая политика, институциональная среда, нематериальная экономика

JEL: A10, A11

Reviews

Is It Possible to Restart the Future?

Haskel J., Westlake S. *Restarting the Future: How to Fix the Intangible Economy*. Transl. From Eng. by A. Rezvov.
Moscow, Gaidar Institute Press, 2025

Vladimir A. Mau

ORCID: 0000-0002-5407-4473

Dr. Sci. (Econ.), PhD (Econ.), Professor, Chief of Research, Gaidar Institute for Economic Policy,^a
e-mail: mau@iep.ru

^a 3–5, Gazetnyy per., Moscow, 125993, Russian Federation

Abstract

Jonathan Haskel and Stian Westlake's recent book *Restarting the Future: How to Fix the Intangible Economy* has been translated into Russian by Alexey Rezvov and was published by the Gaidar Institute Press in 2025. This book follows up themes from their previous *Capitalism without Capital: The Rise of the Intangible Economy*, which appeared in Russian translation in 2024. The new work offers a timely and original analysis of contemporary economic problems. What hinders sustainable economic development? Why are private investments stagnating? What needs to change in the financing system for cutting-edge sectors in light of the specifics of the modern technological base? How compatible are innovations with the protection of intellectual property rights? How should we respond to the challenges of catch-up development within the context of the "intangible economy"? All these questions are raised in the book and are discussed in the article presented here. Many of the book's assessments and conclusions are debatable, and at times Haskel and Westlake merely outline problems and contradictions, leaving ample room for further reflection and independent conclusions.

Keywords: economic science, economic policy, institutional environment, non-material economy

JEL: A10, A11

На заре советской власти ведущий теоретик большевистской партии 31-летний Николай Бухарин сделал смелое заявление: в будущем обществе политическая экономия отомрет. Это было в 1920 году, на пике военного коммунизма, в котором видели прообраз светлого коммунистического будущего. Подобное утверждение было в духе коммунистического романтизма и отчасти в духе упрощенно понимаемых догм марксизма, который именно в те годы превращался в марксизм-ленинизм. Прогноз смерти экономической науки оказался несколько преувеличенным. Однако обновление было необходимо — и оно действительно периодически происходит. В том числе в настоящее время, на наших глазах.

Обновленная экономическая теория требует понимания источников этого обновления. Таким источником являются прежде всего новые технологии, которые оказывают принципиальное воздействие на экономические процессы и институты.

Книга Джонатана Хаскела и Стиана Уэстлейка «Перезапуск будущего» посвящена как раз экономике будущего. Точнее, анализу новейших технологических и экономических трендов, которые обозначают новые требования к экономической науке и экономической политике, включая необходимость пересмотра ряда фундаментальных идей и понятий.

В настоящее время мир проходит через быстрое и радикальное обновление. Это обновление является многосторонним и комплексным — оно касается экономики и социальной жизни, политики и международных отношений, идеологии и культуры. В основе этих изменений лежат новейшие технологические тренды. Причем через обновление проходит прежде всего наиболее развитая часть мира, к которой, несомненно, относится и современная Россия.

И естественно, появляются книги — много книг, — авторы которых пытаются осмыслить то новое, что происходит в нашей жизни вообще и в экономическом развитии в особенности. Необходимо выделить то действительно новое, что сформирует будущую социально-экономическую жизнь. Выявить новейшие тренды, найти адекватные инструменты и термины для анализа и описания настоящих и — что еще более важно — предстоящих сдвигов. Если говорить с позиции экономиста, то предстоит обновить экономическую теорию и сформировать политическую экономию, адекватную современным реалиям.

Хаскел и Уэстлейк предпринимают именно такую попытку, и надо отдать должное смелости авторов. Само название «Перезапуск будущего» интригует и нацеливает на попытку прогноза тех проблем, с которыми предстоит столкнуться по крайней мере на протяжении следующего десятилетия. Но в этом, конечно,

кроется и риск: важнейшей особенностью современного мира является резкое ускорение изменений — как технологических, так и институциональных. Это значит, что очень быстро могут изменяться — и существенно изменяются — социально-экономические приоритеты и вызовы.

Книга написана по горячим следам пандемии и в некоторых пунктах кажется уже устаревшей: например, авторы вслед за теоретиками «долгосрочной стагнации» (*secular stagnation*) закладывают в свой анализ проблемы устойчиво низкой инфляции и сверхнизких процентных ставок, тогда как на передний план в последнее время выходят скорее риски стагфляции и высоких ставок. Устаревшими выглядят и оценки действий Дональда Трампа и Бориса Джонсона, как они смотрелись в 2016–2019 годах. Однако такого рода ограничения являются вполне естественными и не делают книгу менее актуальной.

Тем более что авторы стремятся быть не только критичными, но и конструктивными. Они предлагают свои идеи по обновлению организации финансов и бизнеса, прав интеллектуальной собственности, денежно-кредитной и бюджетной политики, поддержки науки и развития городов.

Хаскел и Уэстлейк видят важнейший долгосрочный экономический тренд (он же и вызов) в быстром развитии «нематериальной экономики», или «экономики, основанной на нематериальном капитале», к которому (капиталу) они относят идеи, знания, связи, бренды. Принятие этого тезиса требует пересмотра моделей экономического анализа и, соответственно, моделей экономической политики.

Именно с недооценкой этого нового феномена и сохранением традиционных экономических моделей, основанных на доминировании материального (физического, традиционного) капитала, связывают Хаскел и Уэстлейк снижение темпов роста инвестиций, что делает мир беднее и повышает глобальные риски. В этом же они видят основные социально-экономические проблемы первой четверти XXI века: усиление неравенства, нездоровую конкуренцию, торможение экономического роста после глобального финансового кризиса 2008–2009 годов. Это касается и макроэкономики, и микроэкономики, то есть и инструментов экономической политики, и подходов к ведению бизнеса.

Проблема частных инвестиций в современном мире действительно становится исключительно актуальной. На протяжении последних полутора десятилетий многие страны оказались в ситуации, когда уровень инвестиций существенно (на несколько процентных пунктов ВВП) отстает от уровня национальных сбережений. Это относится к России и Германии, Японии и Китаю,

как и ко многим другим экономикам¹. Понятно, что в центре внимания должны находиться частные инвестиции, поскольку именно они в условиях рыночной экономики наиболее четко отражают направления и приоритеты технологического и социально-экономического прогресса.

Этот феномен заслуживает серьезного обсуждения: каковы причины возникновения такой ситуации, какие должны применяться меры по стимулированию инвестиций, а также какова роль государственных инвестиций в этой связи.

Поэтому особый интерес в книге «Перезапуск будущего» представляет анализ специфики современных инвестиций и особенно причин ограниченности частных инвестиций (с. 221–222). Хаскел и Уэстлейк объясняют этот феномен структурными и институциональными факторами.

Прежде всего подчеркивается неготовность рынка долгового финансирования аккумулировать ресурсы для новейших секторов, обычно не требующих значительной материальной базы. Действительно, инновационные фирмы, как правило, имеют ограниченный физический капитал по сравнению с традиционными, а потому оказываются в ловушке того, что в книге элегантно называется «залоговой тиранией», что, в свою очередь, становится неприемлемым тормозом инновационного развития — и тем самым тормозом экономического роста (с. 217–247). Иными словами, для получения кредита нужно залоговое обеспечение. Обследования же показывают, что, например, среди предприятий малого и среднего бизнеса в Великобритании свыше 90% кредитов предоставляется под гарантию того или иного обеспечения, причем свыше 60% рисков обеспечивается собственностью (с. 221). Между тем современные инновационные фирмы обычно имеют гораздо меньший объем материальных средств, которые могли бы выступать в качестве залога. Их основные активы — нематериальные, то есть они «с большей вероятностью являются безвозвратными издержками: в случае если предприятие-заемщик банкротится, их стоимость низкая или нулевая». Отсюда следует выводы, что «фирма с большей долей нематериальных активов, видимо, будет менее привлекательным объектом кредитования при прочих равных условиях». Это подтверждается данными по кредитованию в США: за 1977–2010 годы отношение нематериального капитала к материальному выросло с 40 до 100%, тогда как доля совокупных банковских средств, направленных на коммерческое и промышленное кредитование, сократилась с 22 до 15%, «причем пред-

¹ <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.CD?end=2023&locations=AR&start=1960&view=chart>.

принимательское кредитование более всего упало в тех сферах, где выросли нематериальные активы» (с. 219–222).

Отсюда вытекает и рекомендация: «Нужные нам финансовые инструменты — не те, что подходят к материальной экономике. Напротив, нам нужно больше акционерного финансирования и меньше долгового, а также большего, чем прежде, изучения и понимания экономики и фирм» (с. 267). Однако, принимая этот тезис, надо учитывать, что разница между банковским и акционерным финансированием является не просто техническим феноменом, но имеет глубокие корни в традициях национального бизнеса (различается в разных странах), а также в структуре национальной экономики.

Кроме того, еще одним препятствием такого перехода является необходимость увеличения компенсации за риск частных инвестиций, который возникает при выборе между безопасным кредитованием правительств и более рискованным кредитованием фирм. Увеличение доли в капитале нематериальных активов сопровождается ожиданием большей премии за риск. То есть переход от банковского финансирования к акционерному только отчасти способен решить проблему современного инвестиционного торможения (с. 246–247).

Однако, как выясняется по ходу исследования, не всякий акционерный капитал способствует росту инвестиций. По сути, речь здесь идет об известном феномене расхождения мотивации в поведении акционеров при распыленности акций и наличии держателей крупного пакета (то есть различие фактической частной собственности и номинальной). Держатель крупного пакета, как и полноценный частный собственник, как правило, более заинтересован в долгосрочном развитии компании и, следовательно, в инвестировании в нее. Напротив, при доминировании собственности, распыленной между многими акционерами, критерий текущей капитализации становится доминирующим по отношению к задачам долгосрочной устойчивости, формируя совершенно другие целевые ориентиры менеджменту. Как справедливо отмечают авторы книги, «компании, управляемые ради обеспечения стоимости для акционеров, не замечают привлекательных, но сложных проектов, которые трудно объяснить невежественным трейдерам с непродолжительной концентрацией внимания. Вместо этого они согласятся на простые, но не самые эффективные планы». Инвестор же с крупным пакетом («блокодержатель») готов к тщательному рассмотрению сложных инвестиционных планов за счет краткосрочных издержек (с. 234–235).

При всей важности приведенных рассуждений о причинах ограниченности частных инвестиций было бы неправильно огра-

ничиваться только названными проблемами. Существует фундаментальная проблема современного технологического развития, которая снижает склонность частного инвестора к риску. Это резко выросшая скорость технологического обновления, что существенно затрудняет оценку эффективности вложений капитала, и особенно долгосрочных вложений. Высокая неопределенность технологического развития и технологических приоритетов ведет к повышенным рискам при реализации инвестиций (особенно длинных). Это предъявляет новые требования к современному государству.

В условиях низкой склонности к инвестированию государство должно взять на себя функции «инвестора последней инстанции» [Caballero et al., 2019; Sjögren, Iversen, 2018] аналогично тому, как центральный банк рассматривается в качестве «кредитора последней инстанции». В отличие от этатистских моделей прошлого, такая функция государства не предполагает оттягивания средств от частных инвесторов в пользу бюрократических проектов. Сейчас, когда наблюдается слабый интерес к частным инвестициям, государство может и должно компенсировать этот провал². По сути, можно говорить о возвращении модели, близкой к классическому кейнсианству, только теперь речь идет о том, что государство должно влиять не на спрос как таковой, а на инвестиции, тогда как частный сектор сможет следовать за государством. Аргумент же о том, что более эффективные частные инвестиции подменяются менее эффективными государственными, здесь не является корректным, поскольку первые просто находятся на низком уровне. Выбор на самом деле делается не между государственными и частными инвестициями, а между наличием инвестиций и их отсутствием.

Если говорить о приоритетных направлениях государственных инвестиций, то очевидно, что это те сектора, которые повышают совокупную факторную производительность. Прежде всего это относится к вложениям в человеческий капитал и инфраструктуру (транспортную и цифровую). Не менее важным остается и само качество государственного управления. Словом, изменение роли государства является важным элементом современной «перезагрузки» экономики.

Общий вывод из приведенного анализа сформулирован в книге четко и красноречиво: «Мы обладаем набором финансовых инструментов и институтов, которые годятся для мира с низкой информационной нагрузкой и слабыми эффектами перелива: это банковское кредитование, стоимостное инвестирование и простые нормы

² В настоящее время появилось новое ожидание от государства — быть и страхователем последней инстанции. Впрочем, под этим термином понимается не выполнение функций коммерческого страхования, а готовность и возможность государства в тяжелых условиях прийти на помощь [Velasco, 2020].

корпоративного управления. Ныне они становятся всё менее подходящими для нематериально насыщенной экономики» (с. 235).

Важнейшим условием прогрессивного развития является способность общества обеспечить соответствие институциональной среды технологическим сдвигам.

Модернизация институциональной среды особенно важна, но именно ее консерватизм становится препятствием на пути технологического прогресса, а значит, и прогресса благосостояния. В результате Хаскел и Уэстлейк приходят к вполне марксистскому выводу о наличии в настоящее время острого конфликта между уровнем технологий (производительных сил) и институциональной средой (производственными отношениями): «Важные новые технологии, которые зачастую причиняют неудобство устоявшимся интересам, требуют для своей работы новых институтов. Общество, обладающее институтами, нужными для того, чтобы преуспевать в технологическом ландшафте одного периода времени, вполне может оказаться неподготовленным к преуспеванию в следующую технологическую эпоху. Действительно, прошлый успех может сделать его институты невосприимчивыми к переменам» (с. 354).

Институционализм получил за последние пятьдесят лет широкое распространение, став одним из основных направлений экономической теории. Однако авторы обращают внимание на сложности и противоречия решения задач институциональной адаптации при современных скоростях технологических сдвигов и обусловленный этим высокий уровень неопределенности. Институты не могут быть вечными, и те, которые позволяли поддерживать устойчивый рост при вчерашней технике, сегодня зачастую оказываются неэффективными. Но противоречие и особая сложность состоят в том, что техника меняется непрерывно и в ускоряющемся темпе, а институты по своей природе не могут меняться постоянно, поскольку их важнейшей функцией является обеспечение устойчивости, стабильности. И важной политической задачей становится способность отличить адекватные институты от устаревших и принять своевременные политические решения. Последнее является именно политической задачей, поскольку любое институциональное решение связано с необходимостью преодолевать сопротивление определенных групп интересов.

Развивая эту мысль, авторы подчеркивают, что складывается ситуация, когда устаревшие институты зачастую продолжают существовать после утраты своих полезных свойств, а попытки сформировать институты для работы с новыми технологиями могут не достичь своей цели, особенно на начальной фазе развития этих новых технологий. Более того, малые группы со своекорыстными интересами зачастую оказываются очень успешными, когда

защищают те институты, которые в конечном счете вредны для общества (с. 163).

Среди предлагаемых Хаскелем и Уэстлейком институциональных изменений рассматриваются и либерализация регулирования интеллектуальной собственности, и отказ от фетишизации целевых количественных показателей. Для человека, имеющего опыт советского прошлого, стимулирование достижения количественных показателей (раньше это называлось «оценкой за план») является однозначно неэффективным. В конце XX века тезис о «погоне за показателями» как форме проявления «планового фетишизма» был понятен практически всем и не требовал дополнительных пояснений (подробнее см. [May, 1990]). Времена изменились. Чем дальше мы удаляемся от XX века, тем больше появляется желающих повторить советский эксперимент, найти «правильные показатели», которые в экономических терминах означают «оценку за план». Поэтому важным представляется еще один тезис рассматриваемой книги: «Системы стимулов, основанные на количественных показателях, всегда приводят к нежелательным результатам» (с. 185).

Авторы предупреждают и от фетишизации прав интеллектуальной собственности (ИС). Предлагается «осторожно ослабить права ИС, свернув использование патентов в тех областях, где расширилась сфера их действия, — например, отменив патенты на ПО и бесхитростные бизнес-процессы; снизив сроки действия патентов в отдельных отраслях; потребовав по-настоящему раскрывать, как работают патентуемые технологии; установив призывы или патентные выкупы за определенные общественно значимые изобретения, такие как антибиотики» (с. 202–203).

Осторожное (если не сказать скептическое) отношение к современной модели прав интеллектуальной собственности позволяет авторам прийти к важному выводу о механизмах демократического контроля и модернизации институциональной среды. Большие ожидания здесь связаны со всемерным развитием открытых данных, которые «позволят “армиям диванных ревизоров” контролировать расходы и эффективность работы правительства: такая идея была весьма политически обоснована в глазах консерваторов, сторонников “малого” государства, особенно в период сокращения государственных расходов» (с. 212).

Для российского читателя может представлять особый интерес излагаемая в книге проблема догоняющего развития в мире нематериальных активов (с. 155–156). Именно здесь риски институциональной инерции особенно высоки, равно как и риски некритического заимствования институтов наиболее развитых стран. Проблема в том, что эти заимствованные институциональные

образцы также могут оказаться устаревшими к моменту их внедрения, но сохраняемыми в силу той же институциональной инерции.

Разумеется, многие оценки и выводы книги являются спорными и подчас только обозначают проблемы и противоречия, оставляя простор для дальнейших размышлений и самостоятельных выводов. Но ведь это тоже можно отнести к достоинствам представленной публикации.

Литература

1. May B. A. В поисках плановёрности: из истории развития советской экономической мысли конца 30-х — начала 60-х годов. М.: Наука, 1990.
2. Хаскел Дж., Уэстлейк С. Капитализм без капитала: подъем нематериальной экономики / пер. с англ. под науч. ред. М. Добряковой. М.: Изд. дом ВШЭ, 2024.
3. Caballero D., Lucas A., Schwaab B., Xin Zhang. Risk Endogeneity at the Lender/Investor-of-Last-Resort. BIS Working Papers No 766. 2019.
4. Haskel J., Westlake S. Capitalism Without Capital: The Rise of the Intangible Economy. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2017.
5. Sjögren H., Iversen M. J. The State as the Investor of Last Resort: A Comparative Study of Banking Crises in Denmark and Sweden // *Scandinavian Economic History Review*. 2018. DOI: 10.1080/03585522.2018.1557075. <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/03585522.2018.1557075>.
6. Velasco A. Are We All Keynesians Again? // Project Syndicate. 2020. 25 August. <https://www.project-syndicate.org/commentary/states-must-be-insurer-of-last-resort-against-aggregate-risks-by-andres-velasco-2020-08>.

References

1. Mau V. A. *V poiskakh planomernosti: iz istorii razvitiya sovetsskoy ekonomicheskoy mysli kontsa 30-kh - nachala 60-kh godov* [In Search of Systematicity: From the History of the Development of Soviet Economic Thought in the Late 1930s - Early 1960s]. Moscow, Nauka, 1990. (In Russ.)
2. Haskel J., Westlake S. *Capitalism Without Capital: The Rise of the Intangible Economy*. Princeton, NJ, Princeton University Press, 2017.
3. Caballero D., Lucas A., Schwaab B., Xin Zhang. Risk Endogeneity at the Lender/Investor-of-Last-Resort. *BIS Working Papers* no. 766, 2019.
4. Haskel J., Westlake S. *Capitalism Without Capital: The Rise of the Intangible Economy*. Princeton, NJ, Princeton University Press, 2017.
5. Sjögren H., Iversen M. J. The State as the Investor of Last Resort: A Comparative Study of Banking Crises in Denmark and Sweden. *Scandinavian Economic History Review*, 2018. DOI: 10.1080/03585522.2018.1557075. <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/03585522.2018.1557075>.
6. Velasco A. Are We All Keynesians Again? *Project Syndicate*, 25 August 2020. <https://www.project-syndicate.org/commentary/states-must-be-insurer-of-last-resort-against-aggregate-risks-by-andres-velasco-2020-08>.