



جمهوری اسلامی ایران
وزارت امور اقتصادی و دارایی

معاونت امور اقتصادی

ثروت «عمومی» ملل

مدیریت دارایی‌های عمومی، عامل تقویت یا تضعیف رشد اقتصادی

نوشته داگ دتر و استفان فولستر

ترجمه جعفر خیرخواهان

به نام خدا

ثروت «عمومی» ملل: مدیریت دارایی‌های عمومی، عامل تقویت یا تضعیف رشد اقتصادی

نویسندگان داگ دتر و استفان فولستر

سال انتشار ۲۰۱۵ میلادی

مترجم جعفر خیرخواهان

ناشر معاونت امور اقتصادی - وزارت امور اقتصادی و دارایی

ویراستار و صفحه‌آرا محمد حسنی و زهرا صدیقی

طراح جلد مجتبی طاهری

تاریخ انتشار خرداد ماه ۱۳۹۶

نوبت چاپ اول

انتشارات پیک نور

فهرست مطالب

۱	سخن آغازین
۵	جملاتی در معرفی و ستایش کتاب
۱۱	مقدمه مترجم
۱۷	پیش‌گفتار
۲۱	فصل ۱. ثروت عمومی چه خدمتی به ما می‌کند؟
۳۱	۱-۱. طعمه‌گذاری برای حیف و میل ثروت عمومی.....
۳۶	۲-۱. چگونه کشورها ثروت را از کنترل سیاسی دور کرده‌اند.....
۴۰	۳-۱. به سمت حکمرانی بهتر ثروت عمومی.....
۴۵	فصل ۲. نمک خوردن و نمکدان شکستن؛ هزینه حکمرانی ضعیف
۴۷	۱-۲. سرمایه‌داری دولتی؛ نوزایی و واکنش‌ها.....
۵۱	۲-۲. استدلال‌های رایج به نفع ثروت عمومی.....
۵۵	۳-۲. مدیریت شرکت‌های دولتی.....
۵۷	۴-۲. آیا شرکت‌های دولتی واقعاً به نفع رشد اقتصادی هستند؟.....
۶۵	فصل ۳. چگونه مدیریت بد کسب‌وکارهای دولتی، اقتصاد و سیاست را ویران می‌کند
۶۶	۱-۳. فساد و سرمایه‌داری رفاقتی.....

- ۲-۳. مریدپروری ۷۰
- ۳-۳. تعارض منافع ۷۳
- ۴-۳. ثروت دولتی: شتاب‌دهنده بحران‌های مالی ۷۵
- ۵-۳. نادیده گرفتن دیدگاه مصرف‌کننده ۸۰

فصل ۴. اندازه و توان بالقوه ثروت عمومی

- ۱-۴. جستجوی دست‌نیافتنی برای ارزیابی ارزش ۸۶
- ۲-۴. ثروت عمومی چقدر بزرگ است؟ ۸۹
- ۳-۴. ثروت عمومی جهانی ۹۴
- ۴-۴. مدیریت دارایی و دارایی‌های عمومی تجاری از دیدگاه جهانی ۹۷
- ۵-۴. چگونه بازده بالاتر ثروت عمومی روی اقتصاد تأثیر می‌گذارد؟ ۹۹
- ۶-۴. دریافت بازده‌های بالاتر از دارایی‌های عمومی ۱۰۵
- ۷-۴. بهره‌ور ساختن ثروت عمومی ۱۰۹

فصل ۵. سیاست‌مداران حامی مصرف‌کننده و نه شبه‌سرمایه‌دار

- ۱-۵. فرودگاه‌ها و خطوط هوایی ۱۱۳
- ۲-۵. به مصرف‌کنندگان بگویند مالک چه چیزی هستند ۱۱۶
- ۳-۵. مقررات‌گذاری به نفع مصرف‌کنندگان ۱۱۹
- ۴-۵. حکمرانی به نام مصرف‌کنندگان ۱۲۲

فصل ۶. تلاش‌های اولیه برای اصلاح حکمرانی ثروت عمومی

- ۱-۶. امواج خصوصی‌سازی ۱۲۵
- ۲-۶. تلاش برزیل برای اصلاح گول‌های دولتی ۱۳۰
- ۳-۶. چرا جنبش حکمرانی جدید ناکام ماند ۱۳۵

فصل ۷. پیش‌تازان سوئدی: از حکمرانی فعال به حکمرانی «عدم مداخله»

- ۱-۷. تجربه سوئدی مدیریت فعال، ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۱ ۱۳۷
- ۲-۷. یکپارچه‌سازی: ایجاد پرتفوی ۱۴۳
- ۳-۷. نوآوری فناورانه و مقررات‌زدایی مستلزم تجدید ساختار ۱۴۷
- ۴-۷. محافظ سیاسی ۱۵۲

اهداف روشن.....	۵-۷	۱۵۳
شفافیت.....	۶-۷	۱۵۵
ساختار سرمایه.....	۷-۷	۱۵۵
بهینه‌سازی و توسعه کسب‌وکار اصلی در هر هلدینگ.....	۸-۷	۱۵۸
از حکمرانی فعال به حکمرانی «عدم مداخله».....	۹-۷	۱۶۲
تلیا؛ پیشتاز تلفن همراه با بلندپروازی‌های منقطع بین‌المللی.....	۱۰-۷	۱۶۲
حلقه گمشده: شرکت هلدینگ و آنچه پس از ۲۰۰۱ رخ داد.....	۱۱-۷	۱۶۶
واتن‌فال: از شرکت محلی به غول اروپایی.....	۱۲-۷	۱۶۷

فصل ۸. حکمرانی مداخله‌ای اما مستقل: نوآوری سنگاپور

چگونه بخش خصوصی حکمرانی را اصلاح کرد.....	۱-۸	۱۷۲
مثال‌های خوب از بخش عمومی.....	۲-۸	۱۷۴
تماسک: شرکت پیشتاز از سنگاپور.....	۱-۲-۸	۱۷۶
حکمرانی در تماسک امروزی.....	۲-۲-۸	۱۸۷

فصل ۹. پولی‌سازی ارزش، عامل بهبود دموکراسی و عایدی‌های مالی

ترکیب مدیریت فعال با کنترل سیاسی.....	۱-۹	۱۹۵
شفافیت.....	۱-۱-۹	۱۹۷
هدف روشن.....	۲-۱-۹	۱۹۹
استقلال سیاسی.....	۳-۱-۹	۲۰۱
کنار گذاشتن اعتیاد.....	۴-۱-۹	۲۰۳

فصل ۱۰. گذار به صندوق‌های ثروت ملی

حکمرانی غیرمتمرکز سنتی.....	۱-۱۰	۲۰۸
مدل یکپارچه: به سمت ایجاد شرکت هلدینگ.....	۲-۱۰	۲۱۱
رویکرد شخصیت حقوقی دولتی.....	۳-۱۰	۲۱۴
رویکرد صندوق ثروت ملی.....	۴-۱۰	۲۱۵
یکپارچگی همه دارایی‌ها در صندوق ثروت ملی: راهبرد، ریسک و پاداش.....	۵-۱۰	۲۲۹

فصل ۱۱. راهبردهایی برای خلق ارزش ۲۳۷

- ۱-۱۱. خلق ارزش چیست؟ ۲۳۹
- ۲-۱۱. مسیر بدهی ۲۴۲
- ۳-۱۱. مسیر حقوق صاحبان سهام ۲۴۵
- ۴-۱۱. شرایط خلق ارزش ۲۵۱

فصل ۱۲. درس‌هایی برای صندوق‌های ثروت ملی آتی ۲۵۳

- ۱-۱۲. حاکمیت شرکتی ۲۵۴
- ۲-۱۲. انتصاب و ارزیابی هیأت مدیره ۲۵۷
- ۳-۱۲. مدیریت حرفه‌ای ۲۶۰
- ۴-۱۲. املاک و مستغلات در صندوق ثروت ملی ۲۶۴

فصل ۱۳. هر کسی جاده بیشتر می‌خواهد، اما پولش را از کجا بیاوریم؟ ۲۶۹

- ۱-۱۳. رونق و رکود در زیرساخت ۲۷۰
- ۲-۱۳. شگفتی‌سازی با مدیریت بهتر زیرساخت‌ها ۲۷۱
- ۳-۱۳. بگذارید صندوق‌های ثروت ملی، دارایی‌های دولتی را به سمت زیرساخت‌ها انتقال دهند ۲۷۶
- ۴-۱۳. زیرساخت‌های هوشمندتر ۲۸۰

فصل ۱۴. از تباهی منافع عمومی به حکمرانی منافع عمومی ۲۸۵

منابع ۲۸۹

فهرست اشکال و نمودارها

- شکل ۱-۲. ارزش دارایی‌های شرکت‌های دولت مرکزی در کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی در سال ۲۰۰۳..... ۵۰
- شکل ۲-۲. کارکنان شاغل در شرکت‌های دولتی (درصد از کل اشتغال)..... ۵۹
- شکل ۳-۲. تغییر اشتغال شرکت‌های دولتی به صورت سهمی از کل اشتغال در شرکت‌های دولتی، ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۲؛ درصد تغییر از سال پایه ۲۰۰۸..... ۶۰
- شکل ۴-۲. تولید ناخالص داخلی ملی و اشتغال شرکت‌های دولتی به صورت سهمی از کل اشتغال..... ۶۲
- شکل ۵-۲. همبستگی بین تغییر تولید ناخالص داخلی سرانه و اشتغال شرکت‌های دولتی به صورت سهمی از کل اشتغال..... ۶۳
- شکل ۱-۴. ارزش‌گذاری‌های ثروت عمومی بریتانیا در راستای چهار مسیر هم‌پوشان..... ۹۲
- شکل ۲-۴. دارایی‌ها و بدهی‌های کل دولت، درصدی از تولید ناخالص داخلی..... ۹۶
- شکل ۳-۴. دولت‌ها بزرگ‌ترین مدیران ثروت هستند: دارایی‌های تحت مدیریت بیرونی‌ها در دسته‌بندی‌های مختلف..... ۹۸
- شکل ۴-۴. ثروت جهانی توزیع شده بین دارایی‌های عمومی و خصوصی..... ۹۹
- شکل ۱-۶. رشد سریع در برزیل پس از حکمرانی بهتر شرکت‌های دولتی، خصوصی‌سازی و برنامه رئال..... ۱۳۳
- شکل ۱-۷. تفکیک پرتفوی سوئدی برحسب بزرگ‌ترین هلدینگ‌ها..... ۱۴۵
- شکل ۲-۷. بزرگ‌ترین مالکان در سوئد..... ۱۴۶
- شکل ۳-۷. پرتفوی سوئد که از شاخص بازار سهام پیشی گرفت، شامل ارزش سرمایه‌برداری..... ۱۵۱
- شکل ۱-۸. پرتفوی تماسک، برحسب بخش، ۲۰۱۴..... ۱۸۵
- شکل ۲-۸. پرتفوی تماسک، برحسب مناطق جهان، ۲۰۱۴..... ۱۸۶
- شکل ۱-۱۰. صندوق‌های ثروت به شکل مصور..... ۲۰۸
- جدول ۱-۱۰. صندوق‌های ثروت ملی..... ۲۲۲
- شکل ۲-۱۰. توزیع جغرافیایی صندوق‌های ثروت ملی برحسب ارزش..... ۲۲۷

سخن آغازین

نویسندگان کتاب ثروت عمومی ملل، در زمانی به موقع، ایده‌ای جدید در حوزه سیاست‌گذاری عمومی مطرح کرده‌اند که نه تنها یک مشکل کمتر مورد توجه قرار گرفته را شناسایی می‌کنند، بلکه راهکاری نسبتاً بدون هزینه پیشنهاد می‌دهند که رشد اقتصادی را افزایش داده و اندازه اقتصاد را نیز بزرگ‌تر می‌کند.

ایده اصلی این است که دولت‌های همه کشورهای جهان دارایی‌های عمومی تجاری بسیار زیادی از شرکت‌های دولتی گرفته تا زمین و جنگل‌ها را در اختیار دارند. دارایی‌هایی که برخی اوقات در هیچ حسابی ثبت نشده‌اند، اغلب به شیوه نامطلوبی اداره می‌شوند و حتی در ترازنامه‌های دولت هم آورده نمی‌شوند. تمرکز سیاست‌گذاران در چند دهه گذشته، عمدتاً به مدیریت بدهی‌های دولت معطوف شده بود، در حالی که مدیریت ثروت‌های عمومی را نادیده می‌گرفتند. با توجه به این که در بیشتر کشورها حجم ثروت عمومی بسیار بیشتر از بدهی‌های عمومی است، مدیریت بهتر ثروت عمومی هم مشکل بدهی دولت‌ها را حل می‌کند و هم منابعی برای تحریک اقتصاد و افزایش رشد اقتصادی فراهم می‌سازد. در ازای هر یک درصد افزایش بازده دارایی‌های عمومی، میلیاردها دلار به خزانه دولت‌ها افزوده می‌شود.

نویسندگان کتاب این تز را مطرح می‌کنند که حکمرانی و مدیریت ثروت عمومی، از جمله عوامل نهادی است که کشورهای موفق را از کشورهای شکست خورده جدا می‌کند. نکته مهم در اینجا تأکید بر کیفیت مدیریت دارایی‌ها است. به بیان دیگر آنچه مهم است رسیدن به بیشترین عایدی است، نه این که مالکیت دارایی‌ها در دست دولت یا بخش خصوصی باشد. بنابراین بهتر است به جنگ ساختگی بین طرفداران خصوصی‌سازی و ملی‌سازی پایان داده و در عوض بر بهبود کیفیت حکمرانی دارایی‌های دولتی تأکید شود.

خصوصی‌سازی دارایی‌های عمومی، نتایج بسیار متفاوت خوب و بد تحویل می‌دهد که به کیفیت دولت، تنظیم مقررات، فرایند خصوصی‌سازی و شایستگی مدیران خصوصی بستگی دارد.

نقطه آغازین بهبود کیفیت مدیریت دارایی‌ها، شفافیت است. دولت‌ها باید تصویری روشن از ترازنامه کل خود داشته باشند و «ترازنامه جامعی» تهیه کنند که همه دارایی‌ها و بدهی‌های دولت، از جمله دارایی‌های تجاری و غیرتجاری و نیز دارایی‌های بانک مرکزی را در بر بگیرد. با برداشتن چنین گام‌هایی می‌توان زمینه را برای پاسخ‌گو کردن دولت و کارگزاران دولتی فراهم ساخت. به این ترتیب، گزینه‌هایی مانند شراکت عمومی- خصوصی به شرط وجود پیش‌نیازها، گزینه کاملاً منطقی و معقولی خواهد بود.

استدلال اصلی نویسندگان بر این است که بهترین راه تقویت مدیریت خوب و مردم‌سالاری، یکپارچه‌سازی و ادغام دارایی‌های عمومی در نهادی واحد به نام صندوق ثروت ملی است که در برابر نفوذ مستقیم دولت مصونیت داشته باشد. این ساختار سازمانی باعث پیشینه کردن ارزش اقتصادی می‌شود که با اصول حاکمیت شرکتی سازگار است. این ابزار همچنین امکان دسترسی کم‌هزینه به بازارهای سرمایه بین‌المللی را برای تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی یا سایر سرمایه‌گذاری‌های تجاری فراهم می‌کند.

یک پرسش مهم این است که چرا دولت‌ها خواهان پنهان کردن دارایی‌های عمومی و عدم شفافیت هستند؟ پاسخ ساده اما تأسفبار از بعد اقتصاد سیاسی این است که دارایی‌های پنهانی، به مدیران این دارایی‌ها، قدرت تصاحب و توزیع رانت بین منتفع‌شوندگانی را می‌دهد که توسط آنها گزینش شده‌اند. فقدان اطلاعات درباره وجود این دارایی‌های حقیقی دولتی و ویژگی‌های اقتصادی و تجاری آنها و عدم شفافیت درباره شیوه مدیریت و توزیع منافع آنها، نشانه‌هایی روشن از پاسخ‌گو نبودن دولت است.

مطالعه این کتاب برای تصمیم‌گیران و سیاست‌گذاران ایرانی در دوران گذار از اقتصاد دولتی و وابسته به نفت به اقتصادی عمدتاً خصوصی و غیرنفتی می‌تواند درس‌آموز باشد. ارزشمندی کتاب در این است که با اتکا به مطالعات تطبیقی و بررسی تجربه‌های موفق در مدیریت ثروت‌های عمومی، راهکارهایی عملی ارائه می‌دهد که چگونه از ثروت عمومی برای کمک به رشد اقتصادی استفاده کنیم. خواننده با مطالعه کتاب و موردکاوی‌های آن

سخن آغازین ■ ۳

درمی‌یابد حتی در کشورهای توسعه‌یافته امکان فساد و سوءاستفاده و تبارگماری و بی‌توجهی به شایسته‌سالاری در مدیریت ثروت‌های عمومی وجود دارد. اما سرمایه‌گذاری روی شفافیت و ایجاد نهادهای کنترل‌کننده و حسابرسی و گزارش‌دهی مالی و همچنین الگوگیری از ابزارهای موفق بخش خصوصی است که تفاوت‌های زیادی در عملکردها به وجود می‌آورد.

در انتها لازم است از آقای دکتر جعفر خیرخواهان که زحمت ترجمه به موقع و روان این اثر را تقبل نمودند، همچنین از آقای علیرضا نظری، مشاور این معاونت که با حساسیت زیاد، وظیفه هماهنگی و انتشار این اثر را به دوش کشیدند، تشکر کنم.

حسین میرشجاعیان حسینی

معاون امور اقتصادی

جملاتی در معرفی و ستایش کتاب

ثروت‌های عمومی با این‌که بسیار گسترده هستند، اما بیشتر اوقات به شکل دارایی‌های مولد به آنها نگاه نمی‌شود. یکی از مهم‌ترین موضوعات اقتصادی در عصر حاضر، مدیریت بهتر ثروت‌های عمومی است. داگ دتر و استفان فولستر بر این موضوع مهم نوری فراوان تابانده‌اند. امید می‌رود کتاب آنها آغازگر بحث و مناظره‌ای باشد که شاهد سرپرستی و نظارت بهتر زمین‌ها، ساختمان‌ها، تأسیسات عمومی و سایر دارایی‌های در اختیار حکومت‌ها باشیم. منافع بالقوه چنین کاری بی‌شمار هستند (متئو والنسیا^۱، هفته‌نامه اکونومیست).

در زمانه بی‌اعتمادی به سیاست سنتی^۲ و ناتوانی دولت‌ها در تأمین منابع درآمدی، داگ دتر و استفان فولستر به سیاست‌مداران راهی نشان می‌دهند تا چگونه در کنار مردم قرار بگیرند و دارایی‌های دولتی را بهتر مدیریت کنند. دولتمردان هیچ عذر و توجیهی برای نادیده گرفتن ایده‌های این کتاب ندارند (کریس جایلز^۳، سردبیر اقتصادی، روزنامه تایمز مالی).

ثروت عمومی ملل یادآوری و هشدار بسیار به موقع درباره نقش و اهمیت شفافیت بودجه‌ای و پاسخ‌گویی در مدیریت سالم مالیه عمومی با تمرکز بر طرف اغلب نادیده گرفته‌شده در ترازنامه دولت، یعنی دارایی‌ها است. کتابی بسیار خواندنی با استدلال‌هایی پرشور برای دولت‌ها تا به ثروت عمومی تحت مدیریت خود توجه و تمرکز داشته باشند در

¹ Matthew Valencia

^۲ Traditional politic: منظور تقسیم‌بندی سیاست به دو جناح سنتی چپ و راست و ظهور سیاست‌مدارانی است که پایبند به اصول معینی نیستند، وعده‌های دروغ می‌دهند، و با پول و اموال عمومی در صدد کسب محبوبیت و خریدن رأی مردم هستند، تا مدت زمان بیشتری بر اریکه قدرت تکیه بزنند.

³ Chris Giles

عین حال که نگاهی بلندمدت به نتایج سیاست‌های بودجه‌ای خود دارند (مارکو کانگیانو^۱، دستیار مدیر در دپارتمان مالی بودجه‌ای صندوق بین‌المللی پول و نویسنده کتاب مدیریت مالی عمومی و عمارت نوظهور آن^۲).

در کتاب ثروت عمومی ملل می‌خواهیم بدانیم کاربست درس‌ها و تجربه‌های بخش خصوصی برای مدیریت دارایی‌های عمومی چه چیزهایی عایدمان می‌کند. این کتاب روشن می‌سازد که چیزهای بسیار زیادی عاید می‌شود. بیشتر کشورها کماکان بازده اقتصادی دارایی‌های عمومی را نادیده گرفته و در عوض روی جنبه‌ها و اهداف سیاست‌گذاری مالکیت دولتی متمرکز می‌شوند، یا خود را درگیر مباحث خصوصی‌سازی می‌کنند. پس تعجبی ندارد که مالیه دولت آسیب ببیند. نویسندگان با آوردن مثال‌هایی از کشورهایی مانند سوئد و سنگاپور، نشان می‌دهند چگونه کشورها می‌توانند بازده اقتصادی را بالا ببرند به نحوی که هم دولت منتفع شود و هم توسعه اقتصادی شتاب بگیرد. کتاب چیزهای زیادی برای سیاست‌گذاران و مدیران دولتی از انواع طیف‌های سیاسی و توسعه‌ای دارد تا یاد بگیرند چگونه دارایی‌های دولتی را مدیریت کنند و واقعاً در خدمت منافع عمومی باشند: راه پیشنهادی این است که به اندازه اهداف سیاست‌گذاری، به عملکرد مالی هم اهمیت بدهند (جیم برامبی^۳، مدیر تمرین جهانی حکمرانی^۴، بانک جهانی).

در شرایطی که مالیه عمومی در بیشتر کشورها به دلایل ساختاری تحت فشار ناشی از رشد اندک اقتصادی و میزان بالای بدهکاری است کتاب ثروت عمومی ملل خیلی به موقع منتشر شد. از تذکرهای این کتاب باید استقبال کرد که هشدار می‌دهد تحلیل مالیه عمومی، تاکنون نگاهی بسیار محدود داشته و منحصرأ بر بدهی و هزینه‌های تأمین آن متمرکز شده است. در این کتاب مهم، نویسندگان با آوردن نمونه‌های متعدد استدلال می‌کنند که همانند مورد صندوق‌های بازنشستگی یا حتی بودجه خانوارها، مالیه عمومی نیز به رویکرد دارایی-بدهی نیاز دارد. آنها نشان می‌دهند که مدیریت هوشمندانه دارایی‌های عمومی اثری عظیم

¹ Marco Cangiano

² Public Financial Management and its Emerging Architecture

³ Jim Brumby

⁴ Governance Global Practice

بر درآمدهای دولت دارد، آزادی عمل کافی برای کاهش مالیات‌ها ایجاد می‌کند و رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد (ویلیام دویجلدر^۱، اقتصاددان ارشد در بانک بی‌ان‌پی پاریس^۲). مدیریت بهتر دارایی‌های عمومی، موضوعی اساسی در بیشتر کشورها هست و باید هم باشد. داگ دتر با سابقه کاری ریاست پیشین استاتوم^۳، شرکت هلدینگ دولتی سوئد، و اشراف فراوان و تجربه عملی عمیق، این حق را دارد که درباره رویکردهای بدیلی سخن بگوید که دولت‌ها باید برگزینند. ثروت عمومی ملل پیشبردی مهم به بحث و مناظره درباره دغدغه حیاتی دولت‌های سراسر جهان است (لرد ساسون^۴، وزیر پیشین بازرگانی، خزانه‌داری سلطنتی بریتانیا).

بیشتر دولت‌ها بدهی‌های عظیمی بر دوش می‌کشند که برخی از آنها سعی در پنهان ساختن آن دارند. داگ دتر و استفان فولستر نشان می‌دهند که دولت‌های سراسر جهان دارایی‌های تجاری حقیقی ارزشمند پنهانی دارند که ارزش پولی‌شان را به روش‌های مختلف می‌توان آشکار کرد. خصوصی‌سازی کامل، امتیازدهی به بخش خصوصی و مدیریت کارتر و پاسخ‌گوتر این دارایی‌ها با تداوم تملک عمومی، دقیقاً سه مورد از این روش‌ها هستند. اگر می‌خواهیم به کارایی و پاسخ‌گویی بیشتر برسیم باید با شفافیت و اطلاعات بهتر شروع کرد. این کتاب مهم، راه پیش رو در تبدیل ثروت عمومی نهفته ملل به اوج ثروت واقعی را نشان می‌دهد (ویلم بویتر^۵، اقتصاددان ارشد جهانی در سیتی‌گروپ^۶).

انتشار این کتاب روشن‌گرانه در زمانی که مالیه عمومی تحت فشار بوده و دولت‌ها نیاز شدید به تقویت خزانه‌های خود دارند، بسیار مناسب و غنیمت است. اما مهم‌تر این که نویسندگان استدلال می‌کنند افزایش بازدهی دارایی‌های عمومی صرفاً راهی دیگر برای بالا بردن درآمدهای دولت نیست. آنها استدلال قانع‌کننده‌ای می‌آورند که اگر سرپرستی و نظارت دارایی‌های عمومی به درستی طراحی شود و مشروعیت سیاسی داشته باشد، منافع

¹ William De Vijlder

^۲ BNP Paribas: گروه بانکداری فرانسوی، که شعبه مرکزی آن در پاریس قرار دارد.

³ Stattum

⁴ Lord Sassoon

⁵ Willem H. Buiter

⁶ Citigroup

اجتماعی چشم‌گیر مانند بهره‌وری بالاتر و توزیع عادلانه‌تر بین‌نسلی دارایی‌های مشاع نیز عاید می‌شود (لری هاثوی^۱، اقتصاددان ارشد بانکداری سرمایه‌گذاری).

دولت‌های سراسر جهان با بی‌باکی و بی‌فکری به مدیریت آن دسته از ثروت‌های عمومی می‌پردازند که عنصر کلیدی برای تضمین رفاه شهروندان هستند. این کتاب که خواب‌مان را آشفته می‌سازد، آژیر بیدارباش برای دولت‌ها است تا در مدیریت بر ثروت شهروندان خویش و تقویت و تحکیم بنیان‌ها برای نسل‌های آینده، مسئولانه‌تر عمل کنند (مارسل فراتسچر^۲، رئیس مؤسسه پژوهش‌های اقتصادی آلمان (دی.آی.دابلیو. برلین)^۳، استاد دانشگاه هامبولت^۴، و عضو شورای مشورتی وزارت اقتصاد آلمان).

بحث و مجادله درباره نقش دولت به سمت این پرسش ساده‌انگارانه میل می‌کند که آیا دولت خوب است یا بد؟ رویکرد ثمربخش، طرح این پرسش است که چه کنیم تا دولت بهتر عمل کند. با این حال به راه انداختن بحثی عالمانه در این باره کار دشواری است، زیرا متأسفانه کیفیت حساب‌های عمومی بسیار ابتدایی و ناقص هستند. بودجه‌های دولت معمولاً بر مبنای نقدی تنظیم می‌شود و در حالی که حجم بدهی‌های عمومی معمولاً محاسبه می‌شود، اما درباره میزان دارایی‌های عمومی داده‌ای وجود ندارد. این همان جایی است که کتاب نوآورانه و جسورانه جدید داگ دتر و استفان فولستر از راه می‌رسد. این کتاب با اتکا به شواهد مستند و متقن نشان می‌دهد چگونه دولت‌ها صاحب دارایی‌های عظیمی هستند که به ندرت به حساب آورده می‌شود، چه برسد که استفاده مناسبی از آنها بشود. نویسندگان استدلال‌های اقناع‌کننده می‌آورند که اگر دولت‌ها با هر خط و ربطی، دارایی‌های تجاری خود را بهتر مدیریت می‌کردند، می‌توانستند منابعی را آزاد سازند که رفاه شهروندان‌شان را ارتقا می‌بخشید. در خواندن ثروت عمومی ملل نباید تردید کرد (فیلیپ لگراین^۵، پژوهشگر مدعو در مؤسسه اروپایی مدرسه اقتصاد لندن و مشاور اقتصادی پیشین رئیس کمیسیون اروپا).

¹ Larry Hatheway

² Marcel Fratzscher

³ German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

⁴ Humboldt

⁵ Philippe Legrain

ثروت عمومی ملل نشان می‌دهد چگونه حکمرانی مستقل دارایی‌های عمومی، ابزاری مهم برای استفاده کارا تر از منابع جامعه است (ریکاردو هاوسمن^۱، رئیس مرکز توسعه بین‌الملل در مدرسه کندی هاروارد).

ثروت عمومی ملل را باید همه سیاست‌گذاران و اندیشمندان بخوانند. این کتاب خوانندگان را به اندیشیدن درباره ثروت حاکمیتی به شیوه‌هایی بدیع دعوت کرده و راهکارهای بخش خصوصی را برای مدیریت دارایی‌های عمومی پیشنهاد می‌کند (آلدو موساچیو^۲، دانشیار مدرسه بازرگانی هاروارد و همکار پژوهشی در NBER).

این کتاب تفکربرانگیز نشان می‌دهد چگونه آزاد کردن توان بالقوه ثروت عمومی به شیوه درست باعث تقویت جدی مالیه عمومی و چشم‌انداز رشد اقتصادهای سراسر جهان می‌شود (اسوار پراساد^۳، پژوهشگر ارشد در مؤسسه بروکینگز، استاد دانشگاه کورنل، عضو پژوهشی در دفتر ملی پژوهش اقتصادی (ان.بی.ای.آر)^۴).

داگ دتر و استفان فولستر به معدنی طلا از دارایی‌های دولتی رسیده‌اند که امکان استفاده سودآورتر و شفاف‌تر از آن وجود دارد تا ارزش‌آفرینی بیشتر برای همه شهروندان داشته باشد، شامل استفاده از این درآمد برای کاهش مالیات‌ها. کاری که باید انجام شود مدیریت بهتر و شفاف‌تر چنین دارایی‌های پنهان شده‌ای است، که اغلب به نحو ناشایسته و با بی‌کفایتی مدیریت می‌شوند و برخی اوقات به فساد نیز آغشته‌اند (آندرو شنگ^۵، پژوهشگر برجسته مؤسسه جهانی فانگ^۶).

دولت‌ها به دنبال ردیابی میزان بدهی‌های خود به ارزش‌های گوناگون هستند، اما با کمال تعجب چیزهای اندکی درباره ساختمان‌ها، کسب‌وکارها، منابع طبیعی و دیگر دارایی‌های در تملک خود می‌دانند. همان‌گونه که داگ دتر و استفان فولستر نشان می‌دهند، این بی‌توجهی باعث زیان‌های اقتصادی می‌شود که قابل پیشگیری است و فرصتی در اختیار رهبرانی می‌گذارد که به حد کافی شجاع هستند تا این وضع را اصلاح کنند. دولت‌ها با مدیریت بهتر

¹ Ricardo Hausmann

² Aldo Musacchio

³ Eswar Prasad

⁴ National Bureau of Economic Research (NBER)

⁵ Andrew Sheng

⁶ Fung Global Institute

دارایی‌های خود می‌توانند شفافیت را ارتقا بخشیده، رشد را افزایش داده و موقعیت بودجه‌ای خود را تقویت کنند (دونالد مارون^۱، مدیر ابتکار عمل سیاست‌گذاری اقتصادی در مؤسسه شهری^۲).

ثروت عمومی ملل با مهارت تمام دارایی‌های پنهان‌شده حکومت‌ها را آشکار می‌سازد و با اقناع‌کنندگی نشان می‌دهد که امکان بهره‌برداری از دارایی‌های عمومی تجاری هست، به این شرط که آنها را بهتر مدیریت کنند. این دعوتی به تنفس هوای تازه در زمانه افسردگی از ریاضت مالی و بدبینی به بدهی عمومی است. کتاب دتر و فولستر را هر سیاست‌گذار و هر دانشجوی مالیه عمومی باید بخواند (ماتیاس ماتیجس^۳، استادیار اقتصاد سیاسی بین‌الملل، دانشگاه جان هاپکینز^۴ (مدرسه مطالعات بین‌المللی پیشرفته)).

داگ دتر و استفان فولستر در این کتاب پیشبردی محسوس به گفتمان نقش دولت‌ها داشته‌اند. آنها انبوهی اطلاعات درباره دارایی‌های دولتی گرد آورده‌اند که برای تحلیل‌گران بسیار مفید است، در حالی که استدلال متوازن و اقناع‌کننده برای رویکرد عملی گشودن قفل ارزش این دارایی‌ها ارائه می‌دهند. آنها نقاط ضعف مالکیت دولتی را شناسایی کرده و راهکارهایی ارائه می‌دهند تا این نقاط ضعف در هر دو گروه کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه کاهش یابد (مانو باسکاران^۵، پژوهشگر ارشد در مدرسه سیاست‌گذاری عمومی لی کوان یو^۶ و مدیر مؤسس شرکت مشاوران سنتنیال ایشیا^۷ در سنگاپور).

¹ Donald Marron

² Economic Policy Initiatives at the Urban Institute

³ Matthias Matthijs

⁴ Johns Hopkins University

⁵ Manu Bhaskaran

⁶ Lee Kuan Yew School of Public Policy

⁷ Centennial Asia Advisors

مقدمه مترجم

در تاریخ هفتم دی ماه ۱۳۹۵ خبر «شناسنامه‌دار کردن دارایی‌های دولت در حال انجام است» بر روی تارنمای وزارت امور اقتصادی و دارایی نمایان شد. دکتر علی طیب‌نیا وزیر اقتصاد در این رابطه اظهار داشت: «در حوزه دارایی‌های دولت، هنوز اطلاع دقیقی از میزان اموال و دارایی‌های دولت نداریم و به همین دلیل دولت نمی‌تواند از این دارایی‌ها به صورت مولد، برنامه‌ریزی و استفاده نماید. بدون شناسایی دارایی‌های دولت، برآورد دقیق از حجم و میزان آن غیرممکن است. داشتن اطلاعات و شناسایی وضع موجود قدم اول برای ساماندهی طرح‌ها و پروژه‌ها است».

همچنین در یازدهم اسفند ۱۳۹۵ و در حاشیه دهمین همایش سیاست‌های مالی و مالیاتی، وزیر اقتصاد این چنین گفت: «من به شخصه راجع به روند خصوصی‌سازی‌ها گله‌مندم، چرا که به نظر می‌رسد عزم جدی در این رابطه وجود ندارد و مقاومت‌ها از سوی مقامات ملی و محلی بسیار بالا است. من با تمام توان خودم در مقابل این مقاومت‌ها ایستاده‌ام، ولی هر روز با نامه‌هایی مواجه هستم که با ۱۰، ۲۰ و ۳۰ امضا، مرا تهدید به استیضاح، سؤال و برکناری می‌کنند. تفکر دولتی در مغز مدیران ما نهفته است و مدیران محلی و شهرستانی از این شرکت‌ها نفع می‌برند؛ چرا که شرکت دولتی یعنی منبع تولید رانت، سفر خارجی، عضویت در هیأت مدیره، حقوق نجومی، مفسده و استخدام هر کسی که این افراد لازم دارند، به همین دلیل است که به جای هزار نفر در یک شرکت دولتی، پنج هزار نفر استخدام می‌شوند که این استخدام‌ها هم به اعتبار ارتباطات دوستی و فامیلی صورت می‌گیرد».

نگارنده همزمان با شنیدن چنین وعده‌ها و شکایاتی از زبان بالاترین مقام اقتصادی کشور، سرگرم مطالعه کتاب حاضر به زبان انگلیسی بودم که دو اقتصاددان سوئدی در سال

۲۰۱۵ نوشته بودند. نویسندگان کتاب، دارای سوابق عملی و تجربیات متعدد مدیریتی در مجموعه هلدینگ‌ها و دارایی‌های عظیم متعلق به دولت بوده‌اند و پژوهش‌ها و موردکاوی‌های فراوان کشوری و شرکتی نیز در زمینه مدیریت ثروت عمومی انجام داده‌اند. عمق و گستردگی دانش نویسندگان در حوزه ثروت‌های عمومی و راهکارهای بدیعی که برای شناسایی و مدیریت بهتر دارایی‌های دولتی پیشنهاد می‌دادند و مشکلات و عقب‌ماندگی‌هایی که در ایران در این زمینه مواجه هستیم (و در دو گفتگوی وزیر اقتصاد در بالا خودنمایی می‌کند)، مرا ترغیب به ترجمه کتاب کرد. کار ترجمه را بی‌درنگ از میانه اسفند ماه شروع کردم، بی‌وقفه در تعطیلات عید ادامه دادم و در بحبوحه مبارزات انتخاباتی ریاست جمهوری به پایان رسید. پیشنهاد انتشار ترجمه را به معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصادی و دارایی دادم و اینک در اختیار خوانندگان و علاقه‌مندان به این مبحث مهم قرار گرفته است. در جای‌جای این کتاب می‌توان فراوان هشدارها، رهنمودها و دستورالعمل‌هایی برای ارزش‌افزایی ثروت‌های عمومی مشاهده کرد که به زبانی نسبتاً ساده و قابل فهم با نمونه‌های عملی آورده شده است. بازنویسی و تکرار آنها شاید زاید باشد و مقدمه را بی‌جهت طولانی کند. با این حال گزینه‌ای از نکات مهم کتاب و ارتباطش با اقتصاد ایران را در اینجا می‌آورم. نویسندگان کتاب با تجربه و تحقیق به این باور رسیده‌اند که کشورها ثروتمندتر از آنی هستند که فکر می‌کنند. دولت‌ها شاید مجبور شوند از میزان بدهی‌های خود مطلع گردند، اما آنها درباره دارایی‌های خود چیزهای بسیار اندکی می‌دانند و عمدتاً از دیدشان پنهان مانده است. بیشتر کشورها دارای انواع ثروت‌های ارزشمند هستند اما رهبران کشورها و سیاست‌مداران فاقد درک لازم برای شناخت ثروت‌های عمومی کشور خود هستند. یک مأموریت آنی هر دولتی باید شناخت این ثروت‌های مخفی‌مانده و خلق بیشترین ارزش از آنها باشد.

محاسبات نویسندگان کتاب نشان می‌دهد دارایی‌های دولتی بزرگ‌ترین مجموعه از ثروت‌ها در جهان هستند که بیش از دو برابر کل پس‌اندازها در صندوق‌های بازنشستگی جهان و ده برابر کل تمام صندوق‌های ثروت حاکمیتی را تشکیل می‌دهند. به عبارت دیگر ارزش دارایی‌های عمومی تجاری با تولید ناخالص داخلی سالانه جهان (حدود ۷۵ تریلیون دلار) برابری می‌کند. بیشتر این دارایی‌ها بسیار بد مدیریت می‌شوند، در حالی که مدیریت

درست آنها دست کم ۳ تریلیون دلار در سال برای دولت‌ها درآمد ایجاد می‌کند. این مبلغ بیش از مخارج جاری در کل جهان است که صرف بخش‌های حیاتی حمل‌ونقل، برق، آب و مخابرات می‌شود. هر یک درصد افزایش بازده این پرتفوی جهانی، معادل تولید ناخالص داخلی عربستان سعودی (۷۵۰ میلیارد دلار) ثروت خلق می‌کند. در کشور آمریکا نیز به ازای هر یک درصد افزایش عایدی پرتفوی دارایی‌های دولت فدرال، می‌توان کل مالیات‌ها را به میزان چهار درصد کاهش داد.

شرکت‌های دولتی در مقایسه با همتایان خصوصی خود بازده‌های بسیار پایین‌تری دارند و عمدتاً دچار تمامیت‌خواهی، ناکارایی و فساد هستند، اگرچه استثناهایی از قبیل استات اوپل نروژ یافت می‌شود که خیلی خوب مدیریت می‌شوند و پاسخ‌گویی بالایی دارند. وضعیت سایر دارایی‌های تجاری عمومی از قبیل املاک و مستغلات حتی بدتر است.

ارزش کتاب را بیش از هر چیزی باید از جنبه «اقتصاد سیاسی» سنجید که امکان آشنایی، یادگیری و کسب تجربه از انواع آزمایش‌ها و رویدادهای مشابه در سایر کشورها را برای ما فراهم می‌کند. کتاب نشان می‌دهد «دموکراسی هنگامی بی‌نهایت قدرتمند می‌شود که ثروت مستقیماً در اختیار و کنترل سیاست‌مداران نباشد. حکومت قوی آن حکومتی است که سیاست‌مداران با همدیگر بر سر دستور کار سیاسی به قصد ترویج منافع مشترک یا خیر و صلاح عمومی رقابت کنند، به جای این که بر سر وعده‌های تقسیم الطاف و مراحی رقابت کنند که دسترسی به چرب و شیرین‌های ثروت عمومی را میسر و آسان‌تر می‌کند.»

برای نمونه در فصل ششم متوجه می‌شویم مدیران و لابی‌گران شرکت دولتی نفتی پتروبراس در برزیل، دولت را تشویق و وادار می‌کنند فرآورده‌های نفتی را از آنها ارزان بخرد تا به این بهانه انضباط مالی کمتری داشته باشند و در نتیجه بدون کنترل و نظارت دولتی هرگونه که خواستند عمل کنند. همچنین به نظر می‌رسد شرکت‌های دولتی سوای حرصی که برای بزرگ شدن خود دارند، تعمداً حوزه فعالیت خود را گسترده و متنوع می‌کنند و وارد حوزه‌های غیرمرتبط می‌شوند تا آنچنان پیچیده شوند که براحتی بتوانند از منضبط بودن و زیر بار نظارت رفتن فرار کنند. آنها همچنین بدشان نمی‌آید تا خود را مفتخر به ایجاد شغل (البته عمدتاً با استخدام دوستان و آشنایان و هم‌حزبی‌ها)، کمک به ایجاد عدالت اجتماعی (پرداخت کالاها و خدمات ارزان به نزدیکان و مناطق جغرافیایی مدنظر) و سایر

اهداف اجتماعی ادعایی نشان دهند. با این شیوه عمل، دیگر هیچ کس را یارای حساب‌کشی از آنها و طرح این پرسش مهم که چرا زیان‌ده‌اید و سودی نداده‌اید نخواهد بود.

بیشتر اقتصاددانان این ناکارایی‌ها در بخش دولتی را به عنوان استدلالی به طرفداری از خصوصی‌سازی می‌بینند. اما خصوصی‌سازی نیز ریسک‌های خاص خود را دارد که دچار سرمایه‌داری رفاقتی (اقتصاد خصولتی)، مقررات‌گذاری تبعیضی و فساد می‌شود. خوشبختانه راه دیگری وجود دارد که دولت‌ها می‌توانند وظیفه مدیریت حرفه‌ای دارایی‌های خود را به «صندوق‌های ثروت ملی» وگذار کنند. این صندوق‌ها یک نوع راه‌حل بینابینی هستند: آنها دارایی‌های عمومی را در مالکیت دولت نگه می‌دارند، اما همزمان جلوی دخالت بیش از حد دولت را می‌گیرند (از ابزارهای مناسب و چارچوب بخش خصوصی استفاده می‌شود). دولت حساب‌برسان و هیأت مدیره مسئول پرتفوی را منصوب می‌کند و تصمیم می‌گیرد کدام دارایی‌ها هر زمان ارزش‌افزایی بالایی یافتند فروخته شوند، اما بر چگونگی مدیریت صندوق اعمال نفوذ نمی‌کند. با این جداسازی دقیق می‌توان مطمئن شد که مسائل سیاسی سد راه مدیریت خوب دارایی‌ها نخواهد شد. پس اگر این ثروت‌های عمومی را از عرصه سیاسی خارج کرد و در صندوق‌های ثروت ملی قرار داد که مدیریتشان بر عهده اهل فن و کارشناسان باشد، سودهای بالاتر شروع به جریان یافتن می‌کند.

صندوق‌های ثروت ملی همچنین دولت را قادر به یکپارچه کردن دارایی‌های تجاری خود می‌کند و به مدیران حرفه‌ای نیز اجازه می‌دهد تا یک طرح توجیهی یکپارچه برای کل دارایی‌ها تهیه کنند. در سال‌های اخیر ده‌ها کشور صندوق‌های ثروت ملی تأسیس کرده‌اند. موفقیت این صندوق‌ها سایر کشورها را تشویق به پیروی از آنها کرده است. گام منطقی بعدی ایجاد صندوق‌های مشابه در سطوح استانی و محلی است که ثروت‌های عمومی حتی بیشتری در این مناطق متمرکز شده است.

اگر کشورها نمی‌توانند صندوق‌های ثروت ملی را خیلی سریع ایجاد کنند، دست‌کم انتظار می‌رود همانند شرکت‌های بورسی اطلاعات درباره ثروت عمومی را با شفافیت عرضه کنند. اما متأسفانه اکثریت کشورها اگر چنین داده‌هایی هم داشته باشند آنها را از دید عموم پنهان می‌سازند. در غیاب چنین اصلاحاتی در ثروت‌های عمومی، شاهد افزایش مالیات‌ها و کاهش مخارج عمومی خواهیم بود.

مدیریت بهتر دارایی‌های عمومی تنها به افزایش بازده مالی محدود نمی‌شود، بلکه منافع اجتماعی دیگری نیز دارد. یک نمونه استفاده نادرست از دارایی‌های عمومی که در کتاب آورده شده است مربوط به دو مدرسه واقع در موقعیت‌های مکانی عالی است. مدرسه اولی در ریو دژانیروی برزیل بین هتل‌های بزرگ در خیابانی پرزرق و برق کنار یک ساحل مشهور واقع بود. مدرسه دیگر در قلب منطقه تجاری بتسدای مریلند که در ۱۷۸۹ تأسیس شد، زمانی که آن منطقه کشاورزی و زمین‌ها بسیار ارزان بود. تغییر موقعیت مکانی مدارس به تنها چند بلوک آن طرف‌تر باعث می‌شد تا محیط آموزشی آرام‌تر، سالم‌تر و باصفاتری در اختیار دانش‌آموزان قرار گیرد. با فروش این املاک ارزشمند، امکان استخدام آموزگاران بیشتری فراهم می‌شد. علاوه بر این منافع، با سرمایه‌گذاری بخش خصوصی برای احداث املاک و مستغلات جدید در مکان قبلی مدارس، درآمد ملی و درآمد مالیاتی هم افزایش می‌یافت. مشابه این پیشنهاد را علی اصغر فانی وزیر سابق آموزش و پرورش تحت عنوان تغییر کاربری یا تبدیل به احسن کردن مدارس دولتی مطرح کرد، اما مورد بی‌توجهی و حتی انتقاد قرار گرفت. تغییر مکان مدرسه در نگاه اول شاید موضوع خیلی مهمی نباشد. اما چنین مسئله‌ای هنگامی اهمیت بالایی پیدا می‌کند که متوجه شویم سوءمدیریت و بهره‌برداری غیراقتصادی از املاک و مستغلات عمومی یک قاعده و نه استثنا است.

در یک چهارم از صفحات کتاب، صفت professional به معنای حرفه‌ای و کارکشته با ترکیب‌های مختلفی مثل مدیریت و حکمرانی حرفه‌ای، سازمان حرفه‌ای، رویکرد حرفه‌ای، کارکنان حرفه‌ای، رقبای حرفه‌ای، محیط فعالیت حرفه‌ای، سرمایه‌گذار حرفه‌ای، مالک و سهامدار حرفه‌ای، مشاوران حرفه‌ای، بحث‌های حرفه‌ای و ... بکار رفته است و بر توجه به آن تاکید شده است. یک ویژگی بسیار مهم که در اکثر شرکت‌های دولتی ایرانی غایب است.

در همین رابطه نیز محمدرضا نعمت‌زاده وزیر صنعت، معدن و تجارت حدود دو سال پیش پیشنهاد داد که از خارج مدیر اقتصادی وارد کنیم تا بتوانیم در بازارهای خارجی حضور پیدا کنیم. مدیران حرفه‌ای خارجی با دید گسترده و جهانی که دارند به ما یاد می‌دهند چگونه می‌توان در دنیای رقابتی جدید، ثروت خلق کرد، چگونه می‌توان از دارایی‌ها و داشته‌های خود بالاترین ارزش را ایجاد کرد. اقتصاد نفتی ذهن و فکر مدیران ما را فلج و معیوب کرده است. تنها راه میان‌بر ارتباط با خارج و یادگیری از دیگران است. این راهی

به‌صرفه برای افزایش رفاه و رشد پایدار و پیوسته است و گرنه درآمد سرانه کشور در حد ۵ تا ۱۰ هزار دلار فعلی باقی خواهند ماند و به عبارت دیگر در «دام درآمد متوسط» گرفتار می‌مانیم.

خلاصه کلام اینکه با توجه به محدود بودن ذاتی منابع عمومی، باید این منابع را مسئولانه مدیریت کرد. شناسایی این منابع عظیم و اصلاح رویکرد به ثروت عمومی، یک تلاش و جهاد اقتصادی و اجتماعی با مزایای عظیم برای بودجه و رفاه عمومی، دموکراسی و مبارزه در جریان علیه فساد مالی است. به واقع یکی از دلایل فقر کشورها، ناتوانی آنها در مدیریت بهتر دارایی‌های عمومی است. این کتاب راه و روش‌های علمی و اثبات‌شده برای مدیریت بهتر ثروت‌های عمومی در اختیار ما قرار می‌دهد.

در انتها لازم می‌دانم از مساعدت‌های بی‌دریغ جناب آقایان دکتر حسین میرشجاعیان حسینی، دکتر علی عرب‌مازار یزدی، علیرضا نظری و مجتبی طاهری برای هرچه بهتر و زودتر آماده شدن این اثر سپاس‌گزاری کنم.

جعفر خیرخواهان

خرداد ۱۳۹۶

پیش‌گفتار

این‌گونه نیست که هر روز که می‌گذرد فکر و ایده‌ای جدید در حوزه سیاست‌گذاری عمومی تولید شود. حکومت‌داری^۱ پس از اوج گرفتن خلاقیت‌ها در دهه ۱۹۹۰، عقیم شده است. چپ‌ها دوباره به ایده دولت بزرگ دهه ۱۹۷۰ عقب‌نشینی کرده‌اند. راست‌ها همچون گذشته نسبت به مسائل اساسی زمانه از قبیل افزایش نابرابری بی‌توجه هستند. چپ‌ها به کارگیری سازوکار بازار برای بهبود عملکرد دولت را سیاستی شریانه جلوه می‌دهند. راست‌ها به خدمت گرفتن دولت برای رفع و رجوع شکست‌ها و کاستی‌های بازار را شیطانی تصویر می‌کنند. در دوره‌ای که کارآفرینان حوزه فناوری^۲ در حال خلق جهانی نو برای ما هستند، سیاست‌گذاران عمومی همچنان سرگرم اختراع دوباره چرخ شده‌اند.

کتاب «ثروت عمومی ملل» دقیقاً یکی از این ایده‌های جدید است. این ایده به شناسایی مشکلی می‌پردازد که معدود افرادی وجودش را تشخیص داده بودند. این ایده دسته‌بندی‌های مبتدل و دل‌آزار چپ و راستی را به هم می‌زند و راهی نسبتاً آسان برای تقویت رشد اقتصادی پیشنهاد می‌دهد.

استدلال کتاب بر یک مشاهده حیرت‌آور بنا شده است (که در متن کتاب هم اتکای خیلی زیادی به آن می‌شود): دولت‌های سراسر جهان صاحب ده‌ها و صدها میلیارد دلار دارایی‌های عمومی، از شرکت‌ها گرفته تا جنگل‌ها و بناهای تاریخی هستند که معمولاً بسیار بد اداره شده و غالباً حتی به حساب هم آورده نمی‌شوند. سیاست‌گذاران از هنگام بحران مالی ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ به این سو تمرکز خود را بر مدیریت بدهی‌های دولتی گذاشته‌اند، در حالی که مقوله ثروت عمومی را عمدتاً نادیده گرفته‌اند. در بیشتر کشورها، حجم ثروت

¹ statecraft

² tech-entrepreneurs

عمومی بیش از بدهی عمومی است: با مدیریت بهتر ثروت عمومی می‌توان به حل مشکل بدهی‌ها کمک کرد، در حالی که منابع و مواد لازم برای رشد اقتصادی آتی هم فراهم می‌شود. مدیریت ضعیف نه تنها پول‌ها را به دور می‌ریزد، بلکه فرصت‌ها را نیز حبس و ضبط می‌کند: انقلاب شکست هیدرولیکی (فرکینگ)^۱ که آمریکا را در تولید نفت خودکفا ساخته است، تقریباً به طور کامل بر روی زمین‌های خصوصی رخ داده است.

داگ دتر و استفان فولستر دسته‌بندی‌های تکراری و خسته‌کننده چپ و راستی را به هم می‌ریزند. از دید بنیادگرایان جناح راستی، آنها دولت‌گرایان خطرناک و از دید جناح چپی‌های دواآتشه، تاجرست‌های امروزی هستند. اما از دید بقیه ما آنها انسان‌های واقع‌بین شجاعی هستند. آنها استدلال می‌کنند که بحث و مناظره دوقطبی‌شده بین طرفداران خصوصی‌سازی و ملی‌سازی سوراخ دعا را گم کرده است و آنچه واقعاً اهمیت دارد کیفیت مدیریت دارایی‌ها است. هنگامی که از ثروت عمومی صحبت می‌کنیم، مهم میزان بازده و عایدی این ثروت و نه نوع مالکیت آن است. محاسبات آنها نشان می‌دهد با بهبود مدیریت ثروت عمومی می‌توان به میزان بازدهی‌هایی دست یافت که از مجموعه سرمایه‌گذاری جهان در زیرساخت‌ها از قبیل حمل‌ونقل، برق، آب و مخابرات بیشتر است. آنها همچنین ما را متوجه این نکته مهم می‌سازند که بهبود مدیریت ثروت عمومی به کشورها کمک می‌کند تا در جنگ علیه فساد برنده شوند. بنابراین آنها با یک تیر دو نشان می‌زنند و دو مسئله بزرگ عصر ما را نشانه می‌روند: بدهی عمومی زیاده از حدی که جلو سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها را گرفته است و استیلای دولت بدی که سد راه پیشرفت دموکراسی شده است.

ثروت عمومی ملل به تفصیل به تجربه کشورهای از قبیل اتریش، فنلاند و سنگاپور نگاه می‌کند که در حال آزمایش روش‌های بهتر مدیریت ثروت عمومی هستند. این کتاب همچنین طرحی کلی برای مدیریت بهتر تدارک دیده است: سپردن همه دارایی‌های تجاری دولتی به یک صندوق ثروت ملی که بهترین استعدادهای از بخش خصوصی و عمومی برای مدیریت تا حد امکان کارآمد این دارایی‌ها استخدام می‌کند. این صندوق‌ها هر جا که

^۱ Fracking revolution: تکنیک تحریک چاه که صخره به وسیله مایع فشرده‌شده شکسته می‌شود. این فرایند شامل تزریق پرفشار سیال فرکینگ (عموماً آب، حاوی ماسه و دیگر مواد سخت‌کننده) به حفره حفاری به منظور ایجاد ترک‌هایی در آرایش صخره‌ها است که از طریق آن گاز طبیعی، نفت خام، و آب‌نمک آزادانه‌تر جریان می‌یابند.

حساب‌ها مغشوش باشد وضوح و روشنی می‌آورند، هر جا کارها تفننی و باری به هر جهت انجام می‌شود حرفه‌گرایی و تخصص می‌آورند و در نتیجه هر جا تخریب ثروت دیده می‌شود خلق ثروت می‌آورند. کشورهای عاقل و دوراندیش مدتی است به برون‌سپاری مدیریت سیاست‌گذاری پولی و تأمین مالی به بانک‌های مرکزی مستقل روی آورده‌اند و کنترل صندوق‌های بازنشستگی را به مدیران حرفه‌ای تحویل داده‌اند. گام منطقی بعدی ایجاد صندوق‌های ثروت ملی است.

جهان انباشته از مشکلاتی شده است که حل آنها با کمال تأسف دشوار به نظر می‌رسد: از بحران مالی یونان و افت کیفیت زیرساخت‌ها در آمریکا گرفته تا تقاضای سیری‌ناپذیر دولت‌های رفاه و بی‌میلی روزافزون مالیات‌دهندگان به پرداخت هزینه‌های دولت رفاه. مدیریت بهتر دارایی‌های عمومی یک بازی برد-برد نسبتاً آسان در جهانی پردردسر است. سیاست‌گذاران از هر طیف و جناح سیاسی نابخردی خواهند کرد، اگر توصیه‌های این کتاب را نادیده بگیرند.

آدریان وولدریج

کوته‌نوشت‌ها		
ATC	air traffic control	کنترل ترافیک هوایی
CCP	Chinese Communist Party	حزب کمونیست چین
CEO	chief executive officer	مدیر عامل (مدیر ارشد اجرایی)
CFO	chief financial officer	مدیر ارشد مالی
FAA	Federal Aviation Administration (US)	اداره هوانوردی فدرال (آمریکا)
GAO	Government Accountability Office (US)	دیوان محاسبات (آمریکا)
GLC	government-linked company (Singapore)	شرکت پیوندخورده با دولت (سنگاپور)
GSE	government-sponsored enterprise (US)	شرکت تحت حمایت دولت (آمریکا)
IMF	International Monetary Fund	صندوق بین‌المللی پول
IPO	initial public offering	عرضه اولیه سهام
MENA	Middle East and North Africa	خاور میانه و شمال آفریقا
MoD	Ministry of Defense (UK)	وزارت دفاع (بریتانیا)
NBV	net book value	ارزش خالص دفتری
NWF	national wealth fund	صندوق ثروت ملی
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development	سازمان همکاری و توسعه اقتصادی
PPP	public-private partnership	شراکت عمومی- خصوصی
S&P	Standard & Poor's	مؤسسه استاندارد اند پورز
SASAC	State-owned Assets Supervision and Administration Commission	کمیسیون مدیریت و نظارت بر دارایی‌های دولتی
SOE	state-owned enterprise	شرکت‌های دولتی
SWF	sovereign wealth fund	صندوق ثروت حاکمیتی
TMT	technology, media and telecommunications	فناوری، رسانه و مخابرات

فصل ۱. ثروت عمومی چه خدمتی به ما می‌کند؟

تقریباً در هر کشوری که نگاه کنیم بزرگ‌ترین مالک ثروت، یک شرکت خصوصی یا افرادی مانند بیل گیتس، کارلوس اسلیم، یا وارن بافت نیستند. بزرگ‌ترین مالک ثروت، همه ما به شکل دسته‌جمعی هستیم، شما و مالیات‌دهندگان مثل شما. مدیر این ثروت‌های شخصی را که به همه ما تعلق دارد، معمولاً «دولت»^۱ می‌نامیم. تا جایی که توانایی محاسبه اجازه دهد، دولت‌ها مالک حجم بزرگ‌تری از دارایی‌ها نسبت به همه افراد بسیار ثروتمند هستند، و حتی بیشتر از همه صندوق‌های بازنشستگی، یا همه صندوق‌های سهام خصوصی^۲ دارایی دارند.

علاوه بر این، بیشتر دولت‌ها، شامل بیشتر ملت‌هایی که گرفتار بحران بدهی شده‌اند، دارای ثروت‌هایی بیش از آنچه خبر دارند هستند. بیشتر این کشورهای مشکل‌دار، صاحب و مالک هزاران بنگاه، اسناد مالکیت زمین، و سایر دارایی‌هایی هستند که زحمت ارزش‌گذاری^۳ آنها را به خود نداده‌اند، چه برسد که بخواهند در جهت خیر و صلاح عمومی^۴ آنها را مدیریت کنند. ثروت عمومی مانند کوه یخی است که تنها بخش کوچک بیرون مانده از آب آن قابل دیدن است.

¹ government

^۲ private equity funds: یک نوع ابزار سرمایه‌گذاری مورد استفاده افراد ثروتمند و نهادهای مالی برای متنوع‌سازی پرتفوی خود و فراهم کردن فرصت کسب سودهای چشم‌گیر.

^۳ Valuation: به فرایند تخمین ارزش یک فعالیت یا دارایی گفته می‌شود. «ارزش دفتری» از هزینه‌های تاریخی استفاده می‌کند. حالت دیگر برای ارزیابی ارزش دارایی اینکه از «ارزش بازاری» استفاده کنیم.

⁴ common good

ده‌ها سال است که جنگی تصنعی^۱ بین طرفداران مالکیت عمومی و آنهایی که خصوصی‌سازی را تنها راه حل می‌بینند به راه افتاده است. ما استدلال می‌کنیم این مجادله دوقطبی تا حدودی متهم و مقصر نادیده گرفتن یک موضوع مهم‌تر (کیفیت حکمرانی دارایی‌های عمومی) است. میزان ارزش‌آفرینی دارایی‌های عمومی برای مالکان آنها (شهروندان جامعه)، به تفاوت در کیفیت حکمرانی دارایی‌های عمومی بستگی دارد. حتی دارایی‌های عمومی که خصوصی شده‌اند، بسته به کیفیت تنظیم مقررات^۲ دولت، فرایند خصوصی‌سازی، و صلاحیت و شایستگی مالکان جدید خصوصی به برون‌دادهای کاملاً متفاوتی منتهی خواهند شد. هزینه‌ای که بابت جنگ تصنعی بین طرفداران خصوصی‌سازی^۳ و دولت‌گرایان^۴ پرداخته کرده‌ایم، محروم شدن از شفافیت، اتلاف منابع مالی و عملکرد غیربهبوده در بخش عمومی بوده است. تنها برندگان این وضعیت، صاحبان منافع خاص^۵ در هر دو سوی این مجادله بوده‌اند.

در این کتاب، استدلال خواهیم کرد که مدیریت ثروت عمومی از جمله عناصر نهادی است که کشورهای با مدیریت خوب را از حکومت‌های ورشکسته جدا می‌کند. در واقع، حکمرانی ثروت عمومی صرفاً به این موضوع خلاصه نمی‌شود که شرکت‌های دولتی خدمات را با چه درجه از کارایی ارائه می‌دهند. ثروت عمومی بدون مراقبت و نظارت، کلیت اقتصاد کشورها را تخریب کرده و دموکراسی را نیز تضعیف می‌کند. ثروت‌های عمومی اگر به امان خدا رها شوند، همانند جعبه شیرینی که در آن باز است، حکم بلا و نفرین را پیدا می‌کنند^۶، چون که متولیان و سرپرستان آنها را به فساد و مریدپروری^۷ وسوسه و دعوت خواهند کرد.

^۱ Phony war: دوره‌ای ۸ ماهه در آغاز جنگ جهانی دوم که طی آن هیچ عملیات زمینی مهمی در جبهه غربی رخ نداد. در این دوران ماه‌ها سربازان بریتانیایی و فرانسوی در برابر سربازان آلمانی در شرق فرانسه موضع گرفته بودند بدون آن که حتی یک تیر شلیک کنند. به همین دلیل این نبرد در بریتانیا به بازی جنگ یا ادای جنگ و در آلمان به جنگ نشسته مشهور شد.

^۲ regulation

^۳ privatizers

^۴ statist

^۵ vested interests

^۶ ضرب‌المثل «در دیزی باز است، حیای گربه کجاست؟» در زبان فارسی هم کنایه از وجود چنین مشکلی است. Clientelism: یک نوع نظم اجتماعی بر پایه قدرت انتصاب و امتیاز دادن به نزدیکان و دوستان خود بدون توجه به لیاقت و شایستگی است. بر خورد سلیقه‌ای و لطف و التفات تبعیض‌آمیز به شکل پارتی‌بازی، قوم و خویش‌بازی، رفیق‌بازی، و بده‌بستان‌های سیاسی، از جمله ویژگی‌های مریدپروری است.

حتی در کشورهایی موفق مانند آمریکا که روی هم رفته سازمان‌یافتگی خوبی دارند، ثروت عمومی موجب قلب ماهیت دموکراسی می‌شود، که سیاست‌های عمومی را منحرف کرده و سختی‌ها و هزینه‌های اجتماعی نامعقولی را دست‌کم بر بخش‌هایی از مردم تحمیل می‌کند. ما استدلال خواهیم کرد بهترین عملکرد دموکراسی را هنگامی داریم که دولت‌ها دسترسی مستقیم به ثروت عمومی نداشته باشند. اما منظور این نیست که همه ثروت‌ها را لزوماً باید خصوصی کرد. فرایند و جریان خصوصی‌سازی، فرصت‌هایی وسوسه‌آور برای ثروت‌اندوزی سریع فراهم می‌سازد، بنابراین خطر افتادن به دام سرمایه‌داری رفاقتی (نورچشمی‌ها)^۱، فساد تمام عیار یا مقررات‌گذاری معیوب و کژکارکرد وجود دارد.

با ارائه مثال‌هایی نشان خواهیم داد که چگونه کشورها مدیریت بر ثروت‌های عمومی را از دایره عمل مستقیم سیاست‌مداران خارج کرده‌اند. آزاد کردن دولت‌ها از اجبار به اداره بنگاه‌های عمومی، مأموریت و حوزه تمرکز و تفکر آنها را تغییر می‌دهد. سیاست‌مداران مکار اگر بدانند مسئول آن دسته از شرکت‌های عمومی هستند که قرار نیست ماشین رأی جمع‌کنی برایشان باشد و مجبور خواهند بود مطابق انتظارات رده‌های بالایی رفتار کنند، به ندرت در نقش حامیان منافع مصرف‌کننده ظاهر خواهند شد. آزاد کردن سیاست‌مداران از مسئولیت مدیریت ثروت عمومی به آنها اجازه می‌دهد تا به شکلی بی‌طرفانه با منافع، انتظارات، اهداف، و مطالبات شهروندان همسو شوند و هر جا لازم باشد مقرراتی تدوین کنند که شکست‌های بازار را کاهش می‌دهد. اینها جملگی ما را به عمق دموکراسی خوش‌کارکردی^۲ می‌رساند که واجد پاسخ‌گویی، شفافیت، و افشاگری است.

مرئی‌ترین دارندگان ثروت عمومی، شخصیت‌های حقوقی در مالکیت دولت مرکزی هستند که اغلب شرکت‌های دولتی^۳ نامیده می‌شوند. در بین ۲۰۰۰ تا از بزرگ‌ترین شرکت‌ها، شرکت‌های دولتی ۱۱ درصد از ارزش بازار^۴ همه شرکت‌های بورسی جهان را تشکیل می‌دهند.^[۱] چندین اقتصاد نوظهور، به رهبری روسیه و چین، هزاران شرکت دولتی دارند. سایر کشورها از قبیل برزیل، هند، لهستان و آفریقای جنوبی چند صد شرکت دولتی

¹ crony capitalism

² well-functioning

³ State-Owned Enterprises (SOEs)

⁴ market capitalization

در سطح ملی دارند. به علاوه، بیشتر کشورها هزاران شرکت در مالکیت عمومی در سطوح ایالتی/ منطقه‌ای و محلی (شهری و شهرداری) دارند.

دولت‌های مرکزی بیشتر کشورهای اروپایی مالک ده‌ها یا صدها شرکت بزرگ مشهور هستند، در حالی که کشورهای مثل استرالیا و زلاند نو شرکت‌های دولتی نسبتاً اندکی دارند. آنچه کمتر مرئی است، تعداد بسیار زیاد شرکت‌هایی است که در مالکیت دولت یا دارایی‌های شرکتی مانند^۱ در سطوح منطقه‌ای و محلی هستند. برخی از اینها شرکت‌های اصیل و واقعی‌اند، اما بیشتر اوقات آنها خود را در پوشش شخصیت‌های حقوقی گوناگون پنهان می‌سازند، در حالی که خدمات تجاری را در قبال دریافت پول به مشتریان و مصرف‌کنندگان می‌فروشند.

گسترده‌تر از شرکت‌های در مالکیت دولت‌ها در سطوح مختلف، دامنه گسترده املاک و مستغلات مولدی هستند که بزرگ‌ترین عنصر در پرتفوی ثروت عمومی است. بیش از دو سوم ثروت عمومی مبهم و غیرشفاف باقی مانده است - هلدینگ‌های بزرگ در مالکیت دولت‌های محلی و منطقه‌ای یا سازمان‌های شبه‌دولتی^۲ که رسماً مستقل بوده، اما واقعاً در کنترل سیاسیون عضو هیأت مدیره هستند. بانک‌های پس‌انداز محلی اغلب به این شیوه کار می‌کنند.

تعریف ثروت عمومی

ثروت عمومی را حاصل جمع دارایی‌های عمومی در مالکیت دولت تعریف می‌کنیم، مانند این موارد:

- دارایی‌های مالی خالص از قبیل هلدینگ‌های بانکی یا صندوق‌های بازنشستگی؛
- دارایی‌های عمومی تجاری از قبیل بنگاه‌ها و املاک و مستغلات تجاری؛
- دارایی‌های عمومی غیرتجاری از قبیل جاده‌ها؛
- منهای بدهی دولت.

¹ corporate-like assets

² quasi-governmental organizations

مراد از «عمومی» در اینجا به معنای مالی آن، یعنی ثروتی که در مالکیت سطوح مختلف دولت است. توجه به این نکته مهم است که «ثروت عمومی» را نباید با «اموال عمومی»^۱ خلط کرد، که دومی معمولاً به دارایی‌ها و منابعی از قبیل پارک‌های عمومی اشاره دارد که در دسترس همگانی و برای استفاده عموم مردم است.

تمرکز این کتاب بر دارایی‌های عمومی تجاری است، منظور دارایی‌ها یا عملیاتی که درآمد ایجاد می‌کنند (عمدتاً درآمد غیرمالیاتی) و اگر به درستی ساختارمند و استفاده شوند، ارزش بازاری پیدا می‌کنند. مثال‌های شاخص عبارتند از:

- شرکت‌ها- نوعاً شرکت‌های دولتی؛
- مؤسسات مالی؛
- املاک و مستغلات؛
- زیرساخت‌ها- که بر پایه دریافت عوارض یا مرتبط با شراکت عمومی- خصوصی هستند؛
- فعالیت تجاری غیرشرکتی^۲ (مثلاً فروش داده‌های جغرافیایی یا شرکت تأمین آب).

تعریف ما از ثروت عمومی مشتمل بر همه سطوح دولت (مرکزی، منطقه‌ای و محلی) است. اما بیشتر آمارها یا تلاش‌ها برای ارزش‌یابی ثروت عمومی، سطوح منطقه‌ای یا محلی را نادیده گرفته، یا آنها را فقط تا حدی در بر می‌گیرد.

در تخمین‌هایی که از دارایی‌های عمومی می‌زنیم، معمولاً دارایی‌های عمومی غیرتجاری از قبیل پارک‌های ملی، بناهای تاریخی یا راه‌های غیرعوارضی را حذف می‌کنیم. اما در برخی از فصل‌ها بحث می‌کنیم که چگونه حتی این نوع دارایی‌ها را هم در اغلب اوقات می‌توان به شیوه‌هایی اداره کرد که ارزش اجتماعی بالاتری تولید کنند.

به غیر از تعریفی که از ثروت عمومی کردیم، برخی اوقات به سازمان‌های شبه‌دولتی، از قبیل مؤسسات وام رهنی مسکن آمریکا فانی می و فردی مک، یا بانک‌های پس‌انداز

^۱ «public property»

^۲ noncorporatized commercial activity

محلی رسماً مستقل در بیشتر کشورها که سیاستمداران محلی عضو هیأت مدیره آنها هستند، اشاره می‌کنیم.

بیش از ۲۵ درصد کل زمین‌های آمریکا در مالکیت دولت فدرال است. علاوه بر همه این زمین‌ها، دولت فدرال ساختمان‌هایی به ارزش دفتری ۱,۵ تریلیون دلار دارد. به علاوه بر پایه تخمین محتاطانه صندوق بین‌المللی پول، میزان دارایی دولت‌های ایالتی و محلی به چهار برابر مایملک دولت فدرال، یعنی ۶ تریلیون دلار می‌رسد.^[۲]

دیوان محاسبات آمریکا^۱ که نهاد ناظر^۲ بر مخارج دولت است، متوجه شد «بیشتر دارایی‌های [فدرال] در شرایط هشداردهنده، یعنی رو به ویرانی و تخریب شدن، هستند» و به این نکته توجه داد که دولت فدرال صاحب «دارایی‌های فراوانی است که نیازی به آنها ندارد».^[۳] از جمله اینها میلیاردها دلار ساختمان‌های مازاد یا خالی است. دولت فدرال هر ساله میلیاردها دلار صرف حفظ و نگهداری این تأسیسات در وزارتخانه‌های دفاع، انرژی و امور کهنه سربازان می‌کند.

کل ثروت عمومی در سطح جهان که در دستان دولت‌ها است، با محاسبات محافظه‌کارانه آنچنان وسیع هستند که تنها ۱ درصد افزایش بازده آنها، حدود ۷۵۰ میلیارد دلار در سال به درآمدهای عمومی می‌افزاید.^[۴] این رقم با مجموع تولید ناخالص داخلی کشور عربستان سعودی برابری می‌کند. ما استدلال می‌کنیم که با مدیریت حرفه‌ای ثروت عمومی تجاری متعلق به دولت‌های مرکزی، بازده دارایی‌ها به آسانی به ۳,۵ درصد افزایش می‌یابد و تولید جهان ۲,۷ تریلیون دلار بیشتر می‌شود. این رقم بیش از کل مخارج کنونی در جهان است که صرف سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های ملی در حوزه‌های حمل‌ونقل، برق، آب و مخابرات می‌شود.^[۵]

در آمریکا، به ازای هر ۱ درصد افزایش عایدی از پرتفوی دارایی دولت فدرال، می‌توان کل مالیات‌ها را ۴ درصد کاهش داد. همین یافته به تنهایی باید کافی باشد تا هر شهروند،

^۱ Government Accountability Office (GAO): نام این نهاد از سال تأسیس در ۱۹۲۱ تا سال ۲۰۰۴ General Accounting Office بود که در این سال به پیشنهاد رئیس دیوان تغییر کرد.

^۲ watchdog

مالیات‌دهنده، سرمایه‌گذار، تحلیل‌گر مالی و ذی‌نفع را به موضوع علاقه‌مند کرده و توجهش را جلب کند و مطالباتی برای اقدام کردن به وجود آورد.

یک مثال از تفاوت‌های عظیمی که شیوه‌های حکمرانی ثروت عمومی ایجاد می‌کنند کشور پاناما است، آن زمان که آمریکا مدیریت منطقه کانال پاناما را در سال ۱۹۷۷ به دولت پاناما تحویل داد. پاناما که یکی از بدهکارترین ملت‌های جهان در آن زمان بود، اینک صاحب معدن طلای بالقوه شده بود. زمین‌های منطقه کانال مکانی جذاب برای استقرار بسیاری از بنگاه‌های بین‌المللی بود و در واقع، پاناما در آن زمان تنها کافی بود با واگذاری این املاک، کل بدهی ملی خود را ادا کند. یعنی اگر آن منطقه به شکل حرفه‌ای و تجاری مدیریت می‌شد، دولت پاناما با تمرکز مناسب بر پیشینه‌سازی ارزش^۱، می‌توانست از محل اجاره یا فروش قطعات زمین پرخواهان، این دارایی جذاب را به پولی کلان تبدیل کند. در عوض دولت پاناما این فرصت را ضایع کرد، چون بیشتر این زمین‌ها به تصرف گروه‌های با منافع خاص درآمد و به عنوان محل تخلیه زباله‌های شهرداری، مسکن غیررسمی خارج از قانون و کاربری نظامی غیراقتصادی استفاده شد.^[۶] اما در سال‌های اخیر، سازمان کانال پاناما^۲ بسیار کاراثر شده است و شروع به توسعه و آبادانی منطقه پیرامون کانال و همچنین ایجاد منطقه تجارت آزاد کولون^۳ کرده است.

بیشتر شهرها و ایالت‌ها در کشورهای ثروتمندی مانند آمریکا صاحب زمین‌هایی مشابه هستند که بسیار بد مدیریت می‌شوند، در حالی که می‌توانستند بخشی جدایی‌ناپذیر از منابع مالی دولت باشند و برای پایین آوردن نرخ مالیات‌ها یا پرداخت هزینه زیرساخت‌های حیاتی استفاده شوند. کشورهایی مانند یونان و ایتالیا که در حال حاضر با بحران مالی و بودجه‌ای دست و پنجه نرم می‌کنند، می‌توانستند از دارایی‌های عمومی قابل ملاحظه خویش برای کمک به آزاد کردن خود از تعهدات‌شان (حتی بدون فروختن این دارایی‌ها) استفاده کنند.

^۱ value maximization: در تعریف کلی به ایجاد و تحویل بیشترین مازاد ممکن از درآمد منهای هزینه گفته می‌شود که همان سود اقتصادی است. ارزش (یا مطلوبیت) یک کالا یا خدمتی را که شهروندان یک جامعه مصرف می‌کنند، می‌توان برحسب تمایل به پرداخت برای آن محصول در نظر گرفت. در اینجا منظور از ارزش، ارزش اجتماعی است که منافع (یا هزینه‌های) اضافی که در قیمت بازار بازتاب نمی‌یابد را نیز در بر می‌گیرد.

^۲ Panama Canal Authority

^۳ Colón Free Trade Zone

مدیریت بهتر صرفاً در بازده مالی خلاصه نمی‌شود، بلکه سایر منافع اجتماعی نیز مهم هست. ویتو تانزی^۱ [۷] اقتصاددان ایتالیایی و نویسنده همکارش تج پراکاش^۲ استفاده نادرست از دارایی‌های عمومی را با دو مثال از مدارس می‌کشند. مدرسه اولی در ریو دژانیرو بین هتل‌های بزرگ در خیابانی پر بودند، به تصویر می‌کشند. مدرسه اولی در ریو دژانیرو بین هتل‌های بزرگ در خیابانی پر زرق و برق کنار ساحل مشهور کوپاکابانا^۳ واقع بود و مدرسه دیگر در قلب منطقه بتسدای مریلند^۴ قرار داشت که در ۱۷۸۹ تأسیس شده بود، زمانی که آن منطقه کشاورزی و زمین‌ها بسیار ارزان بود. تغییر موقعیت مکانی مدارس به تنها چند بلوک آن طرف‌تر باعث می‌شد تا محیط آموزشی آرام‌تر، سالم‌تر و باصفا‌تری در اختیار دانش‌آموزان قرار گیرد. با فروش این املاک ارزشمند می‌شد آموزگاران بیشتری استخدام کرد. علاوه بر منافع بالا، سرمایه‌گذاری برای احداث املاک و مستغلات جدید در مکان مدارس فعلی، درآمد ملی و درآمد مالیاتی را افزایش خواهد داد.

با رویکرد سنتی بخش عمومی به بودجه‌بندی، استفاده‌ی نادرست از دارایی‌های عمومی تجاری تقریباً قطعی است. بیشتر کشورها سامانه ثبت جامع دارایی‌های عمومی (کاداستر^۵) ندارند. بیشتر دولت‌ها چه ملی، محلی یا منطقه‌ای، سیاهه‌ای کامل از دارایی‌های در مالکیت خود ندارند و قادر به تعیین ارزش بازاری آنها نیستند، چه برسد که به توصیف مفصل آنها بپردازند. چنین وضعی مدیریت این دارایی‌ها را به شیوه‌ای که هم‌افزایی به وجود آورد و تغییر کاربری و استفاده جایگزین از دارایی‌های عمومی را عملی سازد، بسیار دشوار می‌کند. اغلب اوقات تصمیمات بیشتر جنبه احساسی دارند، از قبیل زمانی که در سال ۱۹۸۳، میتران رئیس‌جمهور فرانسه تصمیم گرفت مکان وزارت مالیه را پس از تقریباً ۲۰۰ سال از لوور جابه‌جا کند تا فضای بیشتری در اختیار موزه لوور قرار بگیرد.

اما افسوس که بیشتر اوقات، دارایی‌های عمومی به شیوه‌ای مدیریت نمی‌شوند که منافع مردم را بیشینه کند. در کشورهایی که مردم دولت‌ها را انتخاب نمی‌کنند یا که دولت‌ها

^۱ Vito Tanzi

^۲ Tej Prakash

^۳ Copacabana

^۴ Bethesda, Maryland

^۵ cadaster

یکسره غارتگر هستند، چنین اتفاقی شاید جای تعجب نداشته باشد. با این حال، حتی کشورهایی که حکومت مردمی دارند، به ندرت تصمیماتی می‌گیرند که به نحو ایده‌آل اراده یا بیشینه منافع مردم را بازتاب دهد. همه این تفاوت‌ها به تشکیلات حاکم بر نهادهای کشورها بازمی‌گردد. برای مثال یونان و سوئیس از لحاظ جغرافیایی بسیار نزدیک و هر دو نظام دموکراسی دارند. با این حال، سوئیس با داشتن نهادهایی محکم و استوار یکی از ثروتمندترین کشورهای اروپا است، در حالی که یونان در نتیجه نهادهای کژکارکرد خود یکی از فقیرترین کشورهای اروپا است.

ما در این کتاب استدلال می‌کنیم دموکراسی هنگامی از بیشترین شانس برای خدمت به منافع عمومی برخوردار است که دست دولت‌ها از دسترسی مستقیم به ثروت عمومی کوتاه شود. منظور این نیست که همه ثروت باید خصوصی‌سازی شود. فرایند خصوصی‌سازی منشأ فرصت‌های وسوسه‌کننده برای ثروت‌اندوزی سریع، خطر سربرآوردن سرمایه‌داری رفاقتی، فساد بی‌پرده و علنی، مقررات‌گذاری ضدتولیدی و فروش دارایی‌ها با تخفیف‌های زیاد به گروه‌های با منافع خاص برای جلب رضایت و ساکت کردن آنها است.

فوت‌وفن‌های مدیریت بهتر دارایی‌های عمومی را تا حد زیادی می‌توان از بهترین رویه‌ها در مدیریت شرکت‌های خصوصی وام گرفت. اینها شامل شفافیت، حسابداری مناسب و ترازنامه‌های معقول و واقعی است. [۸] با اثبات تجربی نشان خواهیم داد چگونه استفاده از فوت‌وفن‌های مدیریت بهتر که در بنگاه‌های خصوصی (خصوصاً آنهایی که در معرض رقابت هستند) رایج‌تر است، تفاوت زیادی در نتایج و بازده ثروت‌های عمومی ایجاد می‌کند. با این حال، دارایی‌های عمومی را باید در محیطی آکنده از مسائل و فشارهای سیاسی مدیریت کرد. همچنین برخی اوقات انتظار می‌رود از این دارایی‌ها در خدمت اهدافی اجتماعی فراتر از بازده‌های محدود مالی استفاده شود. بیشتر مطالب این کتاب به تجزیه و تحلیل ساختارها و تشکیلات نهادی اختصاص دارد که از حکمرانی حرفه‌ای دارایی‌های عمومی در دولت‌های با انگیزه‌های سیاسی هدایت‌شده، پشتیبانی و دفاع می‌کنند.

مقاومت در برابر حکمرانی تجاری‌تر دارایی‌های عمومی، شباهت‌های بسیار با مقاومت تاریخی در برابر ورزش‌های حرفه‌ای دارد. صاحبان منافع خاص مدت‌های طولانی آماتوری بودن در رشته‌های ورزشی را به عنوان حالتی ایده‌آل تبلیغ می‌کردند، تا سرانجام در ابتدای

قرن بیست و یکم، بازی‌های المپیک و همه ورزش‌های تیمی اصلی، رقابت‌های حرفه‌ای را پذیرفتند. بازیکن‌های حرفه‌ای امروزی تقریباً همه بازی‌ها را به سطحی متفاوت رسانده‌اند و در این فرایند، طیفی از صنایع چند میلیارد دلاری ایجاد کردند. در عین حال، عده بسیاری احتمالاً از زیاده‌روی‌ها و انگیزه‌های بد هدایت‌شده که برخی اوقات در ورزش‌های حرفه‌ای رخ می‌دهد، بسیار تأسف خواهند خورد. راه‌حل ما در حکمرانی ثروت عمومی، ترکیب بهترین روش‌های مدیریت کارآفرینی خصوصی با سازوکارهایی است که تعقیب اهداف اجتماعی کشورها را تضمین می‌کند.

با خارج کردن حکمرانی ثروت عمومی از کنترل مستقیم دولت، به دولت‌ها فرصت داده می‌شود به جای اداره تعدادی بنگاه عمومی، تمرکز خود را بر اداره کشور بگذارند. آنها سپس این قدرت را پیدا می‌کنند تا به شکل بی‌طرفانه و همسو با منافع مصرف‌کنندگان و عامه مردم، به پایش عملکرد ثروت عمومی بپردازند و هر جا نیاز بود، مقرراتی برای تخفیف شکست‌های بازار وضع کنند. غایت و نقطه مطلوب مدیریت دارایی‌های عمومی تجاری، آن ترتیبات نهادی است که دغدغه‌های مدیریتی را از مسئولیت‌های مستقیم دولت جدا می‌سازد و همزمان حکمرانی فعال^۱ طراحی شده برای ایجاد ارزش مالی و اجتماعی بیشتر را تشویق می‌کند. ساختارهای نهادی که به این هدف دست می‌یابند، همچنین کمک می‌کنند تا بنیان محکم‌تری برای دموکراسی سالم فراهم شود.

به طور مشخص ما کندوکاو می‌کنیم که چگونه برخی ملت‌ها با استفاده از مدیران ثروت کارکشته و حرفه‌ای^۲، که با درجاتی از استقلال سیاسی در صندوق‌های ثروت ملی یا ترتیبات مشابه کار می‌کنند، مدیریتی موفق بر دارایی‌های تجاری خود دارند. صندوق‌های ثروت ملی امکان شفافیت را فراهم می‌کند. رتبه‌بندی‌های بدهی برای این صندوق‌ها امکان استقراض مستقل را می‌دهد که ساختار سرمایه را بهینه و ارزش را بیشینه می‌کند. عرضه عمومی سهام نیز عملی است، که شکل غائی شفافیت را فراهم می‌کند، در حالی که پایه سهام‌دار را وسعت بخشیده و ارزشی که به مالیات‌دهنده تعلق می‌گیرد، به طور بالقوه بیشینه می‌کند.

¹ Active governance

² professional wealth managers

با وجود نمونه‌های موفق، تنها درصد کوچکی از دارایی‌های عمومی تجاری جهانی در این صندوق‌های ثروت ملی مستقل و شفاف‌تر مدیریت می‌شوند، یعنی تحت تأثیر تندبادهای سیاسی روزانه قرار نمی‌گیرند. در عوض شاهدیم حجم عظیمی از ثروت عمومی را کارکنان اداری درون بوروکراسی دولتی مدیریت می‌کنند و به شکل‌های گوناگون مجتمع‌های غول‌آسای تولیدی-صنعتی^۱ نگه داشته می‌شوند. این نظام بوروکراتیک در بهترین حالت، برای چگونگی تخصیص درآمد مالیاتی طراحی شده است. در بدترین حالت هم عرصه‌ای برای مداخله سیاسی و گاهی اوقات یکسره سودجویانه است. دارایی‌های تجاری در مالکیت عمومی که با غیرشفاف بودن ارزش اقتصادی آنها پنهان باقی می‌ماند، در خطر آب شدن و از بین رفتن هستند.

۱-۱. طعمه‌گذاری برای حیف و میل ثروت عمومی

یک سوءبرداشت همگانی این است که دولت ثروتمند، دولتی قوی است و چه بسا حکومت‌های اقتدارگرا از قبیل روسیه به ذهن برسد که حکومت یک سوم ارزش سرمایه بازار سهام محلی را کنترل می‌کند، یا چین که حکومت مالک چهار شرکت از پنج شرکت چینی در فهرست ۵۰۰ بنگاه بزرگ جهان در نشریه فورچون است. با این حال، در حالی که این کشورها سازمان‌های حکومتی قدرتمندی را در مشت خود دارند، اما با کمال تعجب توانایی مدیریت کشور خود در جهت پیشینه‌سازی منافع مردمان‌شان را ندارند. [۹] برای مثال هر ساله ۱,۲ میلیون چینی به مرگ زودرس ناشی از آلودگی هوا می‌میرند [۱۰] که عمدتاً ناشی از آلودگی‌های منتشره از شرکت‌های دولتی است.

برخی کشورها با دولت‌های مرکزی ثروتمند و فراگیر، آن‌چیزی هستند که گوناوار میردال «دولت وارفته»^۲ نام نهاد. [۱۱] لشکری از کارکنان دولتی که برنامه‌ها و دستور کارهای خاص خود را دنبال می‌کنند و توانایی بالقوه برای اقدام دولت در راستای منافع عام و مشترک را تضعیف می‌کنند. روسیه دولت وارفته‌ای است که از رسیدن به رشد اقتصادی فراتر از آنچه درآمدهای نفت و گازش فراهم می‌کند، عاجز است. در سویه دموکراتیک این

^۱ conglomerates

^۲ "Soft state"

مقیاس، کشورهای مثل برزیل را داریم، گرفتار در معضلی مشابه، تا حدی ناشی از این واقعیت که دولت مالک یک سوم پایینی ارزش بازار سهام کشور با عملکرد ضعیف است. در دهه‌های اخیر، بیشتر کشورهای ثروتمند شروع به استخدام مدیران و اعضای حرفه‌ای تر هیأت مدیره در شرکت‌های دولتی کردند. اما در برقراری کارکردهای مالکیت حرفه‌ای که مسئولیت تجدید ساختار شرکت، عرضه سهام برای سرمایه‌گذاری‌های جدید و سایر موضوعات راهبردی را بر عهده می‌گیرند، پیشرفت بسیار اندکی حاصل شده است. در این جا هم بیشتر کشورها با مشکلاتی مشابه برزیل یا روسیه درگیر هستند، اما همیشه نه آنقدر که آشکار و رسوا باشد.

برای مثال، واحد مهندسان ارتش آمریکا یکی از ارگان‌های دولت فدرال است که زیرساخت‌ها برای بنادر و آبراه‌ها را ساخته و نگهداری می‌کند. بیشتر بودجه سالانه ۵ میلیارد دلاری این ارگان صرف لای‌روبی بندرگاه‌ها و سرمایه‌گذاری در کنترل دریاچه‌ها و سطح آب آبراه‌ها و کانال‌ها، همانند رود می‌سی‌سی‌پی می‌شود. به علاوه، این واحد مالک بزرگ‌ترین نیروگاه‌های برق آبی در کشور است و ۴۳۰۰ منطقه تفریحی را مدیریت می‌کند، پول نوسازی سواحل را تأمین کرده و سامانه‌های آب و فاضلاب محلی را ارتقا می‌بخشد. کنگره آمریکا ده‌ها سال است که از این واحد مهندسی به عنوان ابزار صرف مخارج برای اجرای «پروژه‌های رأی‌آور محلی»^۱ استفاده می‌کند. وجوه مالی به پروژه‌های بی‌ارزش در مناطقی اختصاص می‌یابد که اعضای مهم کنگره نماینده آنجا هستند، در حالی که پروژه‌های باارزش بدون تأمین منابع باقی می‌ماند. تعجیبی ندارد که این واحد در بسیاری از افتضاحات مالی درگیر بوده باشد، شامل فروریختن خاکریزها در نیواورلئان طی طوفان کاترینا در سال ۲۰۰۵، که بیش از ۱۰۰ هزار خانه و کسب‌وکار را سیل برد و به مرگ دست کم ۱۸۳۳ نفر منجر شد و تقریباً ۱۰۰ میلیارد دلار خسارت به بار آورد.

مثال دیگر، شرکت مسافری ریلی ملی آمتراک^۲ است که شخصیتی حقوقی با مالکیت عمومی بوده و به شکل شرکت انتفاعی اداره می‌شود. آمتراک خدمت راه‌آهن مسافری سراسری ۳۶ هزار کیلومتری را بهره‌برداری می‌کند. جدا از نمونه‌های متعدد سوءمدیریت که

^۱ "pork barrel" projects

^۲ Amtrak

دیوان محاسبات آمریکا غالباً تعقیب می‌کند، مشکل پرهزینه‌تر این است که مالکیت دولتی، فرایند دموکراتیک را منحرف و گمراه کرده است. مسیرهای مسافت طولانی آمتراک کاملاً غیرسودده هستند. با این حال، آمتراک حفظ آنها را ضروری تشخیص می‌دهد تا از پشتیبانی مالی مداوم سناتورهای ایالت‌هایی برخوردار شود، که در غیر این صورت، این خدمات ریلی را از دست خواهند داد. اگر به خدمات قطارهای مسافت طولانی زیان‌ده خاتمه داده شود، آمتراک تنها به ۲۳ ایالت خدمت ریلی عرضه می‌کند که نصف تعداد ۴۶ ایالت فعلی است. اگر آمتراک چنین کاری بکند، سودآورتر می‌شود و امکان بهبود خدمات در جاهایی را پیدا می‌کند که واقعاً مسافران سودآوری دارد. اما اگر قرار باشد آمتراک تنها از ۲۳ ایالت پشتیبانی کند، کنگره زیر بار ادامه یارانه‌دهی نمی‌رود. عده بسیاری می‌پرسند چرا بلیت قطار اغلب بسیار گران‌تر از سفر هوایی است، با وجود این که آمتراک از سال ۱۹۷۱ بیش از ۳۰ میلیارد دلار به شکل یارانه دریافت کرده است. این وضع دو دلالت مهم دارد. بن‌بست سیاسی آمتراک، توانایی دولت در اجرای سیاست کارآمد راه‌آهن یا حمل‌ونقل را ضایع و خراب می‌کند. به علاوه، اعضای کنگره باید زمان و انرژی باارزش خود را صرف لابی کردن به نفع آمتراک کنند تا خدمات آمتراک به ایالت‌شان ادامه یابد.

چنین مثال‌هایی به فهم این مطلب کمک می‌کند که چگونه مدیریت ثروت عمومی باعث منحرف‌شدن دموکراسی می‌شود، موضوعی که نسبت به سوءمدیریت انحصارات عمومی، معمولاً کمتر به آن توجه شده است. ثروت عمومی که به آسانی در دسترس دولت‌ها باشد انگیزه‌ها برای سوءاستفاده را بیشتر می‌کند، برای مثال با:

- خرید لطف و ارادت سیاسی در ازای دادن قراردادهای سودآور یا پست‌های نان و آبدار در شرکت‌های دولتی؛
 - دسترسی رایگان گروه‌های سازمان یافته به زمین فدرال یا آب از شرکت‌های آب عمومی در ازای حمایت سیاسی؛
 - خرید پشتیبانی سیاسی اتحادیه‌های کارگری با دادن مجوز افزایش دستمزد در شرکت‌های دولتی.
- در هر کدام از این روش‌ها، نظام دموکراسی که قرار بود در خدمت خیر و صلاح عمومی باشد، به مریدپروری تنزل می‌یابد. سیاست‌مداران بابت خرید ماهرانه حمایت از گروه‌های

مختلف دارای منافع خاص پاداش می‌گیرند، به جای این که اصلاحاتی را تأیید کنند که به نفع منافع عمومی گسترده‌تر است. این هسته و اساس یک دولت وارفته است.

در حکومت مریدپرور یا وارفته، دولت‌ها علاقه‌ای به شفاف‌سازی مدیریت‌های دولتی ندارند. به هیچ وجه تصادفی نیست که یونان هیچ‌گونه حساب‌های یکپارچه (تلفیقی)^۱ از دارایی‌های قابل ملاحظه حکومتی نداشته است یا که آمریکا هیچ سامانه ثبت مرکزی دارایی‌های دولت فدرال، ایالتی یا محلی ندارد. مادامی که مالکیت دولتی کدر و مبهم باقی می‌ماند، نهادهای دولتی آسان‌تر می‌توانند الطاف و مراحم خویش را بدون نگرانی از تحقیق و بازرسی توزیع کنند.

هنگام اصابت بحران مالی در سال ۲۰۰۸، این بلیه به سراغ کشورها آمد. کشورهایی که مشکلات مالی را تجربه کردند، هیچ‌کدام تصویر نسبتاً واقعی از همه دارایی‌های عمومی تجاری خویش نداشتند. نه تنها دارایی‌های متعلق به دولت‌های محلی یا منطقه‌ای نامعلوم بود، بلکه با تعجب بسیار، حتی دولت‌های مرکزی درک و فهم اندکی از پرتفوی دارایی‌ها، ارزش و عایدی آنها داشتند. اسپانیا و پرتغال هر دو از مدت‌ها پیش برخی از مایملک خود را به ترتیب در SEPI^۲ و Parpública^۳ سرجمع کرده بودند، اما هرکدام تنها بخشی از دارایی‌های در مالکیت ملی را نگه می‌داشتند. با این حال، همین ادغام و سرجمع شدن جزئی دارایی‌ها، با فروش برخی دارایی‌ها و ایجاد اعتبارسنجی با باقی‌مانده آن، به ایجاد شفافیت و نجات مالیه عمومی کمک کرد. به همین ترتیب، ایرلند آژانس مدیریت دارایی‌های ملی را در سال ۲۰۰۹ تأسیس کرد تا دارایی‌های بانکداری تسویه‌کننده^۴ را در جریان تجدید ساختار اجباری بخش بانکداری خود مدیریت کند.

از طرف دیگر، یونان یک مؤسسه خصوصی‌سازی بدون هیچ‌گونه قدرت و نفوذی تأسیس کرد. این نهاد که اختیاری در مالکیت دارایی‌های تجاری نداشت، صرفاً به مشاور وزرای صف (نه ستادی) برای تبدیل به نقد کردن دارایی‌ها تبدیل شد، به جای این که اجازه داشته باشد

^۱ consolidated accounts

^۲ Sociedad Estatal de Participaciones Industriales

^۳ Participações Públicas (SGPS) S.A.

^۴ bad banking assets

ارزش آنها را توسعه داده و بیشینه کند. با این رویکرد از هم گسیخته^۱، که صاحبان منافع خاص و سرمایه‌داری رفاقتی حکم می‌رانند، سرمایه‌گذاران بین‌المللی فهمیدند که در بهترین حالت، سال‌های زیادی زمان می‌برد تا یونان مایملک گسترده دولتی خود را ارزیابی کند و قادر باشد آنها را به دارایی‌های مولد و ارزشمندی تجدید سازمان‌دهی کند. نکته دیگر اینکه، هنگامی که دولت واقعاً یک گزارش مرور مالی یکپارچه^۲ از پرتفوی دارایی تجاری خود، آن‌گونه که وام‌دهندگان بین‌المللی الزام کرده بودند، تهیه کرد، انتشار آن متوقف شد. کسانی که از حسابداری مبهم و غیرشفاف منتفع می‌شوند، همیشه استدلال خواهند کرد که آشکار ساختن ارزش پولی دارایی‌های عمومی، به جای این که در خدمت اهداف اجتماعی باشد، مروج اهداف اقتصادی خواهد بود. ما نشان می‌دهیم که خلاف چنین ادعایی درست است. هنگامی که ارزش دارایی‌های عمومی آشکار می‌شود و به مدیران آن دارایی‌ها گفته می‌شود روی خلق ارزش متمرکز شوید، دولت می‌تواند انتخاب‌های شفاف و آگاهانه بکند که برای رسیدن به اهداف اجتماعی، چقدر منابع به شرکت‌های دولتی بپردازد. بدون این شفافیت، اهداف اجتماعی را همیشه کسانی اعلام خواهند کرد که برنامه‌ها و دستورکارهایی خودخواهانه دارند.

حتی در کشورهای با سودجویی کمتر عربیان، وجود دارایی‌های عمومی تجاری سیاست‌مداران را مجبور می‌کند دستگاه ذهنی یک تولیدکننده را داشته باشند. در کشورهایی به متنوعی سوئد و هند، دولت‌ها در حالی که مالک و ارائه‌کننده اصلی خدمات قطار هستند، به ندرت علاقه و تمایلی دارند تا به تقاضاهای مصرف‌کننده برای خدمات معتبرتر راه‌آهن واکنش نشان دهند. هر انتقادی از راه‌آهن دولتی، این خطر را دارد که پرسش‌هایی درباره مسئولیت دولت مطرح سازد. هر دو کشور گرفتار سوءمدیریت شدند و به مدت چند دهه اندک سرمایه‌گذاری صرف حفظ و نگهداری راه‌آهن کردند. تنها هنگامی که مقررات‌زدایی در سوئد اپراتورهای بخش خصوصی را قادر به رقابت کرد، از جنبه سیاسی برای دولت مصلحت‌آمیز شد تا به منافع مصرف‌کننده توجه کند.

¹ fragmented approach

² consolidated financial review

هدف این کتاب نشان دادن این نکته است که دموکراسی هنگامی بی‌نهایت قدرتمند می‌شود که ثروت مستقیماً در اختیار و کنترل سیاستمداران نباشد. حکومت قوی آن حکومتی است که سیاستمداران با همدیگر بر سر دستور کار سیاسی به قصد ترویج منافع مشترک یا خیر و صلاح عمومی رقابت کنند، به جای این که بر سر وعده‌های تقسیم الطاف و مراحمی رقابت کنند که دسترسی به چرب و شیرین‌های ثروت عمومی را میسر و آسان تر می‌کند.

۱-۲. چگونه کشورها ثروت را از کنترل سیاسی دور کرده‌اند

در دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰، برای بسیاری آشکار شد که انحصارات دولتی با نیروی کار متورم اغلب موفق نشد مصرف‌کنندگان کارآزموده‌تر شده و با نیازهای دائماً پیچیده را راضی سازد. بسیاری از کشورها، با پیشتازی اقتصاد طرف عرضه که رونالد ریگان حمایت کرد، به خصوصی‌سازی بنگاه‌های دولتی پرداختند. احتمالاً تعجب‌آور است که دولت آمریکا تنها بخشی اندک از دارایی‌های عمومی خویش را به فروش گذاشت. کونریل^۱ شرکت خدمات باربری ریلی، در ۱۹۸۷ خصوصی‌سازی شد، در حالی که اداره برق آلاسکا^۲ و ذخایر هلیوم فدرال^۳ در ۱۹۹۶ خصوصی‌سازی شدند. ذخایر نفتی نیروی دریایی الک هیلز^۴ در ۱۹۹۷ فروخته شد و شرکت غنی‌سازی ایالات متحده^۵ که اورانیوم غنی‌شده به صنعت هسته‌ای عرضه می‌داشت در ۱۹۹۸ خصوصی‌سازی شد. اینها همگی شخصیت‌های حقوقی کوچکی بودند. از همه مهم‌تر این که، تعدادی از کشورهای جهان مانند سوئد در زمان تصدی دولت‌های سوسیال دموکرات، شروع به سرمایه‌برداری^۶ درصد بسیار بزرگ‌تری از دارایی‌های دولتی و مدیریت حرفه‌ای‌تر باقی‌مانده دارایی‌های مالکیت دولتی کردند.

^۱ Conrail

^۲ Alaska Power Administration

^۳ Federal Helium Reserve

^۴ Elk Hills Naval Petroleum Reserve

^۵ United States Enrichment Corporation

^۶ Divestiture: به اقدام یا فرایند فروش و به حراج گذاشتن منافع تجاری یا سرمایه‌گذاری‌ها در شرکت‌های تابعه دولتی گفته می‌شود.

خصوصی‌سازی یک شیوه برای دور نگه داشتن ثروت عمومی از دسترسی آسان سیاست‌مداران است. اما چنین کاری خطرات خاص خود را نیز دارد. اگر بنگاه‌های دولتی خصوصی‌شده انحصارات یا نهادهای مالی باشند، معمولاً به مقررات‌گذاری هوشمند نیاز است تا آنها را مجبور به اقدام در جهت بیشترین و بهترین منافع مصرف‌کنندگان کند. بدون مقررات‌گذاری خوب طراحی‌شده، احتمالاً واکنش شدید افکار عمومی را خواهیم داشت. در کشورهای مستعد فساد و سرمایه‌داری رفاقتی، فرایند خصوصی‌سازی خودش به تنهایی یک چالش است.

برخی از کشورها گام‌هایی گسترده‌تر نسبت به صرفاً خصوصی‌سازی چند کسب‌وکار برداشته‌اند. کتاب *اخیر نوزایی برای اصلاحات*^۱، به تجزیه و تحلیل ۱۰۹ دولت ملی ثروتمند می‌پردازد و درمی‌یابد که وقتی یک دولت سیاسی مستقر، اصلاحات بازارگرایی بلندپروازانه را پیاده کرد، با احتمال بیشتری دوباره انتخاب می‌شود. [۱۲] شاید حتی تعجب‌آورتر این باشد که پاداش برای اصلاحات بیشتر نصیب دولت‌هایی می‌شود که جناح چپی دیده می‌شوند.

در بیشتر موارد، اصلاحات بازارگرایی بلندپروازانه همچون موجی سهمگین از راه می‌رسند، و خیلی به کندی از فرهنگ سیاسی مریدپروری به سمت جای دادن خیر و صلاح عمومی در سطحی فراتر از مطالبات صاحبان منافع خاص حرکت می‌کنند. یک مثال خوب در این باره کانادا در ۱۹۹۳ است هنگامی که پل مارتین^۲ در دولت حزب لیبرال چپ میانه تازه انتخاب‌شده، به وزارت مالیه منصوب شد. در آن زمان کانادا دچار کسری بودجه نزدیک به ۷ درصدی تولید ناخالص داخلی بود و سال بعد بدهی ناخالص ملی از ۱۰۰ درصد تولید ناخالص داخلی پیشی گرفت. مارتین تشخیص داد کشور به تغییر واقعی نیاز دارد تا بتواند مارپیچ بدهی در حال عمیق شدن را برعکس سازد. دیوید هرل^۳ که مشاور مارتین بود و نویسنده همکاری‌اش جان اسپرینگفورد^۴، مشکلات موجود در معرفی اصلاحات در ابتدای دهه ۱۹۹۰ کانادا را در *تایمز مالی* نقل کردند. [۱۳] به گفته هرل و اسپرینگفورد، رالف گودیل^۵

¹ Renaissance for Reforms

² Paul Martin

³ David Herle

⁴ John Springford

⁵ Ralph Goodale

وزیر کشاورزی یکی از متحدان عالی وزیر مالیه بود. اما دوستی آنها خیلی زود به هم خورد هنگامی که گودیل، بزرگ‌شده در چمنزارهای کانادا و نماینده ناحیه کشاورزی تولیدکننده گندم ساسکچوان، قویاً به مخالفت با پیشنهاد مارتین در حذف طرح «نرخ کرایه بار کروسنست»^۱ پرداخت، که سامانه‌ای برای یارانه‌دهی به حمل‌ونقل گندم بود. نکته دیگر این که، وزیر کشاورزی تنها شخصی نبود که از کاهش مخارج یارانه برآشفته شد. بخش‌های زیادی از حزب لیبرال کانادا و به همین منوال بسیاری از سازمان‌ها و کسب‌وکارهایی که یارانه‌های عمومی‌شان تحت تأثیر قرار گرفته بود، نیز از این اصلاحات آزوده خاطر شدند. اصلاحات شدید بازار همچون دارویی تلخ برای آنها بود که نمی‌توانستند فرو بدهند.

اصلاحات کانادا شامل خصوصی‌سازی چندین شرکت دولتی و نهادینه‌سازی مدیریت حرفه‌ای‌تر در سایر شرکت‌ها بود. این راهبرد جدید ملت را به سمت آنچه می‌توان قرارداد اجتماعی جدید توصیف کرد حرکت داد. به نظر می‌رسید این تغییرات در کوتاه‌مدت گروه‌های منفعت‌جوی خاص، کسب‌وکارها و خانواده‌ها را ناراحت می‌کند. با این حال، حزب لیبرال کانادا دومین دوره حکومت اکثریت را در ۱۹۹۷ برنده شد. پس از دور دیگر سیاست‌های اصلاحاتی، دوباره در انتخابات سال ۲۰۰۰ برنده شد. طی این دوره، حزب از توصیف اصلاحات رشدمدار خود به عنوان واکنش اضطراری به بحران تغییر موضع داد و در عوض آنها را به عنوان اصلاحات بلندمدت طراحی‌شده برای ایجاد جامعه‌ای بهتر ترویج و تبلیغ کرد. *وال استریت ژورنال* و بنیاد هریتیج از ۱۹۹۵ به این سو، هر ساله یک گزارش درباره درجه آزادی اقتصادی در جهان منتشر می‌کنند. در گزارش شاخص آزادی اقتصادی ۲۰۱۳ این‌گونه نوشتند: «امتیاز آزادی اقتصادی کانادا ۸۰ از ۱۰۰ است و اقتصاد این کشور را ششمین اقتصاد آزاد جهان می‌سازد، در مقایسه با آمریکا که رتبه ۱۲ است». در سال ۲۰۱۴ کانادا از میزان امتیاز ۸۰ هم عبور کرد در حالی که هنوز رتبه ششم جهان را دارد و به بالاترین سطح آزادی اقتصادی که «کاملاً آزاد» باشد پیوست.

^۱ "Crowsnest Freight Rate": یارانه حمل‌ونقل ریلی که دولت کانادا به کشاورزان دشت‌های وسیع کانادا و تولیدکنندگان در کانادای مرکزی به شکل کنترل نرخ بار بر راه‌آهن پاسیفیک کانادا در ازای تأمین مالی و سایر مزایا پرداخت می‌کرد.

در سایر کشورهایی که اقتصادهای خود را بر همین منوال جرح و تعدیل و اصلاح کردند (از جمله استرالیا و سوئد)، اصلاح شرکت‌های دولتی اثر بسیار گسترده‌تری بر اقتصاد داشت، در مقایسه با این که صرفاً بهره‌وری درون هر بنگاه اقتصادی بهبود یابد. هنگامی که یک شرکت دولتی خصوصی‌سازی می‌شد یا تحت مدیریت حرفه‌ای‌تری قرار می‌گرفت، طبیعی بود که سیاست‌مداران نیز کل بخش را در معرض رقابت قرار دهند. اینها باعث تغییرات ساختاری شد که برخی اوقات پیامدهای شگفت‌آوری داشت. هنگامی که شرکت‌های تلفن جایگاه انحصاری خود را از دست دادند، بازارهای دسترسی به تلفن همراه و اینترنت به شیوه‌ای جهش کرد که در غیر این صورت امکان‌پذیر نبود.

برای بهبود فوق‌العاده مدیریت دارایی‌ها، خصوصی‌سازی همیشه شرط لازم نیست. حتی در هلند بازارمدار، شرکت‌های دولتی حدود ۲۵ درصد ارزش بازار را در بازار سهام محلی تشکیل می‌دهند. در سال ۱۹۹۸، سوئد به قصد پیروی از پیش‌تازان ثروت ملی در اتریش و سنگاپور، تغییر جهت داد و تصمیم گرفت مالک فعال دارایی‌های تجاری در مالکیت دولت مرکزی خود بشود، به طوری که بیشینه‌سازی ارزش به عنوان تنها هدف باشد، که هم‌راستا با آن شفافیت مناسب، انتصاب هیأت مدیره حرفه‌ای و تعیین اهداف مرتبط برای عایدی سود سهام و ساختار سرمایه هم‌تراز با رقبای بخش خصوصی خود قرار داشت. اما پس از چند سال، سوئد تا حدی عقب‌نشینی کرد و رویکرد عدم مداخله^۱ در مدیریت شرکت‌های دولتی را برگزید. این روش برای سیاست‌مدارانی مناسب است که می‌خواهند از گرفتن تصمیمات عملیاتی که آنها را در معرض اتهام قرار می‌دهد، خودداری کنند. با این حال، در صحنه عمل روشن شد چنین کاری برای تضمین موفقیت کافی نیست.

این بنگاه‌ها بدون حکمرانی و چارچوب نهادی مناسب که اجازه مدیریت حرفه‌ای را می‌دهد، اغلب همچون «یتیم‌های» به حال خود رها شده هستند. در یک سوی طیف، شرکت‌های سودآور بدون هیچ کنترلی بر مازاد آنها و به حال خود رها شده را داریم که به

^۱ hands-off approach: در مدیریت با رویکرد عدم مداخله، بیشتر مسئولیت در دست رهبران تیمی قرار می‌گیرد و مدیران حضوری کمتر در فعالیت‌های روزمره تیم دارند. این نوع سبک مدیریتی برای اندازه‌گیری کارآمدی اتکای بیشتری به اهداف و اعداد دارد. در حالت ایده‌آل، کارکنان احساس می‌کنند آموزش، اعتماد و اطمینان کافی دارند تا نقش‌های خود را به بهترین نحو با توجه به توانایی خود و با کمترین درجه نظارت ایفا کنند. در بدترین حالت، کارکنان احساس می‌کنند پشتیبانی و راهبری کافی در دسترس نیست و در نتیجه فاقد تمرکز و جهت‌دهی هستند.

سوی گسترش سرمایه‌گذاری کنترل‌نشده در بازارهای خارجی کشیده می‌شوند. در سوی دیگر طیف، سازمان‌های غیرسودده با هزینه‌های عملیاتی به سرعت در حال افزایش بدون هیچ‌گونه اصلاحی رها شده هستند، که برخی اوقات عمدتاً مشاغل یارانه‌ای (به شکل معاف از پرداخت مالیات) ایجاد می‌کنند. همان طور که به تفصیل در ادامه نشان می‌دهیم، اگر حکمرانی حرفه‌ای نادیده گرفته شود، تصمیم به مدیریت بهتر درون شرکت‌های دولتی هنوز می‌تواند به شکست‌های چشم‌گیر منجر شود.

۱-۳. به سمت حکمرانی بهتر ثروت عمومی

به نظر ما، بهترین روش تقویت مدیریت شایسته و دموکراسی، یکپارچه‌سازی دارایی‌های عمومی زیر نظر یک نهاد واحد است که از نفوذ مستقیم دولت مصون باشد. این مستلزم ایجاد یک هیأت مستقل حصارکشی‌شده^۱ مصون و آزاد^۲ از نفوذ سیاسی روزانه و حکمرانی تجاری شفاف است.

روند مشابه بین‌المللی، برون‌سپاری وظیفه ثبات پولی و تأمین مالی به بانک‌های مرکزی مستقل بوده است. بانک مرکزی محل سپرده‌گذاری ذخایر و منبع درآمد برای سودهای حاصل از خلق پول است. هر پول نقدی نیز که تحویل بانک مرکزی می‌شود، سیاست‌مداران را وسوسه می‌کند تا در جستجوی محلی برای خرج سریع آن باشند. در موارد گستاخانه‌تر، دولت بانک مرکزی خود را مجبور می‌کند تا پول خیلی زیادی چاپ کند که عاقبت به ابرتورم منجر می‌شود. اگرچه حتی در بیشتر کشورهایی که خوب اداره می‌شوند، دخالت دولت هم پیوسته به خلق پول افراطی یا نرخ‌های بهره خیلی پایین می‌انجامد. پس از دهه‌های تورمی ۱۹۷۰ و ۱۹۸۰، متداول‌ترین واکنش در بین کشورهای توسعه‌یافته این بود که بانک‌های مرکزی را مستقل از نفوذ کوتاه‌مدت دولت بسازند، مسئولیت این نهاد را به یک هیأت مدیره بسپارند که با رأی قوه مقننه (مجلس) منصوب و تأیید می‌شوند و مأموریتی بلندمدت به آنها سپرده می‌شود.

¹ independent ring-fenced body

² arm's-length

هنگام معرفی بانک‌های مرکزی مستقل، در بیشتر کشورها مناقشاتی در گرفت. به خصوص، اتحادیه‌های کارگری نگران بودند که بانک مرکزی مستقل، افزایش‌های دستمزد چانه‌زنی‌شده را با نرخ‌های بهره بالاتر تنبیه کند، و از این ایده به عنوان عملی غیردموکراتیک انتقاد کردند. اما با گذشت زمان، تجربه داشتن بانک‌های مرکزی مستقل مثبت بوده است و در سطحی وسیع الگوبرداری شده‌اند.

استدلال اصلی کتاب این است که اصلاحاتی مشابه در حکمرانی ثروت عمومی، منافع اقتصادی و دموکراتیک معناداری عاید می‌کند. ما همچنین نشان می‌دهیم چگونه برخی کشورها پس از قرار دادن مدیریت مستمری‌ها و دارایی‌هایی عمومی در دست به اصطلاح «بانک‌های تسویه‌کننده»^۱ که از دخالت دولت به دور بودند، اوضاع را سپری کردند. چند کشور، بیشتر ثروت عمومی را در شرکت‌های هلدینگ یا صندوق‌های با استقلال قابل توجه قرار داده‌اند. ما از اصطلاح صندوق‌های ثروت ملی^۲ برای این نهادها استفاده می‌کنیم چراکه حکمرانی مستقل دارایی‌های عمومی تجاری را بر عهده دارند. صندوق‌های ثروت ملی، همانند بانک‌های مرکزی مستقل، تضمینی سفت‌وسخت برای مدیریت بهتر در دولت‌های غارتگر ارائه نمی‌دهند، بلکه آنها بیشتر به کشورهایی کمک خواهند کرد که در تلاشند تا نهادهای دموکراتیک‌شان را مستحکم‌تر کنند. حتی دموکراسی‌های باثبات این شانس را دارند تا از حکمرانی حرفه‌ای‌تر دارایی‌های خویش نفع ببرند.

این کتاب نگاهی عمیق به استدلال‌های اقتصادی به نفع مدیریت کارآمدتر دارایی‌های عمومی تجاری و ابزارهای در دسترس برای انجام این کار می‌اندازد، در حالی که بر اهمیت مقررات‌گذاری مناسب تأکید دارد. ماجراهای موفقیت از نظام‌های کاملاً متفاوت (سنگاپور، سوئد، بریتانیا، فنلاند، ابوظبی، چین و اتریش) و انواع مثال‌ها درباره آنچه نتیجه داده است و آنچه شکست خورده است ارائه می‌دهیم. جالب این که چندین کشور آسیایی اکنون از حکمرانی پیشرفته دارایی‌های حکومتی برخوردارند.

^۱ "bad banks" به معنی لغوی «بانک بد»، «بانک شرور» نام تلویحی بانکی است که به طور غیر مستقیم در خدمت جامعه و دولت بوده و وظیفه‌اش رتق و فتق و جمع‌آوری «زباله»های اقتصادی «روی دست مانده» بانک‌های رسمی و از نظر اقتصادی درمانده در بازار است. این سازمان‌ها را می‌توان به فارسی شرخر نامید.

^۲ National Wealth Funds (NWF)

پیشنهاد‌های ما فراتر از حکمرانی دارایی‌های صرفاً تجاری است. صندوق توسعه ملی با استقلال کافی از کنترل‌های دولت، این اجازه را می‌یابد تا پرتفوی خود را متوازن کرده و نه تنها به تأمین مالی سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها کمک کند، بلکه به عنوان نگهبان حرفه‌ای و سرمایه‌گذار اهرمی در کنسرسیوم زیرساخت تازه شکل گرفته نیز عمل کند. پس صندوق ثروت ملی را باید نعمتی بزرگ برای سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های به شدت مورد نیاز دید.

پس از بحران مالی، که بیشتر کشورها شدیداً بدهکار باقی ماندند و مقید به ریاضت بودجه‌ای شدند، برای بازگرداندن توازن بودجه‌ای و در نتیجه رشد اقتصادی تلاش کردند. سیاست انتخابی به پس‌انداز کردن بیشتر چه اینک یا در آینده محدود می‌شود. اصلاحات ساختاری در بازار کار و قواعد رقابت نیز روی میز هستند، اما سال‌ها زمان می‌برد تا اینها به نرخ رشد و اشتغال بیشتر بینجامد.

در هنگام توصیف وضع اقتصادی یک کشور، اغلب عنصری اساسی نادیده گرفته می‌شود. بیشتر کشورهای اروپایی همانند هر دو دولت‌های فدرال و محلی در آمریکا، مالک پرتفوی عظیمی از دارایی‌های تجاری هستند. ارزش این پرتفوی‌های عمومی شاید حتی بیشتر از بدهی عمومی آن کشور باشد اما دولت‌ها به ندرت اطلاعات مفصل مورد نیاز برای درک دامنه و اندازه ثروت خودشان در اختیار دارند. حتی کشورهای شدیداً بدهکار مانند یونان، چه بسا دارایی‌های زیادی داشته باشند. به همین دلیل باید با این پرسش شروع کنیم: «چگونه دارایی‌های عمومی در خدمت اقتصاد باشد؟»

پی‌نوشت‌ها

۱. طبق نظر کووالسکی و همکاران (۲۰۱۳). براساس داده‌های مالکیت در سطح بنگاه و ملاحظه مالکیت مستقیم و غیرمستقیم.

2. IMF (2013).

3. GAO (2005); see Managing Federal Real Property.

۴. براساس برآورد ما از دارایی‌های عمومی تجاری جهانی که مجموعاً ۷۵ تریلیون دلار است.

۵. مخارجی که صرف زیرساخت‌های اساسی جهانی می‌شود، طبق آمار مجمع جهانی اقتصاد.

6. Peterson (1985).

7. Tanzi and Prakash (2000).

۸. آن‌گونه که بویتر (۱۹۸۳) پیشنهاد داد.

ثروت عمومی چه خدمتی به ما می‌کند؟ ■ ۴۳

۹. نیکلاس لاردی (۲۰۱۴) از کارشناسان مؤسسه پترسون برای اقتصاد بین الملل، استدلالی متقاعدکننده می‌آورد که بخش خصوصی، و نه شرکت‌های دولتی موتور حرکت رشد اقتصادی چین از هنگام شروع عصر اصلاحات این کشور در ۱۹۷۸ تاکنون بوده‌اند.

10. Murray et al. (2013).

11. Myrdal (1968).

12. Fölster and Sanandaji (2014).

۱۳. برای مثال هرل و اسپرینگفورد (۲۰۱۰).

فصل ۲. نمک خوردن و نمکدان شکستن: هزینه

حکمرانی ضعیف

هر کس که از فرودگاهی در آمریکا به یکی از بسیار فرودگاه‌های تازه ساخته شده در آسیا یا حتی برخی از فرودگاه‌های خصوصی در اروپا پرواز کند، متوجه تفاوتی محسوس خواهد شد. واقعیت این است که ظاهر زمخت و بدساخت بسیاری از فرودگاه‌های آمریکا، از خست و صرفه‌جویی حکایت نمی‌کند، بلکه کاملاً برعکس است. تقریباً تمامی فرودگاه‌های بزرگ ایالات متحده در مالکیت دولت‌های ایالتی یا محلی هستند، اما برای نوسازی و توسعه خود به یارانه‌های دولت فدرال وابسته هستند. این درآمیختن مسئولیت‌ها به مانعی برای مدیریت کارا تبدیل شده است. اما مشکلات به همین جا ختم نمی‌شود. موانع بی‌شماری که دولت فدرال ایجاد می‌کند، شهرها را برای خصوصی‌سازی فرودگاه‌ها مردد می‌کند. برای مثال، فرودگاه‌های متعلق به دولت از معافیت‌های مالیاتی در انتشار اوراق قرضه برخوردار می‌شوند که به آنها مزیت مالی بزرگی در برابر رقبای بالقوه بخش خصوصی می‌دهد.

در نقطه مقابل، بسیاری از فرودگاه‌های پررونق در سراسر جهان، حتی در اروپا، به شکل کامل یا جزئی به بخش خصوصی واگذار شده‌اند. در این فهرست طولانی شهرهای آتن، اوکلند، بروکسل، کپنهاگ، فرانکفورت، لندن، ملبورن، ناپل، رم، سیدنی و وین جای دارند. بریتانیا در سال ۱۹۸۷ با خصوصی‌سازی سازمان فرودگاه‌های بریتانیا^۱، که مالک فرودگاه هیتر بود، و نیز سایر فرودگاه‌ها، پیشرو در خصوصی‌سازی شد.

^۱ British Airports Authority

حتی بدون خصوصی‌سازی، مدیریت عمومی کاراتر با برخی اقدامات نظیر افزایش عایدات از محل فعالیت‌های تجاری و اجاره دادن کاراتر و به شیوه‌های جذاب‌تر فضاها به فروشندگان خصوصی، بهبودهای آشکاری ایجاد می‌کند. مراجعان به فرودگاه، مشتریان مطلوب و منبع درآمدی خوبی برای صاحبان کسب‌وکارهای تجاری هستند و فروشگاه‌هایی که کالاها و خدمات جذاب عرضه می‌کنند، مورد استقبال مسافرانی قرار می‌گیرند که وقت خالی دارند. بدین ترتیب، مالکی که انگیزه صحیح پیدا کند (چه خصوصی یا دولتی) و توانایی مدیریت حرفه‌ای فرودگاه را داشته باشد، بازده بسیار بیشتری نسبت به بسیاری از فرودگاه‌های کنونی آمریکا کسب می‌کند.

فرودگاه‌های آمریکا تنها یک نمونه کوچک از پیامدهای ناخواسته حکمرانی ضعیف شرکت‌های دولتی است. با این حال، در بسیاری از اقتصادهای نوظهور، از شرکت‌های دولتی به عنوان ابزارهایی برای بلندپروازی‌های ملی استفاده می‌شود. برخی از بزرگ‌ترین و رو به رشدترین بنگاه‌های چندملیتی، شرکت‌های در تملک دولت در کشورهای چین، روسیه و بسیاری کشورهای دیگر هستند. آنها در رقابت فزاینده با بنگاه‌های خصوصی و سایر شرکت‌های دولتی برای گرفتن منابع، ایده‌ها و قراردادهای صادراتی درگیر هستند. نشریه اکونومیست در گزارش ویژه خود در ژانویه ۲۰۱۳ تحت عنوان «خیزش سرمایه‌داری دولتی» چنین نوشت: «گسترش نوع جدیدی از کسب‌وکار در جهان نوظهور موجب مشکلات بسیاری خواهد شد». در بیشتر اقتصادهای ملی شرکت‌های دولتی همواره مؤلفه بااهمیتی تلقی می‌شدند، اما فعالیت‌شان اغلب به بازارهای داخلی محدود می‌شد و در عملکرد کسب‌وکاری از شرکت‌های خصوصی عقب می‌ماندند.

این فصل به تشریح نحوه مدیریت دارایی‌های دولتی تجاری می‌پردازد و سپس آن را با نحوه مدیریت در بنگاه‌های خصوصی مقایسه می‌کند. پژوهش‌ها نشان می‌دهد بخش‌های روبه‌رشد در تملک دولت که به شکل سنتی اداره می‌شوند، هزینه‌های قابل توجهی بر مصرف‌کنندگان تحمیل می‌کنند. [۱]

۲-۱. سرمایه‌داری دولتی: نوزایی و واکنش‌ها

نقطه‌نظرها نسبت به بخش مرئی‌تر دارایی‌های عمومی تجاری، یعنی شرکت‌ها و بانک‌های در مالکیت دولت مرکزی، مدام در حال نوسان به چپ و راست هستند. این مجادله دوقطبی بین دولت‌گرایان و طرفداران خصوصی‌سازی اذهان را از توجه به قضیه اصلی، یعنی کیفیت مدیریت دارایی‌ها، منحرف کرده است.

دولت‌های اروپایی پس از جنگ جهانی دوم بنگاه‌های اقتصادی را ملی کردند، اما در دهه ۱۹۷۰ روند ملی‌کردن‌ها با رواج این باور بالیدن گرفت که چنین رویکردی رشد اقتصادی، اشتغال و احتمالاً قدرت سیاسی را ترقی می‌دهد. دولت‌های بسیاری از کشورهای در حال توسعه از این مدل تقلید کردند. در پایان دهه ۱۹۷۰، در بسیاری از کشورها سهم شرکت‌های دولتی از تولید ملی از سهم بنگاه‌های بزرگ خصوصی پیشی گرفت. در بسیاری موارد، سهم حتی بزرگ‌تری از اقتصاد از مالکیت پرتفوی گسترده‌تر دارایی‌های عمومی تجاری در سطح منطقه‌ای و محلی می‌آید.

امروزه، بیش از ۳۰ سال پس از روآوردن به خصوصی‌سازی تاپچی/ریگانی و با کنار گذاشتن سوسیالیسم حکومتی در سرتاسر اروپا، افسانه‌سازی متداول در کشورهای غربی شاید این باشد که مالکیت دولتی دارایی‌های تجاری به تاریخ پیوسته است. اما واقعیت، گرچه با حسابداری ناکافی و وصله‌پینه‌شده پنهان گشته است، چیز کاملاً متفاوتی را می‌گوید. برای مثال، جدیدترین آمارهای رسمی از تعداد شرکت‌های دولتی در آلمان که تاریخ انتشار آن به سال ۱۹۸۸ بازمی‌گردد، نشان می‌دهد در پایان سال ۱۹۸۸، این کشور ۳۹۵۰ شرکت متعلق به دولت‌های فدرال یا محلی داشت که ۱۶٫۷ درصد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص را دربرمی‌گرفتند و ۹٫۲ درصد کل کارکنان را در استخدام داشتند و عمدتاً در خدمات پستی و راه‌آهن، آب و برق و گاز، مؤسسات اعتباری و شرکت‌های بیمه فعال بودند. در سال‌های بعد، برخی از این شرکت‌ها فروخته شدند، در حالی که سایرین با وجودی که همچنان در کنترل دولت بودند، اکنون در بازار سهام حضور دارند؛ نظیر اداره پست فدرال به نام دویچه باندس‌پست^۱ که در سال ۱۹۹۵ وارد بورس شد. پژوهشگران دانشگاه پوتسدام درصدد برآمدند تا میزان مالکیت دولتی را در سال ۲۰۰۶ تجدید ارزیابی کنند و

^۱ Deutsche Bundespost

دریافتند نزدیک به ۱۰ هزار بنگاه در آلمان در هر سه سطح فدرال، منطقه‌ای و محلی در مالکیت دولت هستند. هنگامی که سازمان همکاری و توسعه اقتصادی متعاقباً مطالعه‌ای را به منظور ارزیابی اندازه پرتفوی شرکت‌های دولتی در هر کشور عضو آغاز کرد، دولت آلمان نه در این مطالعه مشارکت کرد و نه از آن حمایت کرد.

از دیاد مداوم شرکت‌های دولتی در آلمان و بسیاری از کشورها مایه شگفتی است. گذشته از آن، در خلال دهه ۱۹۷۰ تا سال ۲۰۰۰، کشورها بسیاری از شرکت‌های دولتی را فروختند و تلاش می‌کردند مدیریت آنها را که حفظ کرده‌اند با انجام اصلاحات در حاکمیت شرکتی، بستن قراردادهای بر پایه عملکرد برای بنگاه‌ها و مدیران و برگزاری برنامه‌های آموزشی برای مدیران اجرایی شرکت‌های دولتی، نوسازی کنند. کشورها تلاش کردند زمین بازی هموار^۱ را برای رقبای بخش خصوصی، که اینک قادر به رقابت با این انحصارات پیشین بودند، ایجاد نمایند.

اما در سال‌های اولیه قرن ۲۱ و پیش از بحران مالی سال ۲۰۰۷، سرمایه‌داری دولتی این بار عمدتاً در بازارهای نوظهور جان گرفت. برنامه‌ها برای خصوصی‌سازی کامل کنار گذاشته شد. در عوض، سهام اقلیت شرکت‌های دولتی به سرمایه‌گذاران خصوصی فروخته شد. برای مثال، سهام شرکت‌های دولتی چینی در هنگ‌کنگ، شانگهای و نیویورک فروخته شد. سرمایه‌گذارانی که ظاهراً نگران کنترل دولتی نبودند، بیش از ۱۰۰ میلیارد دلار را تنها به ۲۰ تا از بزرگ‌ترین عرضه اولیه سهام^۲ سرازیر کردند. این عرضه سهام از بنگاه‌های ساختمان‌سازی تا بانک‌ها و خطوط راه‌آهن گسترده بودند. در هند، دولت سهام شرکت زغال‌سنگ هند را که هیولایی با مجموعه عظیمی از معادن روباز است، به فروش رساند. حتی اندونزی و مالزی طیف وسیعی از دارایی‌های عمومی را در بازار سهام عرضه کردند.

در سال ۲۰۱۴، این تصویر مجدداً به میزان چشم‌گیری تغییر کرد. ۶۵ تا از بزرگ‌ترین شرکت‌های دولتی آسیایی نسبت به دوران اوج خود در سال ۲۰۰۷ بیش از یک تریلیون دلار از دست دادند، در حالی که سهم آنها از ارزش سرمایه بازار شرکت‌های آسیایی از بیش

^۱ level playing field: وضعیتی که هر کسی از شانس برابر و منصفانه برای موفق شدن برخوردار است.

^۲ initial public offering (IPO)

از نصف کل به کاملاً زیر نصف کل کاهش یافت و نسبت کلی قیمت به درآمد^۱ آنها به تقریباً نصف بنگاه‌های خصوصی رسید. سرمایه‌گذاران نسبت به خریداری بنگاه‌های در مالکیت نصفه و نیمه حکومت، به شدت بدبین بودند. [۲] در سرتاسر جهان، سهم شرکت‌های بزرگ دولتی که در بازار سهام پذیرفته شدند، در ارزش سرمایه بازار جهانی از اوج ۲۲ درصدی خود در سال ۲۰۰۷ به تقریباً نصف کاهش یافت. بین سال‌های ۲۰۰۷ و ۲۰۱۴، شرکت‌های دولتی حاضر در میان ۵۰۰ شرکت بزرگ جهان بین ۳۳ تا ۳۷ درصد ارزش خود را از دست دادند، [۳] در حالی که ارزش جهانی سهام در کل ۵ درصد افزایش یافت.

در واقع، این روگردانی سرمایه‌گذاران بازتابی از روندهای کلی بازار سهام است. اما نمایش کم‌فروغ بنگاه‌های تحت مالکیت دولت، حتی زمانی که بازارهای سهام در ایالات متحده و اروپا در سال‌های ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ رو به ترقی گذاشت هم حکم‌فرما بود. به علاوه، شرکت‌های دولتی با انواع دشواری‌های دیگر نیز مواجه شدند. سرمایه‌گذاران بیش از پیش نسبت به مداخله حکومت، سوءاستفاده مالی (استفاده بی‌پروای سیاست‌مداران از اختیارات برای دستیابی به منافع شخصی) و این ریسک ساده که شرکت‌های دولتی به دست رقبای چابک‌تر خود در بخش خصوصی مغلوب می‌شدند، محتاط شده بودند. شرکت ان‌تی‌تی دوکومو^۲، اپراتور ژاپنی تلفن همراه که در کنترل دولت است تلاش کرد پابه‌پای رقبای هوشیار خصوصی خود پیش برود. بانک‌های دولتی در چین که بازار را در کنترل خود دارند، با پیش‌دستی رقبای خصوصی خود مواجه شدند که سود بالاتری به حساب‌های پس‌انداز می‌پردازند.

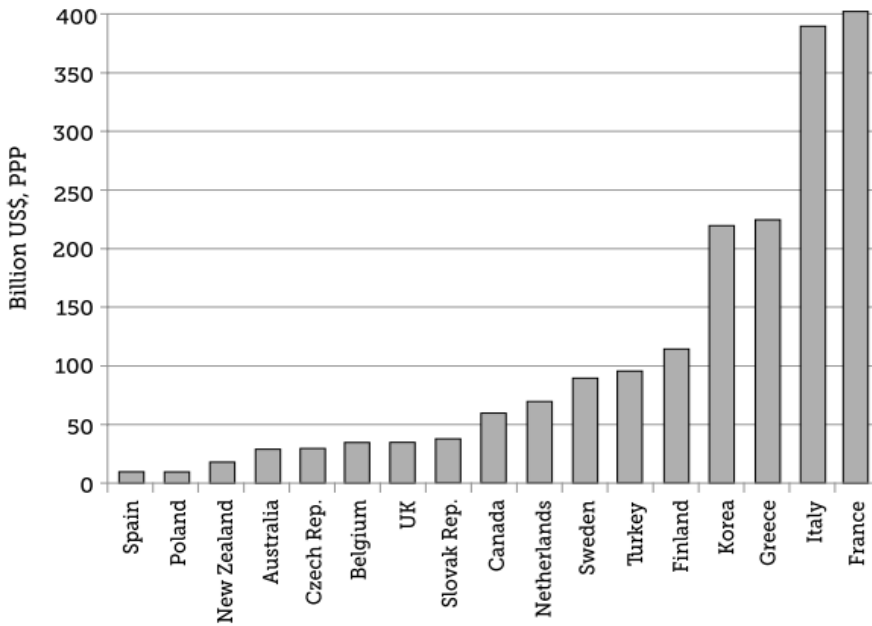
علاوه بر اینها، سرمایه‌گذارها درباره ارتباط بین شرکت‌های دولتی و بحران مالی دچار تردیدهایی شدند. پرسش تحکم‌آمیزی که آنها پرسیدند این بود: «آیا این تصادفی است که کشورهای بدترین ضربات را در بحران مالی متحمل شدند (نظیر یونان و ایتالیا) درست پیش از بحران در میان کشورهای با بالاترین رتبه مالکیت شرکت‌های دولتی در جهان قرار داشتند و اقتصادهای خود را به شدت در معرض ضعف اقتصادی و سیاسی قرار دادند؟» (شکل ۱-۲ را ببینید.) چرا کشورهای نظیر استرالیا، زلاند نو و لهستان شرایط به مراتب

¹ Aggregate price-to-earnings ratio

² NTT DoCoMo

بهتری را تجربه کردند؟ اینجا، اسپانیا نیز که از بحران مالی صدمه شدیدی دید، موردی متفاوت دیده می‌شد. اما در واقع امر اسپانیا تنها در ظاهر تعداد اندکی بنگاه دولتی داشت چون بسیاری از بانک‌های مشکل‌دار آن بانک‌های پس‌انداز محلی بودند، که رسماً در زمره شرکت‌های دولتی به حساب نمی‌آمدند.

بنابراین پرسش بعدی این خواهد بود: آیا وجود بخش بزرگ با مالکیت دولتی مسائل بهره‌وری را پنهان نمی‌کند و فشار برای اجرای اصلاحات تقویت‌کننده رشد اقتصادی را کاهش نمی‌دهد؟



شکل ۱-۲. ارزش دارایی‌های شرکت‌های دولت مرکزی در کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی در سال ۲۰۰۳^۱

^۱ منبع: پرسشنامه سازمان همکاری و توسعه اقتصادی درباره حاکمیت شرکتی شرکت‌های دولتی، ۲۰۰۳، گزارش سازمان همکاری و توسعه اقتصادی در قالب ارقام

۲-۲. استدلال‌های رایج به نفع ثروت عمومی

با توجه به این تردیدها، چرا دولت‌ها زحمت مدیریت طیف وسیعی از دارایی‌های عمومی را به جان می‌خرند؟ دفاع و طرفداری از مالکیت عمومی اساساً بر این پیش‌فرض استوار است که مردم همواره قادر به بستن قرارداد فردی با بنگاه‌های خصوصی برای دستیابی به برون‌دادهای سودمند اجتماعی نیستند. برخی از اهداف غالباً ابراز شده اینها هستند:

➤ سیاست‌گذاری صنعتی: حکومت از طریق بنگاه‌های دولتی قادر به راه‌اندازی صنایع نوظهور، نجات صنایع رو به زوال یا کمک به بخش خصوصی برای تقبل ریسک‌های بزرگ‌تر است.

➤ توسعه: کمک به توسعه مناطق فقیرتر از طریق سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها یا کارخانه‌های تولید محصولات جدید میسر است.

➤ اهداف سیاست‌گذاری بودجه‌ای و بازتوزیعی: نظیر هنگامی که ادارات پست ملی، قیمت‌های انحصاری برای توزیع مرسوله در شهرها دریافت می‌کنند تا به توزیع پستی در نواحی روستایی یارانه بدهند.

➤ اهداف زیست‌محیطی و محافظت از میراث ملی. کره جنوبی، ترکیه و مکزیک مداخله مستقیم دولتی را با اهداف توسعه ملی توجیه می‌کردند. به طور مشابه، بسیاری از کشورهای اروپایی و ژاپن پس از جنگ جهانی دوم شرکت‌ها را ملی کردند یا شرکت‌های ملی ایجاد کردند، به ویژه در بخش‌های انرژی، حمل‌ونقل و بانکداری، با این امید که این اقدام به تلاش‌ها برای بازسازی اقتصاد کمک کند.

اقتصاددانان طیف وسیعی از استدلال‌های بنیادی‌تر را در مورد این که دارایی‌های عمومی چگونه می‌توانند موجب تحریک رشد یا تخفیف شکست‌های بازار شوند، مطرح کرده‌اند. یکی از این استدلال‌های نظری این است که مداخله دولت می‌تواند پیامدهای ناشی از انحصار طبیعی را بهبود بخشد، در جایی که صرفه‌های مقیاس به انحصارگر اجازه می‌دهد با قیمت‌های پایین‌تر رقابت را عقیم سازد و همچنان سودهای بزرگی کسب کند. این وضعیت در بخش‌های تولید برق، گاز و راه‌آهن محقق می‌شود (همه مواردی که به شبکه تأمین به هم پیوسته برای ارائه کالا یا خدمات نیاز دارد). در چنین وضعیتی احتمال دارد بنگاه خصوصی قیمت‌گذاری انحصاری بر مصرف‌کنندگان تحمیل کند.

با این حال، حتی احتمال دارد انحصارات دولتی نیز از قدرت قیمت‌گذاری خود سوءاستفاده کنند. بسیاری از کشورها برای اجتناب از این مشکل، مقررات تنظیمی را آزمایش کرده‌اند، یا حتی بنگاه‌ها را به جدا شدن و زایش در عملیات پایین‌دستی خود تشویق کرده‌اند. برای مثال، دولت می‌تواند شبکه زیرساخت راه‌آهن را اداره کند، اما برای راه‌اندازی خدمات متنوع حمل‌ونقلی، ارائه‌دهندگان خصوصی رقیب را تشویق کند.

نوع دوم شکست بازار را در تولید به اصطلاح «کالاهای عمومی» داریم که حتی آنهایی که پولی پرداختی نکرده‌اند هم قادر به استفاده از این کالا هستند. نوع سوم شکست بازار هم مربوط به مواردی است که مصرف‌کنندگان نمی‌توانند از عهده پرداخت هزینه تولید برآیند و استدلال عموماً مطرح شده در این مورد، مدارس دولتی است.

برخی فعالیت‌ها دارای آثار بیرونی هستند (هر دو آثار جانبی مثبت و منفی که بر سایر افراد تأثیر می‌گذارد). برای توجیه مداخله دولت از عدم تقارن اطلاعات نیز استفاده می‌شود. این حالت زمانی روی می‌دهد که اطلاعات مهم در یک بازار تنها در اختیار تعدادی است و سایرین مجبور به حدس و گمانه‌زنی هستند و احتمالاً از مشارکت در این بازار منصرف می‌شوند.

این ناکامی‌های محتمل در بازارها، زمینه را برای مداخله دولت فراهم می‌کند. اما تضمینی هم نمی‌دهد که مداخلات دولتی کامیاب خواهند بود. حتی محتمل است که اقدام دولت نقصان اطلاعاتی را تشدید کند، قربانی انگیزه‌های دیوان‌سالارانه متضاد با بهینگی اجتماعی شود و در کارکرد مناسب دموکراسی ضعف و خدشه وارد کند. در چنین وضعیتی، برون‌داد مداخله دولت می‌تواند بدتر از برون‌دادهای مبتنی بر بازار باشد که در صورت وقوع شکست بازار با آن مواجه می‌شویم.

گاهی اوقات به نظر می‌رسد سرمایه‌داری دولتی موفق به تولد «قهرمانان ملی»^۱ شده است که می‌توانند در سطح جهانی به رقابت بپردازند. دو سوم شرکت‌ها در بازارهای نوظهور که در سال ۲۰۱۴ در فهرست ۵۰۰ فورچون قرار داشتند، دولتی بودند و بیشتر آنها مشمول دریافت یک نوع پشتیبانی دولتی شده‌اند. عموماً، این شرکت‌های دولتی از انواع حمایت‌های دولتی نظیر منابع مالی ارزان قیمت از طریق بانک‌های در تملک دولت برای دستیابی به

^۱ "national champions"

بازارهای جهانی برخوردار هستند. ظن نیرومند ماندگار این است که شرکت‌های دولتی اغلب هنگامی موفق به پیشی گرفتن از رقبای خصوصی تجاری خود می‌شوند که نرخ‌های بازده پایین‌تری را پذیرفته‌اند، یا ریسک‌های بزرگ‌تری را به هزینه مالیات‌دهندگان متقبل شده‌اند. به این دلیل، شیوه برخورد با شرکت‌های دولتی همواره محملی برای منازعه در انجام مذاکرات در جریان برای پیمان شراکت کشورهای دو سوی اقیانوس آرام موسوم به ترانس پاسیفیک^۱ است.

برای نمونه، شرکت واله^۲ برزیل خود را شرکت استخراج معدنی بخش خصوصی محسوب می‌کند، اما دولت ملی با آن به عنوان قهرمان ملی متعلق به دولت رفتار می‌کند. زیرا به غیر از مقادیر قابل توجهی از سهام آن که به صندوق بازنشستگی ملی تعلق دارد، سه «سهام طلایی» آن در اختیار دولت است. چنین نگرشی از سوی دولت بود که مدیر واله، راجر آنیلی^۳ را اخیراً مجبور به کناره‌گیری کرد، زیرا دولت علاقه‌ای به اخراج کارگران از کارخانه‌های خود نداشت.

به طور مشابه، شرکت لنوو^۴ چین دوست دارد خود را شرکت رایانه‌ای بخش خصوصی معرفی کند، اما آکادمی علوم چین که نهاد دولتی تحت کنترل حزب کمونیست چین^۵ است، در این شرکت سرمایه‌گذاری کرده است^۶ (و هنوز به عنوان شرکت مادر دارای سهمی بزرگ در این بنگاه است). دولت بارها دخالت کرده و روند رشد شرکت را هموار ساخته است که تنها یکی از آنها تملک واحد رایانه شخصی آی.بی.ام. به ارزش ۱,۲۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۴ بود. اکنون در ابتدای سال ۲۰۱۴ لنوو بزرگ‌ترین سازنده رایانه‌های شخصی در جهان است و اعلام کرده است که کسب‌وکار سرورهای x86 استاندارد صنعت شرکت آی.بی.ام. را به ارزش ۲,۳ میلیارد دلار آمریکا به شکل نقد و سهام به تملک خویش درآورده است. [۴] این معامله تا اکتبر همان سال قطعی شد. در همان ماه نیز شرکت موتورولا

¹ Trans-Pacific Partnership

² Vale

³ Roger Agnelli

⁴ Lenovo

⁵ Chinese Communist Party (CCP)

⁶ Seed money

موبیلیتی^۱ را به ارزش ۲,۹۱ میلیارد دلار از گوگل تصاحب کرد تا به گسترش خود در بازار جهانی گوشی‌های هوشمند تداوم بخشد. [۵]

در حقیقت، حزب کمونیست چین در اقتصاد این کشور کاملاً حی و حاضر است. این حضور حزب بیش از همه از طریق اداره سازمانی^۲ آن که انتصاب سه مدیر اصلی در هر بنگاه دولتی را کنترل می‌کند، صورت می‌گیرد. نفوذ حزب در سطوح منطقه‌ای و محلی بسیار بیشتر است و مقامات استانی تعداد بیشتری از انتصاب‌ها را در شرکت‌های محلی و منطقه‌ای در اختیار دارند. ریچارد مک گرگور^۳ در تجزیه و تحلیلی نافذ، فهرستی طولانی از «قهرمانان ملی» که در عمل در سایه حکومت چین قرار دارند معرفی کرده است از جمله جیلی^۴ در خودروسازی، هواوی^۵ در تجهیزات مخابراتی و هایر^۶ در لوازم برقی آشپزخانه، همگی با ساختار مالکیت غیرشفاف و ارتباطات حزبی که آنها را قادر به بهره‌مندی از منابع سرمایه‌ای ارزانی می‌کند که حزب کمونیست در دسترس قهرمانان ملی بالقوه قرار می‌دهد. [۶] با چنین رویکردی است که حزب کمونیست چین و رهبران آن نفوذی فوق‌العاده یافته‌اند، و بر بزرگ‌ترین مجموعه متمرکز شده از دارایی‌های تجاری در جهان ریاست و حکمرانی می‌کنند. در واقع، شرکت‌های دولتی بین یک سوم تا یک چهارم تولید ناخالص داخلی چین را تشکیل می‌دهند. با این حال، کامیابی آنها را می‌توان زیر سؤال برد. بر اساس کتاب افشاگرانه‌ای که نیکولاس لاردی^۷ نوشته است، سرمایه‌داری دولتی در چین تقریباً با ناکامی کامل مواجه شده است. به طوری که دارایی شرکت‌های دولتی بازده فوق‌العاده پایینی دارد که حتی نیمی از هزینه سرمایه خود را جبران نمی‌کنند. [۷] اینها همچون بار و مزاحمی بر دوش رشد اقتصادی چین هستند. با این حال، شرکت‌های دولتی در بخش تولید کارخانه‌ای حضور کمتری دارند که تا حدودی دلایل موفقیت صنعت چین را تبیین می‌کند. اما حضور آنها در بخش‌های خدمات حیاتی نظیر مخابرات، خدمات کسب‌وکار و واسپاری و حمل‌ونقل

¹ Motorola Mobility

² Organization Department

³ Richard McGregor

⁴ Geely

⁵ Huawei

⁶ Haier

⁷ Nicholas Lardy

به شدت متداول است. اگر رشد اقتصادی چین چشم‌گیر بوده است، به رغم وجود شرکت‌های دولتی و نه به دلیل حضور آنها بوده است.

پس از این استدلال‌های نظری و توضیحات تفصیلی، اکنون زمان بررسی شواهد است. همان‌طور که خواهیم دید، پیشینه ادبیات پژوهشی عموماً از این تصور که بنگاه‌های قهرمان در مالکیت دولت در خدمت رشد هستند، پشتیبانی نمی‌کند.

۲-۳. مدیریت شرکت‌های دولتی

مقایسه بین شرکت‌های دولتی و خصوصی اغلب گمراه‌کننده است، زیرا شرکت‌های دولتی غالباً انحصاری و شبه‌انحصاری بوده یا تنها ارائه‌دهنده موجود به مصرف‌کنندگان هستند و می‌توانند قیمت‌هایی بالاتر تعیین کنند. همچنین بسیاری از شرکت‌های دولتی از محل ترقی قیمت منابع طبیعی که اغلب حقوق انحصاری بر آنها دارند، سر پا نگه داشته می‌شوند. از جانب دیگر، سودهای انحصاری به واسطه ارائه خدماتی که دولت ناگزیر به ارائه است کمرنگ می‌شود. برای مثال، ادارات پست دولتی در بسیاری از کشورها انحصار توزیع مرسولات پستی را در اختیار دارند، اما متعهد به ارائه خدمات به نواحی روستایی (تعهد خدمت سراسری) نیز هستند که فعالیتی زیان‌ده است. به این دلایل، نرخ بازده شرکت‌های دولتی، اگر نتوان آنها را در برابر رقبای بخش خصوصی محک زد، معیار مناسب کارایی حکومت به عنوان یک مالک نیست.

در خلال دهه‌های اخیر، اقتصاددانان در عوض از بهره‌وری و سایر معیارهای کارایی برای مقایسه شرکت‌های دولتی و خصوصی، با کنترل کردن منابع گوناگون خطا، استفاده کرده‌اند. این پیشینه نظری و تجربی بزرگ هم حاکی از آن است که شرکت‌های دولتی به طور میانگین نسبت به هم‌تایان خصوصی خود کارایی کمتری دارند. [۸]

با وجود این، توضیحی در اینجا لازم است. همه این تحقیقات تفاوت‌های آماری معنی‌داری پیدا نکردند، گرچه بیشترشان چنین به نظر می‌رسیدند. مقایسه‌ها از جنبه‌ای دیگر نیز مبهم است، چون شرکت‌های دولتی اغلب هنگامی موفق به افزایش کارایی می‌شوند که احتمال خصوصی‌شدن‌شان افزایش می‌یابد. برای مثال، مطالعه‌ای در کره جنوبی نشان داد بهره‌وری شرکت‌های دولتی کره جنوبی از ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۲ که دولت قصد

خود مبنی بر خصوصی‌سازی بسیاری از آنها را اعلام کرد، به میزان شایان توجهی افزایش یافت. [۹] این نتیجه و نتایج مشابه در سایر مطالعات به شدت از استدلال ما پشتیبانی می‌کند که شرکت‌های دولتی حتی هنگامی که (هنوز) خصوصی نشده‌اند، می‌توانند بهتر مدیریت شوند.

تبیین مرسوم در ادبیات ناکارایی مالکیت دولتی - دیدگاه کارگزاری^۱ - این است که مدیران شرکت‌های دولتی فاقد انگیزه‌های نیرومند هستند و به نحو مناسب از سوی مالکان فعال یا بازار پایش نمی‌شوند. یک فرضیه جایگزین این است که احتمال بیشتری می‌رود بنگاه‌های کمتر کارا ملی شده باشند. عامل کلیدی در برخی از این مطالعات، ظاهراً درجه رقابت است. جایی که شرکت‌های دولتی با محیط‌های رقابتی مواجه هستند، گاهی اوقات از لحاظ عملکرد با بنگاه‌های خصوصی برابری می‌کنند. [۱۰] همچنین، به نظر می‌رسد هنگامی که شرکت‌های دولتی رویکردهای مدیریتی و رویه‌های حاکمیت شرکتی مورد استفاده بنگاه‌های خصوصی را دنبال می‌کنند، به عملکرد مشابهی با آنها نائل می‌شوند.

پژوهش‌های اخیر بینش‌های تجربی در این مورد ارائه داده‌اند که چرا شرکت‌های دولتی عملکردی بدتر از متوسط دارند. تجزیه و تحلیل مدیریت به شکل سنتی بر موردکاوی‌هایی متکی است که طبق ماهیت خویش، به جای اثبات تجربی، به ارائه حکایات مدیریتی می‌پردازد. اما در خلال دهه گذشته، نیکلاس بلوم و جان ون رینن^۲ شروع به پیمایش رویه‌های مدیریتی در ده‌ها هزار بنگاه با استفاده از شیوه مبتنی بر توصیف رویه‌های مدیریتی کردند که در اصل توسط مؤسسه مک‌کینزی بسط یافته بود. [۱۱] عناصر اصلی در این پیمایش، حد و دامنه‌ای که بنگاه‌ها اهداف را سنجش و دنبال می‌کنند، به کارکنان خود انگیزه می‌دهند، سرمایه انسانی را مدیریت می‌کنند و سایر عوامل مشابه هستند.

یک یافته کلیدی بلوم و ون رینن این است که رویه‌های مدیریتی رابطه‌ای روشن با برون‌دادها دارند. نه تنها بنگاه‌هایی که از بهترین رویه پیروی می‌کنند مولدتر و سودآورتر هستند، این ارتباط از بسیاری جهات دیگر نیز قانع‌کننده است. برای مثال، بیمارستان‌های با رویه‌های مدیریتی بهتر، نرخ‌های بقای (زنده‌ماندن بیماران) بالاتری داشتند. در میان

¹ agency view

² Nicholas Bloom and John van Reenen

سازمان‌ها، کشورها و بخش‌ها، رویه‌های مدیریتی تنوع قابل ملاحظه‌ای دارند، اما متمایل به بازتاب دادن پراکندگی عملکرد هستند. یکی از عوامل مرتبط با این تنوع، عامل مالکیت است.

معلوم شده است که شرکت‌های دولتی، خانوادگی و در مالکیت بنیان‌گذار اغلب مدیریت ضعیفی دارند، در حالی که بنگاه‌های چند ملیتی، با سهام‌داران پراکنده و در مالکیت سهام خصوصی، اغلب به خوبی مدیریت می‌شوند. رقابت قوی‌تر بازار محصول و مهارت‌های بالاتر کارکنان با رویه‌های مدیریتی بهتر ملازم هستند. بلوم و ون رینن دریافتند بازارهای کاری که مقررات دست‌وپاگیر کمتری^۱ دارند، با بهبود رویه‌های مدیریتی انگیزه‌بخش نظیر ارتقای مدیران بر اساس عملکرد مرتبطند.

این بررسی‌ها بینش‌هایی برای مشکلی که هر دولتی در مدیریت شرکت‌های خود با آن مواجه است ارائه می‌دهند. غالباً، این شرکت‌ها به طور کامل در معرض رقابت بازار قرار ندارند. در بسیاری از موارد، این احساس نیز وجود دارد که اگر شرکتی عملکرد ضعیفی داشته باشد، با پول مالیات‌دهندگان نجات داده خواهد شد. در هر حال، چالش این است که چگونه درون مدیریت شرکت‌های دولتی احساس فوریت و اضطرار القا و تزریق شود تا بهترین رویه‌های مدیریتی را برگزینند. اگر سیاست‌مداران شروع به مداخلات نامناسب در تصمیمات روزمره شرکت‌ها کنند، رویارویی با این چالش، حکم نبردی دشوار و سهمگین را دارد. پرسشی اساسی که در فصل‌های بعدی به آن باز خواهیم گشت این است که چگونه دولت می‌تواند از حکمرانی حرفه‌ای و فعال اطمینان حاصل نماید، بدون این که به دام ریسک مداخله‌های فرصت‌طلبانه بیفتد.

۲-۴. آیا شرکت‌های دولتی واقعاً به نفع رشد اقتصادی هستند؟

اگر شرکت‌های دولتی نسبت به سایر بنگاه‌ها مدیریت ضعیف‌تری دارند، آیا بدان معنا نیست که کشورهای دارای شرکت‌های دولتی بیشتر، عملکرد اقتصادی نامناسب‌تری نیز دارند؟ عموماً انتظار نمی‌رود نوع چنین رابطه‌ای به سهولت تعیین شود. آمارهای مربوط به مالکیت دولتی کیفیت پایینی دارند، کشورهای اندکی مورد مطالعه قرار گرفته‌اند و احتمال خطاهای

¹ less regulated

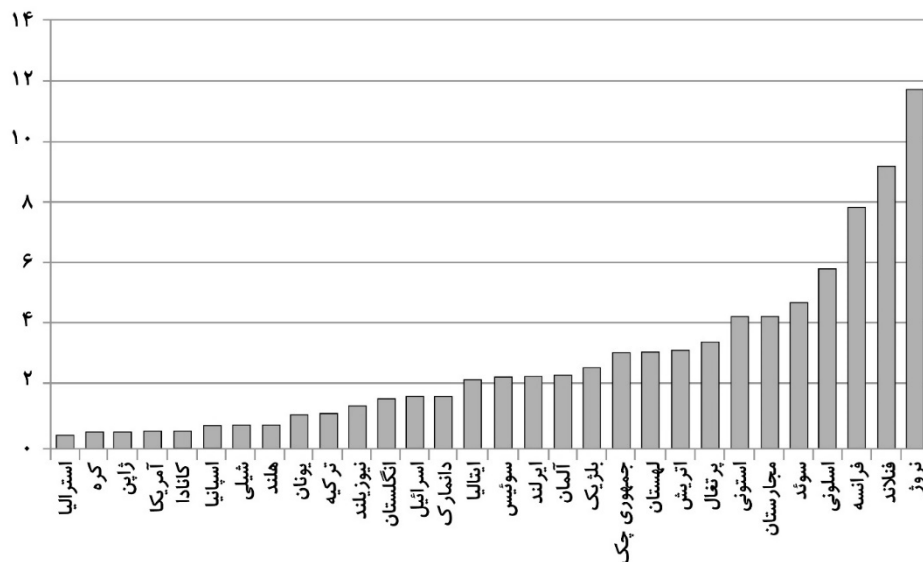
بزرگ اندازه‌گیری زیاد است. بنگاه‌های متعلق به دولت‌های محلی و منطقه‌ای یا بنیادهای تحت کنترل حکومت معمولاً حتی در نظر گرفته نمی‌شوند. شاید مهم‌تر از هر چیزی ماهیت نظری رابطه مورد انتظار است. شرکت‌های دولتی حتی اگر فناوری‌های پیشرفته جهانی را با مقداری تأخیر اخذ کنند، انتظار نمی‌رود نرخ رشد بهره‌وری لزوماً پایین‌تری داشته باشند. اما انتظار می‌رود در مقایسه با بنگاه‌های خصوصی سطح بهره‌وری پایین‌تری داشته باشند. اگر چنین وضعی صادق باشد، کشور با شرکت‌های دولتی بیشتر باید به جای رشد پایین‌تر اقتصادی، تولید ناخالص داخلی پایین‌تری داشته باشد. بنابراین ما انتظار داریم کشورهایی که از شرکت‌های دولتی خود سرمایه‌برداری می‌کنند سریع‌تر از کشورهای رشد کنند که در عوض مایملک دولتی را افزایش می‌دهند. این وضعیت به نوبه خود، تقاضاهای اضافی برای داده‌های باکیفیت را افزایش می‌دهد. این که مالکیت عمومی در هر سال سنجیده شود کفایت نمی‌کند، بلکه لازم است تغییرات آن طی زمان هم ردیابی شود.

به علاوه، رشد تولید ناخالص داخلی تحت تأثیر عوامل بسیار زیادی قرار دارد که باید کنترل شوند. کاپوپولوس و لازارتو^۱ دو اقتصاددانی هستند که در سال ۱۹۹۵ این کار را خیلی خوب با استفاده از داده‌های مالکیت برای نمونه‌ای از بنگاه‌ها در ۲۷ کشور درآمد بالا انجام دادند. [۱۲] آنها پس از کنترل چندین متغیر دریافتند کشورهایی که سهم بالاتری از شرکت‌های دولتی دارند، به وضوح رشد پایین‌تری را تجربه می‌کنند. ما تلاش کردیم این تجربه را با استفاده از داده‌های متفاوت و برای سال‌های بیشتر تکرار کنیم. سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، بنگاه‌های در تملک دولت در ۳۴ کشور را در سال‌های ۲۰۰۸، ۲۰۰۹ و ۲۰۱۲ پیمایش کامل یا جزئی کرد. [۱۳] متأسفانه، بنگاه‌ها به روش‌های گوناگون ارزش‌یابی می‌شوند و کشورها از استانداردهای متفاوتی استفاده می‌کنند.

بنابراین یک رویکرد جایگزین، بر مبنای تعداد کارکنان در بنگاه‌های اقتصادی دولت مرکزی به صورت درصد یا سهمی از کل اشتغال است. این رقم در میان کشورهای عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی از ۰٫۵ تا ۱۲ درصد متفاوت و با میانگین حدود ۳ درصد بود. بالاترین مقدار به نروژ تعلق دارد که از دارایی‌های فراوان در مالکیت دولت، از جمله غول نفتی جهانی آن استات اویل برخوردار است. دولت مرکزی فنلاند نیز بنگاه‌های

^۱ Kapopoulos and Lazaretou

اقتصادی بزرگی را در اختیار دارد شامل شرکت تولید برق فورتوم^۱، خطوط هوایی فین ایر^۲ و نستته اویل^۳. در مقابل، مالکیت دولتی در استرالیا، کانادا و کره جنوبی بسیار پایین است. شکل‌های ۲-۲ و ۲-۳ میانگین سهم هر کشور و تغییرات آن را در خلال سال‌های پیمایش شده نمایان می‌سازد.



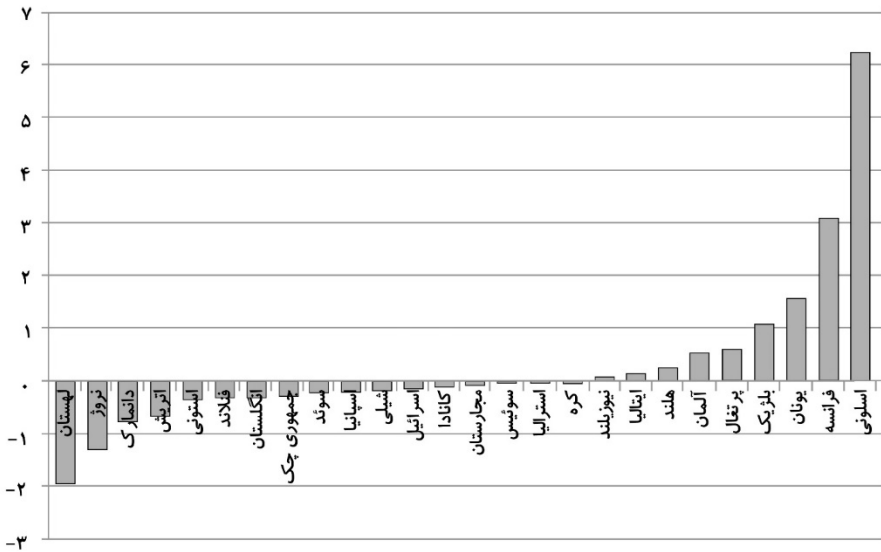
شکل ۲-۲. کارکنان شاغل در شرکت‌های دولتی (درصد از کل اشتغال)^۴

^۱ Fortum

^۲ Finnair

^۳ Neste Oil

^۴ برای جزئیات درباره گردآوری داده‌ها بنگرید به کریستیانسن (۲۰۱۱)



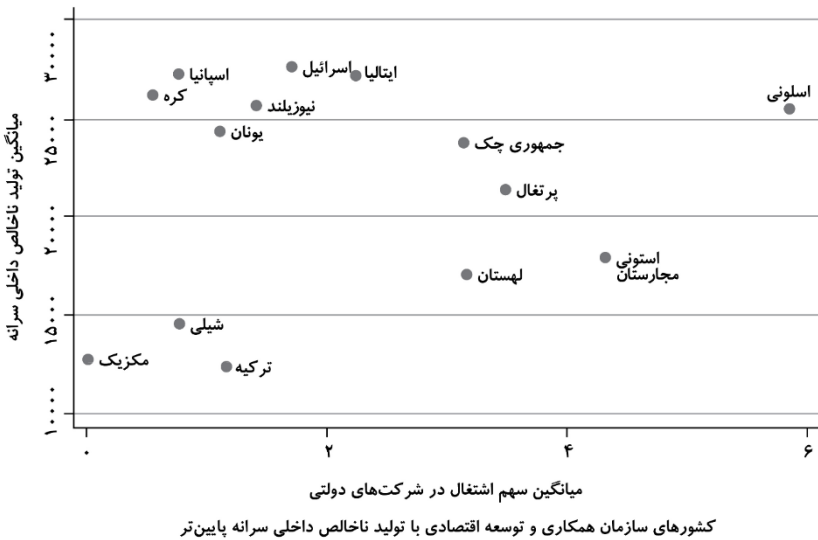
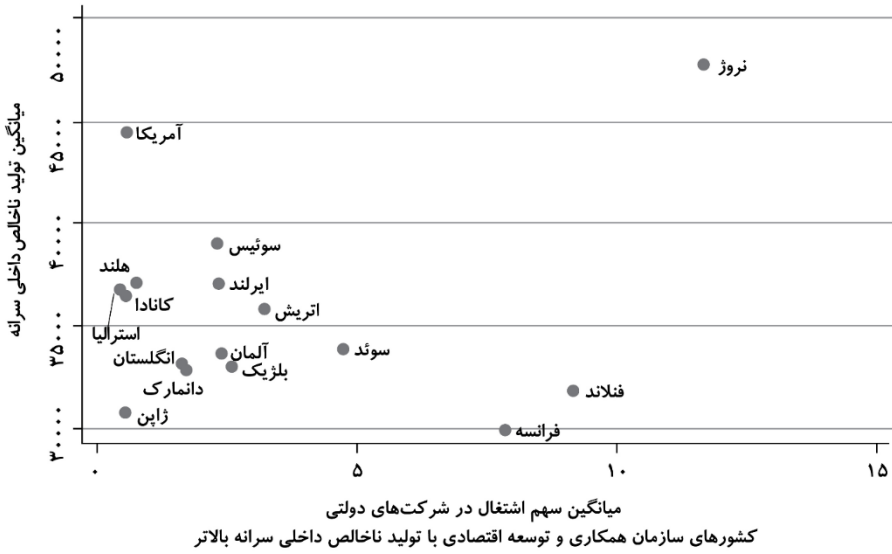
شکل ۳-۲. تغییر اشتغال شرکت‌های دولتی به صورت سهمی از کل اشتغال در شرکت‌های دولتی، ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۲؛ درصد تغییر از سال پایه ۲۰۰۸

آن طور که در شکل‌های ۲-۴ و ۲-۵ نمایان است، به نظر می‌رسد همبستگی اندکی بین رواج و عمومیت‌یافتگی شرکت‌های دولتی و سطح تولید ناخالص داخلی سرانه کشورها وجود داشته باشد. شکل ۲-۴ که به کشورهای ثروتمندتر سازمان همکاری و توسعه اقتصادی تعلق دارد، از همبستگی مثبت حکایت دارد، اما این همبستگی در واقع به دلیل مشاهده پرت مربوط به نروژ ایجاد شده است. با حذف نروژ همبستگی به منفی تغییر می‌یابد.

در عوض با نگاه به رابطه تغییرات در اندازه کل بخش‌های در تملک دولت و رشد تولید ناخالص داخلی، تصویر متفاوتی خودنمایی می‌کند. شکل ۲-۵ نشان می‌دهد که سرمایه‌برداری شرکت‌های دولتی ظاهراً همبستگی منفی با رشد دارد. این حالت نشانه یک همبستگی خام نیز است که باید با احتیاط با آن برخورد کرد، به طور خاص به دلیل آشفتگی مالی که در سال‌های پس از سال ۲۰۰۸ روی داد.

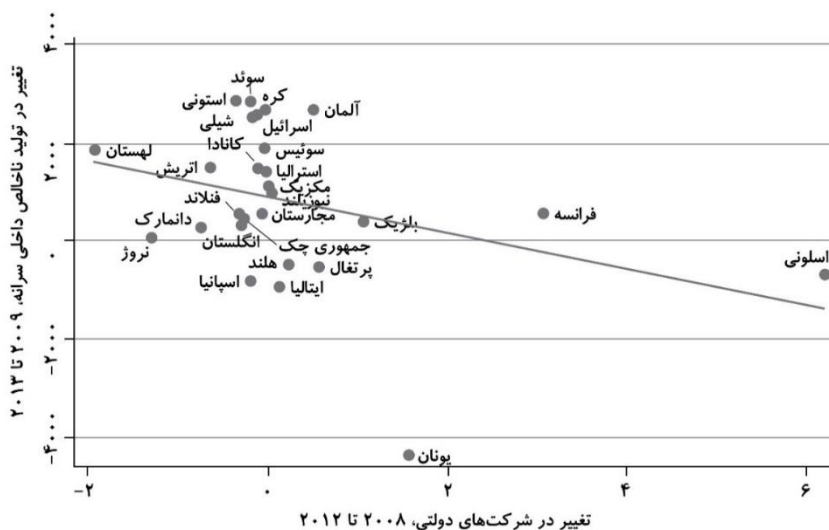
^۱ برای جزئیات درباره گردآوری داده‌ها بنگرید به کریستیانسن (۲۰۱۱)

به منظور بررسی بیشتر این همبستگی خام از طریق کنترل نرخ اشتغال ملی، میزان جمعیت، تولید ناخالص داخلی و استانداردهای آموزشی، تجزیه و تحلیل نظام‌مندتری انجام دادیم. [۱۴] در این رگرسیون، تسلط و غلبه شرکت‌های دولتی رابطه منفی و معنی‌دار با رشد اقتصادی دارد. به طور میانگین، افزایش یک درصدی در سهم بنگاه‌های در مالکیت دولت از کل اشتغال بین سال‌های ۲۰۰۸ و ۲۰۱۲، متناظر با ۱۳۲ دلار کاهش در تولید ناخالص سرانه در خلال دوره چهارساله ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۳ بود. این حالت را می‌توان با میانگین رشد در خلال همان دوره که بالغ بر ۹۰۹ دلار بود، مقایسه کرد. به عبارت دیگر، افزایش سهم اشتغال در بنگاه‌های در مالکیت دولت به میزان ۵ درصد، باعث از بین رفتن کامل سه سال رشد به طور میانگین می‌شود.



شکل ۴-۲. تولید ناخالص داخلی ملی و اشتغال شرکت‌های دولتی به صورت سهمی از کل اشتغال^۱

^۱ منابع: سازمان همکاری و توسعه اقتصادی؛ محاسبات نویسندگان.



شکل ۵-۲. همبستگی بین تغییر تولید ناخالص داخلی سرانه و اشتغال شرکت‌های دولتی به صورت سهمی از کل اشتغال^۱

چنین رگرسیونی به ندرت علیت را اثبات می‌کند، زیرا از لحاظ تجربی و مفهومی تقریباً مبهم است. سیاست‌ورزی‌هایی که دولت‌ها را به سمت اکتساب یا فروش بنگاه‌ها هدایت می‌کند، خود تحت نفوذ طیف وسیعی از تغییرات در جامعه هستند که ممکن است با رشد نیز همبستگی داشته باشند. با توجه به محدودیت داده‌ها، بنا نداریم از خود این رگرسیون‌ها نتایج قاطعی استنتاج کنیم، گرچه به نظر می‌رسد که آنها مطالعات پیشین کاپوپولوس و لازارتو (۲۰۰۵) را تأیید می‌کنند. با این حال آنها نشان می‌دهند که همبستگی‌های اقتصاد کلان با این تحقیقات اقتصاد خردی سازگار هستند، به مدیریت ضعیف‌تر شرکت‌های دولتی اشاره دارد که در ابتدای این فصل بررسی کردیم.

پرسش سرنوشت‌ساز این است که آیا حکمرانی ضعیف دارایی‌های عمومی، اثرات مخرب وسیع‌تری بر توسعه یک کشور، و رای آنچه در خود شرکت‌های دولتی بارز است، می‌گذارد. این موضوع را در فصل سه دنبال می‌کنیم.

^۱ منابع: سازمان همکاری و توسعه اقتصادی؛ محاسبات نویسندگان

پی‌نوشت‌ها

۱. برخی کشورهای اروپایی تا میانه دهه ۱۹۷۰ مانند یونان (۱۹۷۴)، اسپانیا (۱۹۷۵) و پرتغال (۱۹۷۴) رژیم‌های اقتدارگرای خودکامه داشتند. تا سال ۱۹۹۱ همه کشورهای اروپای شرقی از جمله رومانی (۱۹۸۹) و آلمان شرقی تا ۱۹۹۰ عملاً تحت کنترل شوروی کمونیست بودند. از هم‌پاشیدگی یوگسلاوی از رژیم سابق کمونیستی و جنگ قومی متعاقب آن در بیشتر دهه ۱۹۹۰ به درازا کشید و در دهه ۲۰۰۰ بود که چندین کشور از قبیل مونتنگرو (۲۰۰۶) و کوزوو (۲۰۰۸) به استقلال رسمی رسیدند.
2. See Lardy (2014).
۳. براساس دلار از سال ۲۰۰۷ به این سو محاسبه شده است و بستگی به این دارد که بنگاه‌های وارد بورس نشده در آغاز آن دوره را در نظر بگیریم یا خیر. براساس اطلاعات در *The Economist* (2014a).
4. Financial Times (2014) “Lenovo to buy IBM server unit for US\$2.3 billion”, January 23.
5. Wall Street Journal (2014) “Lenovo completes Motorola acquisition”, October 30.
6. McGregor (2012).
7. Lardy (2014).
8. Netter and Megginson (2001) provide a good review of this literature.
9. Kim and Chung (2008).
10. Bartel and Harrison (1999).
۱۱. Bloom and van Reenen (2010) و Bloom et al. (2012) فنون پیمایش دو سو کور double-blind survey و نمونه‌گیری تصادفی مورد استفاده برای ساختن داده‌های مدیریت را برای انواع بسیاری از سازمان‌ها و کشورها توصیف می‌کنند.
12. Kapopoulos and Lazaretou (2005).
۱۳. اینها بنگاه‌های بورسی و غیربورسی و شرکت‌های مصوبه قانون مجلس هستند.
۱۴. تعداد اشخاص در هر ۱۰۰ هزار ساکن که تحصیلات دانشگاهی را شروع می‌کنند.

فصل ۳. چگونه مدیریت بد کسب و کارهای

دولتی، اقتصاد و سیاست را ویران می کند

طبیعی است که با خود فکر کنیم ثروت‌های عمومی کلان، حکومت را در اداره بهتر یک کشور یاری می‌کنند. واقعیت تناقض‌نما این است که به نظر می‌رسد خلاف این حالت صحیح باشد. دقیقاً همان طور که یک کشور ممکن است هنگام مواجهه با وفور منابع طبیعی از «بیماری هلندی» آسیب ببیند، ثروت‌های عمومی بیشتر نیز می‌توانند اثرات جانبی سمی بر جای بگذارند. ناخوشی «سستی و بی‌حالی ثروت عمومی»^۱ به ندرت از بی‌لیاقتی سیاستمداران ناشی می‌شود، حتی اگر برخی اهالی کسب و کار دوست دارند چنین بیندیشند. این بیماری بحث را فراتر از این می‌برد که شرکت‌های دولتی چقدر خوب (یا بد) مدیریت می‌شوند. به طور دقیق‌تر، سستی ثروت عمومی به وجود می‌آید چون سیاستمداران با اداره کردن ثروت عمومی، از وظیفه اصلی خود که در واقع رسالت ترویج و ترقی خیر و صلاح عمومی باشد به شدت باز مانده و منحرف می‌شوند. در واقع، هر چه ثروت عمومی بیشتر باشد دولت‌ها و تصمیم‌گیری مردم سالارانه بیشتر سست و تضعیف می‌شوند.

هنگامی که ثروت عمومی دموکراسی را منقلب و منحرف می‌سازد، سه سازوکار اصلی نقش‌آفرینی می‌کنند. نخستین اینها، فساد مالی، رشوه‌خواری صریح غیرقانونی یا اختلاس برای کسب منافع خصوصی است. دومی، مریدپروری است، یعنی سیاستمداران در ازای گرفتن رأی یا سایر الطاف، پشتیبانان خود را از برخی مواهب برخوردار می‌سازند. و سومی،

^۱ “public wealth malaise”

وجود تعارض منافع است و هنگامی بالا می‌گیرد که سیاستمداران به جای این که نماینده و صدای منافع مصرف‌کنندگان باشند، متصدی و مسئول تولید می‌شوند.

۳-۱. فساد و سرمایه‌داری رفاقتی

در بهار سال ۲۰۱۴، سونگ لین^۱، رئیس شرکت منابع چین^۲ که یکی از بزرگ‌ترین مجتمع‌های تولیدی دولتی در جهان است، مورد بازجویی قرار گرفت و سپس به جرم فساد برکنار شد. این رویدادی قابل توجه بود، نه به این خاطر که فساد مدیران دولتی امری نامعمول است، بلکه به این دلیل که چنین موارد فساد به ندرت علنی می‌شوند. در حقیقت، شواهد بسیاری وجود دارند که نشان می‌دهند شرکت‌های دولتی در بسیاری از کشورها ابزاری برای ثروت‌اندوزی یک طبقه سیاسی برگزیده هستند. نخستین گزارش سازمان توسعه و همکاری اقتصادی (۲۰۱۴) درباره رشوه‌خواری بین‌المللی، ۴۰۰ مورد از رشوه‌خواری بین‌المللی را مورد بررسی قرار داد. یکی از نتایج آن حاکی از این بود که بیشترین رشوه‌ها به مدیران شرکت‌های دولتی داده می‌شود و با فاصله نزدیکی پس از آن مقامات گمرکی قرار دارند.

سایر ادبیات تحقیق جالب، فساد را به مقررات افراطی و سختگیرانه و کاغذبازی اداری^۳ ربط می‌دهند. برای مثال، گوئل و نلسون^۴ (۱۹۹۸) نشان دادند که در ایالت‌های آمریکا، فساد بیشتر همراه با دولت ایالتی بزرگ‌تر پیش می‌رود و علیت می‌تواند از هر دو جهت باشد. به نظر می‌رسد بسیاری از کسانی که از فساد سود می‌برند دولت حتی بزرگ‌تری را تبلیغ می‌کنند. مطالعه‌ای دیگر که در نشریه مرور مدیریت دولتی^۵ منتشر شد، نشان داد ایالت‌هایی که مقامات دولتی فاسدتر دارند، فعالیت‌های دولتی بیشتری را اغلب به سمت مناطقی هدایت می‌کنند که ارتکاب به فساد در آنجا آسان‌تر است. [۱]

کشورهایی که شرکت‌های دولتی زیادی دارند نیز مملو از فساد هستند. بر پایه گزارش فوربس، ۵۰ عضو رده بالای کنگره ملی مردم چین مجموعاً ثروتی بالغ بر ۹۴,۷ میلیارد دلار

¹ Song Lin

² China Resources

³ red tape

⁴ Goel and Nelson

⁵ Public Administration Review

اندوخته‌اند که ثروت ۵۰ عضو رده بالای کنگره ایالات متحده با تنها ۱,۶ میلیارد دلار ثروت را در مقایسه با آنها ناچیز جلوه می‌دهد.^[۲] از میان ۳۵۸ میلیارد چینی در فهرست ثروتمندان چینی هورون^۱، تعداد ۹۰ نفر از آنها سیاست‌مدارانی فعال هستند.

در خلال سال ۲۰۱۴، چین هزاران نفر از مقامات بخش عمومی را به خاطر فساد بازداشت کرد. این مبارزه علیه فساد به مقامات بسیار بالای حزب کمونیست چین هم رسید که باعث دستگیری ژو یونگ‌کانگ^۲ ارشدترین مقام چینی بازجویی‌شده از زمان دسته چهار نفره^۳ شد (که در بین آنها جیانگ چینگ آخرین همسر رهبر فقید چین مائو تسه تونگ در اوایل دهه ۱۹۸۰ حضور داشت). ژو تا سال ۲۰۱۲ عضو کمیته دائمی دفتر سیاسی بود که چین را اداره می‌کنند. شاید مهم‌تر از این موضوع، آن که وی رئیس پیشین دستگاه امنیتی کشور بود که دادگاه‌ها، پلیس و سرویس‌های اطلاعاتی را کنترل می‌کند و گفته می‌شود کنترل صنعت نفت چین را در اختیار داشت و با این اوصاف یکی از قدرتمندترین مردان در چین بود.

در حالی که خطاکاری بخش خصوصی با جدیت و قاطعیت در این کارزار علنی شده بود، بازجوها نسبت به کسب و کارهای دولتی عمدتاً همدل بودند. به نظر می‌رسد نخست وزیر جدید شی جین‌پینگ^۴ با حمله به فرادستان خودی در حال تغییر رویه است و خواهان ابراز قدرت و خودی نشان دادن به درون قلب رهبری سیاسی، همچنین به رهبران قدرتمند کسب و کار است.

سال ۱۹۷۸ بود که دنگ شیائوپینگ عملاً ریاست حزب کمونیست چین را در دست گرفت و در دو و نیم دهه بعد بیشتر بخش دولتی را خصوصی‌سازی کرد. اما این روند در ده سال گذشته تقریباً به طور کامل متوقف شده است. برای مثال، از سال ۲۰۰۵ هر ساله مؤسسات مالی و نفتی در کنترل دولت، عمدتاً بانک‌ها، سه‌پنجم تا چهارپنجم از کل سود حاصل‌شده شرکت‌های ثبت‌شده در بازارهای سهام چین را به خود اختصاص می‌دهند.

¹ Hurun China Rich List

² Zhou Yongkang

³ Gang of Four: جناح سیاسی متشکل از چهار مقام حزب کمونیست که در هنگام انقلاب فرهنگی (۱۹۶۶ تا ۱۹۷۶) در اوج قدرت بودند و بعداً به اتهام جرایم خیانتکارانه به کشور محکوم شدند.

⁴ Xi Jinping

ارتباطات حکومتی، شرکت‌های در مالکیت دولت را به برتری و تسلط در هر بازاری که احتمال سودآوری دارد قادر می‌سازد: از مخابرات گرفته تا دخانیات و از بیمه گرفته تا زیرساخت‌ها. حکومت بخش‌های معینی را آزادسازی کرده است: خرده‌فروشی، خدمات، کشاورزی و تولیدات صنعتی کم‌ارزش؛ اما این بخش‌ها به شدت رقابتی بوده و حاشیه سود اندکی دارند. متأسفانه، فرصت‌ها برای سوءاستفاده مالی شاید مهم‌ترین دلیلی باشد که سیاستمداران چینی مایلند تا کسب‌وکارهای سودآور را در دست دولت نگه دارند.

در واقع، فساد در چین در خلال سال ۲۰۱۴ به شکل چشم‌گیری بدتر شده است. بر اساس شاخص سالانه سازمان شفافیت بین‌المللی در ۱۷۵ کشور که بر مبنای کمترین تا بیشترین فساد رتبه‌بندی می‌شوند، چین در سال ۲۰۱۴ از جایگاه ۸۰ به جایگاه ۱۰۰ سقوط کرد و در کنار الجزایر و سورینام قرار گرفت.

در هند نیز سیاستمداران ظاهراً دوست دارند سود شرکت‌های دولتی را در حیطه و دامنه خود نگه دارند. در آگوست سال ۲۰۱۴، افسران تحقیق هند، اس.کی. جین^۱ رئیس بانک دولتی سیندیکیت^۲ را به اتهام دریافت رشوه ۸۲ هزار دلاری بابت افزایش سقف اعتباری برای دو شرکت که در رسوایی مربوط به تخصیص بلوک‌های معدن زغال‌سنگ در دولت قبلی دست داشتند، بازداشت کردند. پرونده مشهور به «کلاهبرداری زغال‌سنگ»^۳ یکی از بزرگ‌ترین پرونده‌های فسادی بود که حیثیت دولت ائتلاف ملی کنگره را لکه‌دار ساخت و در انتخابات ماه می سال ۲۰۱۴ پس از یک دهه از قدرت کنار رفت. دو سال پیش از آن حسابرس رسمی گفته بود که دولت با انتقال بلوک‌های معدنی زغال‌سنگ به قیمت بسیار ارزان‌تر، بیش از ۳۳ میلیارد دلار عایدات بالقوه را از دست داده است. بانک سیندیکیت در سال ۱۹۲۵ در جنوب هند تأسیس و در سال ۱۹۶۹ ملی شد که در حال حاضر ۶۷ درصد آن دولتی است و با این حال در بورس اوراق بهادار بمبئی حضور دارد. آقای جین که نزدیک به سه دهه بانکدار بود، در جولای سال ۲۰۱۳ از بانک بارودا^۴ (یک مؤسسه مالی

^۱ S.K. Jain

^۲ Syndicate Bank

^۳ “Coal scam”

^۴ Bank of Baroda

دیگر در مالکیت دولت) به بانک سیندیکیت منتقل شد. بانک‌های در مالکیت دولت بر بخش بانکداری هند تسلط دارند.

فرصت‌ها برای سوءاستفاده مالی به ویژه در بخش‌هایی خیلی زیاد است که ماهیتاً مستلزم صدور مجوز دولتی نظیر استخراج منابع طبیعی هستند. این فرصت‌ها به دو روش عمل می‌کنند. به محض این که دیوان‌سالاران و سیاستمداران از فرصت‌ها برای سوءاستفاده مالی ناشی از صدور مجوز و سایر پیچیدگی‌های اداری بهره‌مند می‌شوند، آنها حوزه هواداری نیرومندی را برای حفظ کاغذبازی اداری یا حتی پیچیده‌تر ساختن آن ایجاد می‌کنند. در بسیاری از موارد، منابع طبیعی نیز در زمره دارایی‌های عمومی هستند که دولت‌ها می‌توانند آنها را در اختیار سرمایه‌گذاران منتخب خود در بخش خصوصی قرار دهند. این هم یک دعوت علنی به سرمایه‌داری رفاقتی است. گاهی اوقات دولت‌ها تصمیم می‌گیرند منابع طبیعی را از طریق شرکت‌های دولتی بهره‌برداری کنند که همان طور که پیشتر مطالعه سازمان همکاری و توسعه اقتصادی نشان داد، اوضاع را حتی بدتر می‌سازد. احتمالاً تصادفی نیست که روسیه تعداد زیادی میلیاردر دقیقاً در همان بخش‌ها و صنایعی دارد که در تسلط شرکت‌های دولتی قرار دارند، نظیر گازپروم که بزرگ‌ترین شرکت استخراج گاز طبیعی در جهان است.

ثروت کسانی را به سمت خود جذب می‌کند که در جستجوی ثروت هستند. ثروت‌های عمومی هنگامی هم آن نوع سیاستمدارانی را جذب خود می‌کند که بیشتر مستعد فساد هستند. رهبران سیاسی و سوسه می‌شوند تا ثروت عمومی را به شیوه‌هایی استفاده کنند که رشوه‌ها را به مسیری که دوست دارند هدایت کند، در حالی که رشوه‌دهنده‌ها را نیز به فیض برساند. متأسفانه این روش سایرین را محروم و فقیر می‌سازد. در واقع، این شیوه یادآور چگونگی کنترل ملت‌ها در زمانه پادشاهان قرون وسطا است که حق دسترسی به ثروت عمومی را به اشراف و نجیب‌زاده‌ها اعطا می‌کردند و سوگ‌مندانه این روشی است که امروزه هنوز بسیاری از کشورها مطابق آن اداره می‌شوند (روسیه، چین و هند تنها نمونه‌ها یا حتی بدترین‌ها نیستند).

اگر سیاستمداران رشوه‌ها را عمدتاً بابت تسهیل فرایندهایی دریافت می‌کنند که در غیر این صورت رشوه‌دهنده در هزارتوی گیر و بند اداری فرو می‌رود، فساد چیزی بیش از

انتقال درآمد نیست. اما هنگامی که رشوه‌ها بابت اقداماتی دریافت می‌شوند که به توسعه ملی آسیب می‌رسانند، یا اگر کاغذبازی اداری صرفاً افزایش می‌یابد تا فرصت‌های بیشتری برای رشوه‌گیری ایجاد شود، اینها بار مالی و هزینه سنگینی بر توسعه اقتصادی تحمیل خواهند کرد. حتی پیش از اینها در تاریخ ایالات متحده، فسادهای مرتبط با مداخله دولت یک معضل بود. دولت‌های ایالتی اغلب در پروژه‌های زیربنایی نظیر احداث آبراه‌ها و خطوط راه‌آهن مداخله می‌کردند، اما این مداخلات اغلب با رسوایی‌های فساد به پایان می‌رسید.^[۳] دارایی‌های عمومی گسترده به خودی خود یک کشور را لزوماً به فساد سوق نمی‌دهند. اما شکلی خفیف و ملایم‌تر از فساد قانونی حتی در دموکراسی‌های پیشرفته نیز متداول است.

۲-۳. مریدپروری

در جوامع قبیله‌ای، رهبران سیاسی نیازمند پشتیبانی از سوی تعداد کافی از قبایل هستند که در عوض آن بذل و بخشش‌های سیاسی^۱ دریافت می‌کنند. در این شیوه حکم راندن بر یک کشور، برای یک رهبر سیاسی کنترل حجمی عظیم از ثروت عمومی در اولویت قرار می‌گیرد. در جوامع مدرن، در بیشتر موارد، «قبایل» جای خود را به گروه‌های منفعت‌جو^۲ داده‌اند. رهبرانی که بتوانند پشتیبانی گروه‌های منفعت‌جو را جلب نمایند، می‌توانند از میزان انتقاد یا تحقیق و تفحص عمومی بکاهند. جلب پشتیبانی تعداد کافی گروه‌های منفعت‌جو اغلب مستلزم اجابت تقاضاهای آنها در موضوعات خاص است. یک نمونه اخیر، فعالیت‌های سیاسی اتحادیه‌های کارگری در مجبور کردن دولت ملی فرانسه به گرفتن سهمی در شرکت آلستوم^۳ است - تا به مجموعه سهم‌هایی که اخیراً از شرکت پژو گرفته بود (که بخشی از پژو سیتروئن^۴ است) افزوده شود. دولت این اقدام را برای جلب رضایت اتحادیه‌های کارگری انجام داد به جای این که منافع مصرف‌کنندگانی را در نظر بگیرد که خواهان خرید خودروهای با قیمت‌های رقابتی ارزان‌تر بودند.

^۱ political largesse

^۲ interest groups

^۳ Alstom

^۴ PSA Peugeot Citroën

مریدپروری همچنین شامل ایجاد وابستگی اقتصادی این صاحبان منافع خاص به اعانات دولتی یا با نمک‌گیر کردن و اعطای مواهب به رهبران این گروه‌ها، به شکل انتصاب در هیأت مدیره شرکت‌های دولتی یا سایر مزایا و بذل و بخشش‌ها است. برای مثال، سودهای حاصل از بخت‌آزمایی‌های دولتی در بسیاری از کشورها به گروه‌های با منافع خاص مختلف اختصاص می‌یابد.

شرکت‌های دولتی و سایر دارایی‌های عمومی، فرصت‌هایی عالی برای مریدپروری فراهم می‌آورند. در برزیل، دو رئیس جمهور پیاپی لوئیز ایناسیو لولا دا سیلوا^۱ و دیلما روسوف^۲ هر دو از حزب کارگران، با اتکا به پتروبراس^۳، غول نفت ملی کشور، برنامه‌های افزایش قیمت بنزین همگام با قیمت‌های جهانی را کنار گذاشتند و در نتیجه پشتیبانی خودروسوارهای فقیرتر را به دست آوردند. آنها به زیان‌هایی که این اقدامشان به سهام‌داران اقلیت بخش خصوصی پتروبراس وارد می‌کرد اعتنایی نکردند. به تازگی پلیس فدرال برزیل در حمله به خانه یکی از مدیران پیشین پتروبراس بیش از نیم میلیون دلار وجه نقد را مصادره کرد. دادستان کل اتهام تأثیرپذیری پتروبراس به فساد را مطرح کرد، از جمله رشوه‌خواری و کمک‌های سیاسی پنهانی، که هزینه‌ای بیش از ۴۴۰ میلیون دلار در قراردادهای زیاده قیمت‌گذاری شده ایجاد کرده است. با این حال، ورای سیاست‌های حزبی، این امر نشان می‌دهد سیاست‌مداران به سهولت قادرند از شرکت‌های دولتی به عنوان منبعی برای تأمین وجوه غیرقانونی کارزار انتخاباتی استفاده کنند. پتروبراس تا سال ۲۰۱۰ نمادی از خیزش اقتصادی برزیل بود. اما تا اکنون و با وجود سرمایه‌گذاری‌های عظیم که کرده است، رشد تولیداتش بسیار ضعیف بوده است. در پی این رسوایی‌ها و کاهش قیمت نفت، بازده سرمایه و قیمت سهام این شرکت سقوط کرد.

دولت برزیل همچنین شاهد حذف راجر آگنلی رئیس‌واله یعنی بزرگ‌ترین شرکت معدنی سنگ آهن جهان بود. گرچه واله در سال ۱۹۹۷ به بخش خصوصی واگذار شد، اما بانک ملی توسعه‌ای برزیلی به نام بانک توسعه اقتصادی-اجتماعی برزیل^۴، همچنان مالک

¹ Luiz Inácio Lula da Silva

² Dilma Rousseff

³ Petrobras

⁴ Banco Nacional de Desenvolvimento Economico e Social (BNDES)

سه‌م بزرگی در آن بود. دولت از پافشاری آگنلی بر صادرات سنگ آهن به چین به جای ساخت کارخانه‌های تولید فولاد محلی ناراضی بود.

موساکچیو و لازارینی^۱ (۲۰۱۴) دارایی‌های در مالکیت دولت برزیل را بررسی کردند تا نشان دهند وام‌های اعطایی از جانب بانک توسعه اقتصادی-اجتماعی برزیل به بنگاه‌های بزرگ، در اصل یارانه‌هایی بودند که هیچ تأثیری بر اهداف اعلام‌شده بهبود عملکرد بنگاه‌ها یا سرمایه‌گذاری بیشتر نداشته‌اند. اینها در عوض، کمک‌های مالی به کارزارهای انتخاباتی بوده است که در انتخاب بانک توسعه اقتصادی برای این که چه کسی یارانه‌ها را دریافت کند، تأثیر داشته است. آنها دریافتند بانک توسعه اقتصادی پروژه‌هایی را که عملکرد پایینی دارند، عموماً انتخاب نمی‌کند. بنگاه‌هایی که ارتباطات سیاسی داشتند، لزوماً عملکرد ضعیف ندارند. با این حال، بانک توسعه اقتصادی دستاوردی اندک داشت و بنا به اظهار موساکچیو و لازارینی، کارکرد آن صرفاً انتقال وجوه به بنگاه‌هایی است که از سیاست‌مداران جناحی خاص پشتیبانی می‌کنند.

مریدپروری در شرکت‌های دولتی ایتالیا نیز متداول است. ماتئو رنزی^۲ جوان‌ترین نخست‌وزیری که ایتالیا به خود دیده است در فوریه سال ۲۰۱۴ به قدرت رسید. او چند ماه بعد اعلام کرد که پست‌های عالی اجرایی در چهار شرکت انل، انی، فین‌مکانیکا، و پست ایتالیانا^۳ را که در مالکیت کامل یا جزئی وزارت اقتصاد و امور مالی ایتالیا است، تغییر می‌دهد. این چهار بنگاه یک سوم ارزش بورس ایتالیا را در تابستان سال ۲۰۱۴ در اختیار داشتند. در حرکتی که به عنوان آزمونی بزرگ برای توانایی نخست‌وزیر جوان در انجام اصلاحات دیده می‌شد، او تصمیم آنی و کاملاً مشهودی گرفت تا سه زن را به ریاست شرکت‌های مهم ارتقا دهد، از جمله اما مارس‌گالیا^۴ مدیر عامل صنایع فولاد که به گروه نفت و گاز انی منصوب شد. با این که در واجد صلاحیت بودن این زنان هیچ تردیدی نبود، اما حکایت از این نیز دارد که چگونه حتی برای یک اصلاح‌گر، طبیعی به نظر می‌رسد که از پست‌های بالا در شرکت‌های دولتی باید برای مواضع و بیان‌های سیاسی استفاده شود.

^۱ Musacchio and Lazzarini

^۲ Matteo Renzi

^۳ Enel, Eni, Finmeccanica, and Poste Italiane

^۴ Emma Marcegaglia

در بسیاری از کشورها مریدپروری شکلی ظریف‌تر دارد. صنعت برق ایالات متحده در تسلط شرکت‌های خصوصی قرار دارد. با این حال، دولت فدرال مالک سازمان عظیم دره تنسی^۱ و چهار اداره بازاریابی برق^۲ است که به ۳۳ ایالت برق می‌فروشند. این شرکت‌های برق دولتی یک نابهنگامی تاریخی دیده می‌شوند، چون که در سرتاسر جهان خصوصی‌سازی خدمات عام‌المنفعه آب و برق و گاز دنبال می‌شود. رئیس جمهور بیل کلینتون در بودجه سال ۱۹۹۶ پیشنهاد فروش این چهار اداره بازاریابی برق را گنجانید، اما این اتفاق هرگز رخ نداد. قضیه خصوصی‌سازی را به کناری بگذاریم، تبدیل سازمان دره تنسی و ادارات بازاریابی برق به بنگاه‌های تجاری مستقل‌تر در یک شرکت هلدینگ، مریدپروری را از بین می‌برد. این مریدپروری باعث افزایش شدید مصرف انرژی می‌شود، چون که این بنگاه‌های دولتی مجاز هستند مزیت رقابتی خود را به نرخ‌های برق مصنوعی پایین نگه داشته‌شده تبدیل کنند. بنابراین استقلال بیشتر از فشارهای سیاستی، مزیتی زیست محیطی ایجاد می‌کند. به علاوه، کارایی عملیاتی خدمات عام‌المنفعه را افزایش خواهد داد.

۳-۳. تعارض منافع

شرکت‌های دولتی نظیر بسیاری از بنگاه‌های دیگر برای آرمان و منافع خود لابی‌گری می‌کنند. اغلب اوقات، آنها لابی‌گرهای موفق‌تری نسبت به بنگاه‌های خصوصی هستند و دسترسی آسان‌تری به دولت‌ها و دیوان‌سالاری آنها دارند. آنها تحت نظارت حداقل برخی وزارتخانه‌های دولتی بوده و تماس‌هایی منظم با آنها دارند. آنها اغلب کارکنان سطح بالا یا اعضای هیأت مدیره‌ای دارند که مستقیماً از دولت می‌آیند یا عکس آن. هر چه باشد فعالیت آنها در جهت خیر و صلاح عمومی تلقی می‌شود و بنابراین ممکن است انگیزه‌های آنها به همان شیوه‌ای که انگیزه‌های نمایندگان هر بنگاه خصوصی مورد مذاقه قرار می‌گیرند، بررسی دقیق نشوند.

¹ Tennessee Valley Authority (TVA)

² Power Marketing Administrations (PMAs)

برای مثال، دان ناوی^۱ رئیس دیرینه انجمن ماموران صلح تأدیبی کالیفرنیا^۲، یک لابی‌گر قوی پشت تصویب طرح‌های ابتکاری نظیر قانون «سه بار ارفاق در ارتکاب جرم، سپس تشدید محکومیت»^۳ بود که به افزایش جمعیت زندانی‌ها، افزایش ده برابری تعداد ماموران تأدیبی در ایالت و افزایش مخارج منجر شد، به گونه‌ای که ایالت کالیفرنیا بیش از هزینه آموزش عالی، خرج زندان‌های خود می‌کند. ناوی قطعاً به شخصیتی محبوب در میان اعضای انجمن تبدیل شد. اگر ناوی نمایندگی کارکنان بنگاه‌های خصوصی، یا حتی بدتر، سرمایه‌گذاران در زندان‌های خصوصی را بر عهده داشت، مبارزه وی به احتمال زیاد به عنوان فعالیت در خدمت منافع شخصی قلمداد می‌شد.

در چین، اعمال نفوذ شرکت‌های دولتی در امور سیاسی، واقعاً به عنوان یک مزیت دیده می‌شود. از جنبه نظری، مدیریت شرکت‌های دولتی از قبیل موبایل چین^۴ تحت نظارت مدیر-مالک اولیه آن یعنی کمیسیون مدیریت و نظارت بر دارایی‌های دولتی^۵ است. اما در عمل، این بنگاه‌ها پیوندهای نزدیک با سایر ادارات دارند و در واقعیت امر، آنها را حزب کمونیست چین اداره می‌کند. کارکنان در سطوح مدیریتی، به سهولت شغل خود در بین این ادارات را تغییر می‌دهند و این کار به عنوان شیوه مهم ایجاد شایستگی‌ها در میان مدیران دولتی و حزبی درباره شرایط کاری در شاخه‌های گوناگون شغلی ملاحظه می‌شود.

با همه آنچه که گفته شد، از دیدگاه تولیدکننده^۶ به قضیه نگاه کردن، خیلی ساده می‌تواند به فعالیت لابی‌گری دامن بزند که نه تنها به زیان مصرف‌کنندگان است، بلکه مستلزم قمار کردن‌های سنگین و پرمخاطره با کل اقتصاد است.

¹ Don Novey

² California Correctional Peace Officers Association

³ "Three strikes and you're out" law

⁴ China Mobile

⁵ State-owned Assets Supervision and Administration Commission

⁶ producer perspective

۳-۴. ثروت دولتی: شتاب‌دهنده بحران‌های مالی

در خلال رونق اقتصادی ویتنام در سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۰، چندین بنگاه دولتی که ارتباطات خوبی داشتند، کنترل خویش را از دست دادند و بدون توجه‌های روشن شروع به وام‌گیری‌های سنگین و تنوع‌بخشی فعالیت‌های خود کردند.

در هند، بانک‌های دولتی می‌بینند که بیش از یک دهم وام‌هایشان وصول نمی‌شود، و آنها تحت فشار سیاسی هستند تا وام‌های ادانشدنی به بنگاه‌های خودی را «تمدید و ظاهرسازی کنند». اما هنگامی که ویناشین^۱، شرکت کشتی‌سازی در مالکیت دولت، با بدهی انباشته باورنکردنی ۴ میلیارد دلاری مواجه شد، به زدن جرعه بحران بانکی کمک کرد. چندین مدیر عالی به خاطر سوءمدیریت زندانی شدند.

نظام بانکداری چین تاکنون آزادسازی یا به طور کامل تجاری نشده است، بلکه هنوز هم از آن برای سرپا نگه داشتن شرکت‌های دولتی استفاده می‌شود. به لطف رونق وام‌دهی مستقیم دولتی در سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۱، بانک‌ها سهمی عظیم از وام‌های معوق (یا وام‌هایی که در سررسید وصول نمی‌شوند)^۲ را انباشت کردند. شرکت‌های دولتی اغلب دسترسی سهل‌تری به وام‌ها دارند و اجازه فعالیت می‌یابند، حتی هنگامی که قادر به بازپرداخت وام‌های خود نیستند. به گفته نیکلاس لاردی، بین سال‌های ۲۰۱۰ و ۲۰۱۲، بنگاه‌های خصوصی به طور میانگین تنها نیمی از وام‌ها به تمامی کسب و کارها را دریافت کردند، در حالی که بین دو سوم تا سه چهارم تولید ناخالص داخلی چین را به دوش می‌کشند. با وجود شرکت‌های دولتی که عوایدی بسیار کمتر از هزینه سرمایه خود کسب می‌کنند، آزادسازی نرخ بهره به افزایش جریان اعتبار به بخش خصوصی منجر خواهد شد، زیرا آنها قادر به پرداخت نرخ‌های بهره تا حدودی بالاتر هستند، در عین حال که سودآور هم باشند. [۴]

در هر موردی، بنگاه‌ها یا بانک‌های در مالکیت دولت، برای متقاعد کردن مالکان خود یا مقامات نظارتی بانک‌ها لابی‌گری می‌کنند تا اجازه دریافت مجوزهای قانونی سهل‌گیرانه را بدهند. البته بنگاه‌ها و بانک‌های خصوصی نیز لابی‌گری می‌کنند، اما به ندرت اجازه

¹ Vinashin

² Non-performing loan

درآمیختن آسان منافع^۱ (که بین بنگاه‌های در مالکیت دولت و وزارتخانه‌های دولتی معمول است) را پیدا می‌کنند. برخی از انواع لابی‌گری بنگاه‌های عمومی نتایج و عواقب بسیار گسترده و زیان‌بار در پی دارد.

برای نمونه، فانی می (انجمن فدرال ملی وام رهنی) و فردی می (شرکت فدرال وام رهنی) در ایالات متحده را در نظر بگیرید. هر دوی این نهادها در مسیری نسبتاً محتاطانه و دوراندیشانه به عنوان شرکت‌های تحت حمایت دولت^۲ (که شکلی از بنگاه‌های شبه‌دولتی است) قرار داشتند. اما در سال ۲۰۰۳ و ۲۰۰۴، با یک سری رسوایی‌های حسابداری، شهرت آنها به عنوان شرکت‌هایی که به خوبی اداره می‌شوند، لکه‌دار شد. ناگهان، آنها با پرسش‌هایی در مورد سهم و نقش‌شان در کاهش نرخ وام رهنی و نیز ایمنی و سلامت مالی خودشان مواجه شدند. برخی می‌پرسیدند که آیا این مؤسسات باید همچنان به پرداخت وام‌های رهنی که تاکنون سودآورترین فعالیت آنها بود ادامه دهند یا خیر. جمهوری خواهان مجلس سنا لایحه‌ای گذراندند که این فعالیت آنها را ممنوع می‌ساخت. آنها پس از آن و شاید برای بازگرداندن اعتبارمندی (باورپذیری)^۳ خود، به وام‌دهی بدون پشتوانه شدت چشم‌گیری بخشیدند و در کنار آن به لابی‌گری برای تصویب قوانینی پرداختند که اجازه وام‌دهی حتی بیشتری می‌داد.

این شرکت‌های تحت حمایت دولت برای مدیریت کردن ریسک سیاسی خود، مجبور بودند به اعضای کنگره یک بسته مزایای سخاوتمندانه عرضه بدارند. کمک‌های مالی انتخاباتی قطعاً یکی از این عناصر بود. بین چرخه‌های انتخاباتی سال‌های ۲۰۰۰ و ۲۰۰۸، شرکت‌های تحت حمایت دولت و کارکنان آنها بیش از ۱۴٫۶ میلیون دلار به مخارج کارزار انتخاباتی ده‌ها سناتور و نمایندگان مجلس کمک کردند، عمدتاً به آنهایی که در کمیته‌هایی حضور داشتند که برای محافظت از امتیازات شرکت‌های تحت حمایت دولت نقش‌آفرینی می‌کردند. [۵]

فانی می می‌دانست که چگونه نه تنها از دارایی‌های خود، بلکه از وام‌دهی خود منافع سیاسی کسب کند. این مؤسسه اغلب از کمک سایر گروه‌هایی برخوردار می‌شد که از

^۱ Easy mingling of interests

^۲ government-sponsored enterprises (GSEs)

^۳ credibility

فعالیت‌های سود می‌برند- یعنی صنعت اوراق بهادار، سازندگان مسکن و دلان املاک- که حامی مالی برگزاری رویدادهای جمع‌آوری کمک‌های انتخاباتی جداگانه برای متحدان کلیدی شرکت‌های تحت حمایت دولت در کنگره هستند. علاوه بر بودجه‌های مبارزات انتخاباتی، شرکت‌های تحت حمایت دولت (به ویژه فانی می) قدرت خود را از طریق راه‌اندازی «دفاتر شراکت»^۱ در مناطق و ایالت‌های قانون‌گذاران مهم افزایش داد، که بیشتر اوقات بستگان این قانون‌گذاران را به عنوان کارکنان دفاتر محلی خود استخدام می‌کردند.

فعالیت‌های لابی‌گری این دو شرکت تحت حمایت دولت، بر سر زبان‌ها افتاده بود. بین سال‌های ۱۹۹۸ و ۲۰۰۸، فردی مک تقریباً ۹۵ میلیون دلار و فانی می تقریباً ۸۰ میلیون دلار صرف لابی‌گری در کنگره کردند. آنها با این مخارج به ترتیب در جایگاه ۱۳ و ۲۰ در میان بزرگ‌ترین خرج‌کنندگان حق و حساب لابی‌گری در این دوره جای گرفتند. همه این مخارج لزوماً برای تماس با اعضای کنگره صرف نشدند، زیرا این شرکت‌های تحت حمایت دولت، عموماً لابی‌گرها را استخدام کردند تنها به این خاطر که مخالفان آنها نتوانند از این لابی‌گرها کمک بگیرند. گذشته از این قضیه، چون که لابی‌گرها هم غالباً بخشی از شبکه‌های قانون‌گذاران هستند (اغلب آنها کارکنان پیشین خود قانون‌گذاران هستند) این مخارج لابی‌گری نیز اعضای کنگره را به حمایت از فانی می و فردی مک به عنوان ابزار تکمیلی درآمد دوستان خود تشویق می‌کرد.

سایر بحران‌های اعتباری نیز در این عامل لابی‌گری توسط بنگاه‌های در تملک عمومی (و نیز خصوصی) اشتراک دارند. بحران پیشین پس‌انداز و وام^۲ در ایالات متحده که در دهه ۱۹۸۰ به اوج خود رسید، یکی از بزرگ‌ترین رسوایی‌های مالی پیش از سال ۲۰۰۰ است. نزدیک به یک سوم بانک‌های پس‌انداز و وام آمریکا (بیش از ۱۰۰۰ تا از ۳۲۳۴ بانک کشور) بین سال‌های ۱۹۸۶ و ۱۹۹۵ ورشکسته شدند. این بانک‌های پس‌انداز و وام (معروف به نهادهای خست^۳) رسماً به دولت تعلق نداشتند، اما در عمل بسیاری از آنها با سیاست‌مداران محلی در نقش‌های متعدد در هم تنیده شده بودند یا حتی به طور کامل توسط سیاست‌مداران محلی کنترل می‌شدند. یکی از نمونه‌های رسوایی، انجمن وام و پس‌انداز

¹ "partnership offices"

² savings and loan (S&L)

³ thrifts

لینکلن است. در اینجا پنج سناتور ایالات متحده معروف به «پنج کیتینگ»^۱ که نام گروه‌شان از چارلز کیتینگ گرفته شده بود، مالک صندوق پس‌انداز لینکلن (و از طریق بنگاه املاک و مستغلات خود) دارای ارتباطات سیاسی گسترده بود، در طرح نفوذفروشی^۲ هم‌دست شدند. در این مورد خاص، چارلز کیتینگ در اواخر دهه ۱۹۸۰ تا مبلغ ۱,۴ میلیون دلار به این سناتورها اهدا کرد، که آنها هم در عوض در یک تحقیق نظارتی فدرال از این بانک مداخله کردند.

در نمونه‌ای دیگر، صندوق پس‌انداز و وام سیلورادو^۳ در سال ۱۹۸۸ با هزینه ۱,۳ میلیارد دلاری که بر دوش مالیات‌دهندگان گذاشت، فرو پاشید. نیل بوش پسر جورج دبلیو بوش معاون وقت رئیس‌جمهور ایالات متحده، در آن هنگام در هیأت مدیره سیلورادو بود. دفتر نظارتی نهادهای خست ایالات متحده^۴ در مورد ورشکستگی سیلورادو تحقیقاتی کرد و متوجه شد نیل بوش در تعداد زیادی از «تخلفات و وظایف امانت‌داری از جمله چندین تعارض منافع» درگیر بوده است. بوش به عنوان مدیر یک صندوق پس‌انداز ورشکسته، رأی داده بود که ۱۰۰ میلیون دلار به دو نفر از شرکای کسب‌وکارش وام داده شود که در نهایت هم مشخص شد وام‌های لاوصول بودند.

تحولاتی مشابه در خلال بحران مالی اخیر، اسپانیا را هم در آستانه ورشکستگی قرار داد. بانک‌های منطقه‌ای اسپانیایی همیشه به طور رسمی در مالکیت دولت نبودند. در اغلب موارد آنها در تملک بنیادها بودند، اما در عمل پیوندی نامشروع با سیاست‌مداران محلی داشتند که به عضویت در هیأت مدیره آنها درمی‌آمدند و وام‌دهی دست‌و‌دل‌بازانه به پروژه‌های توسعه محلی را تشویق می‌کردند. هنگامی که حساب مسکن ترکید، این بانک‌ها یکی پس از دیگری ورشکسته شدند. بانک‌های خصوصی بزرگ اسپانیایی مجبور به جذب بسیاری از آنها شدند و در نتیجه خودشان هم دچار مشکلات شدیدی شدند.

حتی در کشور آلمان که خیلی خوب اداره می‌شود، بانک‌های منطقه‌ای در مالکیت دولت یک فاجعه بوده‌اند. مثال زیر به هیچ وجه نمونه‌ای افراطی نیست، بلکه برعکس روایتی

^۱ "Keating Five,"

^۲ influence-peddling scheme

^۳ Silverado Savings and Loan

^۴ US Office of Thrift Supervision

است که به انحای گوناگون بارها تکرار شده است. در سال ۲۰۰۷، بایریش لندزبنک (مشهور به بایرن‌ال.بی.)^۱، بانک فدرال دولتی متعلق به مالیات‌دهندگان ایالت باواریا، خوشحال از ریسک کردن با پول شهروندان خود، اقدام به خرید یک بانک در کشوری متفاوت، بانک اتریشی هایپو آلپ آدریا^۲ به مبلغ ۱,۶ میلیارد دلار کرد. این بانک هم در عوض قصد داشت به سمت شرق اروپا گسترش یابد. شکست پیش از آن بایرن‌ال.بی. در مزایده برای تملک بانک باواگ پی.اس.کی.^۳ مستقر در وین، به این گمانه‌زنی منجر شد که چرا برای تملک هایپو آلپ آدریا این قدر تعجیل کرده است. تنها دو سال نگذشته بود که غرور و نخوت بانک آلمانی با اشک و آه به پایان رسید، یعنی هنگامی که دولت اتریش ناچار شد برای جلوگیری از ورشکستگی هایپو آلپ آدریا کنترل آن را خود در دست بگیرد. مالیات‌دهندگان باواریایی بالغ بر ۳,۷ میلیارد یورو زیان دیدند.

هنگامی که بایرن‌ال.بی. بانک هایپو را تصاحب کرد، در هیأت نظارتی آن چندین نفر از سیاست‌مداران محلی حضور داشتند. هیأت عالی مدیریت بانک از چهار سیاست‌مدار ارشد دولتی باواریا تحت نظر ادموند استویبر^۴ معاون رئیس جمهور وقت ایالت بایرن و رئیس پیشین اتحادیه سوسیال دموکرات تشکیل می‌شد. سایر مقامات ارشد دولتی نظیر کورت فالتوزر^۵ (وزیر دارایی)، اروین هیوبر^۶ (وزیر اقتصاد)، گونتر بکستین^۷ (وزیر کشور) و گیورگ اشمیت^۸ (دبیر ایالت در وزارت کشور) هم حضور داشتند. [۶] به رغم اهمیت این تصاحب و تأثیر آن بر مؤسسات مالی عمده در باواریا، از شش نشست مربوط به تملک و تصاحب هایپر، بر پایه اخبار مطبوعاتی که این پرونده را پوشش می‌دادند، هیوبر و بکستین در هیچ‌کدام و اشمیت تنها در یک نشست حضور یافت.

قرارداد امضا شده بین هایپو آپ آدریا و بایرن‌ال.بی. در یک سلسله از کمیته‌های تحقیقاتی، پیگرد قانونی، دادرسی‌های کیفری و مراعات مدنی به پایان رسید. هفت نفر از

¹ Bayerische Landesbank (BayernLB)،

² Hypo Alpe Adria

³ BAWAG PSK

⁴ Edmund Stoiber

⁵ Kurt Falthäuser

⁶ Erwin Huber

⁷ Günter Beckstein

⁸ Georg Schmid

اعضای پیشین هیأت نظارت در اوایل سال ۲۰۱۴ به محاکمه کشیده شدند. این افراد شامل ویلهلم اشمیت^۱، مدیر عامل و رئیس پیشین و جایگزین وی مایکل کمر^۲ بود. آنها به نادیده گرفتن ریسک‌ها و قیمت بسیار بالایی که از این بابت پرداخت شد، متهم شدند.

نکته اصلی مد نظر ما در اینجا این نیست که سوءمدیریت تقریباً مضحک یک بانک دولتی را برجسته کنیم. در عوض، می‌خواهیم نشان دهیم که چگونه صندلی اعضای هیأت مدیره کنترل‌کننده این بانک‌ها اغلب با اشخاصی پر شده است که در نقش‌های دولتی خود، باید در تصمیم‌هایی در رابطه با سیاست‌گذاری اقتصادی و تنظیم‌گری بانکی مشارکت کنند که تعارض منافع گریزناپذیری بین دولت به عنوان قانون‌گذار و دولت به عنوان مالک ایجاد می‌کند. در رابطه با بنگاه‌های خصوصی، اغلب به ندرت به مقامات دولتی و سیاست‌مداران اجازه داده می‌شود تا چنین نقش‌های در هم تنیده‌ای داشته باشند.

۳-۵. نادیده گرفتن دیدگاه مصرف‌کننده

در کشورهایی که بخش تحت مالکیت دولت بسیار گسترده است، برخی اثرات نامحسوس‌تر اما با این حال تباه‌کننده و فرساینده‌تر روی می‌دهند. مسبب این وضعیت سیاست‌مدارانی هستند که مجبور به پذیرش مسئولیت دوگانه می‌باشند: نخست، برای تعریف تقاضای خدمات عمومی و تأمین مالی تدارک دیدن این خدمات و دوم برای تولید و تحویل این خدمات از طریق بنگاه‌های در مالکیت عمومی. این وضعیت موجب تعارض منافع مشهودی می‌گردد. دولتی که «به خاطر مردم و برای مردم» ایجاد شده است، پس بنا به تعریف باید در کنار مصرف‌کننده قرار بگیرد. وظیفه دولت حمایت از مصرف‌کننده و حفظ منافع عمومی است. این وظیفه با دولتی که می‌داند به عنوان مدیر یک شرکت دولتی باید پاسخ‌گوی درماندگی و ورشکستگی بنگاهش باشد، به آسانی سازگار نبوده و جور در نمی‌آید.

یک انتخاب طبیعی، هرچند احتمالاً نادرست و حتی احمقانه سیاست‌مداران، اعمال مدیریت بر شرکت‌های دولتی از طریق دستورالعمل‌های اداری، نمایندگی در هیأت مدیره، یا انتصاب اعضای حزبی به پست‌های مدیریتی است، با این امید که این بنگاه‌ها را مجبور به

¹ Wilhelm Schmidt

² Michael Kemmer

برآورده کردن تقاضاهای رأی‌دهندگان کنند. شگفت‌آور است که این راهبرد اغلب اثری معکوس دارد. رهبران سیاسی که خودشان را مسئول اداره شرکت‌های دولتی می‌کنند، مسئولیت مطابق نظر رأی‌دهندگان رفتار کردن را نیز می‌پذیرند که سپس اگر کارها خوب پیش نرود، آنها سیاستمداران را متهم می‌کنند. در نتیجه، سیاستمداران علاقه به تدوین و تنظیم روشن خواسته‌های مصرف‌کنندگان، یا شفاف‌تر ساختن عملکرد بنگاه‌های دولتی را خیلی ساده از دست می‌دهند. چنین اقداماتی تنها این ریسک را بالا می‌برد که مدیریت‌های ضعیف افشا خواهد شد و تقصیرها مستقیماً بر گردن سیاستمداران حاکم خواهد افتاد.

برای مثال، خطوط هواپیمایی دولتی نظیر ایر فرانس یا لوفتانزا تا زمانی که رقبای خصوصی آنها را مجبور نکردند، تمایلی به عرضه پروازهای ارزان قیمت نداشتند. دولت‌های پی‌درپی در فرانسه و آلمان که مالک این خطوط هوایی بودند، به نیازهای مشتریان توجهی نمی‌کردند. در عوض، آنها تمرکز خود را بر توسعه بین‌المللی گذاشتند. این شرکت‌ها در برابر اتحادیه‌های کارگری سر تسلیم فرود آوردند و به خلبانان و سایر کارکنان خود بسته‌های تشویقی و پاداش‌های گزاف می‌پرداختند. وسعت زیان وارده بر مصرف‌کنندگان، اینک با خطوط هوایی ارزان‌قیمتی که مانند قارچ در سرتاسر جهان سر برآورده‌اند نمایان می‌شود، نظیر هواپیمایی نروژ که سومین خط هوایی ارزان اروپایی است. این شرکت تازه به دوران رسیده کوچک از سال ۲۰۰۲ به بعد به عنوان یک شرکت هوایی کم‌هزینه ظاهر شد، اما بسیار کارآمدتر از رقیب خود اس.ای.اس.^۱ مدیریت می‌شود. در حالی که اس.ای.اس. هنوز با اجرای برنامه‌های متوالی تجدید ساختار در حال تقلا است و به نظر نمی‌رسد به سودآوری دست یابد، هواپیمایی نروژ از سال ۲۰۰۶ سودآور شده است. این شرکت اکنون به خارج از اروپا گسترش یافته و تقریباً به هر گوشه‌ای از جهان خدمات می‌دهد. رقبا، اتحادیه‌های کارگری نظیر AFL-CIO، بزرگ‌ترین فدراسیون اتحادیه‌های کارگری در ایالات متحده و برخی از سیاستمداران ایالات متحده، هواپیمایی نروژ را به دامپینگ اجتماعی^۲ متهم

^۱ SAS

^۲ social dumping: دامپینگ اجتماعی رویه‌ای است که به کارفرمایان اجازه می‌دهد دستمزدها را پایین آورند و مزایای تعلق گرفته به کارکنان را کاهش دهند تا اشتغال و سرمایه‌گذاری بیشتری جذب و حفظ شود و تولید و فروش افزایش یابد. افزایش تولید با انتقال کارخانه به منطقه یا کشور دستمزد پایین و افزایش فروش و صادرات با استخدام کارگر مهاجر اتفاق می‌افتد.

می‌کنند و در حال لابی‌گری در واشنگتن برای جلوگیری از کسب مجوز نروژی‌ها برای هواپیمایی بین‌المللی نروژ^۱، شرکت تابعه دور پرواز ثبت‌شده در ایرلند، هستند. با این اوصاف، مصرف‌کنندگان تقدیر و قدردانی خود را با استقبال روزافزون از خدمات آنها نشان می‌دهند.

طرفداران مالکیت عمومی، اغلب اوقات ترس و نگرانی خود را نسبت به بهره‌برداری بیش از حد از زمین یا سایر دارایی‌ها، هنگامی که در دستان بخش خصوصی است یا به این بخش فروخته می‌شود، ابراز می‌دارند. با این حال، در بسیاری از موارد، خلاف این ترس و نگرانی رخ می‌دهد. بسیاری از کشورهای آفریقایی به این کشف رسیده‌اند که با مجوزدهی به بخش خصوصی، حیات وحش بهتر از حالت پارک‌های ملی عمومی محافظت می‌شود. یک مثال شاید افراطی از سازوکارهایی که به بهره‌برداری بیش از اندازه اراضی عمومی در ایالات متحده منجر می‌شود، به قضیه‌ای مربوط است که کلایون باندی^۲، گله‌دار ایالت نوادا، و آدم‌های به اصطلاح «حزب میهن‌پرست» وی در آن دخیل بودند. باندی از پرداخت وجه یا حتی درخواست مجوز چرای دام روی اراضی که در تملک دولت فدرال در ایالت نوادا بود، خودداری کرد. هنگامی که مقاماتی از اداره مدیریت زمین^۳ فدرال به همراه پیمانکاران و با پشتیبانی نمایندگان مجری قانون تلاش کردند چندین حکم دادگاه (پس از ۲۰ سال اقدامات دادگاهی) را با توقیف گاوها در اراضی عمومی به اجرا درآورند، با بیش از ۱۰۰۰ نفر از حامیانی که باندی فراخوانده بود و به تجهیزات نظامی مسلح بودند، مواجه شدند. باندی با اتکا به پشتیبانی حامیان ضد دولت خود، نمایندگان دولت را ضایع کرد و از رو برد.

عوامل دولتی درصدد به اجرا گذاشتن حکم دادگاه بودند که طبق آن، باندی باید ۹۰۰ گاو خود را از اراضی فدرال که برای چریدن قرق کرده بود، خارج کند. پشتیبانان خصوصی او همراه خود تسلیحات مهیبی آوردند. پس از مختصری بن‌بست شکسته و در خلال آن معترضان با متخاصمان خود درگیر شدند، مقامات ۴۰۰ گاو را ضبط و آنها را به عقب‌نشینی وادار کردند. باندی و حامیانش به عنوان افراد افراطی بیرون رانده شدند، اما در میان پشتیبانان وی قانون‌گذاران متعددی از قبیل دین هلر^۴ سناتور جمهوری خواه ایالت نوادا قرار داشتند.

¹ Norwegian Air International

² Cliven Bundy

³ Bureau of Land Management

⁴ Dean Heller

در حالی که این واقعه رنگ و لعابی غیرمعمول داشت، اما از فشارهای سیاسی حکایت دارد که بارها موجب شده است اراضی فدرال به شکل زمین‌های محافظت‌نشده باقی بمانند. حق و حقوق استحقاقی در استفاده از اراضی فدرال به ندرت ملغی می‌شوند. این که اداره مدیریت زمین کابوسی بوروکراتیک است، به هیچ وجه کمکی به این وضعیت نمی‌کند. جدا از تشریفات دست و پاگیر اداری، بسیاری از انواع یارانه‌ها (که سالانه به صدها میلیون دلار بالغ می‌شوند) نه تنها سر مالیات‌دهندگان کلاه می‌گذارند، بلکه در واقع چرای بیش از حد در مراتع را تشویق می‌کنند.

بر همین قیاس، فرانسیس فوکویاما توصیفی تکان‌دهنده ارائه می‌دهد که چگونه اداره جنگل‌داری ایالات متحده فاسد و پوسیده شد، در حالی که زمانی یک سرپرستی نسبتاً مستقل و بسیار حرفه‌ای برای جنگل‌های ملی بود. [۷] امروزه، این اداره دولتی به شکل دیوان‌سالار کژکارکرد کاملاً متورم از نیرو ظاهر شده است که در زیر ضرب انواع احکام ریز و درشت و اغلب متناقض کنگره و دادگاه‌ها فعالیت می‌کند.

با تشریح عوارض جانبی ناگوار که نهادهای ضعیف مدیریت‌کننده ثروت عمومی به بار می‌آورند، پرسش بعدی این است که ثروت عمومی واقعاً چقدر بزرگ است و چگونه می‌تواند به توسعه درونزای کشورها بسیار بیشتر کمک کند. این موضوعی است که در فصل چهارم بحث می‌کنیم.

پی‌نوشت‌ها

۱. قضیه علیت در این بررسی‌ها به طور کامل کندوکاو نشده است و نیز از نظر مفهومی بحث پیچیده‌ای است. برای مثال این امکان هست که ساختار صنعت یا هنجارهای فرهنگی یا نهادها محرک‌های اساسی تری

نسبت به فساد و دخالت دولت باشند (Liu and Mikesell (2014).

2. According to The Economist, "Politics and the purse", September 19, 2013, www.economist.com/blogs/graphicdetail/2013/09/daily-chart-14.

3. Edwards (2004).

4. Lardy (2014).

5. Common Cause (2008).

6. Süddeutsche Zeitung in a series of articles during 2010.

7. Fukuyama (2014a).

فصل ۴. اندازه و توان بالقوه ثروت عمومی

در فصل‌های پیشین روی اثرات زیان‌بار دارایی‌های عمومی تجاری بر حکمرانی، رشد تولید ناخالص داخلی و دموکراسی دقیق شدیم. با این حال، ثروت عمومی چیزهایی بیش از شرکت‌های دولتی را تشکیل می‌دهد. در واقع، شرکت‌های دولتی و نهادهای مالی کوچک‌ترین بخش از پرتفوی دولت را حال چه در سطح دولت مرکزی یا سطوح استانی و محلی تشکیل می‌دهند. بزرگ‌ترین بخش از دارایی‌های عمومی تجاری، املاک و مستغلات هستند: اموال و زمین واجد ارزش اقتصادی که اغلب در هیچ ترازنامه‌ای ظاهر نمی‌شوند.

در رأس این دارایی‌ها، اما خارج از تلاش‌های ما برای ارزش‌گذاری دارایی‌های عمومی، زیرساخت‌ها (جاده‌ها، پل‌ها، و راه‌آهن) جای دارند که از محل بودجه دولتی تأمین مالی می‌شوند و برای آنها شاید هیچ بازاری وجود نداشته باشد، اما امکان اداره کردن آنها به شیوه‌هایی هست که رشد و توسعه کشور را بهتر پیش ببرند - همچنین پارک‌های ملی و سایر دارایی‌هایی که سازمان‌های شبه‌دولتی نگه می‌دارند و سیاست‌مداران در سمت‌های دولتی اداره می‌کنند.

ثروت عمومی چقدر است و آیا می‌توان استفاده‌های بهتری از آن کرد؟ کشورها چه گزینه‌های بدیلی دارند؟ در گزارش اصلی نشریه/کونومیست در ۱۱ ژانویه ۲۰۱۴ نوشته شده بود «فروش ۹ تریلیون دلاری» [۱]. تأکید مقاله روی اندازه دارایی‌های عمومی تجاری بود و بر خصوصی‌سازی آنی بیشتر آنها پافشاری می‌کرد تا رشد اقتصادی تحریک شود و سلامت مالی عمومی بازگردد.

ربع آخر قرن گذشته انباشته از خشونت بوده است و همیشه بحث‌های ایدئولوژیک مالکیت دولتی در برابر خصوصی‌سازی وجود داشته است. ما این را «جنگ تصنعی»

می‌نامیم. بحث و مناظره دوقطبی‌شده‌ای که توجه را از مهم‌ترین موضوع، یعنی کیفیت حکمرانی دارایی‌ها، منحرف کرده است. برای هر شیوه مالکیت، حال چه خصوصی، عمومی، دوجانبه یا تعاونی، طیفی گسترده از مدل‌ها یا سبک‌های مدیریت جایگزین وجود دارد. انتخاب‌های درست تأثیری عمده بر عملکرد و ارزش‌افزایی برای مالکان غایبی چه به شکل مالیات‌دهنده یا مصرف‌کننده خواهد داشت. اینک زمان آن فرا رسیده است تا بر همه سودهای باقی‌مانده روی میز متمرکز شویم که صاحبان منافع خاص به تصرف درآورده‌اند، جدای از استدلالاتی در این باره که چه کسی مالک میز است.

در این فصل، درباره ارزش جاری و توان بالقوه آتی دست‌نخورده‌ای بحث می‌کنیم که در دارایی‌های دولتی محبوس شده است. فصل‌های بعدی بر اصلاح ثروت عمومی و ارائه حکمرانی بهتر برای آن تمرکز می‌کند.

۴-۱. جستجوی دست‌نیافتنی برای ارزیابی ارزش

دولت‌های سرتاسر جهان از ثروت ملی در کنترل خویش تنها ایده‌ای ناقص و ناهمگون دارند، چون که بسیاری از این دارایی‌ها پنهان شده هستند. استانداردهای ضعیف حسابداری، آمارهای اقتصادی ناروشن با تعاریفی ناقص و نبود فهرستی یکپارچه از دارایی‌ها، بخشی از مشکل هستند. حساب‌ها را عمدتاً دولت‌های ملی مرکزی نگه می‌دارند و تا حدی به شکل سلیقه‌ای به دارایی‌های «مالی» در برابر «غیرمالی» تقسیم می‌کنند و برچسب می‌زنند.

به دلیل قوانین و مقررات ناسازگار موجود، اطلاعات دارایی‌های املاک و مستغلات در مالکیت عمومی، اغلب در جایی بین پیمایش کاداستری رسمی و ثبت و ضبط نامنظم زمین، قرار گرفته است و برخی اوقات تنها در اختیار استفاده‌کنندگان یا مدیران در ادارات وزارتخانه‌های مختلف است. تلاش‌های صورت‌گرفته برای متمرکز کردن اطلاعات حتی با مقاومت‌هایی مواجه شده است، به طوری که برخی ادارات از تحویل اسناد و مستنداتی که در بایگانی یا تحت مدیریت دارند، خودداری می‌کنند (ظاهراً به علت ترس و واهمه کارکنان که مبدا قدرت و اقتدار خویش را از دست بدهند). [۲]

اما محدود دولت‌هایی، با چالش‌هایی به سهمگینی دولت یونان مواجه شدند که فاقد اداره ثبت مناسب زمین است. با این که طی دو دهه گذشته یونان بیش از ۱۰۰ میلیون یورو

کمک با هدف تأسیس نظام ملی زمین دریافت کرد، کمتر از ۷ درصد مساحت این کشور به نحو مناسب نقشه‌برداری شده است. [۳] اکثریت دارایی‌های در پرتفوی دولت نیز فاقد مستندات مناسب شامل هر چیزی از یک سند ساده روشن، تا فرایند به ثبت رساندن، منطقه‌بندی و کاربری زمین و موضوعات مجوزدهی است.

بزرگ‌ترین چالش در ارزش‌گذاری ثروت عمومی در بیشتر کشورها به املاک و مستغلات مربوط می‌شود که سوابق ثبتی اغلب از هم گسیخته و پراکنده بین چندین اداره است، به طوری که هر کدام از آنها تکه‌ای از پازل را پیش خود نگه داشته‌اند و جلو دسترسی دیگران به اطلاعات خود را می‌گیرند. هر کوششی برای ارزیابی ارزش دارایی، بودجه‌بندی فعالیت‌های مدیریت دارایی و ارزش‌یابی عملکرد پرتفوی دارایی عمومی، در روند بوروکراسی و امروز را به فردا موکول کردن بی‌نتیجه می‌ماند. نتیجه این که دارایی‌ها بر مبنای موردی و اغلب منفعلانه مدیریت می‌شوند. [۴]

به‌کارگیری روش‌شناسی‌های بهتر حسابداری و بودجه‌بندی به تنهایی، استفاده بهتر از این دارایی‌ها را به شکل خودکار تضمین نمی‌کند. به یک سازمان حرفه‌ای و یکپارچه با قصد مدیریت این دارایی‌ها نیز نیاز است تا که آنها توان ارزش‌آفرینی پیدا کنند. طراحی نهادی جاری در بیشتر کشورها این پرسش را مطرح می‌سازد: «آیا دولت علاقه‌ای به حکمرانی و مدیریت کاراتر دارایی‌ها ندارد؟» مورد آمریکا را ملاحظه کنید که بیشتر دولت‌های محلی، واحدهای بودجه‌بندی، حسابداری و مدیریت دارایی به شکل سه شاخه متفاوت با تعامل اندک بین خود دارند.

تحلیل‌های سیاست‌گذاری و آمارهای گردآوری‌شده اغلب تمام تمرکز خود را روی دارایی‌های مالی می‌گذارند که در اختیار دولت مرکزی و شرکت‌های دولتی مرئی‌تر و ثبت‌شده در بورس سهام هستند. محدود تلاش‌هایی برای ارزش‌یابی دارایی‌های غیرمالی از قبیل املاک و مستغلات صورت گرفته است. به علاوه، همانند کوه‌های یخ، دارایی‌های در سطوح پایین‌تر، در دولت‌های محلی و منطقه‌ای، یا به شکل ناشناخته‌تر، در زمین و املاک به ندرت در اطلاعات در دسترس گنجانده می‌شوند. پرسشی که در اینجا مطرح می‌شود این است که اگر این دارایی‌ها ارزش‌یابی شوند (حال چه با دقت و به درستی یا به صورت

سرانگشتی) و شفاف‌تر شوند، چقدر ترازنامه هر کشور بهبود می‌یابد. با این حال، این یک تمرین دشوار است، تمرینی که بیشتر دولت‌ها از انجامش طفره می‌روند. مسئله مفهومی اصلی این است که ارزش املاک و مستغلات دولتی بستگی کامل به این قضیه دارد که چقدر خوب مدیریت می‌شوند. شرکت ملی‌شده‌ای که با سودآوری پایینی فعالیت می‌کند و بنابراین تنها توان جایگزین کردن سرمایه مستهلک‌شده خود را دارد، در ترازنامه‌ای که دارایی‌ها به قیمت بازار ثبت می‌شوند، اصلاً هیچ ارزشی ندارد. اما تنها کافی است بهبودی کوچک در کارایی مدیریتی بدهد، که با اندک جهشی در سودآوری، جریانی از بازده‌های انتظاری به وجود می‌آید و بنابراین ارزش حال را نیز به طور بالقوه افزایش محسوسی می‌دهد.

مسئله مفهومی تعیین ارزش واقعی اموال به ویژه هنگامی موضوعیت می‌یابد که زمین‌های دولتی مطرح هستند؛ از این زمین‌ها عموماً بدون در نظر گرفتن هزینه فرصت زمین بهره‌برداری می‌شود. برای مثال، نهادهای نظامی در سراسر جهان، اغلب از ساختمان‌ها و زمین‌هایی که ارزش بازاری بالقوه بالایی دارند، برای اهداف و مقاصد استفاده می‌کنند که به آسانی می‌تواند در املاک کم‌ارزش‌تر مستقر شود. مثال‌های اخیر پادگان‌های مختلف در ناحیه مرکزی لندن هستند، از قبیل پادگان‌های چلسی^۱ در یکی از گران‌ترین مناطق مسکونی لندن که تنها اخیراً به فروش رفتند، تا شرکت قطری ديار^۲ و گروه سی.پی.سی.^۳ روی آن ساخت‌وساز و آبادانی کنند.

در بیشتر موارد، با این دارایی‌های عمومی بلااستفاده و رهاشده^۴ خیلی ساده به نحوی برخورد می‌شود که گویی ارزش‌شان صفر است. در مثالی دیگر، وزارت کشور آمریکا تقریباً ۱۰۵ میلیون هکتار زمین را عمدتاً از طریق اداره مدیریت زمین نظارت می‌کند. بزرگ‌ترین منبع شناخته‌شده نفت شیل در جهان به نام گرین ریور فورمیشن^۵ در محدوده ایالت‌های کلرادو، یوتا و وایومینگ در آمریکا واقع است. اما از سر اتفاق، این منابع و ذخایر عمدتاً در

¹ Chelsea Barracks

² Qatari Diar

³ CPC Group

⁴ underutilized

⁵ Green River Formation

زیر زمین‌های فدرال و ایالتی جای دارند. انقلاب نفت و گاز شیل در آمریکا تقریباً به طور کامل در زمین‌های خصوصی رخ داده است. این که آیا یک تکه زمین چاه نفت دارد یا خیر، تفاوتی زیاد در ارزش آن زمین ایجاد می‌کند.

این مثال‌ها همچنین ادعای ما را شرح می‌دهد که مدیریت بهتر دارایی‌های عمومی، ترقی بزرگی در ارزش سرمایه^۱ نصیب آن ایالت می‌کند. افزایشی کوچک در بازده سالانه یک دارایی، افزایشی بزرگ در ارزش حال آن ایجاد می‌کند. در عین حال، ارزش‌یابی دارایی‌های عمومی باید بر مبنای عایدی جاری و نه بر اساس آرزوهای واهی^۲ باشد. کشورهایی که در این زمینه مقداری پیشرفت داشته‌اند، با احتیاط از ترکیبی از هزینه‌های تاریخی، ارزش بازاری و هزینه جایگزینی برای تخمین ثروت عمومی استفاده می‌کنند. با این حال ارقام کلی سرگیجه‌آور هستند.

۴-۲. ثروت عمومی چقدر بزرگ است؟

در فصل دو، به برآوردهای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی برای تعیین ارزش شرکت‌های دولتی اشاره کردیم. اما اینها تنها بخشی از ثروت عمومی را تشکیل می‌دهند. بخش بزرگ‌تر ثروت عمومی را دارایی‌های ثابت شامل زمین و ساختمان تشکیل می‌دهد، که بیشتر آن در اختیار دولت‌های محلی است.

برای مثال، برآورد می‌شود که از مجموع ۳,۹ میلیون هکتار جنگل‌های جهان، ۸۶ درصد در مالکیت عمومی باشد. این شامل تقریباً ۲۰۰ میلیون هکتار جنگل‌های قبایل و در مدیریت اجتماعات محلی است. در روسیه ۱۰۰ درصد جنگل‌ها در مالکیت عمومی هستند و در ۱۱ کشور مستقل مشترک المنافع و چندین کشور کمونیستی سابق، مالکیت عمومی شکل غالب است. در اروپای غربی، درصد زمین‌های جنگلی مالکیت عمومی در آلمان ۵۴ درصد، در یونان ۷۷ درصد، در ایرلند ۶۶ درصد و در سوئیس ۶۸ درصد است. در آمریکا،

^۱ capital gain

^۲ Pie in the sky: هر چیزی که اندیشیدن و فکر و خیال درباره‌اش مطلوب و لذتبخش است اما تحقق یافتنش بسیار بعید است.

زمین جنگلی نسبتاً بیشتری در مالکیت خصوصی است، به طوری که مالکان خصوصی با همدیگر ۵۶ درصد از مالکیت جنگل‌ها را تشکیل می‌دهند.

محاسبات اداره تحلیل اقتصادی آمریکا^۱ نشان می‌دهد ارزش دارایی‌های عمومی غیرمالی در آمریکا، در مجموع به ۷۴ درصد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۱۱ بالغ می‌شود. [۵] سهم دولت فدرال از این دارایی‌های غیرمالی کاهش یافته است و اکنون به کمتر از ۲۰ درصد تولید ناخالص داخلی می‌رسد. بیشترین سهم از این دارایی‌ها در مالکیت ایالت‌ها و شهرداری‌ها است.

بریتانیا در کنار زلاند نو و سوئد، یکی از معدود کشورهای است که ترازنامه ملی از دارایی‌های عمومی خود تولید می‌کند. نسخه مربوط به بریتانیا، به نام *ترازنامه ملی*^۲ که اداره آمار ملی^۳ سرجمع می‌کند، برآورد کرد که در سال ۲۰۱۲ ارزش ویژه دارایی‌های مالی و غیرمالی کل دولت^۴ رقم منفی ۲۵۹ میلیارد پوند می‌شود که ناشی از بدهی دولت بود، به طوری که سهم دولت مرکزی از آن مبلغ منفی ۷۶۳ میلیارد پوند و دولت محلی مثبت ۵۰۴ میلیارد پوند بود. [۶]

خبر خوب این است که بریتانیا کوششی بی‌وقفه برای ایجاد تصویری جامع از دارایی‌های عمومی به خرج می‌دهد. اما، این تصویر هنوز تا حدی از هم گسیخته است و ارزش‌یابی دارایی‌ها به احتمال زیاد هرگز به استانداردهای حسابداری رعایت‌شده در شرکت‌های بخش خصوصی مدیریت‌کننده این نوع دارایی‌ها نخواهد رسید. این اقدام بر پایه طرح ابتکاری به نام کل حساب‌های دولتی^۵ است که خزانه‌داری سلطنتی^۶ برای یکپارچه‌سازی حساب‌های حسابرسی شده حدود ۴۰۰۰ سازمان در بخش عمومی پیشنهاد داد تا یک تصویر جامع حساب-محور از جایگاه مالی بخش عمومی بریتانیا ترسیم شود. طرح کل حساب‌های دولتی بر پایه *استانداردهای گزارش‌دهی مالی بین‌المللی*^۷ است، یعنی

^۱ US Bureau of Economic Analysis

^۲ National Balance Sheet

^۳ Office of National Statistics

^۴ General government: همه واحدهای دولت متشکل از دولت‌های مرکزی، ایالتی و محلی و همه نهادهای نابازاری، غیرانتفاعی تحت کنترل و تامین مالی واحدهای دولتی.

^۵ Whole of Government Accounts (WGA)

^۶ HM Treasury

^۷ International Financial Reporting Standards

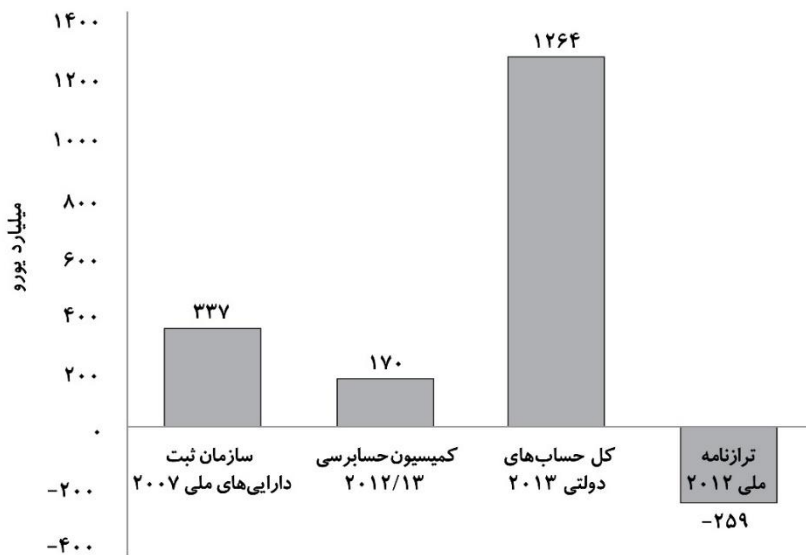
نظام حساب‌هایی که بخش خصوصی در سطح بین‌المللی استفاده می‌کند. این حساب‌ها به طور مستقل توسط ذی‌حساب و حسابرس کل حسابرسی می‌شوند و در انتهای سال ۲۰۱۳ ارزش کل دارایی‌های دولت را در سطح ۱۲۶۴ میلیارد پوند (۱۹۸۷ میلیارد دلار) قرار می‌دهد، که شامل ۷۴۷ میلیارد پوند زمین، ساختمان، سکونتگاه، زیرساخت، و سایر اموال، کارخانه‌ها و تجهیزات؛ و ۵۱۶ میلیارد پوند اسناد تجاری و سایر اسناد دریافتی، وام‌ها، سپرده‌های بانکی و دیگر دارایی‌ها است. این مبلغ، معادل حدود ۷۰ درصد تولید ناخالص داخلی است. [۷]

طرح کل حساب‌های دولتی همچنین بدهی کل ۲۸۹۳ میلیارد پوندی را محاسبه می‌کند، در حالی که بدهی خالص (خالص حقوق صاحبان سهام) بر حسب کل حساب‌های دولتی ۱۶۲۹ میلیارد پوند است. برخی استدلال می‌کنند اگر دولت به مثابه بنگاه خصوصی، چه با استفاده از ترازنامه ملی یا کل حساب‌های دولتی دیده شود، به معنای این است که دولت از هم خواهد پاشید. اما چنین کاری تأثیرگذاری نامتوازن دارد، چون دولت نیز می‌تواند روی درآمد مالیاتی آتی (که به عنوان دارایی‌های جاری به حساب نمی‌آید) برای پوشش دادن بدهی‌های بازنشستگی آتی حساب کند.

یک ابتکار عمل پیشین از سوی خزانه‌داری سلطنتی در سال ۲۰۰۷، با پرسش از همه ادارات دولتی، یک دفتر ثبت دارایی ملی^۱ از همه دارایی‌های دولت مرکزی ایجاد کرد. این پیمایش همه دارایی‌های ثابت ملموس (شامل دارایی‌های نظامی و میراث فرهنگی)، دارایی‌های ثابت ناملموس (از قبیل مجوزهای نرم‌افزاری) و سرمایه‌گذاری‌های دارایی ثابت (از قبیل سهام‌داری‌ها) در مالکیت هر اداره را تهیه و تنظیم می‌کند، اما دارایی‌های جاری آنها را مستثنا می‌سازد. دفتر ثبت دارایی ملی محاسبه کرد که ارزش دفتری خالص همه دارایی‌های در مالکیت دولت مرکزی در بریتانیا در سال ۲۰۰۷ بالغ بر ۳۳۷ میلیارد پوند (۵۳۰ میلیارد دلار) بود. [۸]

^۱ National Asset Register (NAR)

به علاوه، انتظار می‌رود کمیسیون حسابرسی^۱، آن گونه که قانون حسابداری و حسابرسی محلی^۲ سال ۲۰۱۴ اختیار می‌دهد، آنچه را نیم‌رخ‌های «ارزش بابت پول»^۳ می‌نامند در مارس ۲۰۱۵ منتشر کند، که داده‌های مربوط به هزینه، عملکرد و فعالیت شوراهای محلی و مراجع آتش‌نشانی را در دسترس عموم می‌گذارد. ارزش املاک یک شورای محلی که برای این فعالیت استفاده می‌شود، آن گونه که در حساب‌های شورا ثبت شده است، ارزش دفتری خالص^۴ نامیده می‌شود. این حساب، ارزش یک دارایی به شورا را با به حساب آوردن استهلاک، ثبت می‌کند. در بازه ۱۲-۲۰۱۳ کل ارزش دفتری خالص برای همه شوراهای بریتانیا ۱۷۰ میلیارد پوند بود. [۹] شکل ۱-۴ این چهار نوع ارزش‌گذاری از ثروت عمومی بریتانیا را مقایسه می‌کند.



شکل ۱-۴. ارزش‌گذاری‌های ثروت عمومی بریتانیا در راستای چهار مسیر هم‌پوشان

¹ Audit Commission

² Local Audit and Accountability Act

³ "value for money": مطلوبیتی که از هر خرید یا هر مبلغ پول خرج‌شده به دست می‌آید. ارزش بابت پول نه تنها برپایه کمینه قیمت خرید (اقتصادی بودن) بلکه همچنین بیشینه کارایی و کارآمدی خرید است.

⁴ net book value (NBV)

در عین حال، با توجه به نبود کاداستر مرکزی یا دفتر ثبت املاک و مستغلات، این پرسش همچنان باقی است: آیا دولت قادر بوده است همه دارایی‌های در مالکیت دولت چه مرکزی، محلی یا منطقه‌ای را در قبضه خویش درآورد؟ به علاوه، اگر داده‌ها تحت مدیریت واحد با هدفی واحد، متمرکز و یکپارچه نشده است، آیا به حد کافی منسجم و یک‌دست هست که اجازه ارزیابی ارزش بازار بالقوه را بدهد؟

اعدادی که کمیسیون حسابرسی ارائه داد، تنها شامل دارایی‌های شوراهای محلی بوده و از لحاظ جغرافیایی به بریتانیا محدود می‌شود. دفتر ثبت دارایی ملی، که تنها حاوی دارایی‌های دولت مرکزی ارزش‌گذاری شده با استفاده از ارزش دفتری خالص آنها در ۳۱ مارس ۲۰۰۵ است، اجازه می‌دهد تا مقایسه‌ای بین اطلاعات در دفتر ثبت دارایی ملی و اطلاعات منتشره در حساب‌های منابع دولتی صورت بگیرد. تملک و واگذاری دارایی‌ها که با استفاده از ارزش دفتری خالص آنها در زمان تملک یا واگذاری ارزش‌گذاری شدند، تنها مربوط به دارایی‌هایی است که ارزشی بیش از ۱ میلیون دلار دارند. بنابراین، هنگامی که دارایی‌ها زمانی طولانی در گذشته یا با مبلغی پایین‌تر تملک شده بودند، ارزش واقعی آنها تقریباً به طور قطع کمتر برآورد می‌شود، اما با این حال ارزش بازاری چشم‌گیری دارند.

احتمال می‌رود ارزش دفتری خالص دارایی‌های عمومی تجاری بریتانیا که در مالکیت دولت مرکزی است، حتی بیش از همه برآوردهای بالا شود، اگر به نحو مناسبی یکپارچه و به حساب آورده شوند. ارزش بازاری همه دارایی‌های در مالکیت دولت مرکزی احتمالاً به رقمی معادل تولید ناخالص داخلی ملی نزدیک‌تر است و دارایی‌های تجاری در مالکیت دولت محلی چندین برابر پرتفوی دولت مرکزی است.

خبر خوب این است که با تحرک ایجادشده به سمت شفافیت بهتر، دولت مرکزی و شوراهای محلی در بریتانیا به دنبال راهکارهای جدید در رویکرد خود به مدیریت دارایی هستند. برای مثال، عقد اجاره‌های بلندمدت یا شراکت با کارشناسان بخش خصوصی و گروه‌های جوامع محلی به شوراها اجازه می‌دهد تا املاک و مستغلات عمومی را پیکربندی کنند، در حالی که مالکیت عمومی آنها هنوز حفظ می‌شود. [۱۰] سایر ابتکار عمل‌ها از قبیل مورد کنت، به ارائه‌کنندگان خدمت عمومی محلی کمک می‌کند تا با همدیگر کار کنند،

مالک ساختمان‌های کمتر اما باکیفیت‌تری باشند، که به میزان بیشتر و با هزینه کمتر استفاده می‌شوند. [۱۱]

اگرچه بریتانیا احتمالاً یکی از شفاف‌ترین، اگر نه شفاف‌ترین کشور در جهان، از حیث املاک و مستغلات بخش عمومی خود است، همان‌گونه که در بالا دیدیم، تلاش‌های گوناگون ارزش‌گذاری دارایی‌ها و بیشتر نتایج مختلف، با آنچه که در بخش خصوصی الزامی و آنچه برای مدیریت کارای چنین پرتفویی نیاز است، خیلی خوب قابل مقایسه نیست. وجود ترازنامه ملی مناسبی که همه دارایی‌ها را به شیوه‌ای منسجم یکپارچه می‌کند هنوز هم به شدت مورد نیاز است، آن‌گونه که ویلم بویتر^۱ مدت‌ها پیش در ۱۹۸۳ پیشنهاد داد. [۱۲] نداشتن موجودی کامل از دارایی‌های املاک و مستغلات و فنون ارزش‌گذاری متفاوت به کاررفته به انواع متفاوت دارایی‌های بخش عمومی اجازه نمی‌دهد تا ارزش‌های بازاری مناسبی به هرکدام از این دارایی‌ها اختصاص داده شود. چنین وضعی نمی‌گذارد تا دولت بریتانیا راهبرد منسجمی را شکل دهد و یک هزینه فرصت برای استفاده از این دارایی‌ها به کار گیرد. ده‌ها سال تلاش برای اختراع مجدد چرخ با تولید ابزارهای بخش عمومی و تأسیس سازمان‌های بخش عمومی، که می‌توانستند از بخش خصوصی تقلید کنند، عمدتاً به شکست انجامیده است.

۳-۴. ثروت عمومی جهانی

صندوق بین‌المللی پول تاکنون بیشترین تلاش را برای سرجمع کردن داده‌های کشوری دارایی‌های عمومی کرده است. [۱۳] با این وجود، این نهاد تنها برای ۲۷ کشور توانسته است این کار را انجام دهد. مقایسه‌های بین کشوری هنوز استحکام کافی ندارد و همه برآوردها دچار خطای به سمت پایین هستند.

کشورها عمدتاً دارایی‌های مالی (در تعریف صندوق بین‌المللی پول، سهام شرکت‌های دولتی نیز شامل می‌شود) و دارایی‌های غیرمالی که بخشی از به اصطلاح «دارایی‌های تولیدشده» را شامل می‌شود، گزارش می‌دهند. اینها شامل دارایی‌های ثابت (ساختمان،

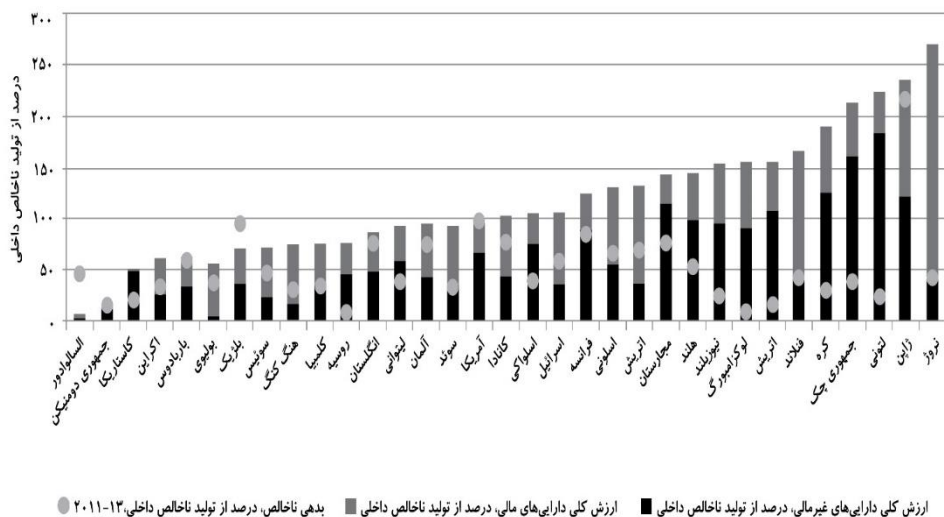
^۱ Willem H. Buiter

ماشین‌آلات و تجهیزات)، موجودی کالا، مالکیت فکری، و اقلام بازرشی مانند کارهای هنری، فلزات گران‌بها و جواهرآلات است.

تعداد کشورهای کمتری داده‌های دارایی‌های «تولیدنشده» از قبیل منابع طبیعی - نفت، گاز یا معادن، قراردادهای و اجاره‌ها - را ثبت می‌کنند. [۱۴] دارایی‌های تولیدنشده اساساً یک منبع مهم ثروت و درآمد برای دولت‌ها است، به گونه‌ای که آنها برای مثال در استرالیا (تقریباً ۶۹ درصد تولید ناخالص داخلی)، کاستاریکا (۴۸ درصد تولید ناخالص داخلی) و ژاپن (۲۶ درصد تولید ناخالص داخلی) هستند. مهم‌تر از همه این که، حد و دامنه‌ای که دارایی‌های عمومی محلی و منطقه‌ای شامل می‌شود، بین کشورها متفاوت بوده و معمولاً ناقص است.

حتی با وجود این عیب‌ونقص‌ها، نتایج چنین تمرینی روشن‌گرانه است. با وجود این که دارایی‌های غیرمالی احتمالاً کمتر برآورد می‌شوند، آنها معمولاً از دارایی‌های مالی تجاوز می‌کنند. نکته حتی قابل توجه‌تر این که حاصل جمع دارایی‌های مالی و غیرمالی در تقریباً همه کشورها از جمله در کشورهایی که به بالا بودن بدهی دولتی مشهور هستند، مانند فرانسه، آلمان، ژاپن، و بریتانیا، از میزان بدهی عمومی ناخالص تجاوز می‌کند. در مورد آمریکا، میزان دارایی‌ها و بدهی‌ها تقریباً برابر است.

شکل ۲-۴ نتایج را برای کشورهایی که صندوق بین‌المللی پول ارزش‌یابی کرد و برخی کشورهای اضافی از قبیل سوئد، اوکراین، لاتویا، لیتوانی، اسلوانی، و اسرائیل که نویسندگان ارزیابی کرده‌اند، نشان می‌دهد (تنها بخشی از دارایی‌های عمومی محلی و منطقه‌ای و دارایی‌های غیرمالی شامل شده‌اند). خوب است به یاد داشته باشیم این کشورها صرفاً آنهایی هستند که بهترین آمارها را نگه می‌دارند، نه لزوماً آنهایی که بیشترین دارایی عمومی را دارند. برای مثال کشور چین شامل نشده است.



شکل ۲-۴. دارایی‌ها و بدهی‌های کل دولت، درصدی از تولید ناخالص داخلی^۱

در بین ۲۷ کشوری که صندوق بین‌المللی پول ارزیابی کرد، دارایی‌های عمومی به طور میانگین به ۱۱۴ درصد تولید ناخالص داخلی بالغ می‌شود. حتی وقتی میانگین موزون بر حسب اندازه تولید ناخالص داخلی را محاسبه می‌کنیم، دارایی‌های دولتی هنوز بزرگ‌تر از تولید ناخالص داخلی است. کشورهای اضافی که ارزش‌یابی کردیم این برآورد را تأیید می‌کند. [۱۵] یک برون‌یابی (تعمیم‌دهی) خام از این کشورها به کل جهان دلالت بر این دارد که دارایی‌های عمومی جهانی از هر دو میزان کل بدهی عمومی (۵۴ تریلیون دلاری) و کل تولید ناخالص داخلی جهانی (۷۵ تریلیون دلار) تجاوز می‌کند. ما همچنین به شیوه‌های پیچیده‌تری برون‌یابی کردیم تا تفاوت‌های بین کشوری را در نظر بگیریم، اما نتایج مشابه به دست آمد. [۱۶]

مقادییری که در پایگاه داده‌های رسمی برای دولت مرکزی گنجانده شده است، معمولاً دچار کم‌برآوردی هستند که ناشی از وجود مشکلاتی در استانداردهای حسابداری و نبود فهرستی یکپارچه از دارایی‌های عمومی است. دارایی‌های دولت‌های محلی و منابع طبیعی شامل نمی‌شود یا تنها بخشی از آنها شامل می‌شود. دولت‌های پایین‌تر از سطح ملی، به طور

^۱ منبع: صندوق بین‌المللی پول (۲۰۱۳)، نویسندگان

میانگین بیش از نیمی از کل دارایی‌های غیرمالی را نگه می‌دارند. برای کشورهایی که مقادیر دولت محلی شامل شده است، این سهم به سمت بالاتر بودن تمایل دارد. بیان‌گر این نکته که اگر همه کشورها سطوح محلی را تمام و کمال گنجانده بودند، کل دارایی‌های عمومی ثبت‌شده به میزان قابل توجهی بالاتر می‌بود.

در مجموع، ما براین باوریم که خیلی راحت می‌توان فرض کرد ارزش کل دارایی‌های در سطح دولت مرکزی، دست‌کم برابر با تولید ناخالص داخلی جهانی یعنی ۷۵ تریلیون دلار است. در واقع، تقریباً قطعی است که این برآورد کاملاً در کمترین مقدار خود است. با این اوصاف، انتظار می‌رود این یافته‌ها هر سطحی از دولت‌ها را تحریک به تلاشی قابل ملاحظه کند تا نسبت به ثروتی که روی آن نشسته‌اند، درکی بهتر پیدا کنند.

۴-۴. مدیریت دارایی و دارایی‌های عمومی تجاری از دیدگاه جهانی

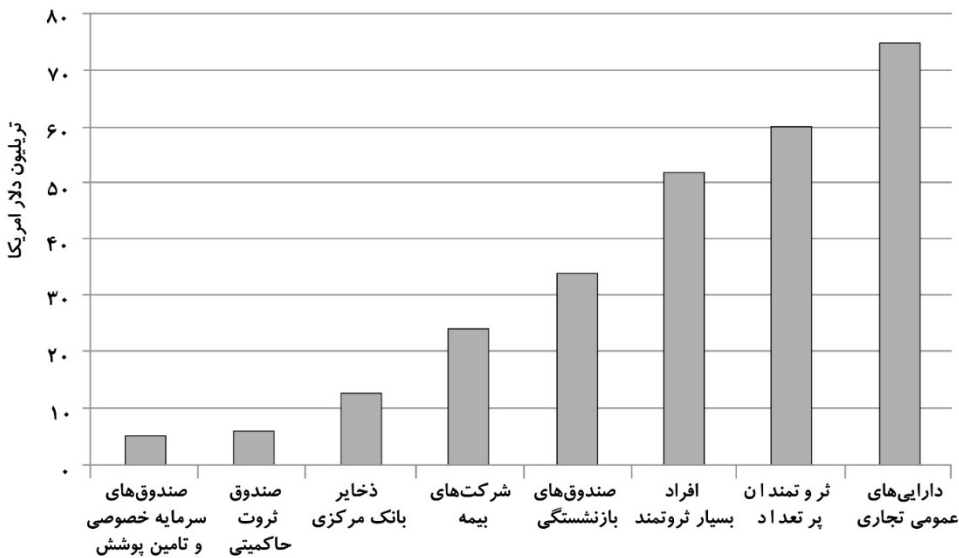
برای مدیریت دارایی عمومی تجاری، یک طرف مالی نیز وجود دارد. ابتدا مقایسه کنیم چگونه دارایی‌های خصوصی و عمومی مدیریت می‌شوند. کل دارایی‌های جهانی که صندوق‌های مستمری، صندوق‌های ثروت حاکمیتی^۱، شرکت‌های بیمه، ثروتمندان پرتعداد^۲ و افراد دارای ارزش ویژه بالا^۳ نگه می‌دارند، به حدود ۱۸۰ تریلیون دلار در پایان سال ۲۰۱۳ بالغ شد. از این مبلغ، حدود ۳۶ درصد را مدیران حرفه‌ای بیرونی از طریق صنعت مدیریت دارایی مدیریت می‌کنند. [۱۷]

اگر دولت و بانک مرکزی [۱۸] را به عنوان «مدیران ثروت» مردم تصور کنیم پس همانند شکل ۳-۴ می‌توانیم یک مقایسه به عمل آوریم. دولت‌ها آشکارا به عنوان بزرگ‌ترین مدیران ثروت در هر دسته‌بندی ظاهر می‌شوند.

¹ sovereign wealth funds (SWF)

² mass affluent

³ high-net-worth individuals (HNWI)



شکل ۳-۴. دولت‌ها بزرگ‌ترین مدیران ثروت هستند: دارایی‌های تحت مدیریت بیرونی‌ها در دسته‌بندی‌های مختلف^۱

اما دولت تنها حجم ناچیزی از دارایی‌های عمومی را به مدیران دارایی بیرونی برون‌سپاری می‌کند. اگر بپرسیم چقدر از دارایی‌های عمومی را مدیران حرفه‌ای در صندوق‌های ثروت ملی مدیریت می‌کنند، پاسخ این است که تنها ۱ تریلیون دلار (یا کمتر از ۱٫۵ درصد) در یک محیط حرفه‌ای بیرونی مدیریت می‌شود. [۱۹] بنابراین، دارایی‌های عمومی آن بخشی است که کمتر از همه توسط مدیران حرفه‌ای بیرونی مدیریت می‌شود. روش دیگر نگاه کردن به این قضیه این است که همه ثروت را در نهایت متعلق به شهروندان ببینیم. ثروتی که در ظاهر در مالکیت بنگاه‌های خصوصی است، در ارزش سهام آنها بازتاب می‌یابد که در نهایت، در مالکیت شهروندان خصوصی نیز هست. در شکل ۴-۴ ثروت کل جهانی (خالص شده از بدهی) را به شکل حاصل جمع دارایی‌های خانوار و دارایی‌های عمومی نشان دادیم. [۲۰]

^۱ منبع: پرایس واتر هاوس (۲۰۱۳)، بانک جهانی؛ محاسبات نویسنندگان



شکل ۴-۴. ثروت جهانی توزیع شده بین دارایی‌های عمومی و خصوصی^۱

پس از این تلاش‌ها برای کمی کردن ارزش دارایی‌های عمومی، بازده‌های بالاتر این دارایی‌ها چه اهمیتی برای مالکان خود، یعنی شهروندان دارد؟

۴-۵. چگونه بازده بالاتر ثروت عمومی روی اقتصاد تأثیر می‌گذارد؟

دلالتی که از دارایی‌های عمومی تجاری، که دست کم برابر با تولید ناخالص داخلی است، دستگیرمان می‌شود این است که اگر با مدیریت بهتر، نرخ بازده دارایی‌های عمومی تنها به اندازه ۱ درصد افزایش یابد، این متناظر با ۱ درصد کل تولید ناخالص داخلی در هر سال است. بالا بردن نرخ بازده به اندازه ۲ درصد تقریباً برابر با مخارج جهانی است که صرف تحقیق و توسعه می‌شود، در حالی که افزایش یافتن بازده‌ها به ۳٫۵ درصد برابر با تمام مخارج جهانی است که صرف زیرساخت‌های اساسی (حمل‌ونقل، انرژی، آب و ارتباطات) می‌شود. اما این منابع پنهانی از کجا می‌آید و دلالت اقتصاد کلانی بازده‌های بالاتر بر ثروت عمومی چیست؟ این می‌تواند باعث سردرگمی شود و ارزش توضیح دقیق را دارد.

^۱ منابع: کردیت سوئیس (۲۰۱۴)؛ نویسندگان

بحث را با انجام دو آزمایش فکری شروع می‌کنیم. نخست فرض کنید ثروت عمومی کشور تماماً شامل پول نقد در بانک باشد. در شرایط جاری، نرخ بهره پایین است و بسیار بعید است خیلی بالا برود. پس نرخ بازده بالاتر بر ثروت عمومی بعید به نظر می‌رسد.

حالت دیگر، فرض کنید تمام ثروت عمومی به شکل سرمایه مولد، ماشین‌آلات و ساختمان‌ها در یک کارخانه دولتی سرمایه‌گذاری شده است. پس ۳٫۵ درصد نرخ بازده بالاتر بر ثروت عمومی (با ثابت فرض کردن سایر شرایط و این که ثروت عمومی برابر با تولید ناخالص داخلی است) به تولید ناخالص داخلی تبدیل خواهد شد که ۳٫۵ درصد بالاتر است. توجه دارید منظور این نیست که نرخ رشد تولید ناخالص داخلی ۳٫۵ درصد بالاتر است که بسیار دور از ذهن به نظر می‌رسد این قدر بالا باشد. اگر بخشی از این عایدی سرمایه‌گذاری شود، می‌تواند اثرات دیرپاتری بر نرخ رشد داشته باشد. اما اگر عایدی اضافی بر ثروت عمومی مصرف شود، تنها اثر این خواهد بود که تولید ناخالص داخلی در سطح ۳٫۵ درصد بالاتر تثبیت می‌شود، نسبت به زمانی که عایدی بر دارایی‌های عمومی پایین‌تر بود.

آیا چنین چیزی دست‌یافتنی است؟ در واقع ادبیات پژوهشی پرباری وجود دارد که نشان می‌دهد سرمایه‌گذاری عمومی می‌تواند اثر مهمی بر سطوح و رشد تولید ناخالص داخلی داشته باشد، [۲۱] و در فصل‌های بعدی با تفصیل بیشتر نشان خواهیم داد چگونه بازده‌ها بر چنین سرمایه‌گذاری‌های عمومی می‌تواند به نحو معناداری تغییر کند، بسته به این که چقدر خوب سرمایه‌گذاری شده باشد. نتیجه‌گیری ما از چنین مقایسه‌هایی این است که ۳٫۵ درصد نرخ بازده بالاتر بر سرمایه‌گذاری‌های مولد عمومی ابداً غیرواقعی نیست. برای مثال، میانگین بازده دارایی‌ها برای شرکت‌های دولتی در چین از سال ۲۰۰۸ تاکنون حدود ۴٫۶ درصد بوده است، در مقایسه با شرکت‌های خصوصی که ۹٫۱ درصد بود. [۲۲]

اما نرخ بازده ثروت عمومی، مستقل از سرمایه‌گذاری‌های واقعی که صورت می‌گیرد، بستگی به این نیز دارد که چگونه ارزش دارایی‌های در مالکیت عمومی تغییر می‌کند. برای مثال، اگر مقامات ایالت ماساچوست، فرودگاه بوستون لوگان را از زمین‌های کناره آب به بافت زمین‌های میانی ارزان‌تر انتقال دهند، منافع عظیم بآوردده در دارایی‌های املاک و مستغلات نصیب زمین‌های کناره آب خواهد شد که بسیار بیش از هزینه جابجایی فرودگاه خواهد بود. به علت سرمایه‌گذاری‌ها و چشم‌انداز رشد آتی که به دنبال آن می‌آید، تولید

ناخالص داخلی نیز غیرمستقیم تحت تأثیر قرار می‌گیرد. سطح زندگی نیز بالا می‌رود چون مردم برای مناظر کناره آب ارزش بالاتری قائل می‌شوند. اما عمده منفعت از این جابه‌جایی، ثروتی است که نصیب ایالت می‌شود و می‌توان از آن مثلاً برای مخارج زیرساختی به شدت مورد نیاز استفاده کرد.

اگر همه این عناصر را با هم در نظر بگیریم، حکمرانی بهتر ثروت عمومی بازده‌ها را به چهار روش افزایش می‌دهد که دلالت‌های اقتصاد کلان متفاوتی دارد:

۱- مدیریت بهتر مایملک مالی نقدشونده: بازده‌های بالاتر، درآمد عمومی بیشتری فراهم می‌کند، بدون این که لزوماً تولید ناخالص داخلی را افزایش دهد. ما عمدتاً این را در کتاب‌مان نادیده می‌گیریم، اما این یک راهبرد بدیهی است که باید دنبال شود.

۲- مدیریت بهتر شرکت‌های دولتی: بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌های عمومی را افزایش می‌دهد، که تولید ناخالص داخلی را بالا می‌برد، اما ارزش‌گذاری شرکت‌های دولتی را بر مبنای انتظارات از عملکرد آینده نیز بهبود می‌بخشد. برای مثال، استات اوپل نروژ ارزشی بسیار بالاتر از گاز پروم روسیه دارد. [۲۳]

۳- مدیریت بهتر املاک و مستغلات و زیرساخت‌های عمومی:

- بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌های دولتی را بالا می‌برد و بنابراین تولید ناخالص داخلی را افزایش می‌دهد.

- ارزش‌های اجتماعی از قبیل کوتاه‌تر شدن زمان سفر را عاید می‌کند که ناشی از سرمایه‌گذاری در زیرساخت هوشمند است، و تولید ناخالص داخلی و استاندارد زندگی را به شیوه‌هایی بالا می‌برد که در تولید ناخالص داخلی سنجیده نمی‌شود.

- ترقی ارزش سرمایه عاید می‌کند، چون که ارزش‌گذاری املاک و مستغلات افزایش می‌یابد.

۴- ارزش‌گذاری بالاتر و دقیق‌تر دارایی‌های عمومی: صرف ریسک^۱ متصل به بدهی کشور را پایین می‌آورد. این عامل هزینه‌های عمومی را مستقیماً کاهش می‌دهد، اما هزینه نرخ بهره برای بانک‌ها و سایر بنگاه‌های بزرگ را نیز پایین‌تر می‌آورد. در این کتاب این جنبه را عمدتاً نادیده می‌گیریم.

¹ risk premium

در بخش‌های بعدی، نشان خواهیم داد افزایش چند درصدی نرخ بازده ثروت عمومی از این کانال‌ها باید برون‌دادهای کاملاً قابل دسترس از مدیریت بهتر باشد. اما نخست نگاهی از نزدیک به اوکراین بیندازیم که مثالی روشن‌گرانه از کشوری ارائه می‌دهد با ثروت عمومی عظیم اما نزدیک به ورشکستگی، چون که ثروت‌های عمومی آن خیلی بد مدیریت می‌شود.

مثال: اوکراین

گروه‌های فامیلی (الیگارشی) از هنگام استقلال اوکراین در ۱۹۹۱ بر این کشور مسلط بوده‌اند. در ابتدای دهه ۱۹۹۰ مبالغ عظیمی دارایی‌های عمومی که پیش از آن در دست نظام کمونیستی بود، با قیمت‌هایی مفت به همپالکی‌ها و رفقای مرتبط با مقامات انتقال یافت. اگرچه کشور در شاخص سرمایه‌داری رفاقتی نشریه اکونومیست در بین بالاترین‌ها قرار دارد، [۲۴] با این حال پرتفوی باقی‌مانده از دارایی‌های عمومی تجاری بیان‌گر سهم قابل توجهی از اقتصاد اوکراین است و از طریق بخش‌های حمل‌ونقل، آب و برق و گاز و انرژی و املاک و مستغلات نقشی مسلط در اقتصاد ایفا می‌کند.

در پرتفوی شرکت‌ها هم فرصت و همچنین ریسک مالی قابل ملاحظه برای دولت خوابیده است. فرصت‌ها شامل منافع بالقوه تجدید ساختار، آزادسازی و سود سهام احتمالی از پرتفوی است. اما ریسک‌ها هم به شکل ضرورت ارائه پشتیبانی بودجه‌ای و سایر انتقالات منابع بودجه‌ای شامل انتشار ضمانت‌نامه‌ها برای بدهی شرکتی و تسهیل خطوط اعتباری است.

پرتفوی دارایی‌های تجاری شامل شرکت‌ها، نهادهای مالی و بیش از ۳۵۰۰ شخصیت حقوقی در مالکیت دولت مرکزی، به عنوان نهادهای کاملاً دولتی است، اگرچه بخش بزرگی از اینها شخصیت‌های حقوقی فعال نیستند و دارایی‌های املاک و مستغلات را نیز در بر نمی‌گیرد. [۲۵] در بین آنها دو تا از بزرگ‌ترین بانک‌ها در اوکراین، بانک صادرات و واردات دولتی اوکراین (اوکر اگزیم‌بانک) و بانک پس‌انداز دولتی اوکراین (اوچاد بانک) قرار دارد.

ارزش کل پرتفوی دارایی‌های عمومی تجاری متعلق به اوکراینی‌ها به احتمال زیاد از برآوردهای محافظه‌کارانه جاری ۷۰ میلیارد دلاری یا ۶۰ درصد تولید ناخالص داخلی تجاوز می‌کند. نفت و گاز اوکراین به تنهایی بیان‌گر سهم بزرگی از این ارزش، به عنوان بخش انرژی آزادسازی‌شده بود و این شرکت به این ترتیب به بخش‌های حمل‌ونقل، ذخیره‌سازی،

توزیع و استخراج تقسیم شد. به علاوه، مؤلفه اموال از پرتفوی این کشور کاملاً به حساب نیامده و عمدتاً ناشناخته است، اما بیشتر املاک تجاری کشور و همه دارایی‌های جنگلی را شامل می‌شود.

دارایی‌های عمومی در سطح ملی تأثیر بودجه‌ای منفی دارد، چون که زیان‌ده هستند و به هزینه خالص بیش از ۱۱,۸ درصد کل تولید ناخالص داخلی به کشور در سال ۲۰۱۳ بالغ می‌شود. [۲۶] در عین حال، دریافتی‌های خصوصی‌سازی متوقف شده است و به کمتر از ۰,۲ درصد تولید ناخالص داخلی در همان سال کاهش یافت. به اینها ضمانت‌های عمومی صادرشده برای بدهی شرکت‌های دولتی را بیفزایید که کلاً به ۸,۴ درصد تولید ناخالص داخلی (در ماه می ۲۰۱۴) می‌رسد، تقریباً ۷۷ درصد آن به شکل ضمانت‌های ارزی هستند، و مالیه دولت را در معرض ریسک جدی نرخ ارز قرار می‌دهند. [۲۷]

ریسک‌های بودجه‌ای و اقتصادی اوکراین به واسطه عوامل ژئوپولیتیک و خیم‌تر شده است، شامل خط لوله برنامه‌ریزی شده چهارم (ساوت استریم) بین روسیه و اروپا که از دریای سیاه می‌گذرد. اگرچه این پروژه در حال حاضر معلق است، اما اگر از سرگرفته شود ظرفیت حمل‌ونقل گاز بین روسیه و اروپای غربی را افزایش می‌دهد و باعث کاهش اهمیت شرکت نفت و گاز اوکراین و افت ارزش دارایی‌های حمل‌ونقلی و ذخیره‌سازی این کشور به کسری از ارزش بالقوه جاری آن می‌شود. به این قضیه، بسیاری از صنایع حیاتی در مالکیت دولت را بیفزایید که در بخش‌های شرقی کشور واقع هستند و در حال حاضر جنگی ادامه‌دار بین نیروهای اوکراینی و جدایی‌طلبان طرفدار روسیه و نیروهای نظامی با پشتیبانی روسیه (در فوریه ۲۰۱۵) برقرار است. برون‌داد این درگیری، تأثیر معناداری بر پرتفوی دارایی‌های عمومی و در نتیجه منابع مالی دولت، همچنین رشد اقتصادی در اوکراین خواهد گذاشت.

نفت و گاز^۱

شرکت «نفت و گاز» در مالکیت دولت مرکزی و به شکل ادغام عمودی است. این بزرگ‌ترین شرکت در اوکراین، با اهمیت راهبردی عظیم برای کشور از جنبه‌های اقتصادی، سیاسی و حتی امنیتی است. این شرکت طیفی گسترده از اهداف، کارکردها و خطوط گزارش‌دهی ضد و نقیض دارد. شرکتی که به اسم یک شرکت تجاری است اما فاقد ادعای مالکیت حقوقی^۲ نسبت به دارایی‌هایی است که برای انجام فعالیت‌های خود به آنها متکی است - همه آنها تحت مالکیت مستقیم دولت باقی می‌ماند.

به لحاظ تاریخی، دولت مقامات دولتی را به هیأت مدیره این شرکت منصوب کرده است، در حالی که مدیریت شرکت درباره موضوعات عملیاتی و تنظیم‌گری مستقیماً به هیأت دولت و وزارت سوخت و انرژی گزارش می‌دهد. شرکت نفت و گاز یارانه‌هایی به شکل قیمت‌های پایین گاز و گرمایش به خانوارها ارائه می‌دهد که تقریباً هزینه‌ای برابر با ۵ درصد تولید ناخالص داخلی در سال است. مدل کسب‌وکار شرکت نفت و گاز در داخل کاملاً وابسته به یارانه‌های هنگفت دولت در سرتاسر کل زنجیره ارزش است. این نظام یارانه‌ها بار مالی سنگینی بر بودجه ملی است، در حالی که زیاده مصرف کردن انرژی را تشویق کرده، سرمایه‌گذاران را نسبت به سرمایه‌گذاری در سامانه‌های پخش و تحویل سوخت دلسرد ساخته و انگیزه‌ها برای افزایش تولید داخلی را تضعیف می‌کند. با محدودیت‌های بودجه‌ای وخامت‌باری که این کشور در حال حاضر مواجه است، این یارانه‌های ضمنی غیرهدفمند گاز نیز منابع را از مخارج اجتماعی و زیرساختی متمرکزتر (هدفمندتر) منحرف می‌سازد. [۲۸]

یک گزارش حسابرسی دولتی ۲۰۰۹ نتیجه گرفت که عملیات شرکت غیرشفاف است و اطلاعات عملکرد مالی و فعالیت‌های تجارت خارجی آن متناقض و گیج‌کننده است. وزارت سوخت و انرژی اختیاری مشخص برای نظارت و کنترل بر فعالیت‌های شرکت ندارد و همچنین فاقد ظرفیت تحلیلی برای انجام این کار به معنای واقعی است. با وجود زیاده‌روی‌ها و هزینه‌های هنگفت بیش از برنامه مالی، حیف و میل مجموعاً ۴۶۸

¹ Naftogaz

² legal title

میلیون دلار از بودجه شرکت، رشد چشم‌گیر دستمزدهای معوقه و وام‌های لاوصول، همچنین مبالغ عظیمی از بودجه شرکت که صرف «حمایت مالی و امور خیریه» می‌شود، کمیت‌ه حسابرسی داخلی شرکت از دسترسی به اطلاعات مالی آن محروم شده است. [۲۹]

دولت برای برخورد با این چالش‌ها سعی کرد بازار انرژی تجاری‌مدارتر تأسیس کند، فهرست قیمت‌های عادلانه برقرار کند و فعالیت‌های شرکت جداسازی شود تا پایداری عملیاتی و ارزش کسب‌وکار شرکت مطابق با سومین بسته انرژی اتحادیه اروپا حفظ شود.

اوکراین یکی از بالاترین نسبت‌های شدت انرژی را در اروپا دارد، به طوری که مصرف انرژی به ازای هر واحد تولید ناخالص داخلی این کشور ۱۰ برابر میانگین سازمان همکاری و توسعه اقتصادی است. چنین وضعی مانع نوسازی کل تشکیلات صنعتی کشور شده است. همچنین با حفظ قیمت به شدت پایین فروش گاز به خانوارها و شرکت‌های گرمایشی ناحیه‌ای، جلو هر تغییری در رویه‌های بازار انرژی این کشور گرفته می‌شود.

یکپارچه‌سازی مالکیت و نهادینه کردن مدیریت مستقل حرفه‌ای پرتفوی دارایی‌های عمومی تجاری، بی‌تردید کمکی عظیم به دموکراسی و توسعه اقتصاد در اوکراین می‌کند. مالکیت دولتی دارایی‌های تجاری همراه با خود تعدادی نقش‌ها و اهداف متناقض می‌آورد که اگر جدا شوند و به نحو حرفه‌ای با رویکرد مالکیت جامع مدیریت شود، توسعه کشور را بهبود قابل ملاحظه‌ای می‌بخشد. اما در حال حاضر، شبکه پیچیده قوانین متداخل و گاهی متناقض باید به طور کامل بازبینی و بازنویسی شود. مدیریت حرفه‌ای دارایی‌های عمومی مستلزم پشتیبانی از نهادهای دولتی قوی و یک جامعه مدنی سرزنده و پویا است و در عوض همچنین کمک می‌کند تا پایگاهی محکم‌تر برای دموکراسی سالم‌تر فراهم شود، که لابی کردن گروه‌های منفعت‌جو برای مزایا و مداخل از ثروت عمومی، بخشی از علت وجودی خود را از دست می‌دهد.

۴-۶. دریافت بازده‌های بالاتر از دارایی‌های عمومی

چه مدرکی داریم که مدیریت بهتر دارایی‌های عمومی می‌تواند بازده و حتی رشد تولید ناخالص داخلی به مراتب بالاتر را عاید کند؟ چندین بررسی نشان می‌دهند چگونه کیفیت نهادها بهتر چنان تفاوت عظیمی ایجاد می‌کنند که سرمایه عمومی به رشد بهره‌وری یک

کشور کمک می‌کند. [۳۰] در یک بررسی خصوصاً جالب، بهره‌وری سرمایه‌گذاری عمومی در کشورهای کم‌درآمد را کندوکاو می‌کند. [۳۱] در این بررسی از شاخص مدیریت سرمایه‌گذاری عمومی^۱ استفاده می‌شود، که از ۱۷ نماگر گروه‌بندی شده در چهار مرحله از چرخه مدیریت سرمایه‌گذاری عمومی تشکیل شده است: مراحل ارزیابی پروژه، گزینش پروژه، اجرای پروژه و ارزش‌یابی پروژه. نویسندگان پس از تخمین اثر سرمایه عمومی تعدیل شده با شاخص مدیریت سرمایه‌گذاری عمومی روی رشد تولید ناخالص داخلی، نتیجه گرفتند به علت سوءمدیریت، سرمایه عمومی در این کشورهای کم‌درآمد به طور میانگین حدود نصف ارزش خود را از دست می‌دهند، در حالی که نوساناتی بزرگ بین کشورها دیده می‌شود که به کیفیت مدیریت سرمایه عمومی بستگی دارد.

در فصل‌های بعدی کتاب کنکاشی عمیق‌تر در این باره می‌کنیم که چگونه با مالکیت فعال^۲ دارایی‌ها می‌توان بازدهی شرکت‌های دولتی را بالا برد. اما چگونه با مدیریت بهتر می‌توان استفاده و ارزش‌گذاری سایر دارایی‌های عمومی را بهبود بخشید؟

سهم بزرگی از این دارایی‌ها شامل املاک و مستغلات است. شرکت‌های خصوصی اغلب درکی روشن از ارزش حیاتی مدیریت خوب بر اموال برای کسب‌وکارهای خویش دارند و آن را بخشی جدایی‌ناپذیر از عملیات کسب‌وکار خویش می‌بینند. برای شرکت‌های بزرگ، این به انواع مدل‌های کسب‌وکار و مالکیتی، عمدتاً با هدف یکپارچه‌سازی پرتفوی اموال آنها منجر می‌شود، به نحوی که دارایی‌های خود را به یک شرکت هلدینگ جداگانه تسلیم و واگذار کنند که اجازه راهبرد بهتر و منسجم‌تر بر پایه بالاترین درجه شفافیت ممکن و مدیریت کارا تر را می‌دهد. بهره‌برداری کارا تر از فضا و توسعه و آبادانی اموال و هم‌افزایی تهیه و تدارک خدمات، شامل برق/ گرمایش، مدیریت ضایعات، همچنین خدمات نظیف و نگه‌داری، تفاوتی بزرگ ایجاد می‌کند.

با توجه به وضعیت مالی و پیوند عملیاتی بین اموال و کسب‌وکار واقعی، روش‌های حکمرانی و مدل‌های مالکیت متفاوتی به کار رفته است، که اولی از استخدام افراد حرفه‌ای تا برون‌سپاری حکمرانی بر مبنای قراردادی به منظور ارتقای ارزش پرتفوی را در بر می‌گیرد.

¹ Public Investment Management Index (PIMI)

² Active ownership

بر همین منوال، مالکیت هم می‌تواند به شکل‌های مختلف درآید، از مالکیت کامل تا دعوت یک شریک راهبردی/ مالی یا عرضه اولیه سهام، حتی سرمایه‌برداری کامل از پرتفوی - به محض این که پرتفوی به طور کامل توسعه یافت.

به عنوان یک نمونه، تایم وارنر، یکی از بزرگ‌ترین صاحبان املاک تجاری شهر نیویورک، به دنبال یکپارچه‌سازی بیش از چهار میلیون فوت مربع فضای اداری خود است. این شرکت مایل بود به بخش کمتر گران‌تر منتهن جابجا شود و مرکز تایم وارنر، ساختمان تایم اند لایف در مرکز راکفلر و بیشتر ۱۳ ساختمان دیگر خود را تخلیه کند. این شرکت برآورد کرد با تغییر مکان در فضای اختصاصی املاک و مستغلات خود می‌تواند تا ۱۵۰ میلیون دلار یک سال صرفه‌جویی کند. [۳۲]

در بلژیک، فرانک فون ماسنهوو^۱ رئیس تأمین اجتماعی واحد فدرال بلژیک از سال ۲۰۰۲، ابتکار عملی غیرمعمول برای کاهش نیاز به زمین و ساختمان را به کار گرفت. پس از این که فون ماسنهوو توانست یک به اصطلاح دایناسور بوروکراتیک را به محیط کار مدرن، انعطاف‌پذیر و جذاب تبدیل کند، به وی عنوان مدیر عمومی سال در سال ۲۰۰۷ داده شد. از جمله حرکت‌های اساسی وی این بود که به کارکنان اجازه داد تا از خانه دورکاری کنند. در عمل مشخص شد که تقریباً ۹۲ درصد آنها توانستند وظایف شغلی خود را دقیقاً به همان آسانی محل کار از خانه‌شان انجام دهند. اجازه انجام بیشتر کارها در خانه، باعث کاهش محسوس در میزان فضای اداری مورد نیاز شد.

موفقیت این راهبرد برای دولت سوئد نیز به اثبات رسید که تصمیم گرفت دارایی‌های املاک و مستغلات خود را در چندین شرکت هلدینگ جداگانه واگذار کند. به عنوان یک نمونه، پرتفوی آکادمیسکا هوس^۲، مدیر املاک و مستغلات کارشناس در اموال دانشگاه، از ۷ میلیارد کرون سوئد به بیش از ۶۴ میلیارد کرون سوئد طی ۲۰ سال افزایش یافت که بخشی از آن ناشی از مدیریت و توسعه حرفه‌ای‌تر بود [۳۳] و با اجاره دادن حدود ۱۴۰ میلیون فوت مکعب املاک، اجاره‌های بازگشته طی سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۸ حدود ۳۶ درصد افزایش

¹ Frank Van Massenhove

² Akademiska Hus

یافت، در مقایسه با شاخص قیمت مصرف‌کننده که طی این مدت ۱۷ درصد افزایش یافته بود.

فنلاند راهبرد یکپارچه‌تری را دنبال کرد و در ۱۹۹۹ بیشتر املاک و مستغلات در مالکیت دولت مرکزی را به یک شرکت هلدینگ واحد به نام اموال سنا^۱ انتقال داد. این شرکت اکنون حدود ۱۰ هزار املاک دولتی، شامل بیش از ۶۵ میلیون فوت مکعب فضای اجاره داده شده را مدیریت می‌کند و به عنوان یک نمونه موفق از شرکت هلدینگ یکپارچه از املاک و مستغلات دولتی فعالیت دارد. شرکت اموال سنا به شکل شخصیتی کاملاً تجاری کار می‌کند و ۴ درصد بازده در سرمایه سهام‌داران و ۱۹ درصد حاشیه سود عاید می‌کند. [۳۴] این کسب‌وکار به چهار بخش عملیاتی اصلی تقسیم شده است: وزارتخانه‌ها و اماکن ویژه؛ ادارات؛ دفاع و امنیت؛ و توسعه و فروش املاک و مستغلات.

در سال ۲۰۱۱، یونان رسماً مدیریت املاک و مستغلات در مالکیت دولت مرکزی را به اتاد^۲ (که شرکت هلدینگ اشتراکی است) واگذار کرد، اما تاکنون موفق به مدیریت خیلی خوب اموال خود نشده است. [۳۵] با وجود بیش از ۳۰ سال تلاش، این شرکت جدید و پیشینیان آن قادر نبوده‌اند سابقه‌ای روشن از مایملک حکومت و استفاده‌های مجاز از آنها ایجاد کنند، یا به طور کلی آن نوع اطلاعاتی را تولید کنند که یک مدیر آینده‌نگر املاک و مستغلات برای مدیریت مناسب امور پرتفوی اموال و برای پیشینه کردن منافع مالک نیاز دارد. به علاوه، بیش از یک سال پس از ادغام و تأسیس اتاد به عنوان شرکتی جدید، این شرکت هنوز مستندات قانونی خود را منتشر نکرده است. این مثال نشان می‌دهد که واگذاری همه دارایی‌ها به یک شرکت هلدینگ، بدون برقراری حکمرانی مناسب، شفافیت و استخدام و انگیزه‌بخشی مناسب به مدیران حرفه‌ای، کفایت نمی‌کند.

به طور مشابه، در آمریکا، اداره خدمات عمومی^۳ وظیفه متمرکز کردن خرید خدمت و شفافیت را بر عهده دارد، بدون این که ابزار مناسب یا اختیار لازم برای مدیریت حرفه‌ای این اموال را در اختیار داشته باشد. در عوض، مالکیت و مدیریت اموال بین ارگان‌های مختلف دولت فدرال پخش شده است که مجموعاً حدود ۱,۱ میلیون ساختمان را نگه می‌دارند، و

^۱ Senate Properties

^۲ ETAD

^۳ General Service Administration

۷۹ درصد آنها را دولت فدرال با هزینه بهره‌برداری کل ۳۰ میلیارد دلار در سال استفاده می‌کند. چنین وضعی به تصویب طرحی در کنگره در سال ۲۰۱۲ منجر شد که دولت را ملزم به فروش یا بازسازی املاک پرارزش، یکپارچه‌سازی فضا و خلاص شدن از دارایی‌های بدون نیاز کرد. [۳۶] بر پایه اعلام دفتر مدیریت و بودجه^۱، چنین فرایندی می‌تواند ۱۵ میلیارد دلار درآمد از فروش اموال در عرض ۱۰ سال بعد به وجود آورد؛ صرفه‌جویی‌های بیشتر از محل کاهش مخارج فدرال بابت اجاره، انرژی و نگهداری عاید می‌شود. [۳۷]

۴-۷. بهره‌ور ساختن ثروت عمومی

این واقعیت که در بیشتر کشورها ثروت عمومی از بدهی ناخالص تجاوز می‌کند نشان می‌دهد که بیشتر کشورها ثروتمندتر از آنی هستند که فکر می‌کنند. با این حال، این به ندرت مجوزی برای بیشتر خرج کردن است. ثروت در صورتی یک دارایی است که از آن خوب استفاده شود.

خصوصی‌سازی برخی اوقات می‌تواند بهترین روش برای بهره‌ور و مولدتر ساختن دارایی‌های عمومی باشد. اما کشوری که با مشکل مدیریت کردن دارایی‌های عمومی خود مواجه است، در بیشتر موارد، در جایگاه خوبی برای انجام مناسب خصوصی‌سازی قرار ندارد و معمولاً مشکل همسان حفظ مقررات‌گذاری کارآمد پس از آن را دارد. بیشتر کشورها همچنین با محدودیت‌های سیاسی مواجه هستند، به خصوص این نگرانی که عواید حاصل از خصوصی‌سازی به نحو خردمندانه‌ای خرج نخواهد شد یا این که دارایی‌ها با بالاترین قیمت فروخته نخواهد شد. آن ساختار سیاسی که شرکت‌های دولتی را بسیار بد مدیریت می‌کند، احتمالاً با خصوصی‌سازی کردن نیز به موفقیت‌آمیزی نمی‌رسد. در عوض، در فصل ۱۰، به نفع مدیریت مستقل‌تر دارایی‌های عمومی از قبیل صندوق ثروت ملی، استدلال می‌آوریم که این دارایی‌ها را به بهترین جایگاه ممکن خود نیز بسط و ارتقا می‌دهد تا سپس در تاریخی در آینده به بخش خصوصی فروخته شود، در حالی که هنوز ارزش را بیشینه می‌سازد.

¹ Office of Management and Budget

حتی در غیاب فروش ارزان^۱ یکسره دارایی عمومی، چیزهای زیادی می‌توان به دست آورد. بیشتر تمهیداتی که برای بیشینه کردن ارزش پرتفوی عمومی و کمینه کردن ریسک انجام می‌شود، اعتبارمندی به همه ذی‌نفعان از جمله سرمایه‌گذاران داخلی و بین‌المللی را نیز بهبود می‌بخشد.

در فصل پنج، شرح می‌دهیم چگونه سیاست‌مداران به جای تلاش برای این که سرمایه‌دار باشند، می‌توانند نقش خود را به نماینده واقعی بودن شهروندان بازآفرینی کنند.

پی‌نوشت‌ها

1. The Economist (2014) "The \$9 Trillion Sale", January 11.
2. Grubišić et al. (2009).
3. The New York Times (2013) "Who owns this land? In Greece, who knows?", May 26.
4. Grubišić et al. (2009).
5. Accounts for 2013.
6. Office for National Statistics (2012) The National Balance Sheet.
7. HM Treasury (2014) Whole of Government Accounts, 2012 to 2014.
8. HM Treasury (2007) National Asset Register.
۹. دلیل این که این اعداد با اعداد بدهی خالص بخش عمومی تفاوت دارد چون کلیت حساب‌های دولتی از استانداردهای گزارش‌دهی مالی بین‌المللی استفاده می‌کند و قلمرو وسیع‌تری نسبت به خالص بدهی بخش عمومی دارد، مهم‌ترینش به واسطه گنجاندن دارایی‌های ثابت از قبیل املاک، کارخانه و تجهیزات و بدهی‌های مستمری خدمات عمومی است.
10. Manning (2012).
11. Baber (2011).
12. Buitier (1983).
13. See, for example, IMF (2013).
۱۴. دارایی‌های تولیدنشده را تنها برای ۱۶ کشور از ۲۷ کشور در داده‌های صندوق بین‌المللی پول شامل کردیم.
۱۵. یکی از این کشورها اوکراین است که در بخش بعدی بیشتر توصیف می‌شود. کشور دیگر سوئد است. برآورد ما برای سوئد از یک محاسبه پرایس واترهاوس کوپر پیروی می‌کند که ارزش املاک و مستغلات بر اساس ارزش مالیات‌ستانی است. ارزش شرکت‌های دولتی در مالکیت دولت مرکزی از گزارش سالانه دولت سوئد برای سال ۲۰۱۳ گرفته شده است که ۵۰۰ میلیارد کرون سوئد ارزشیابی شده است. علاوه بر این، پرایس واترهاوس کوپر ارزش خالص املاک و مستغلات و خدمات عام‌المنفعه دولتی را ۲۰ میلیارد دلار در نظر گرفت. در مجموع، دارایی‌های غیرمالی برای سوئد ۲۳۰ میلیارد دلار ارزش گذاری شد.

¹ fire sale

۱۶. رگرسیون‌ها را تخمین زدیم که اندازه دارایی‌های عمومی مالی و غیرمالی را تابعی از تولید ناخالص داخلی، اندازه جمعیت، یک سنجه از دموکراسی، یک سنجه از موهبت‌های منابع طبیعی و بدهی ناخالص برآورد کرد. تخمین‌های ضرایب از این رگرسیون‌ها سپس برای محاسبه ارزش پیش‌بینی‌شده دارایی‌های عمومی برای هر کشور استفاده شد. این شیوه برون‌یابی به دارایی‌های عمومی جهانی، تفاوت‌های ساختاری بین کشورهای که ارقام دارایی عمومی آنها را داریم و آنهایی را که نداریم بهتر در نظر می‌گیرد.

17. PwC (2013).

۱۸. براساس اطلاعات بانک جهانی، کل ذخایر در سال ۲۰۱۳ است (شامل طلا به دلار جاری).

۱۹. صندوق‌های ثروت ملی جهانی و دارایی‌های آنها در جدول ۱۰-۱ فهرست شده است.

۲۰. براساس اطلاعات کردیت سوئیس (۲۰۱۴) ثروت جهانی خانوارها به ۲۶۳ تریلیون دلار بالغ می‌شود که حدود نیمی از آن دارایی مالی و بیشتر بقیه آن املاک و مستغلات است.

21. For example, Bom and Ligthart (2010).

۲۲. براساس برآوردهای یک بنگاه تحقیقات اقتصادی واقع در پکن به نام GaveKal Dragonomics. این اعداد به هیچ وجه قابل مقایسه نیست. این احتمال است که بازده‌های خصوصی شامل منافع خدمات باشد که قیمت‌گذاری نشده است. به محض این که اینها به نحو مناسب قیمت‌گذاری شود، بازده دارایی‌های عمومی افزایش می‌یابد اما بازده دارایی‌های خصوصی احیاناً کاهش می‌یابد. رانت‌جویی یک مثال روشن در این زمینه است: بخش خصوصی صاحب یک بازده می‌شود که واقعا به مالیات‌دهندگان تعلق دارد.

۲۳. با وجود این واقعیت که میادین نفت و گاز استات اوایل در اعماق دریا بوده و مستلزم هزینه‌های استخراج بالا است ارزش بسیار بالاتری دارد.

24. The Economist (2014b).

25. World Bank (2011).

۲۶. شامل کمک بودجه‌ای از محل سود دارایی‌های دولتی تقریباً ۰,۲ درصد تولید ناخالص داخلی، پشتیبانی بودجه‌ای از طریق انتقالی‌های بودجه‌ای منابع مجموعاً ۲ درصد تولید ناخالص داخلی، یارانه‌های انرژی درون بودجه‌ای و برون بودجه‌ای که متجاوز از ۷,۵ درصد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۱۲ است. بدهی‌های عقب‌افتاده شرکت نفت‌وگاز به گازپروم که حدود ۲,۲ میلیارد دلار یا ۱,۵ درصد تولید ناخالص داخلی است (وزارت مالیه اوکراین، ۲۰۱۳). همچنین درصدی اضافی از تولید ناخالص داخلی به هزینه‌های افزوده‌شده در بودجه تکمیلی برای سرمایه اضافی که احیاناً برای استحکام بخش بانکداری نیاز است (IMF, 2014).

27. Ukrainian Ministry of Finance.

28. IMF (2012).

29. Accounting Chamber of Ukraine (2009).

30. For example, Robinson et al. (2005), Tanzi and Davoodi (2000), or Sawyer (2010).

31. Gupta et al. (2011).

32. The New York Times (2011) "Time Warner trims its excesses", October 31.

33. Swedish Government (2011) and company annual reports.

34. Senate Properties, www.senaatti.fi/en.

۳۵. ETAD در انتهای سال ۲۰۱۱ از ادغام دو شخصیت دولتی از قبل موجود- شرکت املاک و مستغلات عمومی یونان و املاک توریستی یونان- ایجاد شد. شرکت املاک و مستغلات عمومی یونان در سال ۱۹۷۹ به عنوان بازوی حفظ و نگهداری دارایی‌ها در وزارت مالیه تأسیس شد و به عنوان شرکت مدیریت برای دارایی‌های املاک و مستغلات استفاده شده بود که نیازمند ثبت املاک و توسعه اداره ثبت زمین و دارایی‌ها بود. شرکت املاک گردشگری یونان بازوی هم‌ارز آن برای نگهداری بود که دارایی‌های املاک و مستغلات وزارت گردشگری را مدیریت می‌کرد.

36. The US Civilian Property Alignment Act 2012 (H.R. 1734).

37. Ibid.

فصل ۵. سیاستمداران حامی مصرف‌کننده و نه

شبه‌سرمایه‌دار

عده بسیاری بر این نکته توافق دارند که ثروت‌های عمومی را می‌شود بهتر از این مدیریت کرد. این کتاب اما ادعای بسیار پرحاشیه‌تری را مطرح می‌سازد. هر چقدر نهادهای مدیریت‌کننده ثروت عمومی بهتر باشند، دموکراسی بهبود بیشتری پیدا می‌کند و نمایندگی داشتن سیاستمداران و مدیران اداری از جانب شهروندان آسان‌تر می‌شود، به جای این که مقهور فشار از سوی کسانی شوند که تلاش می‌کنند تا در مزایا و مداخل حاصل از ثروت عمومی سهیم شوند. در این فصل، نشان خواهیم داد انحصارات عمومی توانایی ارائه خدمات بهتر به مصرف‌کنندگان را پیدا می‌کنند، اگر که عرصه سیاست بیشتر نگران رفاه شهروندان و کمتر نگران حمایت از شرکت‌های دولتی باشد. لازمه چنین اتفاقی این است که شرکت‌های دولتی در شرایطی برابر با بنگاه‌های خصوصی تنظیم‌گری شوند. یک مثال در این باره شیوه مدیریت و رسیدگی به فرودگاه‌ها، خطوط هوایی و کنترل ترافیک در بیشتر کشورها است.

۵-۱. فرودگاه‌ها و خطوط هوایی

فرودگاه‌ها و خطوط هوایی یک بخش حیاتی از زیرساخت حمل‌ونقل ملاحظه می‌شوند. مالکیت تقریباً همه فرودگاه‌های مهم آمریکایی در دست دولت‌های محلی و ایالتی است و دولت فدرال بابت نوسازی و گسترش فرودگاه یارانه می‌دهد. برعکس، در بیشتر شهرهای خارجی شامل آتن، اوکلند، بروکسل، کپنهاگ، فرانکفورت، لندن، ملبورن، ناپل، رم، سیدنی و وین فرودگاه‌ها به شکل کامل یا جزئی خصوصی‌سازی شده است. بریتانیا در سال ۱۹۸۷ با

خصوصی‌سازی سازمان فرودگاه‌های بریتانیا^۱، که مالک هیترو و سایر فرودگاه‌ها است، رهبری این مسیر را عهده‌دار شد. برای پیش بردن اصلاحات در آمریکا، کنگره باید رهبری را بر عهده گیرد، چون وجود موانع بی‌شمار در سطح فدرال باعث می‌شود تا شهرها تمایلی به خصوصی‌سازی نداشته باشند. برای مثال، فرودگاه‌های در مالکیت دولت می‌توانند اوراق بدهی معاف از مالیات منتشر کنند، که به آنها مزیت مالی نسبت به فرودگاه‌های خصوصی می‌دهد.

در آلمان که معمولاً به خوبی سازمان‌یافته است، فرودگاه جدید براندنبرگ برلین، کاریکاتوری از یک پروژه سوءمدیریت شده است. فرودگاه جدید که به شکل تأمین مالی مشترک شهر با ایالت پیرامونی براندنبرگ و دولت فدرال است، قرار بود در موعد مقرر یعنی ژوئن ۲۰۱۲ گشایش یابد، اما برنامه به تأخیر افتاد. مشکلات ساخت به شکل غیرمنتظره در هر جایی دیده می‌شود و هزینه‌ها به بالا رفتن ادامه می‌دهد. کلاوس ووریت^۲ شهردار پیشین پرجذب برلین پافشاری کرد تا رئیس هیأت نظارتی فرودگاه بشود، که یکی از دلایل بسیاری از خطاهای مدیریتی در امتداد مسیر بود. در واقع، ووریت برلین را «فقیر اما جذاب» توصیف کرد، بدون تشخیص این که فقر برلین به دلیل ناتوانی وی در مدیریت خوب دارایی‌های شهر بوده است. در دسامبر ۲۰۱۴ ووریت مجبور به استعفا شد. اگر برلین رویکرد مشتری‌مداری داشت، مدیریت این شهر بر تصریح این که موارد استفاده و کارکردپذیری^۳ یک فرودگاه چه باید باشد و چقدر شهرداری مایل خواهد بود هر سال برای این کارکردپذیری بپردازد، متمرکز شده بود و سپس پروژه را به یک شرکت هلدینگ مستقل یا شراکت عمومی - خصوصی برای سرمایه‌گذاری و تحویل کار واگذار می‌کرد.

مدیریت هوشمند می‌تواند برای مسافران هوایی شگفتی‌ساز باشد، اما به تأمین مالی فرودگاه‌ها نیز کمک کند. فرودگاه چانگی سنگاپور درآمدهای اضافی عاید خود کرده است و در همان زمان به عنوان رهبر کیفیت مشتری در جهان، با رتبه‌بندی پنج ستاره اسکای‌تراکس^۴ ظاهر شده است؛ این در واقع بالاترین رتبه‌ای است که یک فرودگاه هر سال

^۱ British Airports Authority

^۲ Klaus Wowereit

^۳ functionality

^۴ Skytrax

کسب می‌کند. یک مثال از رویکرد نوآورانه آن دقیقاً این است که طیفی از خدمات رایگان از قبیل تورهای شهری با راهنما عرضه می‌دارد، که با پرداخت بابت استفاده از خدمات شامل استحمام و مکان‌های استراحت پشتیبانی می‌شوند.

تا نیمه دهه ۱۹۸۰ دولت‌ها مالک بیشتر خطوط هوایی بودند، کرایه‌ها و مسیرها را تعیین می‌کردند و با محدود کردن ورود تازه‌واردان به بازار، از شرکت‌های هواپیمایی به اصطلاح حامل پرچم^۱ کشور حمایت می‌کردند. اما خصوصی‌سازی باعث شد سفرهای هوایی رقابتی‌تر شود و آزادسازی هم به رقابت از سوی حاملان کم‌هزینه منجر شد. بیشتر خطوط هوایی که در کنترل دولت بودند موفق به انطباق خود با شرایط جدید نشدند. تعداد زیادی از شرکت‌های هواپیمایی متعهد به حفظ مسیرهای داخلی زیان‌ده شده‌اند تا سیاست‌مداران را راضی نگه دارند. خطوط هوایی المپیک مجبور شده بود روزنامه‌ها را با دریافت مبلغی اندک حمل کند تا مدیران مطبوعاتی کشور را راضی نگه دارد. شرکت هواپیمایی ملی یونان در ۲۰۰۹ ورشکست شد. برعکس، سوئیس و بلژیک بدون داشتن شرکت هواپیمایی پرچمی برای سال‌ها خوب عمل کردند. حقیقتاً گشودن درهای کشورهای کشور به روی رقابت احتمالاً به پروازهای بیشتر و کرایه‌های کمتر منجر می‌شود.

اما چند استثنا وجود دارد. خطوط هواپیمایی پررونق سنگاپور و اتیوپی و شرکت‌های هواپیمایی خلیج [فارس] اتحاد، امارات و قطر همگی از پول‌های دولت منتفع می‌شدند، اما اجازه یافتند به عنوان بنگاه‌های تجاری با حداقل دخالت، اگرچه برخی اوقات با دریافت سرمایه‌گذاری‌های عظیم دولتی، فعالیت کنند.

یک مثال مرتبط اداره هوانوردی فدرال^۲ است که خدمت کنترل ترافیک هوایی^۳ در آمریکا ارائه می‌دهد. اداره هوانوردی فدرال به مدت ده‌ها سال دچار سوءمدیریت بود و کنترل ترافیک هوایی بی‌کیفیت به آمریکایی‌ها تحویل می‌داد. اداره هوانوردی فدرال مبارزه کرده است تا ظرفیت را گسترش دهد و فناوری آن را مدرن کند، و تلاش‌هایش برای ارتقابخشی اغلب عقب‌تر از برنامه بوده است و از بودجه تجاوز می‌کرد. برای مثال، دیوان محاسبات

^۱ flag carriers

^۲ Federal Aviation Administration (FAA)

^۳ air traffic control (ATC)

آمریکا^۱ متوجه شد که یکی از پروژه‌های ارتقای فناوری اداره هوانوردی فدرال که در ۱۹۸۳ شروع شده بود، هنوز به انتها نرسیده است. برخی استدلال می‌آورند که اداره هوانوردی فدرال مهم‌تر از این است که به سوءمدیریت دولتی سپرده شود و باید خصوصی‌سازی شود. خبر خوب این است که تعدادی از کشورها کنترل ترافیک هوایی خود را خصوصی‌سازی کردند و می‌توانند الگوهای خوبی برای اصلاحات در آمریکا ارائه دهند. کانادا سامانه کنترل ترافیک هوایی خود را در ۱۹۹۶ خصوصی‌سازی کرد. دولت کانادا یک شرکت کنترل ترافیک هوایی خصوصی غیرانتفاعی به نام ناو کانادا^۲ تأسیس کرد که با دریافت وجه از کاربران هوانوردی به شکل خوداتکایی مالی اداره می‌شود. سامانه کانادایی امتیازهای بالایی از حیث کارایی، تأمین مالی سالم و مدیریت مستحکم دریافت کرده است. بنگاه‌های کنترل ترافیک در مالکیت دولت که مدیریت بهتری داشتند احتمالاً می‌توانستند به نتایج مشابهی دست یابند.

هنگامی که به سفر هوایی می‌رسیم، این مثال‌های گوناگون نشان می‌دهد چگونه دولت‌ها اغلب منافع تولیدکننده را به جای منافع مصرف‌کننده برمی‌گزینند. حکمرانی دارایی‌های عمومی نیز سوگیری مشابهی را در بیشتر حوزه‌های دیگر نشان می‌دهد. یک شیوه پسندیده برای این که شهروندان و مصرف‌کنندگان حواس‌شان را جمع کرده و هشیار شوند این است که خیلی رک و روشن بدانند مالک چه چیزهایی هستند.

۵-۲. به مصرف‌کنندگان بگوید مالک چه چیزی هستند

آلدو موساکچیو^۳ از مدرسه بازرگانی هاروارد و سرگیو لازارینی^۴ از دانشگاه اینسپیر در برزیل، در کتاب جدید خود *بازآفرینی سرمایه‌داری دولتی*^۵، توصیف می‌کنند چگونه مدل قدیمی *لویاتان در نقش کارآفرین*^۶، که در آن شرکت‌های دولتی طبق فرامین وزارتی اداره می‌شدند، عمدتاً با موج خصوصی‌سازی دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ کنار گذاشته شد. اما نکته اینجاست

¹ Government Accountability Office (GAO)

² Nav Canada

³ Aldo Musacchio

⁴ Sergio Lazzarini

⁵ *Reinventing State Capitalism*

⁶ Leviathan-as-entrepreneur

که بیشتر دولت‌ها به جای اجرای خصوصی‌سازی تمام عیار، به شکل سهام‌داران اکثریتی یا اقلیتی و سرمایه‌گذاران غیرمستقیم باقی ماندند. در حالی که با این کار مدیریت حرفه‌ای‌تر شد، رابطه‌ای آشفته و درهم‌وبرهم نیز ایجاد کرد که دولت‌ها غالباً از اعمال حکمرانی فعال بر شرکت‌های دولتی ناتوان بودند و نیز موفق نمی‌شدند به شکل بی‌طرفانه جانب مصرف‌کنندگان یا شهروندان را بگیرند.

در مورد دارایی‌هایی که به شرکت‌های بورسی تبدیل نشدند، وضعیت حتی شفافیت کمتری دارد. در ژانویه ۲۰۰۳ دیوان محاسبات آمریکا اعلام کرد که به علت مشکلات مداوم در اجرای استانداردهای مدرن مدیریت دارایی اموال، مدیریت اموال فدرال بیان‌گر حوزه جدید «ریسک بالا» در مدیریت کلی دولت است. [۱] به ندرت اداره مرکزی ثبت زمین وجود دارد که حاوی همه دارایی‌های املاک و مستغلات باشد، یا اگر وجود دارد شاید همانند مورد آلمان، بین بی‌شمار دفاتر ثبت زمین پخش شده است که دادگاه‌های محلی برای اموال واقع در ناحیه خویش نگه می‌دارند. دسترسی به این دفاتر ثبت تنها برای سردفترها و مقامات رسمی ممکن است و جنبه اطلاعات عمومی ندارد.

شروع کردن با گزارش‌دهی ساده‌شده از قبیل مروره‌های سالانه که در لیتوانی و لاتویا ارائه می‌شود، ابزارهای کارآمد برای انتقال و اطلاع‌رسانی اطلاعات مرور مالی درباره پرتفوی‌های دولتی است. این اطلاعات دربرگیرنده ارزش پرتفوی کلی، عایدی‌های آن، همچنین داده‌ها به تفکیک بخش و محک‌زنی عملکرد در برابر صنایع مشابه بخش خصوصی است. [۲]

در مورد گزارش مرور سالانه لیتوانی، این گزارش امکان محک‌زنی بر حسب بخش‌ها را می‌دهد که شکاف عملکرد تکان‌دهنده بین شرکت‌های در مالکیت دولتی و رقبای بین‌المللی را آشکار ساخت. شاید افشاکننده‌ترین مورد بخش جنگل‌داری باشد که بهره‌وری رقبای بین‌المللی در هر واحد تولید ۳۰ برابر بالاتر بود. حتی رقبای دولتی آنها در سایر کشورها کاراتر از شرکت‌های دولتی لیتوانی بودند، تا حدی به این دلیل که صنعت جنگل‌داری دولتی لیتوانی به شکل از هم گسیخته بوده و بین ۴۲ شرکت تقسیم شده بود، در حالی که رقیب بزرگ‌تر سوئدی برای مثال در یک شرکت واحد یکپارچه شده بود و تعداد کارمند کمتری به ازای هر هکتار جنگل را تحت مدیریت داشت. سوئد به ازای هر ۴۵۰۰ هکتار

جنگل تحت مدیریت خود یک کارمند داشت، در حالی که لیتوانی در هر ۳۰۰ هکتار یک کارمند داشت. [۳]

آماده‌سازی و انتشار چنین گزارش‌های مرور سالانه یک رویه ساده است، که با توجه به کیفیت منابع اطلاعاتی، به زمان نسبتاً کوتاهی برای تکمیل شدن نیاز دارد. با گذشت زمان، تعداد و کیفیت منابع اطلاعاتی نیز بهبود می‌یابد. با توجه به جایگاه قانونی ثبت زمین، حتی ایجاد سوابق کاملاً حرفه‌ای از پرتفوی اموال می‌تواند معمولاً خیلی سریع به نتیجه برسد. هدف از گام میانی با گستردگی کمتر، ایجاد آگاهی نسبت به پرتفوی، خصوصاً اندازه، ترکیب و عملکرد مالی کلی آن است. این گام سپس راه را برای انتشار نشریات جامع‌تر و پیچیده‌تر با جایگاهی یکسان به عنوان گزارش سالانه حسابرسی شده و یکپارچه هموار می‌کند. چنین گزارش سالانه جامعی باید شامل بیانیه‌هایی از اهداف کلی برای هر شخصیت حقوقی یا هر دارایی باشد در کنار اهداف مالی و اهداف عملیاتی آن‌گونه که در گزارش سالانه جداگانه هر هلدینگ ارائه می‌شود. این روشی ساده برای تضمین مدیریت سرمایه عمومی به نفع سهام‌داران (مالیات‌دهندگان) و درون محدوده‌های کسب‌وکار اصلی^۱ آنها است.

بیشتر کشورها مقداری از راه را به سمت رویه‌های حسابداری بهتر در بخش دولتی طی کرده‌اند. حرکت به سمت حسابداری تعهدی و اصول حسابداری عموماً پذیرفته‌شده^۲، در بین بیشتر جهان توسعه یافته گسترش یافته است و به آرامی راه خود را به درون کشورهای در حال توسعه باز می‌کند. حسابداری تعهدی و استانداردهای اصول حسابداری عموماً پذیرفته شده، کاملاً روشن می‌سازند که چگونه هزینه‌های مرتبط با اموال و ارزش اموال طی زمان تشخیص داده شده و اندازه‌گیری شود. آنها همچنین کمک می‌کنند تا درک روشن‌تری پیدا شود که چرا یک دولت املاک و مستغلات را تملک کرده یا حفظ می‌کند و اگر آن نیاز دیگر وجود ندارد، چه گام‌هایی باید برداشته شود. در حسابداری تعهدی، هزینه‌ای سنگین بابت نگه‌داشتن اموال مازاد تعیین می‌شود تا که هزینه فرصت نگه‌داری اموال در بالاترین و بهترین موارد استفاده آنها بازتاب یابد. این محاسبات هزینه-فایده‌ای، ارگان‌های دولتی را مجبور می‌کند تا خود را به موقع از دست چنین اموالی خلاص کنند.

¹ core business

² Generally accepted accounting principles (GAAP)

اطلاعات شفاف و آزاد و حسابداری مناسب، گام‌هایی کوچک در مسیر حرکت به سمت اولویت دادن به مصرف‌کنندگان و شهروندان هستند. جدا کردن کارکردهای مقررات‌گذاری از مالکیت، یک گام بزرگ‌تر و مهم‌تر است.

۳-۵. مقررات‌گذاری به نفع مصرف‌کنندگان

اقتصاددانان برای تصحیح شکست‌های بازار، به طور سنتی مقررات‌گذاری و مالکیت دولتی را به عنوان دو ابزار بدیل تصور می‌کردند. به نظر ما این تصویری کاملاً اشتباه است. پیچیدگی‌های سیاسی که اغلب در مسیر مدیریت بهتر دارایی دولتی قرار دارد، صاحبان منافع خاص در سازمان‌های موجود و انگیزه‌های خودخواهانه در بین کسانی که شرکت‌های دولتی را اداره می‌کنند، همگی دلالت بر این دارد که به مقررات‌گذاری مستقل بنگاه‌های دولتی نیاز داریم، دقیقاً به همان اندازه که برای بنگاه‌های خصوصی نیاز است.

نقش‌های سه‌گانه دولت به عنوان مقررات‌گذار، مجری تنظیم مقررات و مالک دارایی‌ها، این ریسک را به همراه دارد که دولت به جای توجه به منافع مصرف‌کنندگان، به سمت برخورد تبعیض‌آمیز به نفع شرکت‌های دولتی میل کند و در خدمت منافع کارکنان آنها باشد. میل و گرایش تبعیض‌آمیز دولت‌ها غالباً به شکل یارانه‌های مستقیم، تأمین مالی امتیازی، ضمانت‌های با پشتوانه دولت، برخورد تنظیمی تبعیضی ترجیحی، یا معافیت از قواعد ورشکستگی و اجرای قوانین ضدانحصار است. به خصوص این که، مقررات را به آسانی می‌توان به نفع شرکت‌های دولتی تغییر داد و تفسیر کرد. این تبعیض‌ها اتفاق می‌افتد نه تنها چون دولتی که مسئولیت اداره یک بنگاه را به دست گرفته است، رفتاری جانبدارانه پیدا می‌کند، بلکه همچنین چون بنگاه‌های دولتی دارای مزیت اطلاعاتی نسبت به اربابان سیاسی خود هستند و غالباً از این اطلاعات در جهت لابی کردن شدید به نفع خود استفاده می‌کنند.

با وجود این دلایل است که مقررات‌گذاری بنگاه‌های دولتی هم کاملاً لازم است، دقیقاً همان‌طور که برای بنگاه‌های خصوصی لازم است. اما در مورد بنگاه‌های دولتی، این نکته که مراجع مقررات‌گذاری باید استقلال داشته باشند و از سوی همان وزارتخانه‌های دولتی که مالکان بنگاه‌های عمومی هستند تحت فشار و اجبار قرار نگیرند، حتی اهمیت بیشتری دارد.

در برخی موارد، این سازمان‌های تنظیم‌گر، دقیقاً همانند حسابداران دولتی به جای این که زیر نظر دولت باشند، باید به شکل مستقیم زیر نظر پارلمان عمل کنند.

شاید کسی استدلال بیاورد که برخی قوانین همه بخش‌ها را در بر می‌گیرد و بنابراین شرکت‌های دولتی را هم پوشش می‌دهد. از قوانین ضدانحصار ملی در اصل می‌توان برای مقابله با سوءاستفاده از جایگاه مسلط شرکت‌های دولتی حتی در یک بافتار بین‌المللی استفاده کرد، یا از اثرات ضدرقابتی مرتبط با فعالیت‌های ادغام و تملک شرکت‌های دولتی جلوگیری کرد.

انضباطی که توافقات تجاری و سازمان بازرگانی جهانی^۱ بر مقررات و اقدامات دولتی تحمیل می‌کنند، بین وضعیت‌هایی که ارائه‌کننده کالا یا خدمات تحت پوشش مقررات، شخصیت عمومی یا خصوصی باشد، تفکیکی قائل نمی‌شوند. آنها گاهی اوقات سد راه برخی سیاست‌ها و اقدامات حمایت‌گرای دولتی می‌شوند که شرکت‌های دولتی دخیل هستند، برای مثال وقتی این شرکت‌ها یارانه‌های دولتی مخل تجارت دریافت می‌کنند. نقض اصول عدم تبعیض به شکل رفتار ملی^۲ یا دولت بسیار دوست^۳ و اعطای یارانه‌ها یا سایر قالب‌های تأثیرگذار بر تجارت از سوی خود شرکت‌های دولتی را نیز می‌توان با اصول سازمان بازرگانی جهانی پوشش داد، اگر این بنگاه‌ها بتوانند اثبات کنند حق قانونی دارند یا کارکردی دولتی انجام می‌دهند.

با این حال، به طور کلی، این مقررات‌گذاری‌های عام به ندرت کافی است تا از مقررات خاص گرایش‌یافته به یک بخش از قبیل مقررات‌گذاری بانکی، مقررات‌گذاری برق، و بسیاری دیگر جلوگیری کند. مقررات‌گذاری‌هایی را که وزارتخانه‌های دولتی می‌توانند به نفع بنگاه‌هایی که مالک هستند سوءاستفاده کنند، اثرات جدی منفی بر توسعه اقتصادی می‌گذارد. برای مثال، صندوق بین‌المللی پول (۲۰۰۴) در یک بررسی بین بخشی از کشورهای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی برای دوره ۱۹۷۵ تا ۲۰۰۰، تعدادی معیار

^۱ World Trade Organization (WTO)

^۲ National treatment: بر اساس اصل رفتار ملی نیز هیچ کشوری مجاز به تبعیض بین کالاها (خدمات) تولید داخل و کالاها (خدمات) شرکای تجاریش نمی‌باشد و به بیان ساده، هر کشور باید با کالاهای کشور دیگر (عضو) همان‌گونه عمل کند که با کالاهای خود عمل می‌کند.

^۳ Most-favored nation principles: چنانچه یکی از اعضا شرایط و یا امتیازاتی را برای کشوری در نظر بگیرد، این وضعیت خود به خود برای سایر کشورهای عضو نیز لازم‌الاجرا است.

انتخاب کرد تا شاخص‌هایی برای بار مالی مقررات در بازارهای محصول، مقررات کار، مالیات‌ها و موانع تجاری ساخته شود. هر بهبودی در این سنج‌ها، پیوندی معنادار با افزایش متعاقب تولید ناخالص داخلی دارد.

برای نشان دادن اندازه این اثرات، کشوری را تصور کنید که از میانه کشورهای سازمان همکاری و توسعه اقتصادی به سمت یک سوم بالایی بر حسب مقررات رشدمحور و مالیات‌ها حرکت می‌کند (حرکت به اندازه یک انحراف معیار در شاخص مربوطه). آن‌گونه که بررسی صندوق بین‌المللی پول نشان می‌دهد، نتیجه این است که چنین بهبودی در شاخص موانع تجاری باعث افزایش تولید ناخالص داخلی واقعی به میزان ۴,۷ درصد در چهار سال می‌شود؛ بهبودهای مشابه در شاخص مالیات باعث افزایش ۲,۳ درصدی تولید ناخالص داخلی؛ در شاخص مقررات بازار محصول به افزایش ۷ درصدی؛ و در شاخص اصلاح بازار کار به افزایش ۱,۹ درصدی تولید ناخالص داخلی طی همان دوره زمانی می‌شود. بیشتر اوقات این مقررات سرکوب‌گرانه به علت فشار از طرف گروه‌های منفعت‌جوی مختلف و برخی اوقات از سوی شرکت‌های دولتی که از رقابت می‌ترسند، به وجود می‌آیند.

اما بخشی از اثر منفی بر رشد اقتصادی به علت پیچیدگی فزاینده مقررات به وجود می‌آید. هالدان و مادوروس^۱ این روند و پیامدهای آن را به طور متقاعدکننده‌ای توصیف می‌کنند. [۴] بخشی از این پیچیدگی به واسطه تقاضاهای لابی‌گرها به وجود می‌آید و به نفع درونی‌هایی تمام می‌شود که موفق به درک مقررات پیچیده می‌شوند و در عین حال راه‌های گریز از مقررات را نیز پیدا می‌کنند. در عوض، مقررات‌گذاری مصرف‌کننده-محور باید ساده باشد و بر برون‌دادها و کارکردپذیری متمرکز شود، به جای این که کارها چگونه انجام می‌شوند. شرکت‌های دولتی نباید اغفال و اغوا شوند تا به لابی‌گرهایی برای وضع مقررات پیچیده‌تر علیه رقبای خصوصی خویش تبدیل گردند. اگر مقررات به شکل یکسان برای همه بنگاه‌های خصوصی و عمومی و از سوی مراجع دولتی جداگانه به کار رود، پس احتمال بیشتری هست که شرکت‌های دولتی نیز به نفع مقررات ساده‌تر و بهتر لابی کنند.

¹ Haldane and Madouros

۴-۵. حکمرانی به نام مصرف‌کنندگان

اینجا با استفاده از مثال ادارات خدمات پستی نشان می‌دهیم چگونه دولت‌ها می‌توانند به سمت دیدگاه‌های شهروند و مصرف‌کننده در شرکت‌های دولتی تغییر موضع بدهند. در آمریکا اداره پست که ۶۸۵ هزار نفر کارمند دارد، با کاهش ترافیک پستی و افزایش هزینه‌ها مواجه است. یکی از بدیل‌ها که عده‌ای حمایت می‌کنند خصوصی‌سازی و لغو انحصار قانونی این شرکت بر نامه‌های پیشتاز است. اصلاحات در سایر کشورها نشان می‌دهد که هیچ دلیل و توجیه مناسبی برای انحصار پستی جاری وجود ندارد. بازار پست زلاند نو از سال ۱۹۹۸ بر روی رقابت خصوصی گشوده شده است که نتیجه آن کاهش نرخ هزینه پستی و افزایش بهره‌وری نیروی کار در شرکت پست زلاند نو بوده است. به طور مشابه، سوئد انحصار پستی را لغو کرد و اداره پست را به شرکتی غیرایرانه‌ای تبدیل کرد. بخشی از شرکت پست آلمان در سال ۲۰۰۰ خصوصی‌سازی شد و بهره‌وری‌اش بهبود یافته و وارد کسب‌وکارهای جدید شده است. در بلژیک، بریتانیا، دانمارک، فنلاند و هلند نیز خدمات پستی خصوصی‌سازی به روی رقابت باز شده است. ژاپن با خصوصی‌سازی خدمات پستی رو به جلو حرکت می‌کند و در سال ۲۰۱۳ هنگامی که آخرین دولت‌های عضو اتحادیه اروپا بخش‌های باقی‌مانده از انحصارات پست ملی را برچیدند، فرایند ۱۵ ساله آزادسازی خدمات پستی به پایان رسید.

اما به طور سنتی دو مانع سیاسی اصلی وجود دارد. نخست، دولت‌ها دوست دارند مطمئن شوند که خدمت پستی حتی در مناطق پراکنده جمعیتی هم عرضه می‌شود، جایی که تحویل پستی گران‌تر تمام می‌شود و با درآمد حاصل از دریافت تمبر پستی پوشش داده نمی‌شود. این همچنین استدلالی سنتی به نفع تداوم انحصار دولتی بوده است. این مشکل در سوئد و جاهای دیگر با برون‌سپاری این نوع ارسال خاص به آسانی حل شد و این خدمت در یک رقابت آزاد تدارک دیده می‌شود.

دوم این که موضوع خود دفاتر پست فیزیکی مطرح است، که اغلب از سوی سیاست‌مداران به عنوان یکی از نمادهای قوی جامعه رفاه دیده می‌شود. کشورهایی مانند سوئد که شرکت‌های دولتی را خیلی زود در معرض رقابت قرار دادند، در عوض یک فرصت جدید کشف کردند. کشورها در صورت ضرورت به ارائه‌کنندگان خدمات پستی در مناطق

پراکنده جمعیتی پول می‌دهند تا تداوم خدمت را تضمین کنند، بدون این که دقیقاً مقررات‌گذاری کنند چگونه این کار باید انجام شود. در سوئد، با گستره عظیمی از سرزمین که ساکنان اندکی دارد، شرکت پست دولتی نسبتاً مستقل به سرعت برآورد کرد که بهترین روش رسیدن به این هدف این است که به فروشگاه‌های خواربارفروشی اجازه دهند به عنوان کارگزاران خدمات پستی عمل کنند. نتیجه این که، این فروشگاه‌های خواربارفروشی در جایگاه بهتری برای بقای این خدمت هستند. این یک مثال ساده بود که چگونه سیاست‌مداران با تشخیص آنچه شهروندان نیاز دارند و سپس مقررات‌گذاری مناسب می‌توانند برون‌دادهای بهتری عاید شهروندان کنند، به جای این که تلاش کنند یک انحصار دولتی راه بیندازند تا به وسیله آن به اهداف اجتماعی برسند.

ما نشان دادیم اگر دولت‌ها با تعریف آنچه در راستای بهترین منافع شهروندان و مصرف‌کنندگان است شروع کنند، چگونه می‌توانند سیاست کاملاً متفاوتی برگزینند. این مستلزم برخی مقررات‌گذاری است، اما باید به شکل غیرتبعیضی باشد، بدون ملاحظه این که آیا ارائه‌کننده عمومی یا خصوصی است. این بنگاه‌های عمومی و خصوصی باید اجازه یابند با کمترین میزان دخالت دولت فعالیت کنند. بنگاه‌های مالکیت عمومی باید به نحو حرفه‌ای مدیریت شوند.

در فصل ششم نشان خواهیم داد چگونه دولت‌ها اصلاحات را آزمایش کرده‌اند، پیش از این که به روش مرجح خود برای حکمرانی بر دارایی‌های عمومی توجه کنیم.

پی‌نوشت‌ها

1. See Walker (2003).
2. Lithuanian Government (2009); Latvian Government (2009).
3. Lithuanian Government (2009).
4. Haldane and Madouros (2012).

فصل ۶. تلاش‌های اولیه برای اصلاح حکمرانی

ثروت عمومی

بیشتر کسری‌ها و کمبودها در حکمرانی ثروت عمومی که در فصل‌های پیشین بحث شد، هر از گاهی ظاهر می‌شوند و در برخی کشورها به محرک‌هایی برای اصلاحات منجر شدند. در این فصل، چگونگی انجام برخی از این اصلاحات را شرح خواهیم داد و با علنی‌ترین و مجادله‌انگیزترین مورد که خصوصی‌سازی باشد شروع می‌کنیم. سپس به سراغ سایر انواع اصلاحات برای بهبود مدیریت بنگاه‌های عمومی می‌رویم.

۶-۱. امواج خصوصی‌سازی

پس از وقوع تکانه‌های اقتصاد کلان دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ و به دنبال آن با فروپاشی کشورهای بلوک کمونیستی، دولت‌ها هزاران بنگاه را خصوصی‌سازی کردند، [۱] درهای اقتصادهای خود را به روی تجارت خارجی باز کردند و به تدریج کنترل بر ورود و خروج سرمایه را برچیدند.

نخستین کشورهایی که موجی طولانی و سازگار از ملی‌زدایی را پذیرفتند، آلمان (با شروع در ابتدای دهه ۱۹۶۰) و بریتانیا (در ابتدای دهه ۱۹۸۰) بودند. تقریباً همه کشورهای دیگر عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی مسیر این کشورهای راه‌بلد را طی دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ دنبال کردند. دولت‌های بیشتر کشورها با مشاهده مارگارت تاچر به عنوان پرچمدار شناخته‌شده این جنبش و بانکداران سرمایه‌گذاری در مرکز مالی لندن به عنوان سربازان وی که مشاوره می‌دهند، اندازه بخش در مالکیت عمومی را کاهش دادند. خصوصی‌سازی‌ها عمدتاً مربوط به شرکت‌های دولتی یعنی دارایی‌های شرکتی در مالکیت

دولت مرکزی بود که چندین تا از آنها انحصارات دولتی پیشین به تازگی شرکتی شده بودند. همزمان، رژیم‌های مقررات‌گذاری به نحو مشهودی اصلاح شدند، از مقررات‌گذاری مفصل مستقیم قوه مقننه گرفته تا چارچوب‌های گسترده‌تر و مقررات‌گذاری بازارمدار، که مستلزم افول آشکار در کنترل دولت مرکزی نیز بود. [۲] کمتر پیش می‌آمد که موج خصوصی‌سازی‌ها به سراغ املاک و مستغلات در مالکیت دولت مرکزی برود و احتمال حتی کمتر این که دارایی‌های در مالکیت دولت‌های منطقه‌ای و محلی، خصوصی شوند.

کشورهایی که خصوصی‌سازی کردند هدف‌شان تنها ارتقای کارایی اقتصادی در این کسب‌وکارها نبود. آنها همچنین خواهان پشتیبانی از بسط و گسترش بازارهای سرمایه، ایجاد منابع درآمدی برای دولت و جابجایی قدرت از بوروکراسی‌های حکومتی به بخش خصوصی بودند.

حتی پس از یک موج خصوصی‌سازی، بیشتر کشورها همچنان بیشتر شرکت‌های دولتی و حتی مقدار بیشتری از دارایی‌های املاک و مستغلات خود (چه در سطح ملی یا محلی) را در کنترل داشتند. در واقع، در سال‌های متعاقب خصوصی‌سازی، واکنشی شدید علیه آن وجود داشت. بیل کلینتون طی دوره ریاست جمهوری خود تلاش کرد تا سازمان دره تنسی را خصوصی‌سازی کند که شکست خورد. امروزه هم چنین حرکتی در دستور کار سیاسی قرار ندارد. اما محرک تغییر در هر دو جهت خصوصی‌سازی و ملی کردن همچنان زنده است. برای مثال بریتانیا چند سال پیش در حال ملاحظه ملی کردن مجدد شرکت‌های راه‌آهن خود بود، اما در عوض عمق دادن به رقابت را برگزید.

در برخی کشورها، خصوصی‌سازی به واسطه سوءاستفاده آشکار از اموال عمومی شتاب گرفت. ماجرای بانک سونالی^۱ بزرگ‌ترین بانک دولتی بنگلادش، یک مثال مشهود است. این بانک بارها مورد دستبرد قرار گرفت، اما نه تنها توسط کسانی مثل یوسف مونشی^۲ و همدستانش، که دو سال را صرف حفر تونل در زیر یکی از شعبات بانک کردند و موفق شدند کیسه‌های پول نقد حاوی ۲ میلیون دلار را با خود ببرند. شکل متداول‌تر دستبرد زدن به بانک این بود که پول‌ها به شیوه‌های کمتر قابل دیدن گم شود. بزرگ‌ترین افتضاح بانکی در

¹ Sonali Bank

² Yusuf Munshi

نظام بانکی بنگلادش در سال ۲۰۱۲ رخ داد. این افتضاح خاص هنگامی برملا شد که بانک سونالی افشا کرد یکی از شعباتش در داکا به شکل غیرقانونی ۴۶۰ میلیون دلار وام بین سال‌های ۲۰۱۰ و ۲۰۱۲ توزیع کرده است که معادل تقریباً ۱ درصد تولید ناخالص داخلی کشور بود. بزرگ‌ترین سهم یا تقریباً ۳۴۰ میلیون دلار آن به یک وام‌گیرنده داده شده بود که بیش از ۸۵ درصد این وجوه بدون هیچ ردی ناپدید شد.

وام‌های بی‌قید و بند و نسنجیده‌ای که اغلب به بنگاه‌ها و افراد ارتباط‌دار داده می‌شد، در بین بانک‌های کشور متداول بود و بانک مرکزی بنگلادش تخمین زد که تقریباً ۲۰ درصد از کل وام‌دهی بانک‌های دولتی نکول شده بود و دولت را مجبور می‌کرد سرمایه‌های کلان جدید تزریق کند.

با این حال، یک سویه درخشان‌تر به این داستان تأسف‌بار وجود دارد. مقامات بانک مرکزی تردید داشتند که هر دولتی با وجود این سابقه ضعیف، مایل به خصوصی‌سازی این چهار بانک باشد و از چنین منابع مهم اعمال نفوذ و مریدپروری دل بکنند و دیگران را در آن سهیم کند. در عوض بانک مرکزی به راه علاج جایگزین برای محدود کردن نرخ رشد بانک‌های دولتی رسید. این که مجوز تأسیس تعداد زیادی بانک خصوصی صادر کند تا سطح رقابت بخش خصوصی را افزایش دهد. نتیجه این که، سهم سپرده‌ها در بانک‌های دولتی در فاصله کمی بیش از ۱۰ سال از ۱۹۹۲ به بعد، از ۶۰ درصد به ۲۵ درصد کاهش یافت. در عوض بانک‌های بخش خصوصی بنگلادش اکنون تقریباً دو سوم سپرده‌ها را نگه می‌دارند و وام‌دهندگان اصلی به کسب‌وکارهای در حال رشد بخش خصوصی از قبیل کارخانه‌های پوشاک، نیروگاه‌های برق و کارخانه‌های فولاد به شمار می‌روند.

این را با هند مقایسه کنید که احتمالاً از سوءاستفاده‌های در مقیاس بانک سونالی مصون بوده است. نتیجه این که، پشتیبانی افکار عمومی برای تغییر نظام بانکی بسیار اندک است. بانک‌های دولتی هنوز ۷۵ درصد سپرده‌های کشور را کنترل می‌کنند. شرکت دولتی بیمه عمر هند، بزرگ‌ترین سرمایه‌گذار در شرکت‌های بورسی در کشور با حدود ۵۰ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری در سپتامبر ۲۰۱۱ است.

حکومت چین همه رویکردها را همزمان امتحان کرده است، شامل خصوصی‌سازی کامل تعداد بسیار زیادی بنگاه کوچک‌تر و بانک‌ها و شرکت‌های بزرگ بورسی دولتی، اما هنوز

بسیاری از شرکت‌های دولتی حیاتی را کنترل می‌کند. تعداد بسیاری از آنها در ظاهر مدرنیزه شدند، خود را تسلیم استانداردهای حکمرانی و بررسی دقیق سرمایه‌گذار کردند که با ورود به بازار سهام محقق می‌شود. اما حکومت نفوذ کافی در بیش از نصف اینها را رسماً از طریق سهام کنترل‌کننده حفظ می‌کند. به نظر منتقدان، بسیاری از تغییرات رسمی برای این که شرکت‌های دولتی را شفاف‌تر و مستقل کند، در عمل به یک عامل استتاری تبدیل شده است. دپارتمان سازمان^۱ حزب کمونیست چین که عملاً دپارتمان منابع انسانی است، یکی از قدرتمندترین نهادها در کشور باقی مانده است که قدرت تقریباً مطلقه برای انتصاب مدیران عالی و برنامه‌ریزی برای کارراهه همه کارکنان عالی را دارد. این مستلزم ساختن کارراهه‌های متنوع برای همه مقامات عالی بود که آنها را بین پست‌ها در شرکت‌های دولتی، دولت‌های منطقه‌ای و محلی، یا نهایتاً تا سطح دولت مرکزی جابجا می‌کند.

دپارتمان سازمان بر طبق قانون، یک کمیته حزبی را در هر شرکت دولتی و سه شخص سرشناس در هر شرکت منصوب می‌کند. به رؤسای کمیته حزبی باید یک نقش عالی داده شود، بنابراین آنها تمایل دارند رئیس اجرایی منصوب‌شده در شرکت دولتی باشند. حتی بانک‌های تجاری دولتی که افراد خارجی در هیأت مدیره خود دارند، گفته‌اند تصمیمات انتصاب مدیران عالی را کمیته حزب و نه هیأت مدیره می‌گیرند.

اما چنین کنترل قوی و دقیق سیاسی بدون هزینه نیست. بسیاری از ۱۵۵ هزار شرکتی که هنوز در مالکیت دولت‌های مرکزی و محلی بودند میدان را به رقبای خصوصی چابک‌تر باخته‌اند. چین در مواجهه با زیان‌های انباشته در دهه ۱۹۹۰، نخستین موج اصلاحات شرکت‌های دولتی خود را اجرا کرد. بسیاری از شرکت‌ها تعطیل شدند، سایرین وارد بازارهای سرمایه شدند و بنابراین اندکی بیشتر شبیه به بنگاه‌های خصوصی اداره می‌شوند. در ابتدا، با این کار بهره‌وری و بازدهی افزایش یافت. اما در سال‌های اخیر، بخش دولتی، با وجود برخورد مساعد و ارفاقی که از سوی مقررات‌گذاران و بانک‌های دولتی تجربه می‌کند، دوباره میدان را واگذار کرده است.

¹ Organization Department

هالی و هالی^۱ (۲۰۱۳) در کتاب اخیر خود، یارانه‌دهی به صنایع چینی: سرمایه‌داری دولتی، راهبرد کسب‌وکار و سیاست تجاری، دقیقاً تشریح می‌کنند چگونه یارانه‌های دولتی هنگفتی به بیشتر شرکت‌های دولتی داده شده است. اما سپس، در نوامبر ۲۰۱۳، حزب کمونیست چین یک برنامه اصلاحی برای بهبود عملکرد را آغاز کرد. به عنوان یک نمونه، شرکت ساینوپک^۲ (شرکت نفت و شیمیایی چین)، بزرگ‌ترین شرکت پالایشگاهی آسیا اعلام کرد که ۱۷,۵ میلیارد دلار سهام در واحد خرده‌فروشی خود را به ۲۵ گروه چینی (عمدتاً در مالکیت دولت) و سرمایه‌گذاران خارجی می‌فروشد (یک راه تأمین منابع مالی بدون این که از فشار دولت بر شرکت واقعاً کاسته شود). سایر بنگاه‌ها وارد بورس شده‌اند یا این اجازه رسمی را دارند تا با سهم‌های بزرگ‌تر خصوصی و استقلال بیشتر مدیران، آزمایش روش‌های جدید را شروع کنند. حتی دولت‌های محلی یک رشته حرکات مشابه را اعلام کردند.

بیشتر کشورها از میان امواج خصوصی‌سازی جزئی یا کامل عبور کرده‌اند، در حالی که هنوز تلاش می‌کنند تا مدیریت شرکت‌های دولتی خود را با گسترده کردن مالکیت یا صرفاً گسترده کردن اختیارات مدیران بهبود بخشند. با این حال، این تلاش‌ها برای اصلاح مدیریت ممکن است در عمل به چیزی کمتر از آنچه روی کاغذ نوشته می‌شود بینجامد. همان‌گونه که موساکچیو و لازارینی (۲۰۱۴) در کتاب *بازآفرینی سرمایه‌داری دولتی* توصیف می‌کنند شرکت‌های دولتی سبک جدید بر روی کاغذ، شباهت بسیار نزدیک‌تر با بنگاه‌های بخش خصوصی واقعی دارند تا که شبیه صنایع ملی شده به سبک قدیم باشند. در عمل، محدودی از آنها موفق شده‌اند. موساکچیو و لازارینی شرکت نوژی استات اوپل را به عنوان یک استثنا جدا کرده و ادعا می‌کنند که آن احتمالاً یکی از معدود شرکت‌های دولتی بهتر مدیریت شده در جهان است. در واقع تأسف‌آور است که در بیشتر موارد، شرکت‌های دولتی اصلاح شده نتوانستند انتظارات را برآورده کنند.

پیش از آن که شواهد قاعده‌مندتری ارائه کنیم مورد برزیل را ملاحظه می‌کنیم.

¹ Haley and Haley

² Sinopec Corp.

۶-۲. تلاش برزیل برای اصلاح غول‌های دولتی

برای درک کامل این که چرا اصلاح شرکت‌های دولتی در برزیل، همانند بسیاری کشورهای دیگر، اینقدر دشوار است ارزش یادآوری مختصری دارد که چگونه اصلاحات به وجود آمد. بیشتر شرکت‌های دولتی در برزیل عمدتاً طی دو عصر سرمایه‌داری دولتی به وجود آمدند. در دهه ۱۹۳۰ یک برنامه مخارج دولتی بلندپروازانه، با هدف صنعتی کردن اقتصاد برزیل و در ترکیب با خشکی نقدینگی، راه را برای تأسیس تعداد زیادی شرکت‌های دولتی بزرگ هموار کرد. نیروی محرک این حرکت رئیس جمهور ملی‌گرا گتولیو بارگاس^۱ بود که از ۱۹۳۰ تا ۱۹۴۵ حکومتی دیکتاتوری برقرار کرد و سپس دوباره از ۱۹۵۱ تا ۱۹۵۴ رئیس جمهور منتخب شد. او بخش دولتی را گسترش بیشتری داد به این شکل که شرکت‌های دولتی کالاها و خدمات خود را با قیمت‌های مصنوعی پایین بفروشدند، که در عوض بسیاری از مالکان رقیب در بخش خصوصی را مجبور به فروش شرکت‌های خود به دولت‌های فدرال یا ایالتی کرد.

موج دوم در دهه ۱۹۵۰ به راه افتاد هنگامی که چندین شرکت دولتی غول‌آسای امروزی شامل پتروبراس^۲، الکتروبراس^۳، و باندس^۴ ایجاد شدند و «فشار بزرگ دیگری برای صنعتی‌شدن» به برزیل وارد کردند. انحصار اکتشاف، استخراج و پالایش نفت برزیل هم به پتروبراس داده شد.

از میانه دهه ۱۹۷۰ تا میانه دهه ۱۹۸۰، تحت رژیم نظامی رئیس جمهور ارنستو گایزل^۵ و جانشینان وی، تعداد شرکت‌های دولتی به نحو چشم‌گیری رشد کرد و تحت پوشش دومین برنامه توسعه ملی به سایر بخش‌ها گسترش یافت. رئیس جمهور گایزل باوری قوی به برنامه‌ریزی دولتی داشت و به شدت تلاش می‌کرد شرکت‌های دولتی را در حوزه‌هایی که تصور می‌کرد «دارایی‌های راهبردی» هستند، ایجاد کند. در این مقطع، شرکت‌های دولتی در بخش‌هایی مانند مخابرات تأسیس شد که رقبای موجود حتی مجبور به ترک بازار شدند.

^۱ Getúlio Vargas

^۲ (Petróleo Brasileiro S.A.)

^۳ (Centrais Elétricas Brasileiras S.A.)

^۴ (Banco Nacional de Desenvolvimento Economico e Social)

^۵ Ernesto Geisel

به واسطه امپراتوری‌هایی که مدیران شرکت‌های دولتی می‌ساختند، خروج شرکت‌های خصوصی و خارجی از بخش‌هایی که «دارایی‌های راهبردی» را هم شامل می‌شد، تشدید گردید. شرکت دولتی در بخش غلات و خوراک می‌توانست عملیات خود را به ناگهان متنوع کرده و وارد بخش راه‌آهن شود. این‌گونه تحرکات جلوی شفافیت را گرفته و این مدیران را به سیاست‌های دولت فدرال کمتر وابسته می‌کرد. شرکت‌های دولتی که در برابر رقابت وارداتی حمایت می‌شدند و به شیوه‌های گوناگون یارانه دریافت می‌کردند، با فشاری اندک برای بهبود کیفیت محصولات خود یا افزایش بهره‌وری مواجه بودند. آنها به تدریج موفق شدند یارانه‌های حتی بیشتری مطالبه کنند که بار مالی قابل ملاحظه‌ای بر دوش بودجه دولت انداخت.

شرکت‌های دولتی جدا از شعارهای تولید و توسعه ملی، یارانه‌های دریافتی خود را با استدلال پیگیری «اهداف اجتماعی» مانند تثبیت قیمت‌ها و مبارزه با بیکاری نیز توجیه می‌کردند. احساسات عمومی در برزیل در آن زمان عمدتاً نگاهی مثبت نسبت به این سیاست‌ها داشت. به دنبال اجرای سیاست‌های مالی انبساطی، این همه به عنوان تعهد دولت برای مهار تورم با استفاده از قیمت‌های یارانه‌ای تصور می‌شد.

اما بیشتر اینها در ابتدای دهه ۱۹۹۰ تغییر کرد. ورشکستگی و اعسار مالی و تورم از کنترل خارج‌شده، خطرهای واقعی و حاضر در ابتدای دهه ۱۹۹۰ شدند. این وضع ناگوار دولت را مجبور کرد تا با فروش شرکت‌های عمومی، کاهش تعرفه بر واردات، برچیدن موانع تجاری غیرتعرفه‌ای، مقررات‌زدایی سرمایه‌گذاری خارجی و بازارهای کار و حذف دولت از بسیاری وظایف توزیعی، در اقتصاد برنامه‌ریزی مرکزی خود تجدید نظر کند.

در ۱۹۹۲، رئیس‌جمهور ایتمار فرانکو^۱ به جای فرناندو کولار دملو^۲ (که به دلیل فساد استیضاح شد) قدرت را در دست گرفت و برنامه مشهور شده به نام برنامه رئال^۳ را شروع کرد تا نظام‌های مالی و اقتصادی برزیل را اصلاح اساسی کند. عناصر اصلی برنامه رئال شامل معرفی پول جدید و «تقریباً» شناور (رئال)، حذف شاخص‌بندی از اقتصاد، تثبیت اولیه قیمت‌های بخش عمومی و انقباض سیاست پولی بود. دولت با برنامه رئال توانست تورم را به

^۱ Itamar Franco

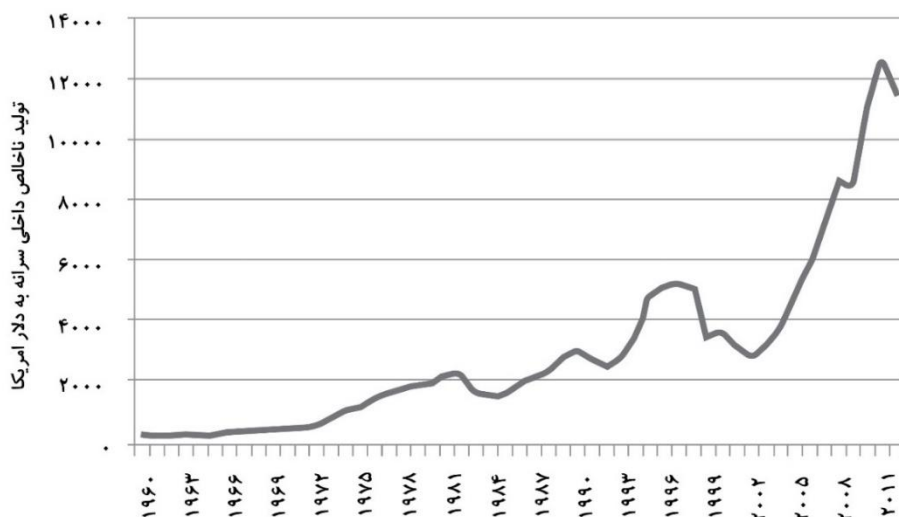
^۲ Fernando Collor de Mello

^۳ Real Plan

شدت مهار کند و از نرخ ۴۵ درصد در فصل دوم ۱۹۹۴ به میانگین کمتر از ۱ درصد در سال ۱۹۹۶ پایین آورد. در کنار نرخ تورم پایین، دستمزدهای واقعی نیز به سرعت افزایش یافت. این وضع به رونق گرفتن فعالیت اقتصادی از قبیل افزایش تقاضای داخلی منجر شد. بیشتر شرکت‌های دولتی در دوره برنامه رئال خصوصی شدند. رئیس جمهور فرناندو انریکو کاردوسو^۱ که در انتهای ۱۹۹۴ انتخاب شد، به خصوصی‌سازی در هزاره جدید ادامه داد. حقیقتاً بین ۱۹۹۰ و ۲۰۰۲، تعداد ۱۶۵ شرکت خصوصی شدند که درآمدهایی معادل با ۸ درصد تولید ناخالص داخلی عاید دولت کرد و به بازپرداخت بدهی دولت هم کمک کرد. گام‌های بعدی برای بهبود حکمرانی شرکت‌های دولتی برداشته شد از قبیل عرضه در بورس سهام و اجازه به سهام‌داران اقلیتی که دست کم ۱۰ درصد سهام دارند تا یک نماینده در هیأت مدیره داشته باشند. شکل ۱-۶ رشد اقتصادی برزیل از ۱۹۶۰ تا ۲۰۱۱ را نشان می‌دهد.

تمهیدات مختلف برنامه رئال از ۱۹۹۲ تا ۲۰۰۲ پیاده شد. همان‌طور که برنامه رئال به اجرا درمی‌آمد دوره پس از آن که از ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۱ باشد موفق‌ترین دوره در تاریخ برزیل شد. تولید ناخالص داخلی سرانه به دلار آمریکا سه برابر شده و از ۳۵۰۰ دلار به ۱۱۰۰۰ دلار رسید.

¹ Fernando Henrique Cardoso



شکل ۱-۶. رشد سریع در برزیل پس از حکمرانی بهتر شرکت‌های دولتی، خصوصی‌سازی و برنامه رئال^۱

با وجود این موفقیت ظاهری، خصوصی‌سازی مورد پذیرش و اقبال عمومی قرار نگرفت. همان‌گونه که بیان شد، احساسات عمومی در برزیل از نفوذ و تسلط دولت بر اقتصاد پشتیبانی می‌کند که با استفاده از دارایی‌های دولتی تورم را مهار کند. طی این دوره خصوصی‌سازی، احزاب سیاسی جناح چپ، کارکنان و مدیران شرکت‌های دولتی و بسیاری اتحادیه‌های کارگری شروع به برگزاری اعتراضات عمومی کردند و به دادگاه‌ها متوسل شدند. اغلب اوقات این اعتراضات به تظاهرات خیابانی خشونت‌بار منجر شد. با این حال، دولت در آن زمان محکم ایستادگی کرد و به انضباط مالی، اجرای سیاست‌های لیبرال‌تر، شامل کاهش مالیات‌ها و شناور کردن نرخ ارز ادامه داد.

یکی از معیارهای موفقیت برزیل، شرکت پتروبراس است که با بزرگ‌ترین فروش سهام در جهان طی سال ۲۰۱۰ توانست رقم ۷۰ میلیارد دلار تهیه کند. دلیل استقبال سرمایه‌گذاران این بود که آنها روی برنامه‌های این شرکت برای دو برابر کردن تولید در عرض یک دهه با بهره‌برداری از میدین نفتی فلات قاره شرط‌بندی کردند، هنگامی که بسیاری از دیگر بازیگران جهانی دچار چالش جدی بودند، چون که ذخایرشان در حال ته

^۱ منبع: سازمان همکاری و توسعه اقتصادی

کشیدن بود. [۳] پتروبراس روی کشف میدان نفتی توپی^۱ یکی از بزرگ‌ترین کشفیات در برزیل و شاید حتی در نیم‌کره غربی در سال ۲۰۰۶ حساب کرد. اما سقوط قیمت‌های نفت در ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ همه برنامه‌ها را متوقف ساخت.

در زمان ریاست جمهوری دیلما روسوف (که در سال ۲۰۱۰ انتخاب شد و در ۲۰۱۴ مجدد انتخاب شد) آموزه‌های سنتی برزیلی تا حد زیادی بازگشت. او اخیراً اظهار داشت که استدلال به طرفداری از دخالت دولت می‌طلبد که «قهرمان‌های ملی را ترویج کنیم». اما پتروبراس جدا از این که «ترویج‌شده» بود، هنگام دریافت دستورات که فرآورده‌های نفتی را زیر هزینه تولید به فروش برساند، مجبور به تحمل زیانی هنگفت در بازار داخلی می‌شد و در ازای آن، دریافت یارانه دولتی حتی بیشتر و تجدید انحصار برای برخی اکتشافات نفتی را الزامی می‌ساخت. در رأس این مداخلات دولتی، یک سری فسادها و افتضاحات سوءمدیریتی به تازگی برملا شده قرار دارد، شامل افشاگری‌های مدیر اجرایی سابق بخش پالایش پتروبراس که در یک روزنامه محلی در دسامبر ۲۰۱۴ منتشر شد و بیش از ۴۰ سیاست‌مدار را به مشارکت در یک طرح رشوه‌گیری گسترده متهم کرد. یک سری اقدامات حقوقی در آمریکا علیه پتروبراس از جانب سرمایه‌گذارانی که سهام این شرکت را بین سال‌های ۲۰۱۰ و ۲۰۱۴ خریداری کردند به راه افتاده است. شکایات حقوقی علیه پتروبراس این شرکت را به «انتشار اعلامیه‌های ماهیتاً نادرست و گمراه‌کننده متهم می‌کنند که با وارونه جلوه دادن واقعیات و کوتاهی در افشای محیط پر از فساد شرکت صورت گرفته است». [۴]

در مجموع که نگاه کنیم، برزیل با برچیدن بخش اعظم شرکت‌های دولتی در دهه ۱۹۹۰ و بهبود مدیریت در بسیاری از بنگاه‌های باقی‌مانده خود، به اقتصاد بازار آزاد تبدیل شده است. برزیل همچنین با تجربه کردن دوره رشد بالا از این اصلاحات و سایر اصلاحات، پاداشی غنی به دست آورد، اگرچه در سال‌های اخیر، تحرک برای اصلاحات و رشد تضعیف شده است.

^۱ Tupi

۳-۶. چرا جنبش حکمرانی جدید ناکام ماند

همانند مورد برزیل، بسیاری از دولت‌های اصلاح‌طلب برخی شرکت‌های دولتی را کامل یا جزئی خصوصی‌سازی کرده‌اند. اما به همین اندازه مهم، تلاش کشورها برای حذف دخالت مستقیم دولت در عملیات روزانه شرکت‌های دولتی بوده است. هیأت مدیره‌های حرفه‌ای، با تعداد سیاست‌مدار کمتر و شفافیت بیشتر، منصوب شده‌اند. برخی اوقات ورود به بورس سهام اِبزاری بوده است تا بنگاه‌ها را به پایبندی به قواعد شفافیت و استانداردهای حسابداری مجبور کند.

چنین راهبردی حقیقتاً حکمرانی را بهبود بخشیده است. چندین مثال خوب از هلند قابل ارائه است. در آنجا فرودگاه بین‌المللی دولتی شیپول^۱ موفق شد به قطب اصلی برای خدمات مسافری و مرکز صنعتی برای کالاهایی تبدیل شود که باید خیلی سریع در سراسر اروپا توزیع شوند. کی.ال.ام هواپیمایی مسافربری ملی کشور نیز شرکتی موفق شده است. اداره پست هلند هم به یک خدمت پیشرو لجستیک با کمک تی.ان.تی تبدیل شد، که اداره پست آلمان هم با خریدن دی.اچ.ال و موفقیتی کمتر، سعی کرد از آن تقلید کند. حتی آلمان به موفقیت‌هایی دست یافته است، برای مثال با لوفتانزا (که در بیشتر زمان‌ها سودآور بوده است)، در حالی که فولکس واگن که بخشی از سهامش در مالکیت ایالت ساکسونی پایین است، برای نسل‌های متمادی یک سهام‌دار خصوصی فعال و کنترل‌کننده به نام خانواده پیچ^۲ داشته است که پورشه را نیز کنترل می‌کند، که با وجود نفوذ ماندگار بخش خصوصی بر فرهنگ و توسعه شرکتی این شرکت، به عنوان عاملی توازن‌بخش به سهام‌داری دولت نقش‌آفرینی می‌کند.

اما این موفقیت‌ها با شکست‌های بسیاری نیز آمیخته شده بود. به خصوص، بسیاری از شرکت‌های دولتی که استقلال بسیار زیادی به آنها داده شده بود، مانند بچه‌ای در غیاب والدین، به گسترش فعالیت‌های بین‌المللی کاملاً پرریسک مبادرت کردند (همانند بانک‌های دولتی آلمان) و در نتیجه زبان‌های سنگینی متحمل شدند. بسیاری از شرکت‌های دولتی

^۱ Schiphol

^۲ Piech family

فرانسه نیز با ساخت نیروگاه‌های برق هسته‌ای یا اداره خدمات حمل‌ونقل محلی در خارج از کشور، زیان‌های چشم‌گیری را تجربه کردند.

پس با ملاحظه همه جوانب قضیه، راهبرد جدید اجازه دادن به شرکت‌های دولتی تا مستقل عمل کنند گویی که آنها اصلاً مالکی نداشتند نیز سهمی قابل توجه از شکست‌های فاحش را به بار آورد. برای مثال در سوئد، تمرکززدایی مسئولیت‌ها به هرکدام از هیأت مدیره‌ها بدون وجود اثرات توازن‌بخش یک مدیریت حرفه‌ای مستقل اموال، باعث افزایش مشکلات شده است. گسترش بین‌المللی بی‌مهابای شرکت تلیا^۱ که انحصارگر تلفنی سابق بود و واتن فال که انحصارگر دولتی پیشین بود و در حال حاضر یکی از بزرگ‌ترین تولیدکنندگان برق در اروپا است، نمونه‌هایی در این مورد است.

در فصل هفتم، مسیر سوئد به سمت اصلاحات را به تفصیل تشریح خواهیم کرد، چرا که بینش‌های بسیاری را ارائه می‌دهد.

پی‌نوشت‌ها

1. See, for example, Megginson et al. (2004).
۲. تغییرات اخیرتر در کنترل دولتی ظاهراً تمرکز بیشتری بر کنترل قیمت به جای خصوصی‌سازی داشته است. نگاه کنید به OECD (1998).
3. Bloomberg (2010) "Petrobras raises \$70 billion in world's largest share sale", September 24.
4. Reuters (2014) "Brazil's Petrobras faces another lawsuit over corruption scandal", December 15.

¹ Telia

فصل ۷. پیشتازان سوئدی: از حکمرانی فعال به

حکمرانی عدم مداخله

سوئد از نخستین نوگرایان، اگرچه همچنان مایملک عمومی چشم‌گیری را حفظ می‌کند، تلاش کرد تا مدیریت شرکت‌های دولتی را هر چه بیشتر از سیاست مستقل کند. به نظر ما، در حالی که سوئد در نهایت دچار شکست‌های تماشایی شده است، اما موفقیت‌هایی را نیز به ثبت رسانیده است. تجربه سوئد با سه راهبرد کاملاً متفاوت که طی چند دهه گذشته دنبال کرده است، آموزنده است و بنابراین با اندکی تفصیل در اینجا بازگو می‌شود، پیش از آن که در فصل‌های بعدی به سمت آنچه رویکردی بهتر می‌بینیم برسیم.

۷-۱. تجربه سوئدی مدیریت فعال، ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۱

در انتهای دهه ۱۹۸۰، دولت اقلیتی سوسیال دموکرات که شرکت نمونه تماسک^۱ در سنگاپور را مطالعه کرده بود، رهبری سوئد را به دست گرفت. در فصل هشتم مورد تماسک را بحث می‌کنیم. سوئد در سال ۱۹۹۰ فوراً^۲ ایجاد کرد که در ظاهر شرکت هلدینگ مشابهی بود. اما انتخابات پاییز ۱۹۹۱ دولت ائتلافی چهار حزبی راست میانه را به قدرت رسانید. دولت جدید در عوض سیاست‌های خصوصی‌سازی را در دستورکار خود قرار داد. در سه سال پرآشوب، طی بدترین بحران بانکی سوئد، موفق به خصوصی‌سازی تقریباً ۶ درصد از پرتفوی‌های در مالکیت کامل دولت شد. انتخابات بعدی در ۱۹۹۴ به دولت اقلیتی

¹ Temasek

² Fortia

سوسیال دموکرات منجر شد که عمدتاً بر تداوم متوازن سازی مالیه دولت تمرکز داشت، اما هنوز از چندین اصلاح شروع شده توسط دولت پیشین پیروی می کرد.

با چرخه انتخابات پارلمانی چهار ساله تازه پیاده شده در سوئد، گوران پرسون^۱ رهبر جدید حزب سوسیال دموکرات با وجود پایگاه رأی کوچک تر، به لطف پشتیبانی احزاب سبز و چپ، موفق به تشکیل دولت اقلیتی شد. پرسون که به وزارت مالیه رسید، در برابر خصوصی سازی تمام عیار که روند بین المللی غالب در آن زمان بود، مقاومت کرد. او هنگامی که در سال ۱۹۹۶ نخست وزیر شد، این سیاست را نیز ادامه داد، اما هنگامی که در سال ۱۹۹۸ حزب وی دوباره انتخاب شد، در عوض به سمت مدیریت فعال دارایی های عمومی تغییر موضع داد، چرا که حالا می توانست حمایت پارلمان سوئد (ریکسداگ^۲) را به دست آورد. او می خواست ثابت کند که دولت ها حقیقتاً می توانند مالکان فعال و شایسته دارایی های تجاری باشند. بنابراین آزمایش سه ساله (۱۹۹۸ تا ۲۰۰۱) مدیریت فعال پرتفوی عمومی سوئد را شروع کرد «گویی که سهام داران خصوصی مالک هستند». این برنامه شامل معرفی انضباط بخش خصوصی و فرهنگ سهام داری (توجه به حقوق صاحبان سهام)^۳ بود و در انتها، ارزش پرتفوی را ۱۲ درصد افزایش داد. حتی پس از این که تقریباً یک سوم پرتفوی اولیه خصوصی سازی شد، تقریباً پنج برابر بیشتر از هنگامی که خصوصی سازی هدف اصلی دولت محافظه کار پیشین بود. این افزایش ارزش تقریباً دو برابر بازار سهام محلی بود، که طی همان دوره تنها ۶ درصد رشد کرد.

روزنامه *تایمز مالی* در ابتدا درباره این ابتکار عمل سیاست گذاری غیرمنتظره که دولت به عنوان سهام دار فعال دارایی های تجاری عمل کند، گزارش بدبینانه ای داد. اما این ادعا را اجمالاً پذیرفت، با اظهار این که سوئد سابقه قوی در مدیریت تغییر موضع اخیر مالیه عمومی و بخش بانکداری، پس از فروپاشی مالی در ابتدای دهه ۱۹۹۰ داشته است. سرمقاله ابراز امیدواری کرد که بهبود عملکرد شرکت های عمومی، راه را برای خصوصی سازی بیشتر باز کند. [۱]

^۱ Göran Persson

^۲ Riksdag

^۳ equity culture

«رویکرد شجاعانه و بدیع»- نخستین تلاش یک دولت اروپایی برای توجه قاعده‌مند به مالکیت و مدیریت شرکت‌های دولتی- به سرعت بازده و منافع چشم‌گیری عاید کرد، آن‌گونه که گزارش یو.بی.اس. واربورگ^۱ این تجربه سوئدی را چند سال بعد توصیف کرد. [۲] در سال ۲۰۰۰، جیمز ساسون و مارتین پلبک^۲ برنامه سه ساله را خلاصه کردند، تشریح سه مورد تا مدیریت فعال^۳ دولت سوئد بر دارایی‌های عمومی را نشان دهند، شامل:

۱- تجدید ساختار آسی‌دومان^۴، یکی از بزرگ‌ترین گروه‌های تولید کاغذ و بسته‌بندی با مایملک عظیمی از دارایی‌های جنگلی، به وسیله سرمایه‌برداری یا سرمایه‌گذاری مشترک بخش‌هایی از عملیات صنعتی و بازگشت سرمایه به سهام‌داران.

۲- تشکیل، تجدید ساختار و فروش متعاقب آن سلسیوس^۵، یک گروه دفاعی بزرگ اروپایی، که درگیر یافتن شرکای صنعتی مناسب برای چندین حوزه کسب‌وکار شرکت بود.

۳- تبدیل انحصار راه‌آهن دولتی اس.جی.^۶ به یکی از سودآورترین بهره‌برداران ریلی در اروپا، به وسیله بهینه‌یابی عملیات و سرمایه‌برداری همه‌فعالیت‌ها به غیر از خدمات مسافری اصلی.

آسی‌دومان: از مجتمع تولیدی زیان‌ده به صنعت جنگل‌داری متمرکز

در فاصله ۱۹۹۲ تا ۱۹۹۴ آسی‌دومان از عملیات جنگل‌داری در مالکیت دولت در دومان‌ورکت (یک ارگان دولتی) و تولیدکننده دولتی کاغذ و مقوا به نام آسی تشکیل گردید. بخشی از شرکت از طریق عرضه در بورس سهام استکهلم به بخش خصوصی واگذار شد (مالکیت دولتی بیش از ۵۰ درصد باقی ماند و باقی‌مانده آن به بیش از ۵۹۰ هزار نفر فروخته شد) و یکی از بزرگ‌ترین گروه‌های مقوا، کاغذ و بسته‌بندی و یکی از بزرگ‌ترین مالکان دارایی‌های جنگلی جهان شد. طی دوره ۱۹۹۴ تا ۱۹۹۹، سهام

¹ UBS Warburg

² James Sassoon and Martin Pellbäck

³ Active management: راهبرد مدیریت پرتفوی که مدیر پرتفوی، سرمایه‌گذاری‌های مشخص، با هدف عملکردی بهتر از شاخص معیار انجام می‌دهد. اما در مدیریت منفعل، سرمایه‌گذاران انتظار بازدهی تقریباً تکرارپذیر و نزدیک به شاخص معیار دارند و اغلب در صندوق‌های شاخصی سرمایه‌گذاری می‌کنند.

⁴ AssiDomän

⁵ Celsius

⁶ SJ

عرضه شده در بورس به دلایلی مانند زیان‌های متوالی سالانه، نبود تمرکز راهبردی، سهم بازار ناکافی در چندین بخش بازار و بازده منفی ناشی از مواردی از سرمایه‌گذاری گسترده و تملک دارایی‌ها در شوروی سابق، از عملکرد ضعیف آسیب دید. سرانجام بازارهای سرمایه، به علت مسائل دائمی عملیاتی و مالی، اعتماد خویش را به این شرکت از دست دادند که در آن هنگام توجه عاجل از سوی دولت به عنوان بزرگ‌ترین مالک آن را ضروری ساخت.

هیأت مدیره جدید در سال ۱۹۹۹ منصوب شد و آنها هم مدیرعاملی جدید استخدام کردند تا چرخش عملیاتی را به اجرا درآورد. دولت سوئد مایملک جنگلی را در ازای بخش‌هایی از سهام خود در واحدهای عملیاتی در این شرکت معاوضه کرد و دارایی‌های جنگلی بی‌درنگ تفکیک شد. متعاقب آن، عملیات صنعتی سرمایه‌برداری شد یا با سرمایه‌گذاران و شرکای صنعتی و مالی سرمایه‌گذاری مشترک صورت گرفت. در سال ۲۰۰۰، باقی‌مانده دارایی‌های تولید مقوا و کاغذ با دارایی‌های مشابه استورانسو^۱ غول جنگل‌داری سوئدی - فنلاندی در بیلراد^۲ ادغام شد.

بیلراد در انتهای سال ۲۰۰۱ با موفقیت به بورس عرضه شد، که به آسی‌دومان اجازه داد تا ساختار سرمایه خویش را به سمت یک شرکت هلدینگ جنگلی خالص تعدیل کند. این اقدام همچنین سود سهام یک باره قابل توجهی نصیب سهام‌داران آسی‌دومان کرد که از کل عایدات حاصل از عرضه اولیه سهام بیلراد پیشی گرفت.

سپس دولت سوئد، به عنوان بخشی از راهبرد تجدید ساختار صنعت جنگل‌داری سوئدی، باقی‌مانده آسی‌دومان را که شرکت هلدینگ جنگلی خالص بود، خریداری کرد و عملیات خروج از بورس سهام را در شرکت فرعی آن به نام اسویسکاگ^۳ جای می‌داد. آسی‌دومان سال ۲۰۰۱ را به عنوان یکی از بهترین عملکرد سهام در بازار سهام به پایان رسانید.

^۱ StoraEnso

^۲ Billerud

^۳ Sveaskog

پس از همه این معاملات، ملت سوئد به عنوان سهام‌دار در کنار سایر سهام‌داران، نرخ بازده داخلی که بابت سرمایه‌گذاری خویش در سهام آسی‌دومان به دست آورد، طی مدتی که سهام شرکت عرضه عمومی شد، از ۱۵ درصد تجاوز کرد.^[۳] امروزه اسویسکاگ بزرگ‌ترین مالک زمین جنگلی در سوئد است و بیش از چهار میلیون هکتار (که تقریباً سه چهارم آن قابل بهره‌برداری است) برابر ۱۴ درصد از کل کشور را نگه می‌دارد. از سال ۲۰۰۸، گوران پرسون نخست وزیر پیشین، رئیس هیأت مدیره بوده است.

در ابتدای این آزمایش، بسیاری از ناظران نسبت به ایده بازبینی اساسی در مدیریت دارایی‌های عمومی، به جای قرار گرفتن در مسیر خصوصی‌سازی کامل، بدبین بودند. اما در میانه راه برنامه تجدید ساختار، ناظران نگاهی دقیق‌تر به این آزمایش و تأثیر بالقوه آن بر اقتصاد کردند. با توجه به سهم ۲۵ درصدی پرتغوی در اقتصاد، مریل لینچ^۱ تصور کرد این اصلاحات تأثیری چشم‌گیر بر رشد اقتصادی کلی سوئد داشته است.^[۴]

سلسیوس: پایان اتکا به دولت و آغاز یکپارچگی اروپایی

با پایان عمر اتحاد جماهیر شوروی، بودجه‌های دفاعی در سراسر اروپا رو به کاهش گذاشت و همکاری و یکپارچگی در دستور کار قرار گرفت. سلسیوس گروه دفاعی که وارد بورس سهام شد، سابقه طولانی به عنوان تأمین‌کننده اصلی نیازهای نیروهای مسلح سوئدی داشت، و از این رو، یکی از ستون‌های اصلی در سیاست «عدم اتحاد»^۲ این کشور بود.

با کاهش بودجه دفاعی در سوئد و یکپارچگی سریع بین رقبای سلسیوس، این شرکت بدون بهبود قابل ملاحظه در کارایی و دسترسی بیشتر به بازار، فراتر از محدودیت‌های قانونی خودتحمیلی بر پایه سیاست‌های عدم اتحاد سوئدی، شانس بقای محدودی داشت. این واقعیت جدید در قیمت سهام شرکت بازتاب یافته و دورنمای منفی مداومی را نشان داد. اصلاح این وضع، نیازمند ارائه راهکار اساسی از سوی دولت به عنوان بزرگ‌ترین سهام‌دار و ذی‌نفع کلیدی بود.

¹ Merrill Lynch

² “nonalliance” policy

مسیر بدیهی یکپارچه‌شدن با گروه سآب^۱، گروه دفاعی و هوانوردی سوئدی بود، اما هیأت مدیره جدید سلسیوس تماس‌های غیررسمی را با همه نامزدهای بالقوه مناسب که در چارچوب سیاست خارجی محدودکننده سوئد قابل قبول بود، آغاز کرد. برای تسهیل ادغام پیش‌بینی‌شده، چندین سرمایه‌برداری جداگانه به اجرا درآمد، چرا که این کار احتمالاً قیمت بالاتری به عنوان کسب‌وکارهای مستقل^۲ به ارمغان می‌آورد، به جای این که بخشی از یک بسته بزرگ‌تر باشد. اینها شامل بخش‌های بزرگ‌تری از بوفورس^۳ بود (که ابتدا به صنایع دفاعی یونایتد فروخته شده، سپس به تملک کارلایل، گروه سهامی خاص آمریکایی درآمد و اکنون بخشی از بی.ای.ای. سیستمز^۴ است). شرکت کشتی‌سازی کاکومس^۵ (که در بین سایر فعالیتهای آن تولید زیردریایی‌های متعارف قرار داشت و در بین مشتریان بزرگ‌تر آن، سوئد، استرالیا و سنگاپور بودند) مشکل‌تر بود. گروه آلمانی اچ.دی.دابلو (بعداً در تاپسن کروپ^۶ ادغام شد)، همچنین سازنده متعارف زیردریایی، به نظر می‌رسید بهترین شریک باشد. آلمان‌ها بازاریابی قوی‌تری داشتند، در حالی که کاکومس، موتور استیرلینگ ای.آی.پی^۷ (یک سامانه فناورانه رقابتی) را توسعه داد و زیردریایی‌های با توان متعارف را قادر می‌ساخت تا به مدت چندین هفته بدون نیاز به آمدن به سطح آب فعالیت کنند، همانند زیردریایی‌های مرسوم که با سوخت دیزلی کار می‌کنند.

این سرمایه‌برداری‌ها سرانجام راه را برای عرضه عمومی سهام بخش‌های باقی‌مانده سلسیوس توسط گروه سآب هموار کرد، که اکنون بخشی از آن در مالکیت خانواده والنبرگ^۸ و بی.ای.ای. سیستمز است. فروش کاکومس از دیدگاه صنعتی و دفاع ملی موفقیت کمتری کسب کرد. کسب‌وکار زیردریایی تحت مالکیت آلمان اجازه نیافت به نحو مناسب توسعه یابد و به آهستگی رو به نزول گذاشت، در حالی که فناوری منحصر

¹ Saab Group

² Stand-alone businesses

³ Bofors

⁴ BAE Systems

⁵ Kockums

⁶ ThyssenKrupp

⁷ Stirling AIP

⁸ Wallenberg family

به فرد آن تقریباً به طور کامل نادیده گرفته شد. سرانجام دولت سوئد در سال ۲۰۱۴، یعنی هنگامی که گروه سآب دارایی‌های اولیه (شامل حقوق مالکیت فکری) کاکومس را به تملک درآورد، این وضع را معکوس کرد. در ابتدای امر، گروه سآب ایده افزودن پلت‌فرم بخش سامانه‌های ناوبری را به کسب‌وکار خویش رد کرد. اما اکنون، دولت سوئد به سآب کاکوم امتیاز توسعه نسل بعدی زیردریایی‌های سوئدی را اعطا کرده است، به طوری که سآب را یکی از معدود مجتمع‌های تولیدات دفاعی می‌سازد که می‌تواند راهکارهای جامع دفاع هوایی، زمینی و دریایی را ارائه دهد.

در برداشت گسترده‌تر عمومی، شور و هیجان سیاسی که پیرامون تلپا، اپراتور مخابراتی متصدی در سوئد را فراگرفته بود، مظهری^۱ از یک نمایش پیرامون برنامه تجدید ساختار شد. مذاکرات ادغام و شروع‌های دروغین در ادغام و اختلاط پیشنهادی با شرکت تله‌نور^۲ تحت مالکیت دولت نروژ، یک نمایش بازی سیاسی با تیتراهای خبرساز در هر دو طرف مرز به راه انداخت. نهایتاً، ایده ادغام در نطفه خفه شد و عرضه اولیه سهام متعاقب آن تنها مختصری پیش از ترکیدن حساب دات کام ابتدای دهه ۲۰۰۰ تکمیل شد. موضوع تلپا را با جزئیات بیشتر در ادامه این فصل بحث می‌کنیم.

۲-۷. یکپارچه‌سازی: ایجاد پرتفوی

شرکت‌های شکل و ساختار جدید یافته با رقابت روزافزون جهانی مواجه شدند. همچنین توسعه سریع فناوری و آزادسازی متعاقب آن، ناکارایی‌ها در انحصارات دیرپا را در معرض دید قرار داد. نیاز به اقتباس بهترین‌ها از انضباط بخش خصوصی و فرهنگ سالم سهام‌داری احساس می‌شد تا توانایی رقابت در زمین‌های بازی به تازگی هموارشده برای بسیاری بنگاه‌های تازه‌وارد در سطح جهان فراهم شود. همگام با بادهای تاجرپرستی که سراسر اروپا را درمی‌نوردید، دولت نیز زیر فشار روزافزون از سوی اهالی کسب‌وکار و مخالفان راست میانه قرار داشت، که پرتفوی گسترده دارایی‌های تجاری خویش را خصوصی‌سازی کند.

¹ poster child

² Telenor

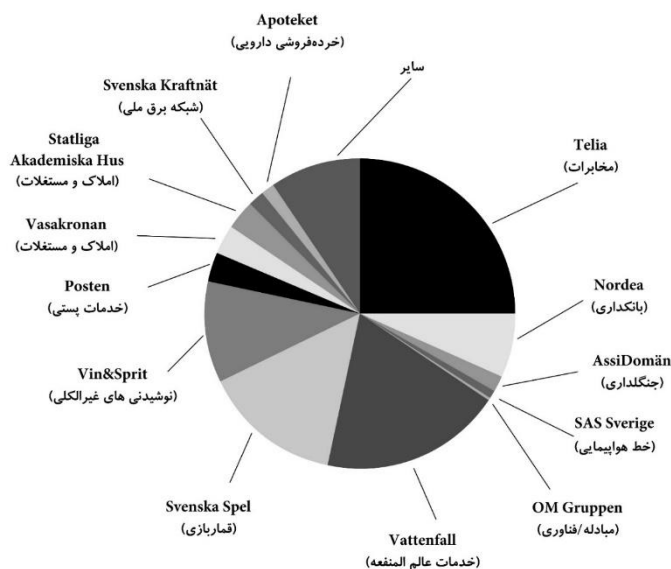
در این میان نخست وزیر پرسون می‌خواست به بخش خصوصی نشان دهد که دولتش می‌تواند دارایی‌های تجاری را به همان خوبی هر مالک خصوصی مدیریت کند. او در سال ۱۹۹۸ به عنوان گام نخست در پروژه برنامه‌ریزی شده سه ساله، به دنبال یکپارچه‌سازی همه دارایی‌ها تحت یک فرمانده واحد بود و افراد حرفه‌ای از بخش خصوصی را استخدام کرد تا مالکیت و تجدید ساختار مداخله‌ای^۱ پرتفوی را مدیریت کنند. [۵]

تا آن زمان، مجموعه متنوعی از دارایی‌ها به شکل یک پرتفوی منسجم درک نشده بود، یا هیچ‌کدام از اینها به شکل حرفه‌ای ارزش‌گذاری یا مدیریت نشده بودند. این یک گروه التقاطی از شرکت‌های تجاری شامل انحصارات بزرگ سابق از قبیل واتن‌فال (تولید برق)، تلپا (مخابرات)، اس.جی. (خدمات راه‌آهن) و پستن (توزیع پستی)، همچنین هلدینگ‌هایی در شرکت‌های بورسی از قبیل اس.ای.اس. (خطوط هوایی ملی)، آسی‌دومان (محصولات جنگل‌داری) و سلسیوس (صنعت دفاعی) بود. اینک همه این عملیات تحت یک رهبری واحد مدیریت می‌شدند.

اما یکپارچه‌سازی پرتفویی از دارایی‌های تجاری در یک محیط سیاسی وظیفه آسانی نیست، چرا که هر وزیر سیاسی مسئول یک دارایی تجاری، به نظر می‌رسد همیشه مشتاق حفظ تیولداری^۲ خود باشد. شکل ۱-۷ تفکیکی از پرتفوی سوئدی را نشان می‌دهد.

¹ hands-on restructuring

² fiefdom



شکل ۱-۷. تفکیک پرتفوی سوئدی برحسب بزرگ‌ترین هلدینگ‌ها^۱

در آغاز، مختصری پس از این که دولت جدید سوسیال دموکرات اقلیتی در ۱۹۹۸ تشکیل شد، اریک اسبرینک^۲، وزیر مالیه، اجازه نداد هلدینگ‌های وزارتخانه متبوع وی به یک «واحد مالکیت» تازه طراحی‌شده تحت نظر وزارت صنعت انتقال یابد. با وجود شرط روشن نخست وزیر که هر وزیر منصوب‌شده نباید هیچ دارایی عمومی تجاری در وزارتخانه متبوع داشته باشد، او برای نشان دادن ایستادگی خود، حتی تهدید کرد که دولت را ترک می‌کند. [۶] در نهایت، نخست وزیر تسلیم وزیر مالیه خویش شد (در آن مقطع زمانی) اما با این حال قادر به رسیدن به یکپارچگی نسبتاً کامل با ادغام چندین وزارتخانه صف، شامل وزارتخانه‌های ارتباطات، اشتغال و صنعت و تجارت، در یک «ابرووزارتخانه» جدید شد. این واحد دولتی مسئول شرکت هلدینگ موجود استاتوم^۳ شد که بیشتر شرکت‌های بوری را اداره می‌کرد.

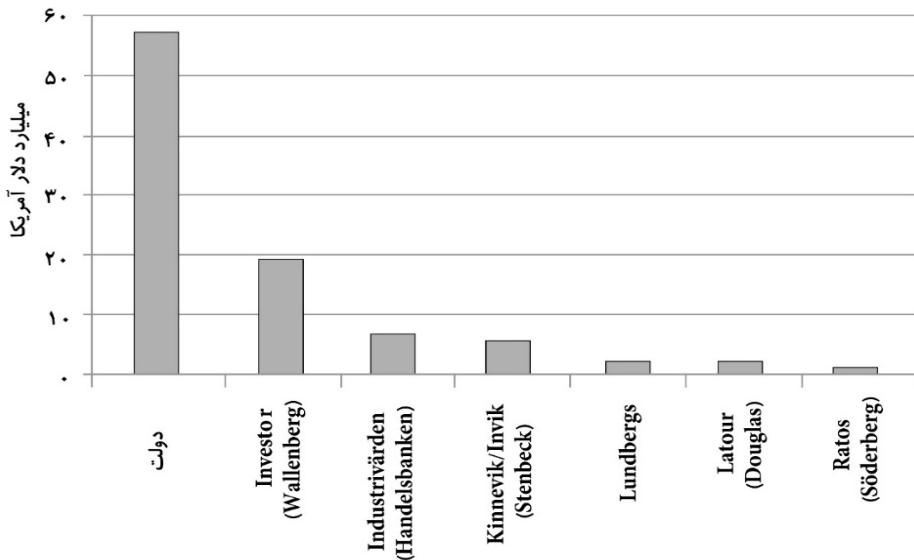
نتیجه نخستین ارزش‌گذاری بیرونی از پرتفوی یکپارچه‌شده باعث شگفتی شد و امکان درک گستره پرتفوی و آزمایش کردن در بافتار مناسب را برای همه ذی‌نفعان، مالیات‌دهندگان، بازارهای مالی، تشکیلات سیاسی و جامعه تجاری فراهم کرد. اینک با

^۱ منبع: UBS; Swedish Government

^۲ Erik Åsbrink

^۳ Statum

استفاده از عملکرد کلی بازار سهام، در برابر عملکرد هر شرکت هلدینگ بخش خصوصی از قبیل اینوستور^۱، اینداستری واردن^۲، کینویک^۳ و مشابه، یا در برابر هر شرکت درون بخش مرتبط، امکان محک زدن پرتفوی یکپارچه شده در برابر بخش خصوصی فراهم شد. ارزش گذاری رسمی به مبلغ ۵۰۰ میلیارد کرون سوئد (۶۵ میلیارد دلار) ظاهراً یک شبه وجود یک لویاتان^۴ را برملا کرد. سرمایه داری دولتی در سوئد، از طریق به اصطلاح «صندوق های مزدبگیران» تحت کنترل اتحادیه ها، که تصور می شد همین تازگی مواضع دفاعی شان در هم کوبیده شده است، اینک قد کشیدند و با لباس های تیره اداری در کنار بخش خصوصی سوئد ایستادند. دولت سوئد، یا دقیق تر شهروندان ملت، اکنون به نحو مشهود، یا دقیق تر بگوئیم «باشفافت»، بزرگ ترین مالک دارایی های تجاری در کشور در فاصله ای بسیار زیاد، چندین برابر بزرگ تر از هر گروه هلدینگ صنعتی خصوصی شده بودند (شکل ۲-۷ را بنگرید).



شکل ۲-۷. بزرگ ترین مالکان در سوئد^۵

^۱ Investor
^۲ Industrivärden
^۳ Investor, Industrivärden, Kinnevik
^۴ Leviathan

۷-۳. نوآوری فناورانه و مقررات‌زدایی مستلزم تجدید ساختار

در کنار انقلاب‌های فناورانه سریع، با ورود چین و هند به عرصه اقتصاد جهانی به عنوان رقبای منطبق صنعتی همه صنایع به نحوی برگشت‌ناپذیر تغییر کرد. طی انتهای دهه ۱۹۸۰ و در طول دهه ۱۹۹۰ در هر دو سوی مرزبندی سیاسی، اجماع سوئدی شکل گرفت که برای تضمین رقابت‌پذیری در جهانی که هر روز جهانی‌تر می‌شود، آزادسازی بخش‌های زیرساختی حیاتی و ضروری است.

تأسف‌بار این که، برخی از بزرگ‌ترین شرکت‌های دولتی، انحصارات پیشین نیز بودند. این واقعیت که دولت مالک باقی ماند اما در همان بخش نیز تنظیم‌گر بود (یعنی حکومت همزمان نقش بازیگر و داور را داشت)، سیاست‌گذاری را تقریباً پیچیده ساخت. بهبود کارایی انحصارگر پیشین همچنین نیازمند تجدید ساختار و مقررات‌گذاری مجدد کل بخش است. [۷]

گشودن درهای یک بخش به روی رقابت، بی‌شبهت به باز کردن جعبه پاندورا^۱ نیست: با تعیین هدفی ساده و سراسر است، پرده از راز منافع خاص و تضادهای پنهانی برداشته می‌شود که سیاست‌مداران برای توازن‌بخشی به آنها، با هم مبارزه می‌کنند. یکی از دلایلی که چرا بیشتر ناظران، طرفدار خصوصی‌سازی کامل هستند، این است که ساده‌ترین روش برای شفاف‌سازی این اهداف متضاد و جلوگیری از بروز آنها است، که در نتیجه تجدید ساختار سریع‌تر کل بخش را ممکن می‌سازد.

موضوعات به مدت ده‌ها سال پنهان مانده در بطن طرزکار درونی غول انحصارطلب، که ناگهان با آزادسازی برملا شد، به آسانی به درون این جعبه برنمی‌گشت. در هر کشوری که انحصارهای دولتی ادغام عمودی راه‌آهن، سامانه پستی، یا شبکه نیروی برق، آزادسازی شده است، این پدیده شناخته‌شده‌ای است. جداسازی دارایی خطوط راه‌آهن از لکوموتیوها و واگن‌ها^۲ و فروختن واحدهای خدمات پشتیبانی به طرف سوم، بدون استثنا، دهه‌ها سوءمدیریت، تخصیص بد منابع مالی، سرمایه‌گذاری ناکافی^۳، فساد و رقابت‌های بچه‌گانه و

^۱ Pandora's box: فرایندی که در نتیجه استنتاج ناخردانه از چیزی، مسائل پیچیده بسیاری را به وجود می‌آورد.

^۲ rolling stock

^۳ underinvestment

کم‌مایه^۱ را در هر کشوری که از میان این فرایند عبور می‌کرد، در معرض دید همگانی گذاشت.

راه‌آهن دولتی سوئد (اس.جی.): دگرگونی از مجتمع تولیدی-صنعتی به ارائه‌دهنده متمرکز خدمت

عملیات خدمات راه‌آهن سوئد که ابتدا هیأت راه‌آهن سلطنتی نامیده می‌شد، تا این که به شکل راه‌آهن دولتی اصلاح شد و خیلی ساده به اس.جی. معروف شد. این ارگان دولتی ادغام‌شده، مسئول بهره‌برداری از کل سامانه راه‌آهن در کشور بود و یارانه دولتی سالانه دریافت می‌کرد تا هزینه‌های عملیات و کسب‌وکارهای از نظر مالی غیرسودده را پوشش دهد. در غیاب حکمرانی مناسب یا شفافیت، اس.جی. به مجتمع تولیدی-صنعتی ناکارا و بدقلقی تبدیل شد. این غول اقتصادی اگرچه از نظر سازمانی هنوز یک ارگان دولتی بود، اما دارایی‌های متنوع از رستوران، کازینو و هتل تا کشتی و اتوبوس، به علاوه عملیات اصلی مرتبط با ریل را در مالکیت داشت.

در سال ۱۹۸۸، دولت سوسیال دموکرات به این نتیجه رسید که اهداف کارایی بیشتر (و مطالبات بودجه‌ای کمتر)، ارائه خدمات بهتر و قیمت پایین‌تر برای استفاده‌کنندگان نهایی، از مسیر آزادسازی این بخش و گشودن آن به روی رقابت می‌گذرد.

نخستین گامی که آن سال برداشته شد، جدا کردن بخش زیرساخت از عملیات بهره‌برداری بود. بان‌ورکت (مدیریت راه‌آهن ملی سوئد) تشکیل شد تا مسئول همه زیرساخت راه‌آهن باشد و اس.جی.، برند ارگان قدیمی، با مسئولیت فعالیت‌های عملیاتی حفظ شد. [۸]

دومین مرحله، گشودن هر دو بخش به روی رقابت بود که با مسیرهای محلی و منطقه‌ای در سال‌های ۱۹۹۰ و ۱۹۹۲ شروع شد و تا سال ۲۰۱۰ برای مسیرهای بین منطقه‌ای به تأخیر افتاد. با این حال، سوئد یکی از نخستین کشورها در اروپا بود که عمده این بازار را مقررات‌زدایی کرد.

^۱ petty rivalries

فرایند تشکیل شرکت^۱ تا انتهای دهه ۱۹۹۰ شروع نشد و سازمانی غیرمتمرکز را آشکار کرد که برای الزامات بخش خدمات مدرن و مدل کسب‌وکار ناپایدار آماده نشده بود. دولت تصمیم گرفت اس.جی. را به سه واحد جداگانه تقسیم کند: خدمات مسافربری، خدمات باربری و شرکت هلدینگ جداگانه به نام سوئدکریر^۲، که همه عملیات غیراصلی را یکپارچه کند. در عین حال، هر سه تا مستقیماً در مالکیت دولت بودند. هدف از این جداسازی^۳ امکان پیرایش و کوچک‌سازی عملیات مسافربری و باربری و سپردن به بهره‌برداران انعطاف‌پذیر بود به نحوی که هرکدام بتواند بر کسب‌وکار خدمات ریلی اصلی خود متمرکز شود و برای رقابت با تازه‌واردان آماده باشد. بخش بهره‌برداری مسافر برند اس.جی. را حفظ کرد، در حالی که خدمت باربری را تحت برندی جدید به نام شرکت باربری سبز^۴ به ثبت رسانید. هر دو عملیات بهره‌برداری با استخدام کادر مدیریت متعهد و وفادار، خود را برای مقابله با چالش‌ها از سوی رقبای بخش خصوصی آماده کرد. سوئدکریر همچنین کارکردهای پشتیبانی خدمت را بر عهده گرفت که باید تأمین‌کنندگان بی‌طرف این کارکردها را متحول می‌ساخت، به جای این که خود بخشی از بهره‌برداران متصدی باشد.

یک هیأت مدیره و مدیریت جداگانه به سوئدکریر منصوب شده بودند که تجربه تجدید ساختار و سرمایه‌برداری داشتند. پرتفوی گسترده املاک و مستغلات در شرکت تابعه جداگانه به نام یرنهوسن^۵ متمرکز شد با تیم مدیریت تخصصی که مسئولیت توسعه ارزش‌های پنهانی در پرتفوی اموال یگانه آن را داشت. همه خدمات پشتیبانی غیراصلی، شامل خدمات فناوری اطلاعات، نظیف و آماده‌سازی قطار، تعمیر و نگهداری، عملیات مشاوره‌ای، و غیر آن، به طرف‌های سوم مستقل واگذار شد. در چنین شرایطی بود که یرنهوسن به عنوان ابزار باقی‌مانده تنها ماند تا روی توسعه پرتفوی اموال گسترده‌ای

^۱ Incorporation: تفکیک و تشکیل شرکت دولتی از درون وزارتخانه دولتی که به شخصیت حقوقی مستقل می‌انجامد. این فرایند باید به انتشار اطلاعات روشن در رابطه با ترازنامه و حساب سود و زیان بینجامد. چنین فرایندی را می‌توان یک گام به سمت خصوصی‌سازی یا صرفاً یک شیوه بهبود شفافیت عملیات بنگاه دانست.

^۲ Swedcarrier

^۳ break-up

^۴ Green Cargo

^۵ Jernhusen

متمرکز شود که تا پیش از آن تقریباً در ترازنامه‌های نهادی قدیمی فراموش شده بودند. پیش از شرکتی شدن، سایر عملیات فروخته شد، از جمله:

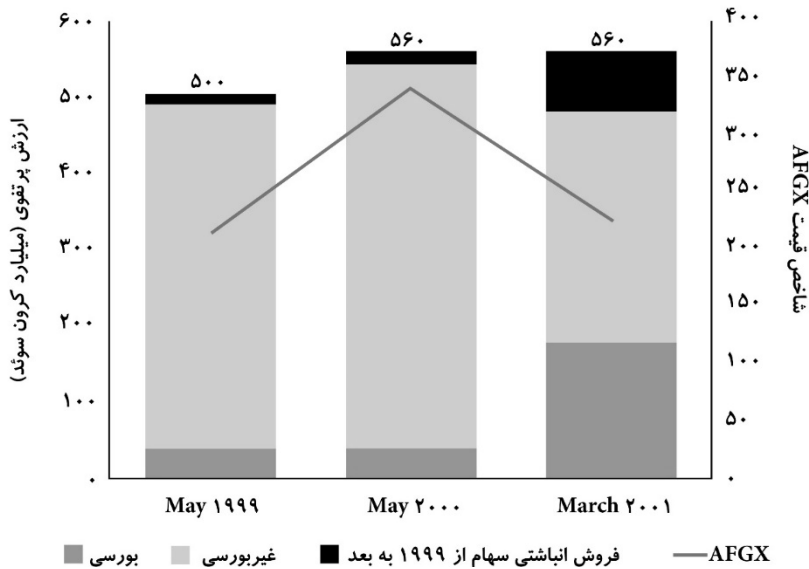
- سوئباس^۱، خدمات اتوبوسرانی مسافت دور که حتی مالک جایگاه‌های سوخت هم بود؛
- سهام‌داری در ای.اس.جی. که عملیات ترابری بار جاده‌ای بود؛
- اسکاندلاینز^۲، بهره‌بردار لنج‌های مسافربر بین جنوب سوئد و اروپای قاره‌ای؛
- کسب‌وکار هتلداری در سطح ملی؛
- کسب‌وکار رستوران‌داری شامل ارائه خدمات در بزرگ‌ترین ایستگاه‌های راه‌آهن، فروشگاه‌های بزرگ خرید، رستوران‌های داخل قطارها و رستوران‌های بسیار شیک و کازینوها. [۹]

با اجرای پروژه سه ساله تجدیدساختار شرکتی، دهه‌ها سوءمدیریت در کل این بخش، شامل سرمایه‌گذاری ناکافی در زیرساخت و لوکوموتیو و واگن، حفظ و نگهداری ناکار، نبود هماهنگی و رقابت‌های بچه‌گانه و کم‌مایه برملا شد. موضوعات بسیاری شامل چارچوب مقررات‌گذاری فراگیر و هماهنگی نهادی برای توسعه این بخش هنوز حل نشده باقی مانده است.

به آسانی قابل درک است که در برابر تجدید ساختار دارایی‌های عمومی یک مقاومت سیاسی ذاتی وجود دارد. صاحبان منافع خاص که در محیط پر از ابهام و عدم شفافیت رشد و نمو پیدا کرده و منتفع می‌شوند، داوطلبانه خواهان تاباندن نور به پست‌وهای تاریک خویش نیستند و چنین فرایندی به سیاستمداران کمک نمی‌کند تا در انتخابات برنده شوند. با این حال دولت راست میانه که در ۱۹۹۱ در سوئد به قدرت رسید، خصوصی‌سازی را هدف با اولویت بالا اعلام کرد و طی مأموریت سه ساله‌اش حدود ۳۰ میلیارد کرون دارایی را به راستی خصوصی‌سازی کرد.

¹ Swabus

² Scandlines



شکل ۳-۷. پرتفوی سوئد که از شاخص بازار سهام پیشی گرفت، شامل ارزش سرمایه‌برداری^۱

از طرف دیگر، اگرچه با خصوصی‌سازی تمام عیار رسماً مقاومت می‌شود و در عوض مالکیت فعال پذیرفته می‌شود، دولت اقلیتی سوسیال دموکرات پس از ۱۹۹۸ دارای‌هایی به ارزش بیش از ۱۵۰ میلیارد کرون سوئد را در این فرایند سرمایه‌برداری کرد. این مبلغ پنج برابر بیشتر از دولت بازارگرای اولیه بود، بنابراین تقلیدی از تاجریسم بود. با این حال، ارزش کل پرتفوی در دوره مدیریت فعال اموال ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۱ به نحو چشم‌گیری رشد کرد (شکل ۳-۷ را بنگرید).

به علاوه، بی.ان.پی پاریباس [۱۰] نتیجه گرفت که این استحاله و دگردیسی شرکت‌های دولتی سوئدی با بهبود بازده شرکت‌های عمومی، تشدید رقابت بازار، افزایش بهره‌وری و در نهایت ترویج تورم منفی، رشد اقتصاد را طی آن دوره تقویت کرد. حقیقتاً همان‌گونه که در جاهای دیگر در مقررات‌زدایی خدمات عام‌المنفعه (همانند مخابرات و تولید برق) دیده می‌شود، این اقدام به کاهش مشهود قیمت‌ها در این بخش‌ها از انتهای دهه ۱۹۹۰ تا ابتدای دهه ۲۰۰۰ کمک کرد. برای بهره‌برداری از شرکت‌های دولتی روش‌هایی «انقلابی» معرفی

^۱ منابع: وزارت صنعت سوئد؛ برآوردهای کارگزارهای گوناگون

شد، به این معنا که دولت با سیاست‌های «سبک قدیم» شامل مقررات‌گذاری مهارکننده رقابت، استفاده ناکارا از کار و سرمایه، سوءمدیریت موجودی انبار و نبود شفافیت، قطع رابطه کرد. به گفته بی.ان.پی پاریباس، در عوض شرکت‌های دولتی همانند شرکت‌های خصوصی اداره می‌شدند.

۷-۴. محافظ^۱ سیاسی

مدیریت واحد^۲ پرتفوی شرکتی در بخش خصوصی، معمولاً با واگذاری همه دارایی‌ها به یک شرکت هلدینگ ثبت‌شده به دست می‌آید. رقبای بخش خصوصی مالک پرتفوی‌های بزرگ، شامل اینوستور والنبرگ (از لحاظ تاریخی، پرنفوذترین خانواده صنعتگران سوئد)، هندلزبانکن^۳ با اینداستری‌واردن^۴، خانواده استنیک^۵ با کینویک و اینویک^۶ (اکنون ادغام شده‌اند)، هلدینگ خانواده سودربرگ^۷ در راتوس^۸ و غیر آن، همگی ابزار شرکتی خاص خود را دارند. اصلاحات دولت سوئد خیلی زیاد پیش نرفت. با این حال، وجود عنصر غیرمترقبه و شگفتی‌ساز بودن و نیز سرعت اجرا کمک کرد تا جبران نبود شرکت هلدینگ رسمی مناسب از نوع بخش خصوصی بشود. مالکیت همه دارایی‌ها در این رویکرد مالکیت فعال غیرمنتظره یکپارچه شد. دست کم در ابتدای کار این‌گونه بود.

برای شروع کار، یکپارچه‌سازی مدیریت اموال درون یک دفتر دولتی واحد، یک محیط مالکیت تجاری و متحدتر، جدا از وزرای صفی با اهداف متناقض، ایجاد کرد. در غیاب چارچوب نهادی قوی، مدیریت فعال پرتفوی کاملاً به شخصیت‌های جافتاده و روابط غیررسمی آنها در اجرای فرایند تجدید ساختار وابسته بود.

برای ایجاد زنجیره روشن دستوردهی از اداره دولتی، توزیع پاسخ‌گویی و مسئولیت‌ها به سطوح مناسب و در عین حال تلاش به انگیزه‌دهی برای بهبود کارایی، معرفی یک سیاست

¹ insulation

² unified management

³ Handelsbanken

⁴ Industrivärden

⁵ Stenbeck

⁶ Kinnevik and Invik

⁷ Söderberg

⁸ Ratos

مالکیتی حیاتی دیده می‌شد. از آنجا که هیچ ابزار حصارکشی^۱ به عنوان محافظ اصلی علیه نفوذ سیاسی کوتاه مدت وجود نداشت، مسئولیت حقوقی اولیه برای هر شرکت به سطح بعدی - هیأت مدیره شرکت - انتقال یافت.

سیاست مالکیت دولتی کمک کرد تا اقتدار واقعی در هیأت مدیره‌ها به مدیران غیرموظف (غیراجرایی)^۲ واگذار شود. این سیاست نقش دولت را آشکارا به سهام‌دار بودن محدود کرد، که شامل اینها می‌شد:

- ترسیم افق صنعتی؛
 - تعیین اهداف مالی و عملکردی؛
 - توافق بر سر ساختار سرمایه مناسب و سیاست سود سهام برای هر هلدینگ.
- وزرا نیز از برقراری چنین محدودیت‌های شفاف در جهت پاسخ‌گویی خود منتفع شدند. آنها با اطلاع‌رسانی روشن درباره محدودیت‌های میزان اقتدار خویش بر هلدینگ‌ها، در هنگام گرفتن تصمیمات تجاری دشوار، با فشار کمتر برای دخالت مواجه بودند. این شیوه تا زمانی نتیجه می‌داد که سیاست‌مداران موفق به عمل به وعده خود می‌شدند و از دخالت یا حتی اظهار نظر خودداری می‌کردند، بلکه تقسیم مسئولیت بین مسئولیت مالکیت سیاسی^۳ و مسئولیت هیأت مدیره را دقیق و اکید رعایت می‌کردند. هرگونه سوءظن یا اندک انحراف از چنین قرارداد ضمنی، خطر از بین رفتن اعتماد نسبت به این ترتیبات را به همراه داشت.

۷-۵. اهداف روشن

هدف از تجدید ساختار، بهبود عملکرد پرتفوی و بهبود عملکرد هر هلدینگ بوده است، چنان که «گویی در مالکیت سهام‌داران خصوصی است». سوسیال دموکرات‌های در دولت همراه با متحدانشان در اتحادیه‌های کارگری مجبور شدند این واقعیت را بپذیرند که جهانی شدن و توسعه فناوری، شرایط را برای صنایع شبکه‌ای مانند مخابرات، برق و بسیاری از صنایع ترابری به کلی تغییر داده است. بنابراین آنها بیشینه کردن ارزش را به عنوان تنها هدف مالکیت دولتی پذیرفتند. آنها برای پروژه تجدید ساختار پرتفوی سه ساله، روی یک

¹ ring-fenced vehicle

² Non-executive directors

³ Political ownership

شعار توافق کردند- شرکت‌های باارزش، مشاغل باارزش خلق می‌کنند.^۱ [۱۱] ایده پشت این شعار این بود که هر شرکتی که بتواند در سطح بین‌المللی رقابت کند، در موقعیت بهتری برای ارائه مشاغل پایدار و نیز مشاغل با پرداختی‌های بهتر به کارکنان خود است.

ورود فرهنگ سهام‌داری و حقوق صاحبان سهام به مدیریت پرتفوی دولتی، بیش از هر چیزی به این معنا بود که دولت باید از هر تلاشی برای اعمال نفوذ سیاسی کوتاه‌مدت دست بردارد. هیأت مدیره شرکت باید افراد حرفه‌ای و توانمندی می‌بودند. حفظ اعتبارمندی برای این سیاست جدید، نقش بنیادی در توانایی جذب و استخدام افراد حرفه‌ای مناسب و شایسته داشت. ارزش‌یابی‌های درونی گسترده^۲ معرفی شد تا درکی عمیق‌تر درباره هر آنچه یک هلدینگ واقعاً نیاز داشت، به وجود آید. با وجود بدبینی اهالی کسب‌وکار نسبت به مدیریت فعالانه دارایی‌های دولتی، بسیاری از افراد حرفه‌ای باتجربه قدیمی پا پیش گذاشتند تا انتصابات هیأت مدیره غیرموظف و سایر انواع نقش‌های مشورتی را بر عهده بگیرند، با روحیه‌ای یگانه برای اقدام جمعی که بی‌شبهت به خدمت ملی^۳ نبود.

پس از گذشت سه سال، بیش از ۸۵ درصد مناصب مدیران غیرموظف با افراد حرفه‌ای پر شد که بیش از ۴۰ درصد آنها زن بودند. همچنین از هر چهار شرکت سه شرکت مدیر عامل جدید و نیمی از آنها مدیر ارشد مالی جدید استخدام کردند.

چندین تمهید به کار گرفته شد تا کارآمدی هیأت مدیره را افزایش دهد، شامل میزان جبران زحمات بر پایه نرخ‌های بازار و فرایند استخدام مدیران که توسط کمیته‌های انتصابات رسمی بر پایه ارزش‌یابی‌های هیأت مدیره و الزامات برنامه کسب‌وکار و هر از گاهی حمایت‌شده با تخصص بیرونی، مدیریت می‌شدند. [۱۲] در نهایت، واحد مدیریت درون ابروزارخانه‌ای که مسئول تجدید ساختار این پرتفوی بود، پایگاه داده‌ها و قابلیت‌های منابع انسانی مخصوص خود را برای این اهداف ایجاد کرد.

¹ Valuable Companies Create Valuable Jobs

² Internal board evaluations

³ national service

۶-۷. شفافیت

با این که شرکت هلدینگ رسمی برای کل پرتفوی وجود نداشت، دولت موفق به انتشار گزارش سالانه کل برای پرتفوی شد. به این ترتیب شفافیت بهبود یافت و به ایجاد حس انسجام^۱ کمک کرد، یعنی اهداف مالکان و مدیران هر هلدینگ را همسو کرد.

با جداسازی روشن عملیات یا شرکت‌های غیرتجاری که برای اهداف سیاستی خاصی طراحی شدند و این که در پرتفوی تجاری تنها شرکت‌های تجاری حضور داشتند، که در نخستین گزارش سالانه آن کاملاً مشخص بود، دولت اقلیت به استقبال از فرهنگ سهام‌داری برای پرتفوی تجاری رفت و ارزش سهام‌دار را به عنوان تنها هدف مطرح‌شده پیگیری کرد. دولت به این شیوه توانست پشتیبانی طیف‌های سیاسی، حتی اتحادیه‌ها را جذب کند.

انتشار گزارش‌های فصلی، استانداردهای شفافیت را بالا برد و تحقیق و تفحص عمومی بیشتری را خصوصاً از سوی مطبوعات، بخش مالی و جامعه تجاری، همچنین از سوی سازمان‌های غیردولتی ایجاد کرد. مجامع عمومی سالانه که به شکل علنی برگزار می‌شدند، امکان تحلیل‌های مالی و صنعتی بیرونی از سوی گروه‌های حرفه‌ای، رسانه‌ها و شهروندان علاقه‌مند را فراهم کرد. آنها اکنون می‌توانستند شرکت‌های دولتی تجاری را در برابر رقبا در همان بخش یا صنعت محک بزنند. [۱۳] بانکداران بانک‌های سرمایه‌گذاری برای مقایسه، حتی شروع به گنجاندن دارایی‌های عمومی شرکت‌های غیربورسی در گزارش‌های تجزیه و تحلیل سهام و نسبت‌های مالی^۲ خود کردند و در برخی موارد نیز گزارش‌های مذکور را برای این شرکت‌ها منتشر کردند گویی که آنها در بورس سهام حضور دارند.

۷-۷. ساختار سرمایه

پذیرش سیاسی بیشینه‌سازی ارزش به عنوان تنها هدف پرتفوی تجاری مالکیت دولتی، نقشی حیاتی داشت. این حرکت نه به دلیل ایدئولوژیکی، بلکه به واسطه تشخیص از سر ناچاری این واقعیت بود که همه دیگر گزینه‌ها امتحان شده و شکست خورده بودند.

¹ Sense of coherency

² equity research

از لحاظ تاریخی، شرکت‌های دولتی تصمیمات سرمایه‌گذاری خود را بر پایه هزینه پایین سرمایه خود و نه هزینه سرمایه در بازار واقعی می‌گرفتند. توسعه فناوری‌ها، این کسب‌وکارهای دولتی به شدت سرمایه‌بر و ناکارا را شبیه دایناسورهای کند و سنگینی ساخت که در کنار تازه‌واردهای بسیار چابک، تخصصی و متمرکز قرار گرفتند. چرا هنگامی که می‌توان ایمیل فرستاد، از اداره پست استفاده کنیم؟ چرا هفته‌ها منتظر نصب خط تلفن ثابت باشیم وقتی می‌توان به جای آن از تلفن همراه استفاده کرد؟ چرا از بی‌احترامی به حقوق مشتری در تأخیرهای خطوط ریلی دولتی رنج ببریم هنگامی که می‌توانیم با خطوط هوایی بسیار کم‌هزینه پرواز کنیم که هم ارزان‌تر و هم سریع‌تر هست یا حتی با خودرو شخصی خود خیلی راحت رانندگی کنیم؟

اجبار به این که بازده سرمایه تحویل داده شود در هر هلدینگ یک انقلاب فرهنگی درونی ایجاد کرد، که به استخدام حرفه‌های مرتبط درون دپارتمان‌های مالی منجر شد. در غیر این صورت زورآزمایی فنی صریح بین مدیریت و مالکان بر سر توازن مناسب بین بدهی و سرمایه می‌توانست برخی اوقات به عرصه سیاسی کشیده شود. یک نقطه نزاع معمولی که شرکت‌های دولتی اغلب تلاش می‌کردند به آن بچسبند ذخایر عظیم، سرمایه بیش از حد و ترانزنامه متورم‌شده به مثابه حمایت در برابر زمان‌های سخت و یک منبع بالقوه رانت بود.

معرفی سیاست رقابتی سود سهام ثابت کرد که پیامی کارآمد به همه ذی‌نفعان است، بر قصد و نیت دولت تأکید داشت که این هلدینگ‌ها هم در شرایط مشابه با بخش خصوصی فعالیت کنند. این سیاست همچنین برای برنامه‌های دولت به کار رفت تا با ملزم کردن به سود سهام یک باره، ساختار سرمایه آنها را با بخش خصوصی هماهنگ کند. [۱۴] در تکمیل این سیاست، شرکت‌ها تشویق شدند طرح‌های انگیزشی برای کارکنان خویش برگزینند تا سازمان‌های آنها هم با هدف مالکان به بیشینه‌کردن ارزش همسو شوند. [۱۵]

گسترده کردن پایه ذی‌نفعان با استقراض از بازارهای سرمایه به درجات بالاتر، همچنین به نهادینه کردن انضباط بازار کمک کرد. سختگیری مالی که با رتبه‌بندی اعتبار عملی شد، سرانجام هزینه‌های بالقوه بالاتر وام‌گیری را متعادل کرد. [۱۶] شرکت‌های پرتفوی دولتی با خصوصی‌سازی بدهی خویش، منافع بسیاری از بخش خصوصی دریافت کردند، بدون این که کنترل هر هلدینگ یا سرمایه و سهام خویش را تسلیم دیگران کنند.

اس.ای.اس.: یکپارچه‌سازی سهام شرکت مجازی

قیمت سهم از سه ابزار فهرست‌شده در پشت نام برندی که شرکت هواپیمایی اسکاندیناوی (اس.ای.اس.) را تشکیل می‌داد، با تخفیفی غیرضروری به طور پیوسته مبادله شده بود. مالکیت برند به سه شرکت ملی جداگانه در سوئد، دانمارک و نروژ تعلق داشت. اس.ای.اس. را سه دولت و گروه والنبرگ در سال ۱۹۴۶ به عنوان هواپیمایی ملی تأسیس کردند تا خدمات هوایی منطقه‌ای کارآمد و خودکفا برقرار شود. سپس به شکل سه سهام جداگانه در بورس‌های سهام ملی استکهلم، کپنهاگ و اسلو، با توافق عملیاتی پیچیده‌ای که همه دارایی‌ها در مالکیت هر شرکت ملی باشد، به بورس سهام عرضه شد. توافق درونی جاری شده، لایه سه‌گانه بوروکراسی (و بنابراین هزینه) درون شرکت ایجاد کرد و نیز تعداد اتحادیه‌های کارگری را (که مدیریت مجبور بود با آنها سروکار داشته باشد) سه برابر کرد.

ساختار مالکیت اس.ای.اس. سرانجام در ژوئن ۲۰۰۱ ادغام شد، یک شرکت هلدینگ ایجاد شد که در آن هلدینگ‌های دولت‌ها به سوئد (۲۱,۴ درصد)، نروژ (۱۴,۳ درصد) و دانمارک (۱۴,۳ درصد) تغییر یافت و ۵۰ درصد باقی‌مانده به شکل مالکیت عام نگه داشته شد و در بازار سهام معامله شد. تجدید ساختار مالکیت نه تنها مستلزم موضوعات عملیاتی و مالی پیچیده بود، بلکه چالش‌های دیپلماتیک شامل حقوق نشست و برخاست هواپیماها را نیز در بر داشت. همه اینها باید در مذاکرات چندجانبه غیرمنتظره تجدید مذاکره می‌شد. پس از ماه‌ها جروبحث، آماده‌سازی، مذاکره و هماهنگی بین ذی‌نفعان مختلف در سطوح متفاوت درون یک فرایند کاملاً پیچیده، این خط هواپیمایی در شرکتی واحد با سهمی واحد ادغام شد، دهه‌ها پیچیدگی را به چیزی اندکی شفاف‌تر تقلیل داد.

این ادغام سه جانبه، تأثیر مثبت مطلوبی بر قیمت سهام گذاشت و راه را برای بهبود چشم‌گیر در کارایی عملیاتی هموار کرد. آن همچنین یک گام حیاتی بود که مشارکت در یکپارچه‌سازی یک صنعت گسترده‌تر را ممکن کرد. اما در پایان کار، دولت نروژ در برابر دعوت به یکپارچگی گسترده‌تر اروپایی مقاومت کرد (جلو هر گونه معامله بالقوه را گرفت) چون که حق و حقوق دولت به وسیله یک توافق سهام‌داری محدود می‌شد.

این هواپیمایی ملی، هنوز فاصله زیادی تا سازمان و ساختار هزینه‌ای منعطف رقبای کم‌هزینه خویش از قبیل نروژین ایر، قهرمان منطقه‌ای دارد که دورنمای صنعت هوایی را تغییر داده است. اضافه ظرفیت در این صنعت و ساختار هزینه نامطلوب آن زیان‌هایی بر اس.ای.اس. تحمیل کرده است که مجبور به تزریق مرتب سرمایه با مراجعه به بازارهای سرمایه شده است و همیشه وعده کاهش بیشتر هزینه و اصلاح ساختاری را می‌دهد. سه مالک دولتی در حال حاضر موافق مشارکت در یکپارچه‌سازی خطوط هوایی اروپایی هستند اما این اکنون یک پیشنهاد بسیار دشوارتری شده است.

۷-۸. بهینه‌سازی و توسعه کسب‌وکار اصلی در هر هلدینگ

شرکت‌های دارای جایگاه بازاری مسلط، سودهای چشم‌گیری تولید می‌کنند. در غیاب سهام‌دار حرفه‌ای فعال با الزام اکید و شدید به بازده سرمایه و سود سهام، مدیریت این سودها از طریق عملیات پیچیده حسابداری یا متورم کردن هزینه‌ها یا سرمایه‌گذاری افراطی به طور ذاتی پنهان می‌شود. پیامد منطقی این است که به جای توزیع و تحویل سودهای سهام، یک امپراتوری با ادغام افقی یا عمودی کسب‌وکار ساخته می‌شود.

در شرکت‌های دولتی، غریزه ذاتی به بزرگ شدن با دردسر عملی تهیه سرمایه اضافی در هنگام نیاز تقویت می‌شود. شرکت‌های دولتی در قیاس با کسب‌وکارهای خصوصی، هنگام نیاز به وجوه اضافی تابع یک فرایند سیاسی زمان‌بر و پردردسر هستند که اغلب نظر رسمی مساعد پارلمان را می‌طلبد. در این فرایند، مزایای تجاری درخواست سرمایه، در برابر سایر استفاده‌های درآمد مالیاتی سنجیده می‌شود. پس این سرمایه‌گذاری باید با طیفی از سیاست‌ها از مراقبت از کودکان و مدارس گرفته تا ساخت شاهراه‌ها و خدمات دفاع ملی مقایسه شود. همچنین برحسب ضرورت، درخواست وجوه از دولت و مجلس باید از تقویم سیاسی [چرخه انتخاباتی] پیروی کند، فرایندی که نسبت به الزامات بازار یا معیار ساده ارزش زمانی پول حساسیتی نشان نمی‌دهد.

اصلاحات سوئدی حکمرانی شرکت‌های دولتی کمک کرد تا آنها از نفوذ سیاسی کوتاه مدت مصونیت یابند و فرهنگ سهام‌داری با تمرکز انحصاری بر بیشینه‌کردن ارزش معرفی شد. این تغییر رویه به مدیران اجازه داد تا عملیات را بر فعالیت‌های با ارزش افزوده بالا

متمرکز سازند و فعالیت‌های غیرسودده را به کناری نهند. فعالیت‌های بی‌ارتباط با کسب‌وکار اصلی، تنها باعث می‌شود تا توجه مدیریت از هدف و مقصودش منحرف شود، که در نتیجه سرمایه‌برداری را ضرورت می‌بخشد. مدیران مانند هر ورزشکار بااستعداد، اینک درک می‌کردند که آنها نمی‌توانند هم دونده عالی ماراتون و مثلاً همزمان یک بوکسور باشند. مدیریت عالی نمی‌توانست ادعای کارشناس بودن در طیفی از جنبه‌ها و فرصت‌ها در کسب‌وکارهایی را داشته باشد که کاملاً بی‌ارتباط با مهارت‌های اصلی آنها است، به طوری که آنها سرانجام مجبور به انتخاب کردن بودند.

پستن: دگردیسی یک خدمت عام‌المنفعه

سوئد از جمله ملت‌های اروپایی بود که مقررات‌زدایی خدمات پستی را تا بیشترین حد ممکن انجام داد، آن هنگام که بازار پستی خود را خیلی زود یعنی در سال ۱۹۹۳ کاملاً آزادسازی کرد. مقررات‌زدایی این بازار مشابه مقررات‌زدایی بازار مخابرات بود، با تغییرات شگفت‌آوری که در بازار به وجود آمده بود و ناشی از تحولات سریع فناوریانه ورای مرزهای ملی و از حیث قیمت‌گذاری، خدمات ارائه‌شده، کارایی و بازیگران بازار بود.

واحد نامهرسانی شرکت سوئدی پستن ای.بی. یکی از کاراترین بهره‌برداران پستی اروپا در آن زمان و در رده دوم پس از تی.پی.جی. اداره پست ملی هلند قرار داشت. اما فرصت‌هایش برای صدور این مزیت رقابتی به دیگر کشورهای اروپایی محدود بود.

به علاوه، عملیات نامهرسانی و فعالیت‌های مرتبط با آن در معرض تهدید رقابت فزاینده و جانشینی شکل‌های جدید ارتباطات، به طور مشخص اینترنت قرار داشت. سودآوری پایین و اهرم عملیاتی بالای پستن، همراه با این واقعیت که در بازاری آزادسازی‌شده فعالیت می‌کرد آن را آسیب‌پذیر به «تصرف‌های بخش‌های سودآورتر بازار»^۱ توسط تازه‌واردان، خصوصاً تازه‌واردهایی کرد که ملزم به ارائه خدمات سراسری نبودند. [۱۷]

دقیقاً پیش از کریسمس در ۱۹۹۸، مدیریت پستن تقاضای تزریق سرمایه هنگفت از جیب مالک یا جاهای دیگر کرد و مدعی شد در غیر این صورت شرکت ورشکست خواهد

^۱ "cherry picking": انتخاب گزینشی اقلام مرغوب‌تر از بین آنچه که در دسترس است.

شد. مالکان واکنشی سریع به این تهدید نشان دادند و در تعطیلات کریسمس به مرور مالی و حسابرسی شرکت پرداختند. بررسی‌ها به روشنی نشان داد ترازنامه‌های شرکت نیازی به سرمایه اضافی ندارد، بلکه در عوض نیازمند ساختار حسابداری ساده‌شده، تجدید ساختار مالی و تمرکز قوی‌تر بر کسب‌وکار اصلی خود است.

هیأت مدیره جدیدی منصوب شد و در محیطی چالشی بدون داشتن نقشه و راهنما، مسیر درست را پیدا کرد. هیأت مدیره پس از بگومگویی مختصر با مالک در رابطه با دامنه کسب‌وکار اصلی و تعریف «لجستیک»، توانست به طور کامل روی یکپارچه‌کردن ترازنامه‌هایش متمرکز شود و با سرمایه‌برداری همه‌دارایی‌های غیراصلی، بر عملیات خود تمرکز کند. این کار با سامانه تسویه پرداخت به نام پست‌جیروت شروع شد که برای انطباق با نظام بانکداری تجدید ساختار شده بود و به بانک عرضه‌شده در بورس به نام نوردیا^۱ (که بخشی از آن در مالکیت دولت بود) فروخته شد و به دنبال آن سهام‌کنترلی در ای.اس.جی.، که شرکت بورسی ارائه‌دهنده بزرگ‌تر خدمات لجستیک و حمل‌ونقل جاده‌ای در سوئد بود، به دوپچه پست لجستیک، شرکت تابعه دانزاس^۲ (که بعدها با دی.اچ.ال. ادغام شد و آن برند مشهور بین‌المللی را به عنوان نام خود گرفت) فروخته شد. پستن همچنین تعدادی از چندین مایملک کمتر مهم را به خریداران متفاوت و پرتفوی املاک و مستغلات را به واحد سهام خصوصی دوپچه بانک فروخت.

مهم‌تر از همه این که پستن یک تحول راهبردی برجسته را در چارچوب زمانی خیلی کوتاه‌مدت و با اصطکاک سیاسی محدود مدیریت کرد. پستن از مالکیت شبکه گسترده «دفاتر پستی» مرسوم، اینک به برون‌سپاری تقریباً همه عملیات خرده‌فروشی خود از طریق شبکه امتیاز فروش^۳ به اصطلاح «نقاط خدمت‌رسانی» در سوپرمارکت‌ها، خواربارفروشی‌ها و جایگاه‌های سوخت حرکت کرده است. اثرگذاری تلاش‌های سیاسی برای حمایت از این دگرگونی هم کمتر نبود، چون که دفاتر پست محلی یک نماد از جنبه تاریخی حیاتی در گره زدن مناطق روستایی پراکنده جمعیتی در چنین ملت از

¹ Nordea

² Danzas

³ Franchise network

نظر جغرافیایی گسترده، به همدیگر و به مرکز دیده می‌شد و ستونی اساسی برای ساختن جامعه رفاه مدرن سوئدی ملاحظه شده بود. برچیدن مبتکرانه چنین نماد قدرتمندی که دارای کارکنان عمومی با اتحادیه‌های قوی بود، به اراده سیاسی قابل ملاحظه، اجماع و وجود رهبران اندیشمند و فکور در اتحادیه کارگری و عرصه سیاست نیاز داشت. اتحادیه‌ها از سوی شیوه مصطلح‌شده به «مدل تللیا» پشتیبانی شدند که شامل طرح تجدید مهارت‌ها و ارائه فرصت به کارکنان، طی دوره مهلت و فرجه دادن به آنها (و احتمالاً طولانی‌تر)، تمرکز تمام وقت بر یافتن شغل جدید، دسترسی به پشتیبانی حرفه‌ای، آموزش حین کار، ساختمان‌های اداری و ابزارهای مرتبط می‌شد.

بلندپروازی اولیه برای یکپارچه‌سازی عملیات پستی سرانجام در ۲۰۰۹ و هنگامی به ثمر رسید که پستن با پست دانمارک ادغام شد و پست‌نورد^۱ را تشکیل داد، که دولت سوئد ۶۰ درصد سهام و دولت دانمارک ۴۰ درصد باقی‌مانده را نگه می‌دارد.

با پیروی از مفهوم «بانک خوب/بانک تسویه‌کننده»^۲ که در مدیریت بحران بانکداری ابتدای دهه ۱۹۹۰ یاد گرفته شد، دارایی‌های غیراصلی با هدف تجدید ساختار، داشتن مدیران و اهداف کسب‌وکاری متفاوت، متخصص در تجدید ساختار و سرمایه‌برداری، اغلب به درون یک شرکت هلدینگ گسسته جداسازی شدند. با چنین جداسازی، مدیریت کسب‌وکار اصلی فرصت یافت تا بر توسعه این بخش بدون هیچ نگرانی از تجدید ساختار بخش‌های غیراصلی، تمرکز کامل بیابد. شرکت‌های هلدینگ غیراصلی یا مستقیماً در مالکیت دولت بودند (همانند شرکت انحصاری راه‌آهن اس.جی). یا درون آن گروه نگه داشته شدند، اما سهام‌داران اضافی از نوع سهامی خاص نیز آورده شدند تا مهارت‌های تخصصی (از قبیل اپراتور تلفن تللیا) فراهم کنند.

بیش از یک سوم کل پرتفوی دارایی‌های تجاری طی برنامه تجدید ساختار سه ساله سرمایه‌برداری شد، شامل عرضه اولیه سهام در تللیا و سهام‌داری باقی‌مانده در گروه داروسازی بورس نیویورک به نام فارماسیا و اوپجان^۳، که با رقم بی‌سابقه بالایی فروخته شد.

^۱ PostNord

^۲ “good bank/bad bank”

^۳ Pharmacia & Upjohn

چندین شرکت سهامی پذیرفته شده در بورس، جایی که دولت سهام اکثریت داشت، شامل اس.ای.اس.، سلسیوس، و آسی دومان آبستن تجدید ساختار اساسی طی برنامه شد.

۷-۹. از حکمرانی فعال به حکمرانی «عدم مداخله»

در حالی که تجدید ساختار فعال با کمال شگفتی موفق بود، برای بسیاری از سیاستمداران سوئدی نیز شبیه یک رشته شانس و اقبال به نظر می‌رسید. این موفقیت اتکای سنگین بر یک رسالت و نیت روشن از نخست وزیر و یک تیم باصلاحیت داشت. بدیهی است اتکا به چنین عواملی برای همیشه ممکن نبود. احتمالاً به همین دلایل بود که دولت سوئد به تدریج تغییر ریل داد و از مالکیت فعال به رویکرد «عدم مداخله» حرکت کرد. تحولاتی که در تلیا رخ داد، این تغییر و پیامدهای آن را نشان می‌دهد.

۷-۱۰. تلیا: پیشتاز تلفن همراه با بلندپروازی‌های منقطع بین‌المللی

در ۱۹۹۸ لارس برگ، مدیر عامل تلیا (شرکت جایگزین انحصارگر دولتی تلفنی تله‌ورکت^۱) خودش شخصاً با فروش سهام دولتی شرکت موافقت کرد، بدون این که موافقت قبلی از مالک را بگیرد، یا به مدیران عالی و هیأت مدیره اطلاع دهد. او یک‌تنه مذاکرات را پیش برد تا سری بودن آن را حفظ کند، بدون هیچ اختیاری از مالک و بدون فرایندهای مرسوم که معمولاً در معاملات تجاری از این نوع وجود دارد (شامل راستی‌آزمایی دقیق^۲ و ارزش‌یابی بیرونی یا مرور راهبردی تأییدکننده اعتبار عملیاتی، تجاری و مالی معاملات). مدیر عامل خیلی ساده با دولت نروژ درباره ادغام تلیا با تله نور شرکت نروژی دولتی متصدی مخابرات به توافق رسید و یک قیمت خودسرانه برای سهام بدون هیچ‌گونه ارزش‌یابی بیرونی و درونی تعیین کردند. این توافق در روزهای اولیه مدیریت فعال جدید بر پرتفوی دولتی برملا شد و هر کسی را در طرف سوئدی معامله از رئیس و مدیر ارشد مالی تا نخست وزیر شگفت‌زده کرد.

برای جلوگیری از اوضاع خجالت‌آور برای هر دو دولت، بحث‌های حرفه‌ای بین آنها با بیشترین درجه رازداری شروع شد. دولت سوئد مشاوران حرفه‌ای مرتبط را استخدام کرد و

¹ Televerket telephony

² due diligence

فرایند حرفه‌ای تمام عیاری برای ارزیابی تجاری قابل قبول بودن معامله بالقوه معرفی کرد و ارزش‌یابی درست از دو بخشی که بنا بود ادغام شوند، به دست آورد. لارس برگ شرکت را ترک کرد و به جای وی یک مدیر اجرایی از اریکسون، شرکت سوئدی ارائه‌کننده فناوری و خدمات ارتباطی آمد. هنگامی که فرایند ادغام از نیات نروژی‌ها پیروی نکرد، از جمله تلاش آنها برای این که ارزش‌گذاری مالی و نه ارزش‌گذاری‌های موردی به بحث گذاشته شود، بحث‌های محرمانه به هم خورد. افرادی از درون جلسات شروع به نشت محتوای بحث‌ها به مطبوعات کردند به قصد این که دولت سوئد را مجبور به این کار بکنند.

به محض این که مباحث تجاری به بیرون درز کرد، آنچه به دنبال آمد به فرایندی با اهداف سیاسی تبدیل شد که تقریباً یک سال اتهام‌زنی و لجن‌پراکنی در رسانه‌ها بین دو دولت را در بر داشت. اما در انتهای مذاکرات، رؤیا و خواسته مخفیانه نروژی‌ها برای تصرف واحد پژوهش تلفن همراه سوئد، که در آن زمان یکی از قوی‌ترین‌ها در جهان دیده می‌شد، آشکار شد (این قضیه در جریان رونق سهام فناوری دات کام بود). روشن شد که نیروی محرک اصلی برای ادغام از طرف نروژی‌ها، تغییر مکان دادن احتمالی این گروه پژوهشی پیشتانان به عنوان تشکیلات بنیادی به یک پارک فناوری نروژی در حال ساخت در خارج از شهر اسلو بود.

در نهایت، در دسامبر ۱۹۹۹ ادغام به هم خورد و تلیا پس از آن به فکر ادغام با سونرا، شرکت تلفن همراه فنلاندی متصدی اخیراً وارد بورس‌شده‌ای افتاد که بخشی از سهامش هم در مالکیت دولت بود. چون سونرا قبلاً وارد بورس شده بود، تلیا نیز باید نظم و سامانی می‌داشت تا قبل از هر ادغامی ارزش بازار منصفانه‌ای پیدا می‌کرد و خصوصاً برای این که جلو انتقادات عمومی احتمالی را نسبت به ارزش مبادله‌ای که به این شرکت تخصیص داده شد، بگیرد.

سهام سونرا در ساعات و روزهای اولیه پس از عرضه اولیه سهامش به اوج رسید. این شرکت یک گزینه مطلوب برای سرمایه‌گذارانی شد که به دنبال سرمایه‌گذاری در بخش پرخواهان مخابرات بودند. اما انتقال گسترده ثروت از دولت و مالیات‌دهندگان به سهام‌داران جدید شدیداً مورد انتقاد قرار گرفت، که باعث بحرانی درون دولت و برکناری وزیر مسئول و مدیر عامل شرکت شد.

دولت سوئد نگران از تکرار این اشتباه فنلاندی، به دنبال آن دستور قیمت‌گذاری تهاجمی برای عرضه اولیه سهام تلپا داد تا از اتهامات مشابه فروش بسیار ارزان دارایی‌های دولتی مبرا شود. به علاوه، گرایش و تمایلات سیاسی دولت اقلیتی سوسیال دموکرات، با ترکیب کردن قیمت‌گذاری تهاجمی از عرضه اولیه سهام و بازاریابی خصوصی‌سازی این شرکت دولتی به عنوان «سهام مردم»، که عامه مردم را شدیداً تشویق می‌کرد تا در پیشنهاد خرید سهام مشارکت کنند (با نخستین گزینه خریدن و مشابه)، به رقم غیرمنتظره ۱۰ درصد از جمعیت کشور متقاضی خرید این شرکت انجامید، که پیامدهای سیاسی ناخواسته‌ای داشت.

از دیدگاه مالی، عرضه اولیه سهام تلپا موفقیتی کامل برای دولت و از این لحاظ همچنین برای مالیات‌دهندگان بود. خرید و فروش سهام که در ژوئن ۲۰۰۰ و هنگام به اوج رسیدن حساب سهام فناوری (دات کام) تکمیل شد، حتی در جریان سقوط بعدی بازار سهام نیز باثبات باقی ماند، که عمدتاً ناشی از چشم‌انداز بازاری مثبت برای این شرکت بود. [۱۸] پس از گذراندن یک فرایند حرفه‌ای و مباحث تجاری، هیأت مدیره تلپا ای.بی. و سونرا اوی، این دو شرکت متصدی بورسی شده، ادغام برنامه‌ریزی شده خود را در مارس ۲۰۰۲ اعلام کردند. شرکت جدید که تلپاسونرا^۱ نام گرفت در آن زمان به شکل ۳۷ درصد در مالکیت دولت سوئد و ۱۳،۲ درصد در مالکیت دولت فنلاند بود و مالکیت بقیه آن عمدتاً در دست سرمایه‌گذاران نهادی به علاوه بسیاری از مالکان جزء سوئدی بود.

از دیدگاه سیاسی، افت‌وخیزهای بازار خاصیت رأی جمع‌کنی ندارد. ترکیب حساب سهام فناوری نیز ضربه سختی به قیمت سهام تلپا زد، نشان‌دهنده عیب و ایراد فروش سهام یک شرکت بورسی به عموم مردم بود، گویی که این سهام از دید آنها اوراق قرضه حکومتی بدون ریسک بود. این بدنامی متوجه دولت سوسیال دموکرات در سراسر بقیه دوره‌اش شد، به طوری که تقریباً ۱۰ درصد رأی‌دهندگان، پیامدهای مالی اقدام‌های دولت به عنوان مالک دارایی‌های تجاری که روی قیمت سهام نوشته شده را احساس می‌کردند.

از دیدگاه تجاری، شرکت ادغام شده در ابتدا مسیر متمرکز کردن خویش بر کسب‌وکار اصلی و بهبود کارایی عملیاتی پس از پروژه سه ساله مالکیت فعال را ادامه داد. اما در غیاب

¹ TeliaSonera

چارچوب نهادی دائمی که جایگزین این پروژه مالکیت فعال شود و نبود تقاضاهای سفت‌وسخت‌تر بر ساختار سرمایه شرکت، سرانجام از تصاحب و تملک دارایی‌ها در مکان‌هایی دوردست و به دور از شایستگی‌ها و صلاحیت‌های اصلی و بازارهای اصلی سردرآورد، بدون این که هیچ بینشی پشت این عملیات یا دارایی‌ها باشد. این وضع باعث واکنش‌های مالی، حقوقی و سیاسی شد که هنوز هم بر کسب‌وکار آن تأثیر می‌گذارد.

مثال بارز این وضع با رویدادی مشخص می‌شود که به استعفای اول فوریه ۲۰۱۳ لارس نایبرگ مدیر عامل وقت شرکت تلیاسونرا منجر شد. این اتفاق پس از آن روی داد که یک بنگاه حقوقی استخدام‌شده از سوی هیأت مدیره شروع به تحقیق درباره اتهامات رشوه‌گیری گزارش‌شده‌ای کرد که شرکت تلیاسونرا باید هنگام خرید یک مجوز تلفن در ازبکستان در سال ۲۰۰۷ مراقبت‌های بیشتری می‌کرده است. انجام تحقیقات ضروری تشخیص داده شد پس از این که دادستان سوئیدی ۹۰۰ میلیون دلار مرتبط با گلنار کریموف (دختر اسلام کریموف رئیس جمهور ازبکستان) و یک اپراتور موبایل را بلوکه کرد. تلیاسونرا همچنین افشا کرده بود که مقامات هلندی درخواست کردند وثیقه‌ای بین ۱۰ تا ۲۰ میلیون یورو برای مطالبات مالی بالقوه علیه شرکت هلدینگ محلی انتقال دهد. تحقیقات گسترده‌تر شد تا مدعی‌العموم‌هایی در سوئیس و آمریکا همچنین سوئد را شامل شود، که آنها نیز درباره اتهاماتی تحقیق کنند که تلیاسونرا برای دریافت مجوز تلفن نسل سوم در ازبکستان در سال ۲۰۰۷، مبلغ ۲,۳ میلیارد کرون سوئد (۳۵۸ میلیون دلار) به تکیان‌ت، بنگاه به ثبت رسیده در جبل الطارق پرداخت، هنگامی که معلوم شد این شرکت یک ابزار ردگم‌کنی متعلق به کریموف و خانواده وی بوده است.

این اتهامات، که نخستین بار در یک برنامه تلویزیونی سوئدی در ۲۰۱۲ مطرح شد، نه تنها نایبرگ، بلکه همچنین بیشتر اعضای هیأت مدیره شرکت و چندین مدیر عالی را مجبور به خروج از شرکت کرد. تلیاسونرا همچنین متحمل جرایم سنگینی می‌شد، اگر معلوم می‌شد جرم نقض قوانین آمریکا و مقررات کمیسیون بورس و اوراق بهادار را مرتکب شده است.

به علاوه، هیأت مدیره جدید تلیاسونرا با مرور جداگانه سایر معاملات شرکت در واحد اوراسیایی (شامل مولداوی، گرجستان، آذربایجان، قزاقستان، تاجیکستان و نپال) دریافتند

که شکل این معاملات مشابه با معاملات از یکستان بوده است، بنابراین افشاگری‌های بیشتری از این شرکت انتظار می‌رود. جوان دنلیند^۱ مدیر عامل جدید (از سپتامبر ۲۰۱۳ به بعد) کسی که استخدام شده بود تا این اپراتور مخابراتی را از فساد پاک کند، نیز یک مسئول جدید متابعت از رویه^۲ و مشاور کل منصوب کرد و برنامه‌ای برای مبارزه با فساد درون این بنگاه معرفی کرد.

۷-۱۱. حلقه گمشده: شرکت هلدینگ و آنچه پس از ۲۰۰۱ رخ داد

شرکتی که دولت سهام‌دار آن باشد، بدون توجه به این که میزان سهام دولت چقدر است، همیشه به عنوان شرکت «دولتی» تصور خواهد شد. ما متوجه شده‌ایم سیاست‌مداران هرگز نمی‌توانند سهام‌دارانی ایده‌آل باشند، چون که دغدغه‌های آنها بسیار گسترده‌تر از پیشینه‌سازی ارزش است. دخالت در امور شرکت‌های دولتی احتمالاً در بهترین حالت ناشی از بی‌اطلاعی و در بدترین حالت فرصت‌طلبانه خواهد بود. اما مالکیت منفعل یا عدم مداخله نیز کار خوبی نیست. همان‌گونه که مثال تلپا نشان می‌دهد، این شیوه یک خلأ حکمرانی باقی می‌گذارد. این خلأ را اغلب مدیریت پر می‌کند که آنگاه هر دو نقش مالک و مدیر را بر عهده می‌گیرد.

در این بافتار، یک شرکت هلدینگ حصارکشی‌شده^۳ که هدف ساده، روشن و واحدی بدان واگذار شده است، این فایده را دارد که شرکت هلدینگ را قادر و توانا می‌سازد تا به عنوان یک حکمران حرفه‌ای شرکتی^۴ که مالیات‌دهندگان و کارگزاران آن (دولت) را با صدایی روشن و متمایز نمایندگی کند.

بر طبق یک گزارش رسمی دولت سوئد درباره آزادسازی و مقررات‌زدایی، تعارض منافع حل‌نشده بین نقش تنظیم‌گری دولت و نقش مالک یک کسب‌وکار فعال در بخش اقتصادی مقررات‌زدایی شده و آزادسازی شده، نیز با استفاده از این نوع ابزار مالکیت^۵ حصارکشی‌شده

¹ Johan Dnellind

² chief compliance officer

³ ring-fenced holding company

⁴ professional corporate governor

⁵ ownership vehicle

جداگانه حل می‌شود. گزارش تأکید داشت که چنین شرکت هلدینگ هم‌چنین باید یک مالک در دولت جدا از هر وزارتخانه صف درگیر در مقررات‌زدایی داشته باشد. [۱۹]

یک گزارش دولت سوئد درباره حکمرانی مالکیت بر دارایی‌های دولت مرکزی به نتیجه‌گیری مشابهی رسید. گزارش نتیجه گرفت که یک سازمان حرفه‌ای مستقل پاسخ‌گو برای مدیریت عملیات شرکتی ایجاد شود که به عنوان حلقه پیوند بین حکمرانی سیاسی و راهبردی از پارلمان و دولت در یک طرف و یکایک شرکت‌های پرتفوی از سوی دیگر، با هدف خلق ارزش و پیش بردن حکمرانی عملیاتی عمل کند. [۲۰]

جای تأسف است که دولت‌های سوئد بر پایه چنین بینش‌هایی عمل نکردند. حکمرانی بنگاه‌های دولتی طی هزاره جدید بدتر شد. رویکرد عدم مداخله بدون وجود چارچوب نهادی که اجازه حکمرانی فعال دائمی‌تری را بدهد، میدان را برای زیاده‌روی‌های نابخردانه باز می‌گذارد. مورد واتن‌فال آشکارترین مثال در سوئد است.

۷-۱۲. واتن‌فال: از شرکت محلی به غول اروپایی

در اکتبر ۲۰۱۴، واتن‌فال، یکی از بزرگ‌ترین تولیدکنندگان انرژی در اروپا، افزایشی در مبلغ دارایی قبلاً تنزل داده‌شده خود را اعلام کرد، که اینک به ۵۳ میلیارد کرون سوئد (۶۸ میلیارد دلار) بالغ می‌شد و بیش از ۱۰ درصد کل دارایی‌ها بود. این قضیه عمدتاً به تملک شرکت هلندی نوون در سال ۲۰۰۹ مرتبط بوده است. [۲۱] بر طبق برآوردهای سوئدبانک، ارزش واتن‌فال در سال‌های اخیر به نصف رسیده است، یعنی از بیشترین مبلغ ۴۰۰ میلیارد کرون سوئد (۵۱ میلیارد دلار) به حدود ۲۰۰ میلیارد کرون سوئد در حال حاضر. [۲۲]

این زیان‌های هنگفت واکنش‌های سیاسی داشته است، چرا که میزان از بین رفتن ارزش کل شرکت، بیش از ۱ درصد تولید ناخالص داخلی سوئد بود. حتی پیش از آخرین کاهش ارزش دارایی، شرکت احساس می‌کرد که مجبور به تقسیم شدن به دو بخش است: یکی برای شمال اروپا^۱ و دیگری برای بقیه اروپا. این حرکت به عنوان تلاشی برای ملایم کردن انتقادات پیش از انتخابات در سپتامبر ۲۰۱۴ دیده می‌شد و به نخست‌وزیر (در نهایت) مسئول اجازه می‌داد متوجه شود امکان فروش سهام اقلیت در شرکت هست. [۲۳]

¹ Nordics

واتن فال مانند بسیاری از تولیدکنندگان برق اروپایی، به واسطه بدهی‌های هنگفتی که طی یک دهه تملک‌جویی ناشی از آزادسازی بازارهای انرژی اروپایی در دهه ۱۹۹۰ انباشته کرد، تضعیف شده بود و آمادگی لازم را برای رودررویی با بحران منطقه یورو و تلاطم در بازار انرژی نداشت. شرکت کاهش ۲۵۰۰ شغل در ۲۰۱۳ را اعلام کرد که عمدتاً در آلمان و هلند بود و انتظار کاهش بیشتر مخارج و کاهش سرمایه‌گذاری طی پنج سال بعد می‌رفت تا حاشیه سود حفظ شود.

مقررات‌زدایی در سوئد در ۱۹۹۶ شروع شده و مرحله نهایی در ۱۹۹۹ معرفی شد. معرفی انضباط بخش خصوصی و فرهنگ سهام‌داری که با تجدید ساختار پرتفوی دولت همزمان شد، در ۱۹۹۸ شروع شد، که مفهومی بیگانه برای بازیگر مسلط در بازار برق سوئد بود. هیأت مدیره تازه منصوب شده واتن فال در آن زمان، خیلی سریع دیدگاه تجاری‌تری در هر دو ساختار سرمایه و هزینه سرمایه تزریق کرد که بدان وسیله تمرکز راهبردی خود را شدت ببخشد. هیأت مدیره همچنین به سرعت تصمیم گرفت تا از دارایی‌های غیراصلی که بازده قابل قبولی عرضه نمی‌داشت سرمایه‌برداری کند، به خصوص در مکان‌های جغرافیایی دورافتاده از آمریکای جنوبی گرفته تا جنوب شرق آسیا. تمرکز جدید مستلزم این بود که اکیداً تجاری باقی بماند، و تمرکز جغرافیایی را بر کشورهای اطراف دریای بالتیک بگذارد.

معرفی یک رژیم تنظیم‌گیری جدید در آلمان و اتحادیه اروپا، چندین فرصت برای تملک دارایی‌های اصلی در آلمان شمالی، از قبیل سهام شرکت‌های سهامی عمومی در برلین و هامبورگ و دارایی‌هایی در هلند و فنلاند فراهم کرد. در عرض دو سال، واتن فال سومین شرکت بزرگ تولید برق در آلمان شد. اما چندین تا از این تملک‌جویی‌ها مستلزم تملک نیروگاه‌های برق زغال‌سنگ قهوه‌ای (لیگنیت)، و معادن زغال‌سنگ قهوه‌ای بود که به علت دی اکسید کربن بالا و سایر آلاینده‌هایی که منتشر می‌کنند، اکنون منابع انرژی بحث‌برانگیز هستند.

توافق ۲۰۰۹ برای خرید نوون (شرکت خدمات عام‌المنفعه هلندی) یک تملک‌جویی به ارزش تقریباً ۹۷ میلیارد کرون سوئد (تقریباً ۱۴ میلیارد دلار در آن زمان) بود. پس از این تملک‌جویی، واتن فال شروع به سرمایه‌برداری بخش‌هایی از کسب‌وکارهای خود در دانمارک و هلند کرد تا بر سه بازار اصلی سوئد، هلند و آلمان متمرکز شود. [۲۴]

سپس در سال‌های ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴، واتن‌فال اعلام کاهش ارزش تاریخی دارایی کرد، یک مباحثه سیاسی مهم در سوئد در ارتباط با مالکیت دولت و مدیریت و کارایی هیأت مدیره درگرفت. پرسش‌هایی درباره جزئیات درونی پشت بزرگ‌ترین معامله‌ای که تاکنون یک شرکت دولتی در سوئد بر عهده گرفته بود، از جمله این که چگونه مدیر عامل نوون مدیر عامل واتن‌فال شد و چگونگی جبران زحمات مرتبط با این معامله مطرح شد. اگر دولت آن‌گونه که در سیاست‌گذاری مالکیت توصیه شد، این تملک‌جویی را تأیید می‌کرد، این پرسش نیز مطرح می‌شد که آیا چنین اقدامی استفاده مناسب از وجوه عمومی بوده است و آیا وزرای دولت در بهترین جایگاه برای تعیین چنین موضوعات مالی هستند. بنابراین ما می‌پرسیم آیا امکان جلوگیری از تخریب ارزشی که این معامله می‌طلبید وجود داشت، اگر این دارایی‌های دولتی از طریق شرکت هلدینگ مستقلی مدیریت شده بود که به نحو مناسبی انگیزه می‌یافت تا مالکیت فعال اکیدتر، ساختار سرمایه تجاری و سیاست سود سهام رقابتی را اجرایی کند. به علاوه، آیا در این چارچوب تنظیمی چیزی نادیده گرفته نشده بود، به طوری که از سودهای انحصاری در جهت توسعه‌طلبی و نه سرمایه‌گذاری مجدد استفاده شده بود؟

در فصل هشتم، به سنگاپور نگاهی می‌اندازیم، کشوری که با یک شرکت هلدینگ فعال برای دارایی‌های عمومی، تلاش‌های اولیه را در این مسیر شروع کرد.

پی‌نوشت‌ها

1. Financial Times (1999) "Sweden lets its champions go", January 29.
2. UBS Warburg (2000) "Privatisation international, Sweden : bold, novel approach", December.
3. Carnegie (2002a).
4. Merrill Lynch (2000).
5. Financial Times (1999) "Swedish government hires financiers", June 1.
۶. در چنین مقطع زمانی پیش از انتصاب واقعی، هر وزیر که قرار است منصوب شود احتمالاً اجازه طرح چنین درخواستی را دارد.
7. Swedish Government (2005).
8. Ibid.
9. Carnegie (2002b).
10. BNP Paribas (2001).
11. SEKO (2000).
12. Swedish Government (2000).
13. Financial Times (1999) "Welcome to the ways of the market", November 12.
14. Ibid.
15. Swedish Government (2004).

16. Merrill Lynch (2000).
17. JP Morgan (2000).
18. UBS Warburg (2000).
19. Swedish Government (2005).
20. Swedish Government (2012).
21. Financial Times (2013) "Writedown moves Vattenfall to restructure", July 23.
22. Financial Times (2014) "Utilities companies search for new business models as losses mount", October 22.
23. Financial Times (2013), op. cit.
24. Financial Times (2009) "Vattenfall lands Nuon in €8.5 billion deal", February 24.

فصل ۸. حکمرانی مداخله‌ای^۱ اما مستقل: نوآوری

سنگاپور

پیش از تشریح مفصل تجربه سنگاپور، ابتدا برخی از عواملی را ملاحظه می‌کنیم که باعث ایجاد علاقه به حکمرانی مداخله‌ای اما مستقل تر ثروت عمومی شده‌اند.

موفقیت اولیه سوئد در مدیریت فعال روشن‌بینانه دارایی‌های عمومی، باعث شد تا ناظران بین‌المللی با علاقه زیاد آن را نظاره کنند. در سال ۲۰۰۰، لرد ساسون بانکدار سرمایه‌گذاری در یو.بی.اس. واربورگ، پیش‌بینی کرد احتمالاً کشورهای بسیار دیگری از تجربه سوئد پیروی کنند، چرا که فشارهای فزاینده‌ای به بخش دولتی وارد می‌شود تا به کارایی، دوراندیشی و شفافیت توجه کند. دولت بریتانیا رویکرد سوئدی را به عنوان الگویی برای مدیر اجرایی سهام‌دار^۲ خود استفاده کرد که در سپتامبر ۲۰۰۳ به شکل واحدی از دفتر کابینه تأسیس شد و امروزه به بخشی از دپارتمان کسب‌وکار، نوآوری و مهارت‌ها^۳ تبدیل شده است. متعاقب آن، نروژ و فنلاند شروع به بازنگری در سیاست مالکیت دولتی خود کردند. نروژ واحدی مشابه همانند دولت پیشین سوئد ایجاد کرد، در حالی که فنلاند سولیدیوم، شرکت هلدینگ مختص شرکت‌های بورسی خود را در سال ۲۰۰۸ تأسیس کرد.^[۱]، [۲] در فاصله‌ای دورتر، کشور چین با راه‌اندازی کمیسیون نظارت و مدیریت دارایی‌های دولتی در شورای حکومتی^۴، وزارتخانه ویژه برای شرکت‌های دولتی خود و

¹ hands-on governance

² Shareholder Executive

³ Department for Business, Innovation and Skills

⁴ State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council

شرکت سرمایه‌گذاری مرکزی هویجین با مسئولیت محدود^۱ به عنوان شرکت هلدینگ برای بانک‌های دولتی خود، تصمیم به تقلید از این رویکرد گرفت.

این ابتکار عمل در نشست سال ۱۹۹۹ سازمان همکاری و توسعه اقتصادی در بوداپست نیز ارائه شد و مورد پشتیبانی و تحسین شدید نماینده بریتانیا قرار گرفت که آن را «طرحی شایسته تقلید از سوی سایر کشورهای عضو» نامید. اما نمایندگان کشورهای جنوب اروپا توجهی به این ابتکار عمل نکرده و آن را مردود دانستند، با این ادعا که «اگر بخواهیم در کشورمان امتحان کنیم، اعدام خواهیم شد.» با این حال، سازمان همکاری و توسعه اقتصادی موفق به متحد کردن همه کشورهای عضو در توافق به تقلید از درس‌های تجربه سوئدی، شامل ایده یکپارچه کردن همه دارایی‌ها تحت مدیریت مالکیت واحد شد و در ۲۰۰۵ خط مشی‌های سازمان همکاری و توسعه اقتصادی برای حاکمیت شرکتی شرکت‌های دولتی را برقرار ساخت که صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی به عنوان ناظر انتخاب شدند. [۳]

این نوع واکنش‌ها به حکمرانی عدم مداخله و حکمرانی فعال، بازتابی از دگرذیسی اساسی در چگونگی مدیریت شرکت‌های خصوصی بود. دگرگونی عمیق متأخر به سمت حکمرانی فعال‌تر حرفه‌ای بنگاه‌های خصوصی پیش رفته است.

۸-۱. چگونه بخش خصوصی حکمرانی را اصلاح کرد

اما انقلاب مدیریتی در ابتدای قرن بیستم در جهتی مخالف حرکت کرد. عامل محرک هم جابجایی بزرگ مقیاس در مالکیت از افراد خصوصی به نهادهای ناشناس بزرگ از قبیل صندوق‌های بازنشستگی و شرکت‌های بیمه بود. از آنجا که این نهادها عمدتاً منفعل بودند، قدرت واقعی اعمال‌شده بر بسیاری از شرکت‌های بزرگ از مالکان به مدیران انتقال یافت. شرکت‌ها به مجتمع‌های بزرگ تولیدی-صنعتی، حتی امپراتوری‌های تجاری توسعه‌طلب تبدیل شدند که سهمی فزاینده از بازدهی دارایی‌ها به شکل ناکارایی و بلعیده شدن به درون گاو صندوق‌های سازمانی هدر می‌رفت، به جای این که به سهام‌داران تعلق بگیرد. مدیران به ندرت به چالش کشیده می‌شدند و از دوره‌های طولانی اشتغال بهره‌مند بودند. آنها اجازه یافته بودند ثروت شرکت را به شکل ذخایر نقدی و تأسیس شرکت‌های تابعه انباشت کنند

^۱ Central Huijin Investment Ltd

که در هنگام ضرورت امکان فروخته شدن آنها وجود داشت. چنین وضعی اغلب به سودآوری پایین و رشد اندک بهره‌وری منجر شد.

در انتهای دهه ۱۹۸۰ و در دهه ۱۹۹۰، سهام‌داران بزرگ به شکل روزافزونی بر کنترل شرکت‌ها پافشاری کردند.^[۴] مهاجم شرکتی، سرمایه خصوصی و سهام‌داران فعال سیاسی از ترازنامه‌های متورم و از سرمایه‌گذاران نهادی از خودراضی منتفع شدند. سهام‌داری متقابل^۱ اساساً در بیشتر کشورهای لغو شد. هنوز هم مبالغه‌ی هنگفت به مدیران پرداخت می‌شد، اما به این شیوه که جبران زحمات اغلب با ارائه نتایج و عملکرد همراه بود، فشار برای بهبود عملکرد زیاد شده و نرخ گردش مدیران افزایش یافت.

نکته مهم برای استدلال ما این که مالکان نیز به شکلی نظام‌مند مدیران را مجبور کردند تا از ثروت شرکت دست بکشند. مجتمع‌های بزرگ تولیدی اغلب تجزیه و چندپاره شدند و شرکت‌های تابعه غیراصلی به فروش رفتند. ذخایر نقدی به مثابه سود سهام بالاتر به مالکان پرداخت شد. مالکان همچنان شرکت‌ها را مجبور کردند تا حداکثر سود را از دارایی‌های خود «بیرون بکشند». در واقع بیشتر ذخایر شرکت را به سهام‌داران بازگردانند، که ریسک تملک‌های خصمانه را به همراه داشت. پرتفوی املاک و مستغلات شرکتی تحت مدیریت واحد و راهبرد منسجم به شکل یکپارچه در آمد و اغلب در نهایت سرمایه‌برداری شد. شرکت‌ها مجبور به داشتن ترازنامه‌های منعطف‌تر با اهرم عملیاتی بالاتر شدند. حالا که مدیران ثروت کمتری در اختیار داشتند، نمی‌توانستند عملکرد ضعیف خود را با توسل به ذخایر به آسانی پنهان کنند. فرصت‌ها و انگیزه‌ها برای سوءاستفاده از ثروت شرکت در راستای کسب منافع شخصی یا اعمال نفوذ در رابطه با سهام‌داران به شدت کاهش یافته بود. این تغییر شگفت‌آور در حاکمیت شرکتی، همگام با رشد بهره‌وری و سودآوری در بیشتر جهان غرب پیش رفت. در نتیجه تصور می‌کنیم مفید است بررسی شود آیا همین نوع تغییر با دارایی‌های عمومی هم نتیجه خواهد داد یا خیر. سیاست‌مدارانی که دسترسی آسان به ثروت‌های عمومی نداشته باشند، کشورشان را بیشتر و بهتر در مسیر خیر و صلاح عمومی مدیریت و هدایت می‌کنند. در واقع، ما می‌بینیم که این اتفاق از مدت‌ها پیش در برخی حوزه‌ها رخ داده است.

¹ cross-holding of shares

۸-۲. مثال‌های خوب از بخش عمومی

قرار دادن ثروت در جایی به دور از دسترس مستقیم سیاست‌مداران، نه تنها در بیشتر کشورها اقتباس شده است، بلکه تقریباً بدون مناقشه و حرف‌وحدیث نیز پیش رفته است. یک نمونه اصلی کوتاه کردن دست سیاست‌مداران از کنترل دارایی‌های ملی، به استقلال بانک مرکزی از کنترل مستقیم سیاسی مربوط می‌شود. بیشتر کشورها طی دهه‌های اخیر از این موضع پیروی کرده‌اند. سازمان‌های بین‌المللی شامل بانک جهانی، بانک تسویه بین‌المللی و صندوق بین‌المللی پول از استقلال بانک مرکزی قویاً پشتیبانی می‌کنند.

در مواردی که دولت‌ها از بانک‌های مرکزی به عنوان ماشین‌های چاپ پول استفاده می‌کنند (همانند زیمبابوه پس از سال ۲۰۰۰) به سرعت ابرتورم ایجاد می‌کنند. اگرچه مشکل رایج‌تر و نامحسوس‌تر این است که بانک مرکزی گرایش به حفظ نرخ‌های بهره در سطح به شدت پایینی دارد، بنابراین تورم ناشی از فشار دستمزد^۱ یا حباب اعتبار را تشویق می‌کند، هنگامی که دستمزدها و اعتبارات کاملاً مستعد جهت‌دهی یا پذیرش فشار سیاسی هستند. دولت‌ها معمولاً درجاتی از نفوذ بر بانک‌های مرکزی ظاهراً «مستقل» اعمال می‌کنند. برای مثال، هیأت عامل فدرال رزرو آمریکا که شخص رئیس جمهور آمریکا معرفی می‌کند و از سوی مجلس سنا تأیید می‌شود، آشکارا فرایندی سیاسی است.

چندین مطالعه [۵] دریافته‌اند که بانک‌های مرکزی مستقل در کنترل تورم بهتر عمل می‌کنند. همه اقتصاددانان با این موافق نیستند، به خصوص از آنجا که نمی‌دانیم آیا این یافته‌ها صرفاً همبستگی یا ارتباط علی واقعی را نشان می‌دهند. اما محدود کسانی پیدا می‌شوند که استدلال کنند استقلال بانک مرکزی یک اشکال و نقطه ضعف است.

نظام‌های بازنشستگی تأمین‌وجه‌شده عمومی^۲ نیز با جلوگیری از اعمال نفوذ مستقیم سیاست‌مداران بر مدیریت صندوق‌ها، منتفع شده‌اند. در بیشتر اوقات، صندوق‌های مستمری عمومی دچار سوءمدیریت بوده‌اند و عملکردشان را اگر که با معقول‌ترین استانداردها اندازه‌گیری کنیم، ضعیف بوده است. در سراسر جهان، از ذخایر موجود در طرح‌های عمومی

¹ wage inflation

² Funded public pension systems

پیش‌اندوخته جزئی^۱، برای یارانه‌دهی به مسکن، شرکت‌های دولتی و انواع گوناگون سرمایه‌گذاری با اهداف اقتصادی استفاده شده است. [۶] از آنها برای تقویت بازار سهام و منبع اعتباری وابسته^۲ استفاده می‌شده است و نسبت به حالات ممکن دیگر، احتمال بیشتری می‌رود که به دولت‌ها اجازه می‌دادند تا کسری‌های بزرگ‌تری به بار آورند. تصمیمات سرمایه‌گذاری نوعاً در غیاب تنظیم‌گری، با پاسخ‌گویی عمومی اندک، دسترسی محدود به اطلاعات و فرایندهای مدیریتی مبهم، گرفته شده است. برای یافتن نمونه‌ها، می‌توان به خالی کردن وجوه عظیم صندوق‌های بازنشستگی عمومی به دستور هیاتلر برای تأمین مالی تسلیحات و ساخت شاهره‌های آلمان مراجعه کرد. متأسفانه، بسیاری نمونه‌های اخیرتر از قبیل آرژانتین وجود دارند، یعنی جاهایی که دولت‌ها بی‌محابا به صندوق‌های مستمری عمومی حمله‌ور شده‌اند.

بسیاری از کشورها، در تلاش برای بهبود مدیریت صندوق‌های مستمری عمومی، به سمت جداسازی آنها از کنترل مستقیم سیاسی و تقاضای شفافیت و پاسخ‌گویی بیشتر حرکت کردند. در کانادا، اکنون وزیر مالیه در مشورت با دولت‌های استانی، ۱۲ عضو را به هیأت سرمایه‌گذاری برنامه مستمری کانادا منصوب می‌کند. در فرایند انتصاب، یک کمیته انتصابات دخیل است که نامزدهای شایسته را برای ملاحظه و اعلام نظر دولت‌های فدرال و استانی پیشنهاد می‌دهد. این هیأت و فرایند انتصابات در معرض موشکافی دقیق عمومی قرار دارد و نامزدهای هیأت مدیره، علاوه بر داشتن صلاحیت‌های مناسب، باید حائز شرایط مهارتی و شخصیتی باشند.

زلاند نو افشای کامل روال‌های عادی حکومت کردن را انتخاب کرده است. تحت قانون زلاند نو، وزیر مربوطه قدرتی صریح در هدایت و جهت‌دهی هیأت عامل صندوق مستمری عمومی دارد. اما دستورالعمل‌ها باید به شکل مکتوب تسلیم شود، به مجلس ارائه شود و در روزنامه رسمی منتشر شود.

چگونه می‌توان از این مثال‌ها برای حکمرانی شرکت‌های دولتی استفاده کرد؟ در واقع، معدود کشورهایی پیدا می‌شوند که رویکردی مشابه را با موفقیت اقتباس کرده باشند.

¹ partially funded public schemes

² captive source of credit

اتریش بسیاری از شرکت‌های دولتی را زیر چتر هلدینگ دولتی و صنعتی اتریش^۱ گرد آورد، که یک شرکت هلدینگ مستقل با آیین‌نامه‌هایی است که صراحتاً سیاست‌مداران را از نشستن در کرسی هیأت مدیره شرکت‌ها منع می‌کند. اما یکی از نخستین تلاش‌ها در آسیا و کشور سنگاپور صورت گرفت.

۸-۲-۱. تماسک: شرکت پیشتاز از سنگاپور

در ۶ فوریه ۲۰۰۹، اعلام شد که چارلز «چیپ» گودییر^۲، مدیر عامل پیشین بی.اچ.پی. بیلیتون^۳ (بزرگ‌ترین شرکت معدنی جهانی) نخستین مدیر عامل با ملیت خارجی در هلدینگ تماسک شده است. او در فوریه عضو هیأت مدیره و در مارچ به مدیر عاملی انتخاب شد و سپس در ژولای تأیید شد که او مدیر عامل نخواهد بود. از انتصاب (به زودی ناکام‌مانده) بی‌درنگ استقبال شد و حرکتی برای تزریق خون تازه به درون تماسک (بزرگ‌ترین و برجسته‌ترین شرکت سرمایه‌گذاری آسیایی) دیده شد. انتصاب گودییر که سال‌ها تجربه در بخش کالاهای معامله‌شده در بازارهای جهانی (کامودیتی)^۴ داشت، باعث این گمانه‌زنی شد که وی با هدف کمک به تماسک برای ورود به بخش‌های منابع طبیعی و انرژی آمده است، دقیقاً در همان زمانی که تقاضای روبه افزایش چین برای منابع اولیه، فرصت‌هایی جدید فراهم می‌کرد. این انتصاب فوق‌العاده بود چون تماسک شرکت هلدینگ در مالکیت کامل دولت سنگاپور است و گودییر نه سنگاپوری و نه سیاست‌مدار بوده، بلکه صرفاً یک مدیر تجاری آمریکایی مشهور اهل لوئیزیانا بود.

شرکت تماسک در ۱۹۷۴ در سنگاپور به ثبت رسید تا مالکیت دولت در صنایع راهبردی را که تا پیش از آن زیر نظر مستقیم وزارت مالیه بود، مدیریت کند. دولت سنگاپور پس از استقلال در ۱۹۶۵، به عنوان بخشی از برنامه‌های صنعتی شدن خود برای جهش اقتصاد ملی، نقشی فعال و مبتکرانه^۵ در تأسیس شرکت‌های دولتی در بخش‌های کلیدی مانند تولیدات کارخانه‌ای، فاینانس، تجارت، حمل‌ونقل، کشتی‌سازی و خدمات بر عهده

¹ Österreichische Industrieholding (ÖIAG) or Austrian State and Industrial Holding Ltd

² Charles "Chip" Goodyear

³ BHP Billiton

⁴ commodity sector

⁵ proactive role

گرفته بود. شرکت‌های دولتی اولیه کپل^۱، سمباوانگ^۲، و کشتی‌سازی جورونگ^۳ بودند (برای تحرک بخشیدن به توسعه سنگاپور تا به مرکز اصلی ساخت و تعمیر کشتی تبدیل شود). خطوط دریایی نپتون اورینت^۴ هم به عنوان یک شرکت کشتی‌سازی تأسیس شده بود تا از موقعیت مکانی راهبردی این جزیره در یکی از شلوغ‌ترین گذرگاه‌ها بین اروپا/ خاورمیانه و آمریکای شمالی و شرق آسیا حداکثر بهره‌برداری بشود.

هدف از برون‌سپاری اداره و حکمرانی این دارایی‌های تجاری، آزاد کردن ذهن دولت بود تا بر موضوعات اقتصادی اساسی متمرکز شود، درعین حال که یک شرکت هلدینگ مستقل و انضباط تجاری یافته را تشویق به دست یافتن به بازده‌های بلندمدت پایدار بکند. در ۱۹۷۲، گوه کنگ سوئی^۵ معاون نخست وزیر وقت و شهرت‌یافته به بنیان‌گذار تماسک که اغلب «معمار اقتصادی» سنگاپور نامیده می‌شود، در مقاله‌ای با موضوع توسعه اقتصادی نوشت:

یکی از توهمات تأسف بار که ذهن بیشتر کشورهای جهان سوم را به خود مشغول کرده است، این تصور است که سیاستمداران و کارکنان اداری می‌توانند وظایف کارآفرینانه را با موفقیت انجام دهند. جای شگفتی است که با وجود شواهدی قاطع که خلاف آن را نشان می‌دهد این باور همچنان پابرجا است. [۷]

دو شرکت هلدینگ دیگر به نام ام.ان.دی. هلدینگ^۶ و شنگ-لی هلدینگ^۷ (اکنون سنگاپور تکنالاجیز^۸) پس از استقلال تأسیس شده بودند. دومی مسئول هلدینگ‌های دفاعی است، اما هر دو به دنبال هم در تماسک ادغام شدند.

¹ Keppel

² Sembawang

³ Jurong Shipyards

⁴ Neptune Orient Lines

⁵ Goh Keng Swee

⁶ MND Holdings

⁷ Sheng-Li Holdings

⁸ Singapore Technologies

امروزه تماسک یک بنگاه سرمایه‌گذاری آسیایی با دفتر مرکزی در سنگاپور است. در واکنش به برداشت بین‌المللی از تماسک که صندوق ثروت حاکمیتی است، چپ‌گودیر مدیر عامل منصوب‌شده آن در ۲۰۰۹ این‌گونه نظر داد:

تماسک را با صندوق‌های ثروت حاکمیتی اشتباه نگیرید. آنها با ذخایر نقد کار می‌کنند. مثال داخلی آن شرکت سرمایه‌گذاری دولت سنگاپور^۱ است که با هدف سرمایه‌گذاری پول نقد کنارگذاشته ملت تأسیس شد. در جایگاه یک بنگاه سرمایه‌گذاری، ما دوست نداریم پول نقد اضافی نگه داریم ... ما با هدف مدیریت یک پرتفوی، سرمایه‌گذاری وجوه سهام‌داران، و گردآوری وجوه برای رشد پرتفوی تأسیس شدیم. [۸]

تماسک شرکت هلدینگ بود که به قصد جداسازی وظایف تنظیمی و سیاست‌گذاری دولت از نقش آن به عنوان سهام‌دار شخصیت‌های حقوقی تجاری تأسیس شد. [۹] تماسک در یکپارچه‌سازی همه دارایی‌های تجاری در مالکیت دولت، جدا از مایملک بزرگ املاک، موفق بوده است. این رویه باعث می‌شود تا تمرکز انحصاری بر صندوق ثروت ملی در مقایسه با سایر کشورهای آسیایی داشته باشد، که همانند مالزی و ابوظبی تمایل به ایجاد صندوق‌های ثروت ملی چندگانه دارند.

منتقدان برخی اوقات ادعا کردند که پشت هدف تجاری ابراز‌شده، یک هدف سیاسی پنهانی کمین کرده است. دولت چه بسا از تماسک و پرتفوی شرکت‌های دولتی خود یا آن‌گونه که در سنگاپور ترجیح می‌دهند بگویند شرکت‌های پیوندخورده با دولت^۲، شامل بنگاه‌های کشتیرانی، بانک دی.بی.اس.^۳، مهندسی فناوری‌های سنگاپور^۴ و مخابرات سنگاپور (سینگ‌تل)^۵، به عنوان موتور رشد اقتصادی ملی استفاده می‌کند. [۱۰] ارزش تماسک بیان‌گر بیش از نصف تولید ناخالص داخلی است و از موضع مسلط قدرت آن در سنگاپور حکایت دارد. مکاتبات نشست کرده از سفارت آمریکا در سنگاپور که این نفوذ را بحث می‌کرد، نشان می‌داد این نفوذ آنچنان مسلط است که دربرگیرنده وابستگی معکوس است (یعنی

¹ Government of Singapore Investment Corporation (GIC)

² government-linked companies (GLCs)

³ DBS Bank

⁴ Singapore Technologies Engineering

⁵ Singapore Telecommunications (Singtel)

دولت سنگاپور از تماسک رهنمود می‌گیرد). [۱۱] مجموع ارزش تماسک و شرکت سرمایه‌گذاری دولت سنگاپور از کل اقتصاد که با تولید ناخالص داخلی سنجیده شود، بیشتر بود که آنها را بر حسب این تعریف، بی‌نهایت مهم برای موفقیت کشور می‌سازد.

رشد تماسک انتقادات را هم از داخل و خارج برمی‌انگیزد. دولت سنگاپور از طریق این شرکت، بر بازار سهام داخلی مسلط است و تقریباً ۲۰ تا از بزرگ‌ترین شرکت‌های بورسی را کنترل می‌کند. کار کردن برای تماسک اغلب این‌گونه لطیفه شده است: «انجام خدمت و وظیفه ملی ما». در حالی که شرکت‌های دولتی در ابتدا با هدف عمل کردن به عنوان شتاب‌گرهای صنعتی شدن ملی تأسیس شدند، آنها از آن زمان به بعد به درون همه حوزه‌های اقتصاد، شامل حوزه‌هایی که کسب‌وکارهای خصوصی خدمت‌رسانی می‌کنند، گسترش یافتند. در صحنه داخلی، عده بسیاری از جمله برخی در دولت، این سلطه و ریسک‌هایی را که با عقب راندن ابتکار عمل‌های بخش خصوصی ایجاد می‌کند، زیر سؤال بردند. در این معنا، سنگاپور رویکردی متفاوت از سایر بهره‌های آسیایی (تایوان، کره جنوبی و هنگ کنگ) برگزید، کشورهایی که موفقیت اقتصادی را بر پایه کارآفرینی خصوصی و نه سرمایه‌داری مالکیت دولتی بنا نهادند. اینک دولت سنگاپور تلاش فعالانه‌ای می‌کند تا این مسئله را با تحریک و تشویق کارآفرینی متوازن کند.

در صحنه بین‌المللی هم، دولت سنگاپور اشتیاق زیادی به اثبات این قضیه دارد که تماسک و شرکت‌های دولتی آن، به صورت تجاری اداره می‌شوند و زمینه‌های ایدئولوژیکی، یعنی دخالت یا الطاف دولت مطرح نیست. از شرکت‌ها انتظار می‌رود کارا و سودآور باشند و هیچ امتیاز خاص یا یارانه پنهانی دریافت نکنند. با این حال، مکرر اتهاماتی مطرح می‌شود که شرکت‌های دولتی به زیان شرکت‌های خصوصی حمایت‌های تبعیضی دریافت می‌کنند. یک بررسی صندوق بین‌المللی پول درباره منفعت بالقوه شرکت پیوندخورده با دولت تحقیق کرد، تا تبیینی برای اضافه مبلغ^۱ اغلب پرداختی به قیمت سهام شرکت پیوندخورده با دولت پیدا کند، اما هیچ شاهدهی از برخورد تبعیضی، جدا از به رسمیت شناخته شدن برند شرکت پیوندخورده با دولت، پیدا نکرد. [۱۲] با این حال، هنگام ملاحظه گسترش بین‌المللی تماسک، موضوع استقلال سیاسی نکته رنج‌آور مشهود برای این شرکت باقی می‌ماند.

^۱ premium

در ابتدای دهه ۱۹۸۰، تماسک و شرکت‌های پیوندخورده با دولت، آشکارا به شکل سازمان‌های رقابتی سودآور و بین‌المللی درآمدند، به نحوی که هر هلدینگ قابلیت سرمایه‌گذاری و گسترش بین‌المللی داشت. ارزش پرتفوی از ۳۴۵ میلیون دلار در ۱۹۷۴ به ۲٫۹ میلیارد دلار در ۱۹۸۳ افزایش یافت و ۵۸ بنگاه با بیش از ۴۹۰ شرکت تابعه را پوشش می‌داد. رشد بین‌المللی هلدینگ‌های کلیدی، دانشی روزافزون از بازارهای منطقه‌ای در راستای هلدینگ‌های تماسک را فراهم کرد. این اقدامات راه را برای گسترش بین‌المللی گسترده‌تر پرتفوی تماسک در بیشتر سال‌های بعد هموار کرد.

در فاز دوم تماسک، از میانه دهه ۱۹۹۰، دولت سنگاپور حدود ده بخش را آزادسازی کرد. تماسک با تصرف خدمات کلیدی تازه شرکتی‌شده، خدمات عام‌المنفعه ملی و دارایی‌های زیرساختی، شامل مخابرات، بنادر و تأمین برق و ورود آنها به بازار سهام سنگاپور، رشد کرد.

سومین فاز راهبردی تماسک در ۲۰۰۲ با انتصاب هو چینگ^۱ شروع شد، که در آن زمان به عنوان نخستین مدیر عامل حرفه‌ای تماسک مورد استقبال قرار گرفت. تا پیش از آن، تنها کارکنان ارشد دولتی این پست را در اختیار داشتند. اما این انتصاب مورد انتقاد گسترده قرار گرفت چون هو چینگ با لی هسیس لونگ^۲، پسر نخست وزیر و بنیان‌گذار سنگاپور لی کوان یو^۳ ازدواج کرد و سپس خود وی در ۲۰۰۴ نخست وزیر شد. عده زیادی نیز به طرفداری از این انتصاب استدلال کردند و اظهار داشتند چنین کاری لازم بود تا که تغییر جهت محسوس به تجاری شدن و بین‌المللی شدن شرکت، با تمرکز قوی‌تر بر ارزش سهام‌دار و سرمایه‌برداری دارایی‌های غیراصلی را به ارمغان آورد. هو چینگ گسترش تهاجمی در خارج را در چندین بخش شامل خدمات مالی، املاک و فناوری، رسانه و مخابرات رهبری کرد. یک دلیل بدیهی متنوع‌سازی خارجی این بود که انحصارات سابق داخلی بر روی رقابت و مالکیت خارجی باز شده بود که انتظار می‌رفت عایدی تماسک را پایین آورد. [۱۳] همچنین این امکان است که رشد بیشتر تماسک در داخل، در تضاد با سیاست‌های دولت برای تقویت کارآفرینی بخش خصوصی بوده باشد.

^۱ Ho Ching

^۲ Lee Hsien Loong

^۳ Lee Kuan Yew

پیش از انتصاب بسیار کوتاه چیپ گودیر در ۲۰۰۹، این شرکت پاره‌ای عقب‌گردها را تجربه کرده بود. مرئی‌ترین آنها سرمایه‌گذاری مشهود در بسیاری از بزرگ‌ترین نام‌های بانکداری جهانی بود. برخی از این علایق مالی نه مرتبط با منافع اصلی تماسک در این بخش و نه با این تصور سازگار بود که ماهیت خصوصاً عملیاتی داشته یا به حد کافی بزرگ باشد که اجازه مدیریت فعال را بدهد. طی بحران مالی ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹، تماسک با این که روندهای بازار سهام جهانی را کاملاً دنبال کرد، تقریباً یک سوم ارزش پرتفوی خود را از دست داد که ضربه‌ای عظیم به اعتبارمندی آن به عنوان یک سرمایه‌گذار فعال حرفه‌ای وارد کرد.

شکست و عقب‌گرد دیگر، برانگیخته شدن واکنشی سیاسی پیرامون چندین سرمایه‌گذاری بین‌المللی تماسک بود. تماسک با وجود حکمرانی احترام‌برانگیز، شفافیت و مدیریت حرفه‌ای، از سوی عده بسیاری هنوز به عنوان وسیله دنبال کردن منافع ملی از طرف سهام‌دار حاکمیتی آن دیده می‌شد. [۱۴] تلاش برای خرید سهمی از شرکت شین^۱، مالک حقوق عظیم پخش تلویزیونی در تایلند، از تاکسین شیناواترا^۲ نخست وزیر سابق این کشور، باعث خشم و کینه مردمی در تایلند شد. مراجع ضدانحصار در اندونزی، تماسک را به انحصاری کردن بازار مخابرات متهم کردند، اگرچه تنها اموال اقلیت غیرمستقیمی را مالک شد و از شریک محلی (دولت اندونزی) استفاده کرد. همچنین یک سرمایه‌گذاری در اوپتوس^۳ (بنگاه خدمات فناوری دارای قراردادهای دفاعی با استرالیا) نگرانی بین‌المللی را برانگیخت که تماسک ابزار سیاسی برای دولت سنگاپور بود.

اگرچه تماسک سال‌های متمادی یک سرمایه‌گذار جدی در آمریکا بوده است، هنگامی که منابع مالی عظیمی را به سمت چندین بانک (از قبیل سرمایه‌گذاری ۴,۴ میلیارد دلاری در مریل لینچ)، استارت‌آپ‌های سیلیکون ولی و صندوق‌های مختلف سهام خصوصی و پوشش ریسک سرازیر کرد، نیت آن در این کشور نیز زیر سؤال رفت. چندین شرکت پرتفوی تماسک نیز عملیات چشم‌گیری در آمریکا دارند، برای مثال سنگاپور تکنولوژیز تله

¹ Shin Corporation

² Thaksin Shinawatra

³ Optus

مدیا^۱، شرکت تابعه با مالکیت کامل، دو سوم سهام گلوبال کراسینگ^۲ را مالک است (و بیش از ۲۰۰۰ نفر را در آمریکا در استخدام دارد) و امریکن پرزیدنت لاینز^۳ واقع در کالیفرنیا، هفتمین شرکت کشتیرانی و حمل و نقل کانتینر در جهان در تملک کامل نپتون اورینت لاینز است (که تماسک دو سوم منافع آن را در دست دارد). امریکن پرزیدنت لاینز در بنادر سه ایالت غربی فعالیت می کند و دومین حمل کننده محموله های وزارت دفاع است، بیش از ۳۱۰۰ نفر را در آمریکا در استخدام دارد. مورد دیگر وی.تی. سیستمز^۴، شرکت تابعه در مالکیت کامل مهندسی فناوری های سنگاپور، با بیش از ۴۰۰۰ کارمند آمریکایی و تأمین کننده ممتاز فناوری پیشرفته و نرم افزار و سخت افزار حیاتی به نیروهای مسلح آمریکا است. [۱۵]

اینجا، مسئله اصلی استقلال سیاسی است. مالک تماسک رسماً وزارت مالیه است، در حالی که مدیر عامل آن هو چینگ همسر نخست وزیر لی هسین لونگ است. انتصاب وی در ابتدا مورد انتقاد قرار گرفت که نه بر پایه شایستگی، بلکه انگیزه های فامیل بازی مفسده انگیز (ارتقای منافع خانواده لی) دخالت داشته است. استخدام گودبیر با هدف بهبود اعتبار نهادی شرکت، معنای اصلاح چنین برداشتی را می داد و استقلال سیاسی که بسیاری دنبال آن بودند، فراهم می شد. اما گودبیر پس از تنها شش ماه حضور در هیأت مدیره استعفا داد. دلایل خروج وی علناً اعلام نشد به غیر از یک بیانیه رسمی که «اختلاف نظرها در رابطه با موضوعات راهبردی معین» نقش داشته اند. گزارش هایی منتشر شد که از تغییرات پیشنهادی وی به هیأت مدیره و ابتکار عمل هایش برای تعیین مسیر راهبردی جدید استقبال خوبی نشده بود، برخی حتی استدلال آوردند که پیشنهادهای وی برای یک راهبرد جدید خیلی پرریسک بودند. [۱۶]

مورد دوم به نظریه هایی درباره عزیمت گودبیر دامن زد که او نتوانست هیأت مدیره را نسبت به سرمایه گذاری در حوزه تخصصی خود (معدن و منابع طبیعی) ترغیب کند. شاید تصور می شد حرکت به سمت معدن روابط نزدیک سنگاپور با چین را به خطر می اندازد و

¹ Singapore Technologies Telemedia

² Global Crossing

³ American President Lines

⁴ VT Systems

کشور را وارد رقابت مستقیم با چین برای دارایی‌ها در بخش منابع طبیعی می‌کند (منابعی که برای کمک به پیشرفت اقتصادی چین حیاتی است). [۱۷]

منابع خبری نزدیک به دولت سنگاپور گفتند «تفاوت‌های فرهنگی» با سوپیه دانابالان^۱، رئیس تماسک، وجود داشته است، که در ژوئیه ۲۰۰۹، از وی این عبارت نقل شد:

مدیر عامل آتی شرکت باید کسی باشد که ارزش‌ها را درک کند و خود را در آنها سهیم بداند، کسی که سازنده مردم، نهادها و فرصت‌ها نیز است. متأسفانه در نیمه راه، هیأت مدیره و گودبیر هر دو به این نتیجه رسیدند که منافع طرفین در این است که با این تغییر رهبری برنامه‌ریزی شده ادامه ندهیم. [۱۸]

تماسک با این هدف تأسیس شده بود که شریک سرمایه‌گذاری عملیاتی برای سنگاپور (صندوق ثروت ملی) باشد تا به عنوان سهام‌دار فعال پرتفوی معینی از دارایی‌ها، ارزش بلندمدت را بیشینه کند، در حالی که شرکت سرمایه‌گذاری سنگاپور به عنوان صندوق ثروت حاکمیتی، یا مدیر ذخایر نقدی آن صندوق تأسیس شد. تفاوت بین این دو بی‌شابهت به تفاوت بین صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی و صندوق پوشش ریسک نیست. راهبردهای سرمایه‌گذاری بنگاه‌های سرمایه‌گذاری خاص با نگاه به مایملک بلندمدت، راهبردهای سرمایه‌گذاری چند ساله در شرکت‌ها، پروژه‌های بزرگ مقیاس، یا سایر اموال ملموسی که به آسانی نقد نمی‌شود پیوند می‌خورد. فعالیت آنها شامل کنترل و نفوذ بیشتر بر عملیات یا مدیریت دارایی است تا بر بازده‌های بلندمدت تأثیر بگذارند. صندوق‌های پوشش ریسک معمولاً بر اوراق بهادار نقدی کوتاه‌مدت یا میان‌مدت، که با سرعت بیشتری نقد می‌شوند و جاهایی که آنها کنترل مستقیمی بر کسب‌وکار یا دارایی که در آن سرمایه‌گذاری می‌کنند ندارند، متمرکز می‌شوند.

دولت سنگاپور اعتباردهنده خالص است، با دارایی‌های خالص حدود ۱۲۷ میلیارد دلاری، که وجوه توأمان تماسک و شرکت سرمایه‌گذاری سنگاپور (به ترتیب ۱۷۷ میلیارد دلار و ۳۲۰ میلیارد دلار) مجموعاً ۴۹۷ میلیارد دلار می‌شود. این مبلغ به راحتی بیش از بدهی عمومی ملی ۳۷۰ میلیارد دلاری است که اکنون برابر با ۱۱۱ درصد تولید ناخالص

¹ Suppiah Dhanabalan

داخلی شده است. بدهی دولت سنگاپور یک دارایی با رتبه‌بندی AAA است که عمدتاً برای کمک به توسعه بازار اوراق قرضه کشور منتشر شده است. در سال ۲۰۱۳، سنگاپور در رتبه دوم در شاخص ریسک حاکمیتی بلک‌راک^۱ پس از نروژ بود. سنگاپور مایل است مازاد مالی در ترازهای ملی خود داشته باشد. این ذخایر دولتی کشور را قادر می‌سازد هنگام رکود و افول چرخه کسب‌وکار، بدون نیاز به مالیات‌های بالاتر، از سنجه‌های محرک‌بخش بودجه‌ای استفاده کند. طی بحران مالی جهانی ۲۰۰۸ تا ۲۰۰۹، مقامات اقتصادی سنگاپور برای تقویت رشد، بر سیاست بودجه‌ای خلاف چرخه کسب‌وکار اتکای شدیدی کردند.

تماسک برای ادامه رشد، وادار به سرمایه‌گذاری بین‌المللی، چه با افزودن به تملک‌جویی‌های خود از طریق شرکت‌های پرتفوی خویش، یا با سرمایه‌گذاری‌های جدید شده است. تملک‌های اخیر که بیان‌گر حرکت راهبردی دور شدن از تأمین مالی است، به نظر می‌رسد در عوض روی رونق کالاهای مصرف‌کننده و رشد طبقه متوسط کشورهای نوظهور آسیایی شرط‌بندی می‌کند. مثال‌ها شامل تملک ۲۵ درصد از سهام و چشم‌داشت در ای.اس. واتسون گروپ^۲ (یکی از بزرگ‌ترین گروه‌های خرده‌فروشی آسیایی محصولات سلامتی و زیبایی) و یک پیشنهاد مناقصه به ارزش ۴٫۲ میلیارد دلار برای اولام اینترنشنال^۳، مدیر زنجیره تأمین منسوجات ادغام‌شده جهانی است. [۱۹]

تماسک همچنین به تازگی از لحاظ جغرافیایی به سمت تنوع پیش رفت، از جمله سرمایه‌گذاری‌های گسترده‌تری در آفریقا کرده است. در سال ۲۰۱۴، کوتاه زمانی پس از خرید ۲۰ درصد از چندین میدان گازی در تانزانیا که تحت کنترل اوفیر انرژی^۴ عرضه‌شده در بازار سهام لندن بود، به بزرگ‌ترین سهام‌دار در سون انرژی^۵، گروه نفت و گاز واقع در نیجریه تبدیل شد. در سال ۲۰۱۱، شرکت سرمایه‌گذاری تانا آفریقا کاپیتال^۶ را با برخورداری از حقوقی برابر به وسیله سرمایه‌گذاری خانواده اوپنهایمر^۷ (به نام شرکت بین‌المللی ای

^۱ BlackRock Sovereign Risk Index

^۲ AS Watson Group

^۳ Olam Internationa

^۴ Ophir Energy

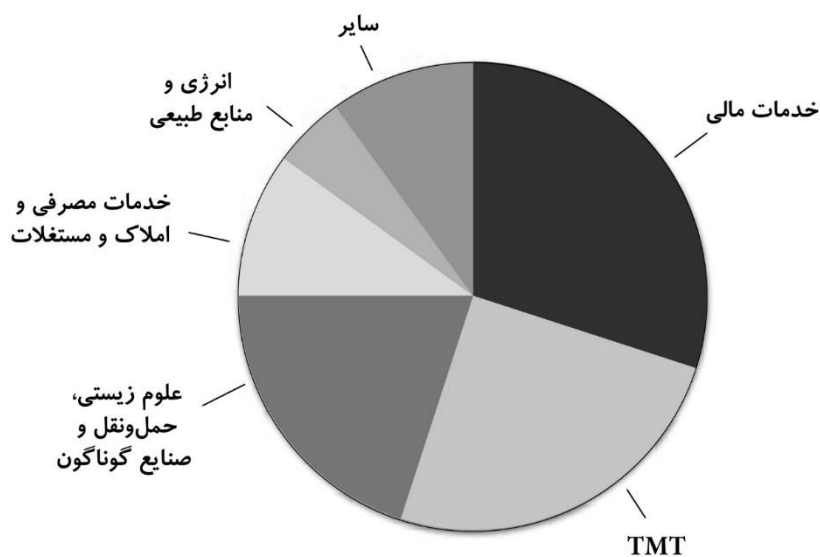
^۵ Seven Energy

^۶ Tana Africa Capital

^۷ Oppenheimer family investment vehicle

اوپنهایمر و پسران^۱ و تمرکز بر سرمایه‌گذاری روی مواد خوراکی، خرده‌فروشی و خدمات لجستیک در قاره سیاه تأسیس کرد. [۲۰]

با این حال، بیش از نصف پرتفوی تماسک در حوزه‌های خدمات مالی و امور فناوری، رسانه و مخابرات باقی مانده است (شکل ۱-۸ را نگاه کنید). ۱۰ تا از بزرگ‌ترین شرکت‌های تماسک حدود ۶۰ درصد از مایملک آن را نمایندگی می‌کنند در حالی که بزرگ‌ترین آنها، سینگ‌تل حدود ۱۳ درصد از ارزش خالص پرتفوی به حساب می‌آید. در کنار بانک ساختمانی چین^۲ و بانک دی.بی.اس. به ترتیب با ۶ درصد و ۵ درصد، این سه شرکت بزرگ مجموعاً ۲۵ درصد ارزش خالص پرتفوی را تشکیل می‌دهند.



شکل ۱-۸. پرتفوی تماسک، برحسب بخش، ۲۰۱۴

^۱ E. Oppenheimer & Son International

^۲ China Construction Bank

سرمایه‌گذاری‌های تماسک کشورها و مناطق مختلفی را دربرمی‌گیرد، که ۵۵ درصد آنها به اقتصادهای بالغ از سنگاپور، ژاپن، کره جنوبی، استرالیا و زلاند نو گرفته تا آمریکای شمالی و اروپا اختصاص یافته است (شکل ۲-۸ را نگاه کنید). در بین اقتصادهای توسعه یافته، سنگاپور بزرگ‌ترین سرمایه اختصاص یافته را با مجموعاً ۳۱ درصد دارد که پس از آن استرالیا با ۱۰ درصد قرار می‌گیرد. ۴۵ درصد سرمایه اختصاص یافته باقی‌مانده در مناطق رو به رشد عمدتاً در آسیا قرار دارد جایی که چین (۲۵ درصد از کل) بزرگ‌ترین مقصد واحد است، در حالی که آمریکای لاتین، آفریقا، آسیای مرکزی و خاورمیانه تنها ۳ درصد ارزش حال خالص را تشکیل می‌دهند.



شکل ۲-۸. پرتفوی تماسک، برحسب مناطق جهان، ۲۰۱۴

این پرتفوی از ۳۵۴ میلیون دلار سنگاپور (۲۸۰ میلیون دلار) در ابتدای شکل‌گیری خود در ۱۹۷۴، با میانگین بازده سالانه ۱۸ درصد، به ۲۲۳ میلیارد دلار سنگاپور (۷۷ میلیارد دلار) در امروز رسیده است. [۲۱]

دستاوردها و عملکرد مالی تماسک به عنوان یک بنگاه سرمایه‌گذاری حتی در مقایسه با رقبای بخش خصوصی، هر کسی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. برخی منتقدان می‌گویند به این ارقام باید با بدبینی نگاه کرد چون که میانگین بازده بازار سهام سنگاپور از ۱۹۷۴ تاکنون کمتر از ۸ درصد بوده است. [۲۲] بررسی دیگری ادعا کرد که این بازده‌ها عمدتاً از مایملک تماسک در حوزه انحصارات محلی به دست آمده است. [۲۳] با این حال، اگر مدیریت و حکمرانی حرفه‌ای در تماسک وجود نداشت، این رانت‌های انحصاری به شکل ناکارایی سازمانی حیف‌ومیل می‌شدند.

پرداخت سود سهام به دولت که تنها سهام‌دار تماسک است، بخشی از درآمد سرمایه‌گذاری دولت سنگاپور است. عواید حاصل از سود سهام تماسک با فرمولی بین نسل‌های حال و آینده تقسیم می‌شود که دست‌کم نصف درآمد حاصله از ذخایر گذشته باید برای نسل‌های آینده پس‌انداز شود. دولت سنگاپور از درآمد باقی‌مانده برای مخارج بودجه‌ای سالانه استفاده می‌کند.

۸-۲-۲. حکمرانی در تماسک امروزی

شرکت تماسک در سال ۱۹۷۴ تحت قانون شرکت‌های سنگاپور ثبت شد که از طریق وزارت مالیه آن را در مالکیت کامل دولت درمی‌آورد. قانون اساسی کشور یک چارچوب برای مراقبت از ذخایر (خالص دارایی‌ها) تنظیم می‌کند، که به رئیس جمهور قدرت مشخصی شامل انتصاب مدیران و مدیر عامل، بازبینی بودجه و معاملات پیشنهادی معین را اعطا می‌کند. البته این تصمیمات باید از طریق توصیه‌های شفاف شورای مشاوران به رئیس جمهور پشتیبانی شود و به نخست‌وزیر و مجلس ارائه شود. نهادهای کنترل و موازنه^۱ نیز مستقر هستند. برای مثال فرامین و تصمیمات ریاست جمهوری را می‌توان با دو سوم اکثریت مجلس ملغی کرد. قانون اساسی همچنین از مسیر صورت‌های مالی حسابرسی شده

^۱ Checks and balances

و رویه سالانه تأیید این که آیا به ذخایر دولت گذشته برای پشتیبانی از تماسک نیاز است یا خیر نظارت نهایی را به رئیس جمهور واگذار می‌کند، در نتیجه هر گونه یارانه پرداختی دولت به شرکت [۲۴] را شفاف می‌سازد و نیز میزان هر یارانه را تا حدی محدود می‌کند.

این شرکت همچنین واگذاری مسئولیت‌ها و پاسخ‌گویی بین سطوح مختلف در زنجیره دستوردهی را به روشنی تعریف کرده است، به طوری که مسئولیت کلی برای اهداف راهبردی بلندمدت، بودجه سالانه، حساب‌های قانونی حسابرسی شده سالانه، پیشنهادهای اصلی سرمایه‌گذاری و سرمایه‌برداری، پیشنهادهای تأمین مالی اصلی، انتصاب مدیر عامل و برنامه‌ریزی جانشینی، همچنین تغییرات در هیأت مدیره، به هیأت مدیره واگذار شده است. در همین اثنا، کمیته اجرایی تماسک، موضوعات مرتبط با نظارت و کنترل، پیشنهادهای تأمین مالی و اندوخته‌گذاری، ادغام‌ها و تملک‌ها تا یک آستانه معین، تغییرات در ساختار سهام‌داری، سیاست‌گذاری سود سهام و هر تصمیم عملیاتی اصلی دیگر را که از سوی هیأت مدیره واگذار شده است، مرور، ملاحظه و تأیید می‌کند. آن همچنین دارای کمیته‌های تخصصی دیگری شامل کمیته حسابرسی و کمیته توسعه رهبری و جبران زحمات است. [۲۵]

اساسنامه شرکت هلدینگ هدف واحد آن را آشکارا ابراز می‌دارد که بیشینه‌کردن ارزش است. اساسنامه یک سند حرفه‌ای طراحی شده است که مدیریت سرمایه‌گذاری‌ها برای خلق ارزش و بیشینه‌کردن ارزش سهام‌دار و متوازن ساختن ریسک‌ها از طریق چارچوب مدیریت ریسک را ترسیم می‌کند که ریسک‌های راهبردی، عملکردی و عملیاتی، شامل ریسک‌های مالی از قبیل ریسک نرخ‌های بهره، ریسک در معرض ریسک ارزی بودن و ریسک اعتباری طرف مقابل را پوشش می‌دهد. از یک مدل آماری ارزش در معرض ریسک^۱ برای ارزیابی ریسک بازار پرتفوی و آزمون‌های استرس^۲ ماهانه و تحلیل‌های سناریو استفاده می‌شود تا اثر رویدادهای با احتمال پایین اما تأثیرگذاری بالا برای تکمیل مدل ارزش در معرض ریسک سنجیده شود.

¹ value at risk (VaR)

² stress tests

تماسک با یک ساختار مدیریت پایه (عمدتاً کارمندان پیشین دولتی) شروع به کار کرد تا سهام‌داری خود را از همان ابتدا با پرتفوی کاملاً گلچین شده از شرکت‌ها پیش ببرد. از آن هنگام حرفه‌ای‌گرایی را مرتب بهبود داده است، بیش از هر چیز با باز کردن اقتصاد کشور در ابتدای دهه ۱۹۹۰ و اینک به عنوان شریکی جذاب در بخش تجاری (سودآور)، خود را تثبیت کرده است. در رابطه با کارکنان ارشد حرفه‌ای، اکنون بیش از ۴۰ درصد کادر مدیریت شرکت پیشینه بین‌المللی دارند، از جمله سایمون ایزریل^۱ (رئیس پیشین شرکت دانون^۲ در منطقه آسیا اقیانوسیه که بزرگ‌ترین تولیدکننده ماست است و شرکت سارا لی^۳ در آسیا)، مدیر اجرایی و رئیس سابق، که در سال ۲۰۱۱ از تماسک بازنشسته شد و گرگوری کرل^۴ مدیر اجرایی سابق در بانک آمریکا^۵، که اکنون بر مایملک خدمات مالی شرکت در آمریکا نظارت می‌کند. چهار تا از سیزده مدیر غیرموظف از مدیران بین‌المللی هستند شامل مارکوس والنبرگ^۶، صنعتگر سوئدی، رابرت زولیک^۷، رئیس پیشین بانک جهانی و پیتر ووزر^۸، مدیر عامل پیشین رویال داچ شل. این شرکت حدود ۴۹۰ کارمند از ۲۹ ملیت در بیش از ۱۱ شهر در اطراف جهان دارد.

تماسک به عنوان یک سهام‌دار فعال، اعتراف می‌کند که مشارکتی در مدیریت روزمره شرکت‌های پرتفوی خود ندارد، ادعای قانوناً تأکیدشده‌ای در یک بیانیه رسمی که طبق آن تماسک هیچ مسئولیتی بابت ریسک‌های مالی آنها نمی‌پذیرد، اما هیأت مدیره هر شرکت را بابت فرایندهای عملکرد مالی و مدیریت ریسک آن شرکت پاسخ‌گو نگه می‌دارد. [۲۶]

کارکنان از طریق نظام پاداش‌دهی شرکت انگیزه پیدا می‌کنند که به شکل عملکردها در قالب فردی، تیمی و کل شرکت عمل می‌کند. بازده‌های بالاتر یا پایین‌تر از آستانه

¹ Simon Israel

² Danone

³ Sara Lee Corporation

⁴ Gregory Curl

⁵ Bank of America

⁶ Marcus Wallenberg

⁷ Robert Zoellick

⁸ Peter Voser

تعدیل شده با ریسک، مجموعه مشوق^۱ برای انگیزه‌های بلندمدت را تعیین می‌کند که علاوه بر پاداش‌های نقدی سالانه و مشوق‌های میان‌مدت پرداخت می‌شوند.

۸-۲-۱. شفافیت مهم است

تحت قانون شرکت‌ها، تماسک شرکت خصوصی معاف شده است و بنابراین بر حسب قانون الزامی به ثبت صورت‌های مالی خود در سامانه اداره ثبت عمومی مربوطه در سنگاپور ندارد. اما از سال ۲۰۰۴ به بعد، این شرکت مکلف به انتشار خلاصه عملکرد مالی گروه و عملکرد پرتفوی در گزارش مرور سالانه تماسک شده است. شرکت همچنین صورت‌های مالی تلفیقی آماده شده مطابق با استانداردهای گزارش‌دهی مالی سنگاپور را منتشر می‌کند، که تا حدودی با استانداردهای گزارش‌دهی مالی بین‌المللی تفاوت دارد و مطابق با اصول حسابداری معمولاً پذیرفته شده در آمریکا است. علاوه بر این، بنگاه‌های حسابرسی بین‌المللی نیز این شرکت‌ها را حسابرسی می‌کنند.

به لطف موفقیت تماسک و حکمرانی به خوبی سازمان یافته، رتبه‌بندی اعتباری کلی شرکت مستقل از دولت سنگاپور، در حال حاضر Aaa (مودیز) و AAA (استاندارد اند پورز) است. این شرکت همچنین چندین امیدنامه اوراق قرضه^۲ منتشر کرده است که شفافیت را بیشتر افزایش می‌دهد، در حالی که پایه ذی‌نفع سرمایه‌گذاران حرفه‌ای که تماسک را به عنوان یک سرمایه‌گذاری مورد مذاقه و بررسی قرار می‌دهند، گسترده می‌کند.

۸-۲-۲. تماسک الگو می‌شود

تماسک صندوق ثروت پیشگام با بیش از ۴۰ سال عملکرد مالی استثنایی، برای تعدادی از کشورها، شامل مالزی، ویتنام، ابوظبی و دبی و تلاش‌های اروپایی از قبیل فنلاند الگو شده است تا از موفقیتش تقلید کنند.

به تازگی، چین به شکل رسمی اعلام کرده است قصد دارد سازوکارهای مالکیت دولتی خویش را بهبود بخشد و شرکت هلدینگی مشابه تماسک ایجاد کند. شاید بخشی از دلایل وسوسه شدن دولت چین در یادگیری از مثال تماسک، گسترش بین‌المللی موفقیت‌آمیز آن باشد. منتقدان گفته‌اند مدیریت در ملت و جزیره‌ای با ۵ میلیون نفر جمعیت یک چیز و

¹ Incentive pool

² bond prospectuses

مدیریت در پرجمعیت‌ترین کشور جهان، با بیش از ۱,۳۵ میلیارد نفر، چیز کاملاً متفاوت دیگری است. شی جینپینگ رئیس‌جمهور کنونی چین، احتمالاً از نظرات سون تزو^۱، استراتژیست نظامی افسانه‌ای و نویسنده کتاب هنر جنگ^۲، دلگرمی یافته است که این‌گونه سخنان او را ساده و بازخوانی می‌کند، هنگامی که گفت فرماندهی بر ارتشی بزرگ یا کوچک عین هم است، مهم سازماندهی است.

برای چین، تقلید از تماسک یک منفعت ناخواسته است. شرکت‌های دولتی هنوز بین یک سوم تا یک چهارم تولید ناخالص داخلی چین به حساب می‌آیند اما سهمی که از تولیدات کارخانه‌ای دارند، تنها ۲۰ درصد از تولید کل است. در عین حال عملکرد آنها ناامیدکننده است. [۲۷] بازده دارایی‌های بنگاه دولتی نسبت به هزینه سرمایه به شدت پایین (نزدیک ۳,۷ درصد برای ۲۰۱۳)، کمتر از نصف هزینه سرمایه است. فرصت‌های بی‌شماری برای تقویت رشد اقتصادی چین از راه اصلاحات ساختاری، شامل تجدید ساختار پرتفوی دارایی عمومی و نیز مهار فساد و تخصیص نادرست دارایی‌ها وجود دارد. تجربه تماسک نشان می‌دهد یکپارچه کردن پرتفوی کامل در یک شرکت هلدینگ مستقل حصارکشی شده از دخالت دولت و با مدیریت حرفه‌ای، دقیقاً آن چیزی خواهد بود که چین نیاز دارد. در فصل نهم، با نگاه دقیق‌تر به این که چگونه دارایی‌های عمومی را شفاف و پاسخ‌گو کنیم، نخستین گام حیاتی در آن جهت را برمی‌داریم.

پی‌نوشت‌ها

1. Finnish Government (2004).

2. Norwegian Government (2002).

3. OECD (2005a).

۴. برای روایتی درخشان از این تغییر نگاه کنید به Useem (1993)

۵. برای مثال Alesina and Summers (1993).

۶. برای مثال نگاه کنید به Iglesias and Palacios (2000).

7. Goh (1972).

8. Ng (2009).

9. House Financial Services Committee (2008).

10. Low (2004).

11. Under the Willow Tree (2011).

12. IMF (2003).

¹ Sun Tzu

² The Art of War

13. Shome (2006).
14. Ng (2009).
15. House Financial Services Committee (2008).
16. Wall Street Journal (2009) "At Temasek, a foreign CEO-to-be won't", July 22.
17. The Guardian (2009) "Temasek abandons plan to install Chip Goodyear as chief executive", July 21.
18. Ibid.
19. Financial Times (2014) "Temasek's dealmaking reflects big bets on the rise of the consumer", April 14.
20. Financial Times (2014) "Temasek widens its Africa footprint", April 15.
21. Temasek (2014) Annual Review.
22. Balding (2011).
23. Shome (2006).
24. Temasek (2014), op. cit.
25. Ibid.
26. Temasek (2010) \$10m MTN Program, February 3.
27. Lardy (2014).

فصل ۹. پولی‌سازی^۱ ارزش، عامل بهبود

دموکراسی و عایدی‌های مالی

هیچ کس هرگز انتظار ندارد وزیر سیاست‌مدار که مسئول مراقبت درمانی کشور است، یا منصوبان وی در وزارتخانه، یک بیمارستان را اداره کنند یا تصمیم بگیرند کدام تجهیزات اشعه ایکس خریداری شود. با این حال، مادامی که حکمرانی دارایی‌های عمومی تجاری، همانند یک اقتصاد با برنامه‌ریزی متمرکز، درون دولت انجام می‌شود، سیاست‌مداران و بوروکرات‌های دولتی همیشه مظنون به دخالت خواهند بود. اما اگر ترس از متهم شدن به دخالت، به مالکیت کاملاً انفعالی منجر شود، احتمال می‌رود شرکت‌های دولتی یتیم‌شده ورشکست نیز بشوند.

در این فصل، بحث می‌کنیم چگونه حکمرانی شرکت‌های دولتی را شفاف کنیم، در نتیجه قدرت خلق ارزش به آنها بدهیم و در انتها، اصول دموکراتیک سالم را نیز ترویج کنیم. بنیادی‌ترین موضوع در هر کسب‌وکار، به بیشینه‌سازی ارزش اقتصادی مربوط می‌شود که به کسب مهارت و تجربه نیاز دارد، مهارت و تجربه‌ای که برای دعوایها و بگومگوها و سازش سیاسی کاملاً متفاوت است. بنابراین، آن‌گونه که ما متوجه شده‌ایم، جهان راهبردهای تجاری و جهان تاکتیک‌های سیاسی، دو جهان یکسره ناسازگار و مانع‌الجمع هستند چرا که سیاست‌مداران به ندرت مالکان ایده‌آل کسب‌وکار هستند. دغدغه‌های سیاسی بسیار گسترده‌تر از صرفاً بیشینه‌سازی ارزش هستند و سپس برخی اوقات حتی بسیار باریک‌تر می‌شوند. در بهترین حالت، دولت در جستجوی ترویج اهداف اجتماعی گسترده‌تر است. اما

¹ Monetizing

سیاست‌مدار به ائتلاف‌سازی نیز نیاز دارد که ممکن است مجبور به دادن وعده‌های مبهم و نامشخص بشود. در بدترین حالت هم، اهداف خودبینانه، مریدپروری یا خیلی ساده جهل و نادانی سیاست‌مداران دخیل هستند.

در نقطه مقابل، مدیران و سرمایه‌گذاران، که در عملیات تجاری تخصص دارند، روی اهداف کمی‌پذیر شرط‌بندی می‌کنند که انتظار می‌رود هر کسی پشت آن گرد آید تا موفقیت تضمین شود. آنها برای رسیدن به یک فرهنگ منسجم، کاملاً درک‌شده و به روشنی ابلاغ‌شده، با ابتکار عمل‌های فردی درون یک چارچوب تعریف‌شده مبارزه می‌کنند. همچنین، بازارهای سهام و تقریباً همه ذی‌نفعان مالی بیرونی، به وعده‌ها یا اهداف کمی‌پذیر کاملاً روشن وابسته هستند.

این مرز بین فرهنگ و صلاحیت‌های سیاسی و کسب‌وکاری، یک خلأ در شرکت‌های دولتی بر جای می‌گذارد. به نظر ما، مادامی که دولت در اداره هر دارایی تجاری درگیر است این فاصله را باید با حکمرانی مستقل حرفه‌ای این دارایی‌های عمومی پر کند.

رهنمودهای سیاسی دادن به شرکت‌های دولتی که «سودها را بیشینه کنید»، نتیجه مطلوبی نخواهد داد. در بیشتر موارد، شرکت‌های دولتی، در واقع انحصارگرها، قهرمانان ملی، یا شرکت‌های عزیزکرده‌ای هستند که می‌توانند از مزیت و برتری خویش برای پارو کردن سودهای مازاد استفاده کنند، در حالی که به زیان منافع کشور عمل می‌کنند. به بیان دقیق‌تر، در بیشتر اقتصادهای نوظهور با بازارهای کمتر توسعه‌یافته، مایملک دولتی را بیشتر شبیه گانش^۱ خدای هندوها می‌بینند (خدای فیل و برطرف‌کننده موانع در محیط در غیر این صورت غیرقابل نفوذ) که قادر به برداشت کردن سودهای بزرگ‌تر است. به عنوان یک مثال، نهادهای مالی و نفتی چینی تحت کنترل دولت، بین سه چهارم و چهار پنجم همه سودهای تولیدشده شرکت‌های بورسی در بازار سهام چین را از سال ۲۰۰۵ تشکیل می‌دهند. [۱]

به علاوه، مالکیت عمومی دارایی‌های تجاری شبیه به اعتیاد است، عادت کردن و معتاد شدن به یک نوع راحتی و آسوده‌خاطری و زندگی بی‌دردسر که بسیاری از صاحبان منافع خاص را ارضا و خشنود می‌کند. اگرچه فعالیت چنین شرکتی یک عامل سربار بر بودجه

^۱ Ganesh

عمومی و مانع و مزاحم رشد اقتصادی است، دولت و طفیلی‌ها و معتادان به دولت تمایل به حاشا کردن و انکار آن را دارند. از نظر آنها، مقاومت و خودداری از شفافیت و شفاف‌سازی که نگاهی دقیق‌تر و نزدیک‌تر به واقعیات و داده‌ها از چنین وضعیتی را می‌طلبد، اغلب نخستین کاری است که پیش از هر کار دیگر باید انجام دهند.

پایان دادن به این اعتیاد با طرح سه پرسش شروع می‌شود: دارایی‌های دولتی چقدر ارزش دارند؟ این دارایی‌ها چه هزینه‌هایی بر دوش مالیات‌دهندگان می‌گذارند؟ چگونه می‌توان از این دارایی‌ها برای دست یافتن به عایدی‌های موجه‌تر و معقول‌تر استفاده کرد؟

۹-۱. ترکیب مدیریت فعال با کنترل سیاسی

یک مالک که خواهان بر عهده گرفتن مسئولیت فعالانه یک پرتفوی است، می‌تواند «مدیران شرکتی» حرفه‌ای استخدام کند تا با توسعه فعالانه دارایی‌های پرتفوی، در تلاش به ایجاد بازده‌های بالاتر، به بهره‌برداری کارا تر از سرمایه سرمایه‌گذاری شده آنها برسند. «مالکیت فعال»^۱ آن چیزی است که مالکان، کارآفرینان و حرفه‌ای‌های سهام خصوصی بر مبنای روزانه در بخش خصوصی انجام می‌دهند. دولت‌ها هم می‌توانند افراد حرفه‌ای را برای مدیریت پرتفوی دارایی‌های تجاری خود استخدام کنند، بسیار مشابه روش صندوق‌های بازنشستگی هنگامی که آنها به عنوان «شرکای عمومی» در زمان سرمایه‌گذاری در یک صندوق سهام خصوصی قرارداد می‌بندند.

حکمرانی فعال صرفاً موضوعی مربوط به خودداری از اتلاف منابع، فساد، صاحبان منافع خاص و سرمایه‌داری رفاقتی نیست. حکمرانی فعال به معنای بسط و توسعه کسب‌وکار و بهینه‌سازی ساختار سرمایه با راهبرد عملیات رقابتی برای بهینه‌سازی ارزش نیز هست. هدف از چنین کارهایی با ثروت عمومی کردن باید دستیابی به بازده‌های مالی، مشابه با دارایی‌های قابل مقایسه در بخش خصوصی (به نفع همه مالیات‌دهندگان) باشد. شکاف و فاصله‌ای که بین عایدی یک شرکت در مالکیت عمومی و رقیب خصوصی آن وجود دارد، واقعاً درآمد از دست‌رفته مالیات‌دهندگان است. این زیان که به صاحبان منافع خاص نفع می‌رساند، با پول مالیات‌دهندگان پرداخت می‌شود.

^۱ "Active ownership"

تمرکز بهتر و بیشتر بر ارزش‌آفرینی ثروت عمومی، به ویژه با پیر شدن جمعیت مهم‌تر می‌شود. کشورها به ترازنامه‌های قوی‌تر با بازده‌های خوب بر دارایی‌های خود نیاز دارند تا که بتوانند به وعده‌های داده شده از سوی دولت رفاه عمل کنند، وعده‌هایی که در بین آنها افزایش مستمری، مراقبت درمانی و خدمات آموزشی دیده می‌شود.

در مدینه فاضله، دولت‌ها به عنوان داورهای مستقل از همه شرکت‌کنندگان، با هدف کاهش سودهای انحصاری و ناکارایی، پایین آوردن قیمت برای استفاده‌کنندگان نهایی، افزایش سرمایه‌گذاری و بهره‌وری و تشویق رقابت در آن بخش عمل می‌کنند. این نوع موضع‌گیری، با حضور مستقیم بنگاه‌های عمومی، حالتی آشتی‌ناپذیر پیدا می‌کند. مادامی که قرار باشد این نقش‌ها را ادارات دولتی یکسانی عهده‌دار شوند، بنگاه‌های عمومی همچون باری بر دوش دولت و اقتصاد کشور خواهند بود.

فرانسیس فوکویاما در جدیدترین کتاب خویش سه عنصر تشکیل‌دهنده را که برای یک جامعه کاملاً به‌سامان ضروری است، مورد بحث و تحلیل قرار می‌دهد: دولت قوی، حاکمیت قانون و پاسخ‌گویی دموکراتیک. او استدلال می‌کند هر سه اینها ضروری هستند. به علاوه او استدلال می‌کند آنچه بیشترین اهمیت را دارد رسیدن به توالی درست است. دموکراسی اول از همه نمی‌آید. دولت قوی است که اول می‌آید. دولت‌هایی که پیش از این که ظرفیت حکومت کردن کارآمد را پیدا کنند، سعی در دموکراتیزه کردن دارند، بدون هیچ استثنائی شکست می‌خورند. [۲]

با همین مضمون و روشی مشابه، ما استدلال می‌کنیم که حکمرانی بر دارایی‌های عمومی در یک فرایند سیاسی، بدون توجه به اصول شکست خواهد خورد. مهم‌ترین این اصول عبارتند از:

۱- شفافیت: شامل مدیریت شفاف دارایی‌ها و حسابداری مناسب، همچنین پیگیری شفاف اهداف اجتماعی.

۲- هدف روشن: منظور کردن بیشینه‌سازی ارزش به عنوان هدفی واحد.

۳- استقلال سیاسی: با ایجاد یک ابزار مالکیت مستقل که به دور از هر کارکرد دولتی فعالیت می‌کند.

این سه اصل به هم پیوسته هستند. استقلال سیاسی بدون شفافیت یا داشتن هدف روشن، موجودی خلق خواهد کرد که هیچ‌گونه جهت‌یابی یا نظارت و موازنه ندارد. پایبندی به هدف روشن، بدون شفافیتی که ارزش‌گذاری‌های مستقل و حسابداری مناسب به ارمغان می‌آورد هم ممکن نیست.

۹-۱-۱. شفافیت

شفافیت پیش‌شرطی حیاتی است. بدون شفافیت، هیچ نقشه‌ای وجود ندارد، هیچ راهی برای یافتن دارایی‌ها یا توانایی یکپارچگی پرتفوی و جدا کردن دارایی‌های نابازاری^۱ نداریم. شفافیت اصل راهنما و هدایت‌گر اندازه‌گیری و واگذاری مسئولیت و پاسخ‌گویی برای بسط و گسترش کارایی عملیاتی، ساختار سرمایه و مدل کسب‌وکار رقابتی است. بدون وجود شفافیت، صاحبان منافع خاص به آسانی استدلال‌هایی به نفع حفظ وضع موجود جعل می‌کنند. مادامی که اطلاعات مرتبط درباره دارایی‌های عمومی تجاری، شامل اندازه، ارزش، و عایدی آنها از افکار عمومی دور نگه داشته می‌شود، احتمال بیشتری هست که این دارایی‌ها در بالای فهرست دستور کار سیاسی قرار نگیرند. پولی‌سازی دارایی‌های عمومی، ثروت عمومی پنهان‌شده را شفاف خواهد کرد و همچنین توانایی دولت در تعقیب اهداف اجتماعی علاوه بر پیشینه‌سازی ارزش را تقویت می‌کند.

شفافیت و افشاگری، عناصر حیاتی در هر چارچوب حاکمیت شرکتی هستند. آنها از تلاش‌ها برای بهبود کیفیت و کارآمدی نظارت پشتیبانی می‌کنند. آنها شامل به‌کارگیری استانداردهای بین‌المللی برای حسابداری و گزارش‌گیری مالی و همچنین تابع حسابرسی‌های بیرونی سالانه هستند. همه این عناصر، عملکرد را در معرض نظارت عمومی بیشتر می‌گذارند و به نوبه خود، انگیزه قوی برای بهبود مدیریت، پایش و اجرای مالکیت کارآمدتر فراهم می‌کنند.

در مورد املاک و مستغلات، شفافیت به چیزهایی فراتر از برپایی کاداستر دولتی و استفاده از حسابداری تعهدی و یک ترازنامه، آن‌گونه که بویتر [۳] و تانزی و پراکاش [۴] پیشنهاد می‌دهند پیش خواهد رفت. استفاده از شرکت هلدینگ از همه ابزارها و

¹ nonmarket assets

چارچوب‌های مرتبط مورد استفاده بخش خصوصی بر مبنایی منظم برای دارایی‌های مشابه سر درآورده و آنها را به کار می‌گیرد، از قبیل تهیه صورت‌برداری حرفه‌ای مناسب از همه دارایی‌های املاک و مستغلات و ارزش‌گذاری‌های مستقل و چارچوب‌های حقوقی و حسابداری که همراه آن می‌آید. با داشتن این خط‌مشی نهادی، خواهیم توانست بسیاری از راهکارهای موردی و خلق‌الساعه^۱ را که حکمرانی عمومی معمولاً در بر دارد، به طور کامل حذف کنیم.

مفهوم شفافیت برای پرتفوی دارایی‌های تجاری عمومی، شامل اندازه‌گیری شفاف رشد (یا دست‌کم تغییر) و سپردن پاسخ‌گویی نیز است، یعنی شفافیتی برابر با شفافیت هر شرکتی که وارد بازارهای سهام می‌شود، همچنین شناسایی شفاف هر هدف اجتماعی که دنبال می‌شود. هنگامی که دولت‌ها می‌خواهند شرکت‌های دولتی اهداف اجتماعی (به علاوه پیشینه کردن ارزش) را دنبال کنند این اهداف باید شفاف شود بدون این که با هدف پیشینه‌سازی ارزش مخلوط شوند. منظور این است که شرکت‌های دولت باید به روشنی بابت اهداف اجتماعی پول بگیرند، یا بابت پیامدهای بیرونی منفی، از قبیل قیمت‌گذاری انحصاری یا هزینه‌های افزوده‌شده زیست محیطی جریمه شوند.

اجرای سیاست شفافیت جامع، از قبیل خط‌مشی‌های دولت سوئد برای گزارش‌دهی بیرونی، [۵] باید دولت را به انتشار گزارش سالانه یکپارچه برای همه دارایی‌های دولتی، از جمله املاک و مستغلات متعهد کند. این صورت‌های مالی را باید یک بنگاه حسابرسی رسمیت‌یافته در سطح بین‌المللی نیز حسابرسی کند. چنین گزارش جامعی باید مشتمل بر گزارش‌های سالانه دارایی‌های دولتی جداگانه، همچنین دارایی‌های هنوز ثبت‌نشده از قبیل همه املاک و مستغلات و مایملک شامل زمین و منابع جنگلی باشد. بنابراین هر گزارش سالانه یک تصویر منصفانه و واقع‌بینانه از رشد و نمو پرتفوی عمومی هر هلدینگ اصلی، فعالیت‌های تجاری، جایگاه مالی و سود آن را مطابق با قوانین و رویه‌های پذیرفته شده ارائه می‌دهد. مثالی مناسب از چنین شفافیتی را می‌توان در سولیديوم، صندوق ثروت ملی فنلاند که در سال ۲۰۰۸ تأسیس شد، یافت. [۶] علاوه بر این، یارانه‌ها نیز باید به صورت جداگانه شناسایی و تعیین شود.

¹ ad hoc solutions

جریان‌های نقدی بین دولت و هلدینگ‌های عمومی نیز باید شفاف باشد، تا نسبت به استفاده کارا از وجوه دولتی مطمئن شویم و ارزیابی ریسک بودجه‌ای کل پرتفوی را ممکن سازد. از آنجا که ما می‌دانیم تأثیر بودجه‌ای دارایی‌های عمومی به درصدهایی معنادار از تولید ناخالص داخلی بالغ می‌شود، اینها باید پرداخت سود سهام، یارانه‌ها، یا تزریق سرمایه به عملیات بهره‌برداری ورشکسته (همانند بانک‌ها یا سایر شخصیت‌های حقوقی) را در بر بگیرد.

پتانسیل‌ها برای خصوصی‌سازی از مدیریت ضعیف ریسک مالی نیز ضربه می‌خورد، چون وقتی اشخاص حقوقی برنامه‌ریزی شده برای خصوصی‌سازی زیر بار بدهی بسیار سنگین کمر خم کرده‌اند، ارزش آنها چنان پایین می‌آید که نمی‌توان آنها را خصوصی کرد، مگر این که به طلبکارانشان داده شود.

ایجاد شفافیت تفاوت‌های بزرگی ایجاد می‌کند. کسب‌وکار حرفه فوتبال، بدون شفافیتی که برنامه‌های تلویزیونی و سایت‌های اینترنتی فراهم کرده‌اند و به تجزیه و تحلیل و مذاقه در هر حرکت هر بازیگر، هر باشگاه و هر بازی می‌پردازند، احتمالاً به ورزشی چندین میلیارد دلاری که امروز هست، تبدیل نمی‌شد.

۹-۱-۲. هدف روشن

دومین اصل هدایت‌گر، دنبال کردن هدفی روشن است، به معنای استقبال، اجرا و اطلاع‌رسانی که پیشینه‌سازی ارزش تنها هدف برای پرتفوی عمومی است. هدفی واحد داشتن پیش شرط برای هر مالک است تا که منافع وی با منافع شرکت، از هیأت مدیره تا مدیریت و هر کارمند همسو شود. هنگامی که آن هدف روشن نباشد، نتایج هم به همان میزان ناروشن بوده و شرکت به احتمال زیاد راهش را گم خواهد کرد. این قضیه را در داستان آلیس در سرزمین عجایب دیده‌ایم، هنگامی که آلیس از گربه چشایر می‌پرسد: «لطفاً به من بگو باید از کدام راه بروم؟»، پاسخی که دریافت می‌کند این است: «بستگی دارد به کجا می‌خواهی بروی». پاسخ آلیس این است: «برایم اهمیتی ندارد کجا بروم»، که پاسخ کاملاً منطقی گربه را می‌آورد: «اگر این طور است پس اهمیتی هم ندارد از کدام راه بروی».

اما ما انسان‌ها این را خوب می‌دانیم که در حوزه کسب‌وکار، «کجا می‌خواهید بروید» اهمیت بسیار زیادی دارد. مهم‌تر این که، همچنین بسیار اهمیت دارد که چه کسی اول به آنجا می‌رسد و همچنین چه کسی با بیشترین درجه کارایی به آنجا می‌رسد. برای کسب‌وکارهای با مالکیت عمومی، «به جایی برسیم» کافی نیست آن‌گونه که گربه چشایر توضیح می‌دهد «تنها کافی است مسافتی را طی کنی». همان‌گونه که در فصل‌های پیشین دیده‌ایم، چنین کاری می‌تواند ائتلاف عظیم پول مالیات‌دهندگان و حقیقتاً ثروت ملی باشد. کسب‌وکارها در تلاش برای بیشینه‌سازی ارزش، گزینه‌های دادن به همه کارکنان را نیز دارند، همان‌گونه که برخی شرکت‌های دولتی سوئدی انجام دادند (چنان که در فصل ۸ بحث شد). [۷]

داشتن هدف روشن نقشی اساسی در شفافیت و نظارت نیز دارد. اهدافی که به آسانی قابل کمی شدن هستند به حکمرانان شرکتی اجازه می‌دهد تا عملکردها را اندازه‌گیری کنند. مدیران دارایی‌های تجاری که مسئول انجام یک هدف سیاست‌گذاری عمومی نیز هستند باید توصیفی روشن از این هدف منتشر کنند و هزینه‌های رسیدن به این سیاست را کاملاً کمی کنند، حال چه هزینه‌های پوشش داده‌شده با یارانه‌ها باشد یا سایر هزینه‌ها، همان‌گونه که در خط مشی‌های حاکمیت شرکتی شرکت‌های دولتی پیشنهادی از سوی سازمان همکاری و توسعه اقتصادی آمده است. [۸]

نهادهای در مالکیت عمومی، در برخی بازارها به ویژه در خدمات مالی، مزیت ذاتی نسبت به شرکت‌های خصوصی دارند. دولت‌ها برخی اوقات با کارآمدی این مهم را انجام می‌دهند، همان‌گونه که دولت بریتانیا یک منشور اخلاقی منتشر کرد تا ثابت کند از جایگاه مالکیتی خویش در نورثن راک^۱ («بانک خوب» بازمانده از جامعه سازندگان نورثن راک^۲ که در ابتدای بحران مالی جهانی ملی شد) به عنوان یک مزیت رقابتی ناعادلانه در گردآوری سپرده‌ها استفاده نخواهد کرد. در سایر موارد، همانند مورد نجات ای.آی.جی^۳ در آمریکا، چنین کنترل‌هایی برقرار نبود. بنابراین رقبا احساس کردند ای.آی.جی قادر به استفاده از مالکیت دولتی خویش به عنوان یک سلاح رقابتی ناعادلانه است.

^۱ Northern Rock

^۲ Northern Rock Building Society

^۳ AIG

اتحادیه اروپا دارای مقررات مفصل و پیچیده محدودکننده کمک دولتی است. اما به نظر می‌رسد مورد احترام بودن یا نقض کردن آنها، به کشور مربوطه و تعداد مشاغل ملی در خطر بستگی دارد. برون‌داد دقیق مذاکرات کمک دولتی، به قدرت طرفداران و مخالفان اقتصادی درگیر در هر شرایط و به طور طبیعی به زدوبندهای سیاسی بستگی خواهد داشت. رقابت علنی و عادلانه در حالتی که دولت به عنوان مقررات‌گذار بی‌طرف عمل می‌کند (حمایت کردن از دیدگاه مصرف‌کننده)، مبنایی است که بر آن اساس هر بخش بتواند به رونق و شکوفایی برسد. همچنین هر نوع پشتیبانی که یک دارایی از مالک خویش دریافت می‌کند، باید به نحو شفاف افشا شود.

۹-۱-۳. استقلال سیاسی

در جایی که دارایی‌های تجاری دولتی و شرکت‌های بخش خصوصی با هم رقابت می‌کنند، استقلال سیاسی برای تضمین زمین بازی هموار و جلوگیری از اختلالات بازار ضروری است. اما استقلال سیاسی در هر دو جهت عمل می‌کند. استقلال سیاسی، سیاست‌مداران را نیز از گرفتار شدن در دردهای شرکتی و در برابر وسوسه‌های مریدپروری یا حتی فساد حمایت می‌کند.

چارچوب حقوقی و تنظیمی برای دارایی‌های دولتی باید شامل برقراری تفکیک روشن بین کارکرد حکمرانی مالکیت دولتی و سایر کارکردهای سیاست‌گذاری، به خصوص در رابطه با مقررات‌گذاری بازار باشد. این نوع اصلاحات نهادی، تفکیکی شفاف بین اهداف تجاری و اهداف نابازار محور^۱ و تفکیکی روشن بین دارایی‌های تجاری و دارایی‌های نابازاری از دیدگاه عملیاتی و سازمانی ایجاد می‌کند.

تفکیک قائل شدن از این نوع، یک تصمیم سیاسی مهم بنیادی است، چون که این دو نوع متفاوت از دارایی‌ها نیازمند شیوه‌ها و روال‌های کاملاً متفاوت از قابلیت‌های حکمرانی و مدیریتی هستند. دارایی‌های نابازاری که برای اجرای سیاست‌گذاری دولتی استفاده می‌شوند، بنابراین باید با چارچوبی یکسان به مانند هر سیاست‌گذاری دولتی مدیریت شوند. این دارایی‌ها را کارکنان اداری درون چارچوب دولتی می‌توانند مدیریت کنند و مستلزم

¹ nonmarket-oriented objectives

داشتن تجربه مرتبط است. در همین اثنا، دارایی‌های تجاری، همان‌گونه که از نامش پیداست، باید درون چارچوب و ساختار مدیریتی مشابه با رقبای بخش خصوصی مدیریت شود.

مدیران پرتفوی دارایی‌های تجاری به محض این که از کنترل سیاسی آزاد شدند، باید در مسیری قرار بگیرند تا رویکردی حرفه‌ای تر اقتباس کنند، که به نوبه خود، آنها را قادر به پر کردن هر شکاف عملکردی با هم‌تایان بخش خصوصی خود کند. این چالش را می‌توان با انتشار یک گزارش مالی از کل پرتفوی تشریح کرد. در این گزارش باید ارزش کل، عایدی و داده‌های مالی اصلی برای کل پرتفوی نشان داده شود و شامل تفکیک بخش‌های اصلی باشد، به نحوی که ویژگی پرتفوی و چالش‌ها یا محیطی که هر دارایی با آن مواجه است به طور علنی بیان شود.

شرکت‌ها را حتی وقتی که یارانه‌های دولتی دریافت می‌کنند می‌توان به شکل تجاری اداره کرد، همان‌گونه که استفاده رایگان یا با نرخ تخفیفی بازنشستگان از خدمات ریلی یا اتوبوسرانی امکان‌پذیر است، یا خدمات پستی یارانه‌ای به مناطق روستایی یا پراکنده جمعیتی عرضه می‌شود. اینها باید مشمول فرایندهای مناقصه عمومی رقابتی باشد تا کارایی هزینه‌ها تضمین شود. عوامل مهمی در اینجا دخیل است تا درک شفاف و معتبر قانونی از ماهیت و هزینه هر یارانه به دست آید و رسیدن به اهداف اجتماعی ترجیحاً از طریق انواع روش‌های مناقصه عمومی در معرض رقابت قرار گیرد.

استقلال سیاسی همیشه با ایجاد یک شرکت هلدینگ رسماً مستقل به دست نمی‌آید. در بیشتر کشورها، روابط و وابستگی‌های غیررسمی وجود دارد که مشکلاتی ایجاد می‌کند. با برداشتن چندین گام می‌توان استقلال سیاسی را تقویت کرد.

گسترده کردن پایه ذی‌نفع با ایجاد بدهی مبتنی بر رتبه‌بندی اعتباری مستقل برای شرکت هلدینگ، سطحی اضافی از استقلال سیاسی فراهم می‌کند، چون که ریسک اعتباری مستقل^۱ را می‌سازد. حدود یک سوم از صندوق‌های ثروت ملی دارای رتبه‌بندی اعتبار هستند. برای مثال، تماسک در سنگاپور رتبه‌بندی اعتباری مستقل از دولت دارد، در حالی

¹ stand-alone

که رتبه‌بندی اعتباری برای شرکت مبادله^۱ در ابوظبی، با پشتیبانی دولت صورت می‌گیرد. استقلال از این نوع هنوز محل بحث است و تا زمانی که به نحو مناسب آزمون نشود، بحث‌انگیز باقی خواهد ماند. با این حال، روال‌هایی که در کسب رتبه‌بندی اعتبار دخیل هستند، یک آزمون برای شرکت و نیز اطلاعات بازرشی به بازار ارائه می‌دهد. همچنین، تلاش‌های بی‌وقفه برای حفظ یا بهبود یک رتبه‌بندی، به ناگزیر استقلال شرکت هلدینگ را به میزان بیشتری تقویت خواهد کرد.

البته که ورود شرکت هلدینگ به بازار سهام، قدرتمندترین روش گسترده کردن پایگاه ذی‌نفعان، افزایش شفافیت و وارد کردن فشار بازار بر سرمایه و سهام شرکت است. تا امروز، تنها شرکت سرمایه‌گذاری و تولید بین‌المللی چین^۲ در چین هنوز یک شرکت بورسی (در هنگ کنگ) است. دولت رومانی شرکت هلدینگ فوندول پروپریته‌تی^۳ را ایجاد کرد تا خسارات وارده به شهروندان بابت اموال مصادره‌شده تحت دیکتاتوری سابق کمونیستی را جبران کند، که در سال ۲۰۱۱ وارد بورس شد. این دولت اگرچه به کندی همه سهام خویش را فروخت، اما شرکت اکنون کاملاً خصوصی است. دولت رومانی پیش از خصوصی‌سازی آن، برای نخستین بار مدیریت ثروت عمومی را معرفی کرد (برون‌سپاری مدیریت شرکت هلدینگ و پرتفوی آن به مدیران دارایی شرکت فرانکلین تمپلتون اینوستمنترز^۴ واقع در آمریکا). رسیدن به یک مدیریت پرتفوی از طریق فرایند علنی رقابتی، بی‌تردید روش خوبی است تا دولت اثبات کند هلدینگ رسمی و غیرشخصی است.

۹-۱-۴. کنار گذاشتن اعتیاد

استقلال سیاسی بسیار شبیه جلب اعتماد، به سختی به دست می‌آید. حتی برای این که تصویر ذهنی استقلال از کنترل سیاسی شکل بگیرد به خودانضباطی نیاز است. حتی پس از صرف تلاش بسیار زیاد، هر گام کوچکی که به اشتباه برداشته شود خیلی سریع باعث می‌شود تا عموم و ذی‌نفعان همگی اطمینان خود را نسبت به دولت یا نمایندگان دولت، در این باره که واقعاً از دخالت سیاسی کوتاه‌مدت دست برداشته‌اند، از دست بدهند.

¹ Mubadala

² CITIC: (China International Trust and Investment Corporation)

³ Fondul Proprietatea

⁴ Franklin Templeton Investments

اقتصادهای توسعه‌یافته و نوظهور به یکسان، باید نسبت به اعتیاد خود به مالکیت عمومی دارایی‌های هنگفت توجه داشته باشند. کشورهای غربی توسعه‌یافته نیاز به تغییر دارند، چون آنها در حال کنار گذاشتن این اعتیاد هستند و نمی‌توانند هزینه بیکار گذاشتن این منبع در ترازنامه‌های خویش را نادیده بگیرند. آن‌گونه که میکلت‌ویت و ولدريج^۱ در کتاب اخیر خویش *انقلاب چهارم: مسابقه جهانی برای بازآفرینی دولت* [۹] استدلال کردند، اقتصادهای نوظهور جهان باید در نگاه خویش به دارایی‌های عمومی تجدید نظر کنند تا رشد اقتصادی‌شان بهبود یابد. عصر دولت هوشمند شروع شده است و به نظر می‌رسد غرب در این مسابقه عقب افتاده است. آمریکا در بین پیشرفته‌ترین دولت‌ها در حوزه مدیریت ثروت عمومی قرار ندارد، اما چین دولتهایی در آسیا و تا حدی محدودتر در اروپا یافت می‌شوند. عامل محرک در اینجا این است که این کشورها، احتمالاً به علت اندازه کوچک خود، اذعان کرده‌اند که این یک مسابقه است.

حرکت به سمت مدیریت حرفه‌ای دارایی‌های عمومی، یعنی تصمیماتی که فعال گرفته می‌شود، اما چنین حرکتی اغلب با بیدارباش شدید در میانه یک بحران محقق می‌شود، هنگامی که امکان بسیج کردن اراده سیاسی قابل توجهی وجود دارد و آمادگی برای سرشاخ شدن با صاحبان منافع خاصی که از این دارایی‌ها مستقیماً ارتزاق می‌کنند، به وجود می‌آید. منسر اولسون^۲ اقتصاددان هنگام بحث درباره اثرات بدخیم و زیان‌بار سیاست‌ورزی گروه‌های منفعت‌جو بر رشد اقتصادی و دموکراسی، استدلال کرد برای متوقف کردن رانت‌جویی نامولد و پرهزینه صاحبان منافع خاص، نیاز به وقوع جنگ یا انقلاب خواهد بود. [۱۰]

شاید به همین دلیل باشد که وقتی دولت تاجر اصلاحات اقتصادی را در ۱۹۷۹ و در واکنش به بحران طولانی و کش‌دار بریتانیای دهه ۱۹۷۰ شروع کرد، به عنوان قهرمانی بدون مناقشه در این عرصه دیده می‌شد و بنابراین «تاجریسم» مصطلح شد. بریتانیا بی‌تردید به لطف موج عظیم اصلاحات ساختاری و خصوصی‌سازی که در دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ به راه افتاد، موفق به زنده کردن اقتصادش شد. اما باید ارزش و اعتباری برابر برای این موارد هم قائل

¹ Micklethwait and Wooldridge

² Mancur Olson

شد: وجود دولت قوی، بازارهای هنوز فعال و در حال کار کردن (شامل بازارهای مالی) و جامعه مدنی کاملاً توسعه‌یافته که قادر به هضم چنین دگرگونی گسترده‌ای بود.

ما استدلال می‌کنیم که اقتصادهای حتی کاملاً توسعه‌یافته، از قبیل بریتانیا نیز می‌توانند منفعتی عظیم از نهادینه کردن چنین گذاری با شفافیت حتی بیشتر ببرند، که مالکیت را به نحو روشن‌تری از مسئولیت تنظیم‌گری دولت جدا کنند. نهادهای مستقل با هدفی روشن، کمک می‌کنند تا بحث‌و‌جدل بر برون‌دادها، از قبیل خدمت و محصول واقعی ارائه شده، متمرکز شود.

با توجه به حجم انبوه ثروتی که در مالکیت دولت‌های محلی است، یک کشور از سپردن دارایی‌های عمومی تجاری خویش به صندوق ثروت ملی نه تنها در سطح دولت مرکزی، بلکه به شرکت هلدینگ یا صندوق ثروت «محلی» مجزا در سطح دولت محلی نیز منتفع می‌شود. شرکت‌های هلدینگ دولتی در آسیا، اغلب ابزارهای سرمایه‌داری دولتی (نه کاملاً بی‌شبهت با شرکت قدیمی هند شرقی) هستند، یعنی طرفداران مشتاق جهانی‌شدن که به سرمایه‌گذاری در خارج چه به عنوان سازمان‌های پول‌ساز و چه به عنوان کارگزاران شبه‌رسمی دولت‌های موطن خویش مبادرت می‌کنند. بسیاری نه تنها مشتاق این هستند که دولت‌هایشان وام‌های ارزان یا بی‌بهره بدهند و بازوهای دیپلماتیک خود را به کار گیرند، بلکه در ازای دسترسی تضمینی به مواد خام، اقدام به ایجاد زیرساخت (جاده، بیمارستان و مدرسه) در کشورهای میهمان نیز بکنند. [۱۱]

صندوق‌های ثروت ملی اروپایی در اتریش و فنلاند، مدل شرکت هلدینگ حرفه‌ای برای اهداف تدافعی تر اقتباس کردند تا پرتفوی یک خویش را به شکلی بهتر به عنوان ابزار توسعه درآوردند و از تصرف دارایی‌های حیاتی دولتی توسط ابزارهای خارجی سرمایه‌داری دولتی یا رفاقتی جلوگیری کنند.

در فصول ۱۰ تا ۱۳ به چگونگی فعالیت صندوق‌های ثروت ملی جاری و این که چگونه امکان راه‌اندازی و فعالیت در کشورهای بیشتری داشتند، نگاهی دقیق‌تر می‌اندازیم.

پی‌نوشت‌ها

1. Financial Times (2014) "Corruption with Chinese characteristics", August 12.
2. Fukuyama (2014b).
3. Buiter (1983).
4. Tanzi et al. (2000).

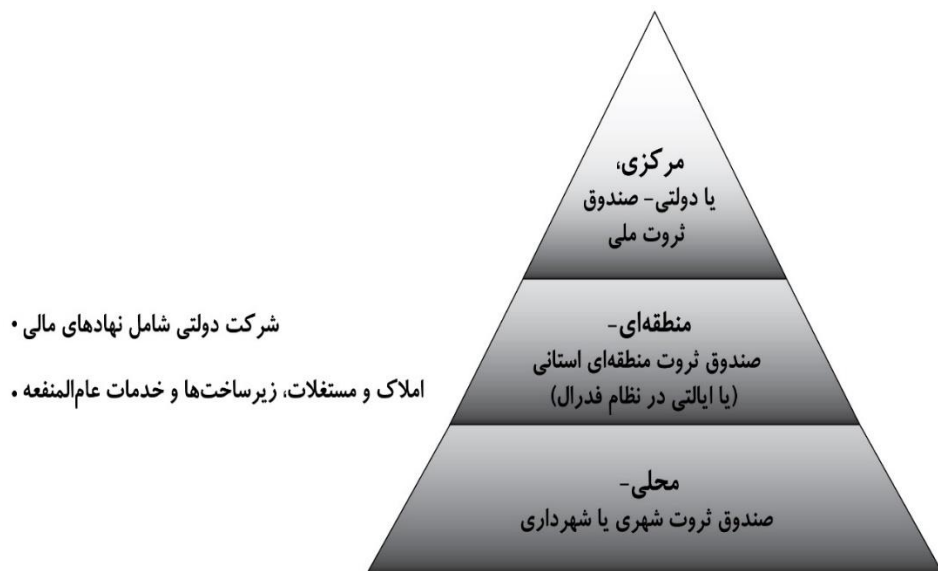
5. Swedish Government (2007).
6. Solidium (2013).
7. Financial Times (1999) "Welcome to the ways of the market", November 12.
8. OECD (2005a).
9. Micklethwait and Wooldridge (2014).
10. Olson (1982).
11. The Economist (2011) "The East India Company: the Company that ruled the waves", December 17.

فصل ۱۰. گذار به صندوق‌های ثروت ملی

از جنبه تاریخی، کشورها دارایی‌های عمومی خویش را با توجه به ماهیت دارایی یا پیشینه آن به شکل از هم گسیخته مدیریت کرده‌اند. معمولاً راه‌آهن، مخابرات و دارایی‌های مشابه از طریق مثلاً وزارت راه/ارتباطات و دارایی‌های برق و آب از طریق وزارت نیرو و همین طور برای بقیه دارایی‌ها، کنترل می‌شدند. این یک ساختار طبیعی در اقتصاد برنامه‌ریزی مرکزی و در اقتصاد بازار بود، هنگامی که تنظیم‌گری یک بخش و مالکیت دارایی‌های انحصار دولتی در همان بخش، زیر نظر وزارت صف یکسانی ادغام و یکپارچه شده بودند.

با حرکت از این ساختار به سمت برون‌سپاری حکمرانی به یک چارچوب نهادی مستقل، شرکت هلدینگ که مصون و به دور از سیاسی‌کاری باشد (صندوق ثروت ملی) امکان استفاده از جعبه ابزار مناسب بخش خصوصی فراهم می‌شود. اما برای بیشتر دولت‌ها، راه رسیدن به این هدف سرراست و هموار نیست، بلکه پر از چالش‌ها و انتخاب بین بقا و دوام سیاسی و منطق و عقلانیت اقتصادی است.

ما صندوق ثروت ملی را شرکت هلدینگ حصارکشی‌شده و مصون از عوامل نفوذ سیاسی کوتاه‌مدت توسط دولت تعریف می‌کنیم، در حالی که صندوق ثروت منطقه‌ای یا صندوق ثروت شهری در سطح منطقه‌ای یا محلی فعالیت می‌کند (شکل ۱-۱۰ را بنگرید).



شکل ۱-۱۰. صندوق‌های ثروت به شکل مصور

چنین صندوق‌هایی تأسیس می‌شوند تا به الزامات عملیاتی دست یابند که برای مدیریت کاراتر این دارایی‌ها مورد نیاز هستند و بویتر (۱۹۸۳) و تانزی و پراکاش (۲۰۰۰) به طرفداری از آنها استدلال آوردند. این با چارچوب حقوقی که همه دارایی‌های تجاری بخش خصوصی مشمولش باشند، شامل نظام ثبت/کاداستر ملی و حسابداری استانداردهای گزارش‌دهی مالی بین‌المللی همخوانی دارد که ارزش‌های بازاری پرتفوی را تولید خواهد کرد و کمک می‌کند تا استفاده‌های بدیل از هر دارایی و در نتیجه مدیریت کارای آن تعیین شود. نخست ملاحظه می‌کنیم چگونه دارایی‌های عمومی اغلب مدیریت می‌شده‌اند. با این کار، صحنه برای توصیف مفصل ما از گذار به صندوق‌های ثروت ملی آماده می‌شود.

۱-۱۰. حکمرانی غیرمتمرکز سنتی

ساختار غیرمتمرکزی که وظیفه تنظیم‌گری و حکمرانی شرکت‌های دولتی را در وزارتخانه‌های دولتی ادغام می‌کند از سابقه تاریخی پیروی کرد. دیدگاه مالی در حکمرانی دارایی‌های تجاری غایب بود، تا حدی به این دلیل که دارایی‌ها به عنوان دارایی تجاری دیده نمی‌شدند یا تعریف نمی‌شدند. حاکمیت شرکتی و مدیریت بر مالکیت دارایی‌های تجاری

دولتی باید در تعریف کلاسیک آن درک شود: «روش‌هایی که تأمین‌کنندگان منابع مالی به شرکت‌ها، این اطمینان را به خود می‌دهند که بازده لازم را از سرمایه‌گذاری‌های خویش به دست می‌آورند».^[۱] مدتی بعد، تعریف گسترده‌تر شد، آن‌گونه که مجمع جهانی حاکمیت شرکتی^۱ بیان کرد: «حاکمیت شرکتی به ساختارها و فرایندهایی برای هدایت و کنترل شرکت‌ها اشاره دارد. حاکمیت شرکتی به روابط بین مدیریت، هیأت مدیره، سهام‌داران کنترل‌کننده، سهام‌داران اقلیت و سایر ذی‌نفعان مربوط می‌شود»، که یک اقتباس از تعریف آیین‌نامه کدبوری^۲ بریتانیا در ۱۹۹۲ است.^[۲]

پس از این که امواج مقررات‌زدایی به راه افتاد، جنبه تجاری‌داری‌های عمومی آشکارتر شد، اما تعارض‌هایی ذاتی را نیز در معرض دید گذاشت. ایده خودتنظیم‌گری درون یک وزارتخانه، که دو هدف آشتی‌ناپذیر از قبیل تنظیم‌گری و مالکیت را زیر سقف واحد می‌برد، اغلب به نظام قضایی شباهت دارد که دادستان عالی و رئیس پلیس کشور تحت ارگان دولتی یکسانی اداره شوند، یا بازی فوتبال که داور نیز مشغول بازی در یکی از تیم‌ها باشد. چنین تعارض منافی، که اغلب درون شبکه پیچیده‌ای از قوانین و مقررات متداخل و گاهی اوقات متناقض نهفته شده است، یک خلاء حکمرانی شفاف و فرصت‌های فراوان برای صاحبان منافع خاص خلق می‌کند.

در جهان غرب این مدل کاملاً غیرمتمرکز عمدتاً به کناری گذاشته شده و تنها در چند اقتصاد از قبیل اوکراین و یونان حاکم است.

توسعه فناوری، از قبیل اینترنت، تلفن همراه و لجستیک و اقتصاد جهانی مرتب جهانی‌شده، بسیاری از الگوهای کسب‌وکار را کهنه و منسوخ کرده است. بهبود کارایی عملیاتی و مالی نیازمند تجدیدساختارهای بنیادی با ریسک متصل به آن بود که اگر خصوصی‌سازی صورت می‌گرفت، بخش خصوصی بهتر مدیریت می‌کرد. در این محیط، دارایی‌های تجاری در مالکیت دولت، خیر و شر را با هم دارند^۳. بدون توجه به این که سهام‌داری دولت در یک شرکت چقدر بزرگ یا کوچک است، در زمان‌هایی که شرکت دچار مشکل می‌شود همیشه یک شرکت دولتی ملاحظه خواهد شد. سیاست‌مداری که مسئول

¹ Global Corporate Governance Forum

² Cadbury Code

³ mixed blessing

مالکیت یک دارایی تجاری است، دیر یا زود به مخمصه خواهد افتاد. او در یک مقطع زمانی باید دست به انتخابی دشوار بین بیشینه کردن تعداد کارکنان و میزان حقوق یا بیشینه کردن سودها و ارزش شرکت بزند. سیاستمداران در بیشتر اوقات از گرفتن تصمیمات بر مبنای اکیداً تجاری، از قبیل تعطیل کردن کارخانه‌ها یا کاهش دادن فرصت‌های اشتغال پرهیز می‌کنند، اگر که جذبه و محبوبیت مردمی آنان را به خطر اندازد.

برخی اوقات ساختار دستوری دوگانه معرفی می‌شد که راه میانی و تمهید نصفه و نیمه برای راضی نگه داشتن سرمایه‌گذاران بین‌المللی و رعایت الزامات بازارهای سرمایه جهانی است و به موجب آن وزارت مالیه به عنوان وزارتخانه شریک در کنار وزارتخانه صف وارد می‌شود. وزارت مالیه به این معنا، تقریباً مانند مدیر ارشد مالی دولتی، تمرکزی ویژه بر پایش مالی و بودجه‌ای دارد. این یک گام به سمت مدرنیزه کردن چارچوب نهادی دیده می‌شد که دارایی‌های دولتی را مدیریت می‌کند، رویکردی مالی‌تر، شامل هدف واحد بیشینه‌سازی ارزش و در نتیجه وظیفه نظارتی تقریباً بهتری را معرفی می‌کند.

همان‌گونه که بانک جهانی در چارچوب خود برای ارزیابی ریسک نهادهای دولتی ترسیم کرد، دولت‌ها باید قادر به ارزیابی ریسک بودجه‌ای مرتبط با مالکیت دارایی‌های تجاری باشند. [۳] از جمله ریسک توسل به تأمین مالی بودجه‌ای غیرمنتظره برای حل مشکلات نقدینگی یا توانایی پرداخت بدهی، یا جبران کسری در سود سهام وعده‌داده‌شده که در طرف درآمدی بودجه پیش‌بینی شده بود. به علاوه، دولت لازم است میزان بدهی و میزان ضمانت‌های معوقه را درک کند. اینها گاهی اوقات به مبالغی هنگفت می‌رسد، همان‌طور که طغیان وام‌گیری شرکت‌های دولتی و دولت‌های محلی، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی چین را از رقم ۱۴۷ درصد پیش از وقوع بحران مالی، به ۲۵۱ درصد در میانه ۲۰۱۴ رسانید. [۴]

وزارت مالیه مسئول نهایی مدیریت مالی و بودجه‌ای است. بنابراین، یک وزارتخانه صف باید اطلاعات مورد نیاز را با وزارت مالیه به اشتراک گذارد. در عین حال، فرماندهی دوگانه هرگز ایده‌آل نیست. بی‌میلی به اعطای مسئولیت‌های روشن و پاسخ‌گو بودن، به صاحبان منافع خاص اجازه می‌دهد تا خلاء را پر کنند و کل زنجیره ارزش را کنترل کنند، همانند حکایتی که دو نفر با هم می‌جنگند و نفر سوم برنده می‌شود (همه غنایم را برمی‌دارد).

این موضوع همچنین هنگامی صحت دارد که یک ارگان تخصصی خصوصی‌سازی دولتی، ظاهراً برای مدیریت خصوصی‌سازی دارایی‌ها تشکیل می‌شود. چنین ارگانی ممکن است همانند یونان و اوکراین به عنوان نوعی مشاور مالی شرکتی مقیم عمل کند. اما بدون انتقال قانونی حقوق مالکیت، این صرفاً لایه دیگری بر نظارت دولتی می‌افزاید، پر از فرصت‌هایی برای منافع متعارض تا به تصرف درآید، به جای رویکرد متمرکز که پاسخ‌گویی، آشکارا به یک نهاد شرکتی واحد، هیأت مدیره آن و رئیس و مدیر عامل واگذار می‌شود.

مشکلات موجود در ترغیب وزارتخانه‌های صف تا که از مالکیت دارایی‌های عمومی دست بردارند، اغلب به عنوان دلیل اصلی آورده می‌شود، که چرا دولت‌ها و/یا نخست‌وزیرهای با نیت خیر موفق نمی‌شوند پرتفوی عمومی را زیر سقفی واحد به طور کامل یکپارچه کنند. در کشورهای با دولت قوی‌تر، کمتر وابسته به صاحبان منافع خاص، فرصتی خاص شاید به هنگام بحران یا هنگام انتصاب وزارتخانه‌ای به وجود آید، مشروط به این که دارایی‌های تجاری قبل از انتصاب برچیده شود. اما به محض این که انتصاب صورت گرفت، اهرم چانه‌زنی اندکی برای رهبر دولتی باقی می‌ماند تا یکپارچگی را دنبال کند.

همان‌گونه که در فصل هشتم بحث شد، یکپارچگی در سوئد با ادغام چندین وزارتخانه صاحب مایملک تجاری بزرگ در یک ابروزارتخانه واحد محقق شد که قبل از انتخابات ۱۹۹۸ بین مقامات رده بالای سوسیال دموکرات بر سر آن توافق شده بود. در مقایسه، یکپارچگی مشابه شرکت‌های دولتی در فنلاند بیش از پنج سال شور و مشورت سیاسی و گزارش‌های پارلمانی زمان برد. سایر کشورها به این نوع گذار حتی فکر هم نمی‌کنند، تا هنگامی که بحران مالی راه بیفتد و بهبود آنی در بهره‌برداری از منابع دولتی را الزامی کند.

۱۰-۲. مدل یکپارچه: به سمت ایجاد شرکت هلدینگ

با وجود چالش‌ها، دولت‌های بیشتری به تدریج به سمت یکپارچگی مدیریت حقوق مالکیت و سپردن پایش مالی شرکت‌های دولتی به شخصیت حقوقی مالک/مدیر واحد، آن‌گونه که سازمان همکاری و توسعه اقتصادی توصیه کرد، حرکت می‌کنند. [۵]

ارگان‌هایی که به این شیوه یکپارچه شدند، یا به عنوان شخصیت حقوقی جداگانه دولتی، یا شرکت هلدینگ مستقل حصارکشی‌شده (صندوق ثروت ملی) تأسیس شده بودند

که رابطه رسمی و جدی با دولت را حفظ می‌کنند. تاکنون این صندوق‌های ثروت ملی عمدتاً برای مدیریت دارایی‌های شرکتی در سطح دولت مرکزی تأسیس می‌شدند، در حالی که برخی کشورها حکمرانی برخی از دارایی‌های املاک و مستغلات خود را نیز در شرکت‌های هلدینگ مستقل حصارکشی شده یکپارچه کردند، از قبیل باندز موبیلین سلشف^۱ در اتریش. از طرف دیگر، سوئد و سایر کشورها رویکرد بخش‌بندی شده را برگزیدند و تعدادی شرکت املاک و مستغلات تخصصی از قبیل واساکرونان^۲ (املاک اداری و تجاری)، جرنهوسن (املاک مرتبط با راه‌آهن) و آکادمیسکا هوس (املاک مرتبط با دانشگاه‌ها و آموزش عالی) ایجاد کردند.

شرکت هلدینگ تاکنون مدل مرجح برای برنامه‌های تجدیدساختار موقت در مورد سایر دارایی‌های در مالکیت دولت بوده است. بیشتر دولت‌ها هنگام مواجهه با بحران مالی، تمایل می‌یابند منافع برون‌سپاری مدیریت دارایی‌های تجاری به یک شرکت هلدینگ بخش خصوصی را به رسمیت بشناسند تا ارزش این دارایی‌ها را به طور کامل ارتقا و توسعه ببخشند.

این را با مفهوم بانک تسویه‌کننده تمثیل می‌آوریم، که دارایی‌های معوقه^۳ از دست یک بانک بیمار یا نظام بانکداری علیل گرفته می‌شود - نخستین بار در آمریکا در بحران اس. آند ال در انتهای دهه ۱۹۷۰ و دهه ۱۹۸۰ (فصل ۳ را بنگرید) و در اروپا و آسیا در دهه‌های بعد از آن استفاده شد. چندین برنامه خصوصی‌سازی و تجدید ساختار دارایی‌های عظیم عمومی نیز با استفاده از مدل شرکت هلدینگ مستقل اجرا شد، از جمله در دوره پس از اتحاد دوباره آلمان که تروهندنستالت^۴ تشکیل شد تا پرتفوی عظیمی از دارایی‌های دولت آلمان شرقی سابق را خصوصی‌سازی کند.

دولت ایتالیا طی رکود مالی سال ۱۹۳۳ از یک نسخه شرکت هلدینگ استفاده کرد. این دولت آی.آر.آی.^۵ را به عنوان ترکیب بانک تسویه‌کننده/ ابزار توسعه‌ای تأسیس کرد. اما

^۱ Bundesimmobilien-gesellschaft

^۲ Vasakronan

^۳ (Non-performing asset - NPA)، تسهیلات اعتباری که بازگرداندن اصل و بهره‌اش برای دوره‌ای از زمان، به تعویق افتاده است.

^۴ Treuhandanstalt

^۵ IRI

هنگام راه افتادن اقتصاد پس از جنگ جهانی دوم، نداشتن استقلال سیاسی آن را به سرعت به ابزاری برای دخالت دولت و سرمایه‌داری دولتی تبدیل کرد و به زودی به یکی از بزرگ‌ترین غول‌های اقتصادی با مالکیت دولتی در جهان تبدیل شد. در نهایت، دارایی‌های آن خصوصی‌سازی شد و شرکت هلدینگ منحل شد. امروز، فین‌تکنا^۱ (شرکت هلدینگ تحت کنترل وزارت اقتصاد و مالیه از طریق کاسا دپوزیتی پرستیتی^۲ معدود دارایی‌های باقی‌مانده آی.آر.آی از قبیل فین‌کانتیری^۳ را مدیریت می‌کند) با مسئولیت باقی‌مانده در پشتیبانی دولت از خصوصی‌سازی‌ها و تجدیدساختارهای دولتی است.

در زمان‌هایی که تلاطمات کمتر است، سیاست‌مداران به جای این که کنترل مستقیم را به شرکت هلدینگ مستقل بسپارند، اغلب شخصیت دولتی درون‌سازمانی انتخاب می‌کنند. بخشی از علت چنین کاری، میل و اشتیاق سیاست‌مداران به داشتن قدرت ایجاد یا تحکیم اتحادها از طریق انتصاب رفقا و فامیل به عنوان مدیران این شرکت‌ها است. در بخش خصوصی هم چنین اتفاق‌هایی می‌افتد، مثال مشهور آن هیأت مدیره دیسنی تحت مدیر عاملی مایکل ایسنر (در ۱۹۸۴ تا ۲۰۰۵) است که در بین اعضای آن خانم مدیر سابق مدرسه کودکان وی و طراح خانه‌اش نیز دیده می‌شد.

استدلال غالباً مطرح‌شده دیگر علیه یکپارچگی دارایی‌ها، همان‌گونه که ما پیشنهاد می‌کنیم، عمیقاً در ترس برخی از فرهنگ‌ها از واگذاری قدرت اقتصادی خیلی زیاد به یک شخصیت حقوقی یا فرد ریشه دارد. اما استدلال‌هایی در مخالفت با این هم، به تمرکز قدرت واگذارشده در بیشتر کشورها به نظام‌های دفاعی، پلیس و قضایی همچنین وجود بانک مرکزی مستقل توجه می‌دهند.

در کشورهایی که دولت مرکزی ضعیف‌تری دارند و سرمایه‌داری رفاقتی کاملاً مشهود است، ترس از یکپارچگی دارایی‌های تجاری دولتی در شرکت هلدینگ واحد با یک مدیر عامل این است که این دارایی‌ها به دست الیگارش‌های محلی بیفتند یا از کشور بیرون برده شود. اما امکان این که یک پرتفوی از هم گسیخته، بدون شفافیت و حکمرانی تراز اول به کنترل الیگارش‌ها درآید، احتمالاً حتی بالاتر است. به عنوان مثال، ماهیت از هم گسیخته و

^۱ Fintecna

^۲ Cassa Depositi e Prestiti

^۳ Fincantieri

نبود شفافیت املاک و مستغلات دولتی باعث شده است که آنها بیشتر در کشورهای «ناپدید شوند» که نظام حسابداری مناسب و سامانه ثبت مرکزی ندارند، تا مدیریت حرفه‌ای املاک و مستغلات تجاری را امکان‌پذیر سازند.

به علاوه، اقدام به یکپارچگی و تحمیل هدفی روشن و شفافیت بزرگ‌تر از مهم‌ترین گام‌های (بسیار) لازم برای تقویت نفوذ دولت مرکزی در جامعه علیه این نیروهای فاسد است. بعید است که صاحبان منافع خاص از منابع قدرت و درآمدهای خود بدون جنگ و دعوا دست بکشند.

۱۰-۳. رویکرد شخصیت حقوقی دولتی

اگر دارایی‌ها را یک شخصیت حقوقی جداگانه درون دولت مدیریت کند، یکپارچگی می‌تواند ظرفیت دولت برای حکمرانی دارایی را حتی بیشتر بهبود بخشد. با این کار شفافیت هم بهبود چشم‌گیری می‌یابد. این رویکرد به معنای تأسیس واحدی اختصاصی و متعهد، اغلب درون وزارت مالیه یا وزارت صنعت همانند مورد سوئد، نروژ و بریتانیا است. در حالت بدیل همانند مورد فنلاند و چین، به شکل یک واحد ویژه یا وزارتخانه تأسیس می‌شود که مستقیم به دفتر نخست وزیر گزارش می‌دهد.

در نهایت، به علت تناقضات و اهداف آشتی‌ناپذیر بسیاری که بین حوزه کسب‌وکار و عرصه سیاست وجود دارد، دارایی‌های تجاری هرگز نمی‌تواند درون بوروکراسی دولتی رشد و نمو کاملی پیدا کند. دارایی‌های تجاری دولتی باید در معرض همان چارچوب حقوقی مثل همتهای بخش خصوصی خود قرار بگیرند و تحت همان شرایط عمل کنند. این شیوه اجازه می‌دهد تا دارایی‌های عمومی در مبنایی برابرتر با بخش خصوصی رقابت کند. همان‌گونه که در بالا بحث شد، انتقال دارایی‌های املاک و مستغلات به یک شرکت بخش خصوصی، ابزارهایی در اختیار دولت می‌گذارد تا بر پایه اطلاعات کامل و با انگیزه‌های گرفتن تصمیمات خوب، از این دارایی‌ها استفاده بهینه‌ای بکند.

تفویض اختیار تجاری روشن و نهاد مالکیت حرفه‌ای نیز به استقلال سیاسی می‌افزاید. از لحاظ تاریخی، در بیشتر موارد به خوبی مستند شده، هیأت مدیره شرکت‌های در مالکیت

عمومی ضعیف بوده‌اند و دخالت سیاسی در موضوعات مدیریتی روزمره آنها نه استثناء، بلکه یک قاعده است. [۶]

از لحاظ فرهنگی و سازمانی، تفاوت بین عرصه سیاست با عرصه کسب‌وکار اقتصادی را نمی‌توان دست کم گرفت. در فرایند سیاسی معمولاً از رویکرد از بالا به پایین استفاده می‌شود، به طوری که پارلمان یا دولت تصمیماتی می‌گیرند که از طریق تشکیلات بوروکراتیک اجرا می‌شوند. تنها فرد مسئول وزیر دولت است که از وزارتخانه خود عمدتاً به عنوان کادر پشتیبان استفاده می‌کند. اما تصمیمات تجاری موفقیت‌آمیز سودده بر واگذاری مسئولیت و پاسخ‌گویی متکی است، با این هدف که پاسخ‌ها و واکنش‌های سریعی داشته باشیم. در جهان تجاری و در بازارهای بالغ با محصولات تثبیت‌شده، این فرد فروشنده و نه مدیر عامل است که در واقع در خط مقدم قرار دارد و تمام سازمان وی از تلاش واحد فروش (و خواسته‌های مشتری) پشتیبانی می‌کند. این رویکردهای مخالف، به اجبار در تضاد و تنافر با هم هستند.

سرانجام، میزان توانایی دولت به پرداخت نرخ‌های بازار برای خدمات بخش مورد نیاز و تخصص‌های کسب‌وکاری خود، عاملی محدودکننده در توسعه یک واحد مالکیت کاملاً حرفه‌ای درون محدوده‌ها و چارچوب ادارات دولتی است. محدودیت‌های حقوقی درون‌ساز نیز به مدیریت‌های دولتی اجازه نمی‌دهد مسئولیت تجاری کامل برای مدیریت دارایی‌های تجاری را بپذیرند.

۱۰-۴. رویکرد صندوق ثروت ملی

جای دادن ثروت‌های تجاری دولتی در یک شرکت هلدینگ مستقل حصارکشی شده و مصون از دخالت سیاسی کوتاه‌مدت و دارای مدیریت حرفه‌ای، همراه با خود تخصص و برتری‌های مالی و راهبردی به عملیات شرکت و نیز منافع اقتصادی برای کشور به ارمغان می‌آورد.

اما معمولاً در برابر مدیریت حرفه‌ای دارایی‌های عمومی مقاومت‌هایی شکل می‌گیرد. یک تمثیل ورزشی دیگر را می‌آوریم، این نوع مقاومت در برابر تخصصی شدن و حرفه‌ای‌گرایی شباهت‌هایی با مقاومت‌های تاریخی دارد که در برابر ورزش‌های حرفه‌ای دیده

می‌شد. طبقات بالاتر جامعه به مدت طولانی، تفننی و آماتور بودن در ورزش‌ها را به عنوان حالت ایده‌آل می‌پذیرفتند. اما با استقبال گرم و گیرا از بسیاری لیگ‌های ورزشی حرفه‌ای در قرن بیستم و رشد آنها، این ایده‌آل پیوسته تضعیف و تخریب شد. سرانجام در ابتدای قرن بیست و یکم، حتی بازی‌های المپیک هم بسیاری از رقبای ورزش‌های تیمی حرفه‌ای را پذیرفته بودند. از جنبه تاریخی، مردان طبقات متوسط و بالاتر که بر تشکیلات ورزشی تسلط داشتند، منافع شخصی خود را در جلوگیری از حرفه‌ای‌گرایی در ورزش‌های مختص خود می‌دیدند، چون حرفه‌ای‌گرایی این خطر را داشت که طبقات کارگر هم امکان رقابت کردن با آنها و در نتیجه برنده شدن را پیدا می‌کردند. همچنین مردان (و معدود زنان) طبقه کارگر معمولاً شش روز در هفته کار می‌کردند و یکشنبه‌ها نیز به دلایل دینی روز استراحت تعریف شده بود، که در نتیجه آنها زمان اندکی برای انجام تمرینات ورزشی داشتند. ورزش‌های حرفه‌ای، باشگاه‌ها و تورنمنت‌های امروزی بیشتر ورزش‌ها را به سطحی جدید از دستاورد رسانیده است، صنایع ورزشی جدید ایجاد کرده است، همچنین مردان جوان بی‌شماری امکان کسب درآمد از این راه پیدا کرده‌اند، درآمدهایی که آنها پیش از آن هرگز نمی‌توانستند تصورش را در مشاغل ورزشی و پیرامونی آن بکنند.

سندوق ثروت ملی از همه ابزارهای مناسب بخش خصوصی و چارچوب‌های نهادی آن استفاده می‌کند تا دولت بتواند پرتفوی دارایی‌های تجاری را به صورت کلیتی واحد از منظر درآمد عملیاتی و بدهی‌ها بدون هرگونه محدودیت‌های بوروکراسی بخش عمومی ملاحظه کند. یکپارچگی با کمک ابزارهای بخش خصوصی به دولت اجازه می‌دهد تا راهبردهایی برای رفع رجوع دارایی‌های زیان‌ده خود برقرار سازد، در حالی که اولویت بهبود عملکرد، فرصت بیشتر برای تأمین منابع مالی و انتخاب شرایط بهینه برای نظارت بر اموال، به همان شیوه مالک بخش خصوصی فراهم می‌کند.

ایده داشتن دولتی که دارایی‌ها را در بیرون از بوروکراسی دولتی مدیریت می‌کند، ایده کاملاً جدیدی نیست. احتمالاً نخستین شرکت حکمرانی دارایی عمومی بیرونی یا «برون‌سپاری شده» که جهان به چشم خود دید، صندوق سپرده‌گذاری و امانت‌سپاری (سی.دی.سی.)^۱ در فرانسه بود که در سال ۱۸۱۶ و پس از جنگ‌های ناپلئون تأسیس شد تا

¹ Caisse des Dépôts et Consignations (CDC), the Deposits and Consignments Fund

اعتماد و اطمینان عمومی بازگردانده شود. مأموریت اولیه آن سرمایه‌گذاری بلندمدت برای ترویج توسعه اقتصادی در فرانسه بود و هنوز هم هست که با مدیریت پس‌اندازها، مستمری‌های بازنشستگی و تأمین مالی برای مسکن اجتماعی، تحصیلات و تأمین اجتماعی انجام می‌دهد.

یک مثال اولیه در آمریکا شرکت تأمین مالی بازسازی^۱ در دوره رکود اقتصادی بود که در سال ۱۹۳۳ برای تقویت اعتماد ملی و کمک به بانک‌ها ایجاد شد تا در میانه بحران بزرگ، وام‌دهی را از سر بگیرند. این شرکت از شرکت تأمین مالی جنگ الگوبرداری کرد که برای ارائه پشتیبانی مالی به صنایع و بانک‌های ضروری برای تلاش آمریکا در جنگ جهانی اول ایجاد شده بود. پس از جنگ جهانی دوم، دولت‌های سراسر اروپا شخصیت‌های حقوقی ویژه برای مدیریت دارایی‌های دولتی و/یا تحقق اهداف توسعه اقتصادی ایجاد کردند. یک مثال اولیه مؤسسه توسعه‌ای آلمان به نام کی.اف.دابلیو.^۲ (قبلاً گروه بانکی کی.اف.دابلیو.^۳) است که در سال ۱۹۴۸ تأسیس شد.

انواع گوناگون دارایی‌هایی که مدیران با آنها سروکار دارند، چندین مسئله خاص از قبیل ناکارایی‌های بازار سرمایه، کوتاهی در پشتیبانی از بخش‌های مهم اقتصادی، مانند بنگاه‌های کوچک و متوسط، یا پشتیبانی از بخش بانکداری مسئله‌دار^۴ نیز دارند. طیف گسترده کارکردها، سبک‌ها و اهداف، تهیه دسته‌بندی دقیق را مشکل می‌سازد، اما برای این که بافتار صندوق ثروت ملی را نشان دهیم که مدیران بیرونی درون این بوم‌سازگان^۵ جای می‌گیرند، چهار دسته‌بندی کلی شناسایی کردیم که به اختصار در اینجا تعریف می‌کنیم:

۱- توسعه اقتصادی: شامل بانک‌های توسعه‌ای و نهادهای مشابه که برای اقتصادهای ملی نقدینگی فراهم می‌کنند و درگیر وام‌دهی و سرمایه‌گذاری بلندمدت برای پروژه‌ها و شرکت‌هایی هستند که نقشی مهم در توسعه اقتصادی و اجتماعی ملی ایفا می‌کنند. این نهادهای مالی بیشتر اوقات مالکان پر قدرت دارایی‌های داخلی شده‌اند و اغلب روی بنگاه‌های

¹ Reconstruction Finance Corporation (RFC)

² KfW

³ KfW Bankengruppen

⁴ Distressed banking sector

⁵ ecosystem

کوچک و متوسط، ترویج صادرات، یا توسعه بخش‌های دارای آینده روشن، از قبیل اف.اس.آی.^۱ در فرانسه، متمرکز می‌شوند. آنها برخی اوقات در تأمین مالی شهرداری‌ها نقش دارند برای مثال مانند کی.اف.دابلیو. در آلمان، سی.دی.پی.^۲ در ایتالیا، وی.ای.بی.^۳ در روسیه، و بی.پی.آی.فرانس^۴ (بانک سرمایه‌گذاری عمومی، که در سال ۲۰۱۳ با اوسیه^۵، سی.دی.سی. انترپرایز^۶ و اف.اس.آی.^۷ ادغام شد) در فرانسه.

۲- *دارایی‌های مسئله‌دار*^۱: پس از وقوع بحران‌های مالی، چندین نهاد دولتی طی سال‌ها با هدف صریح حفظ و نگهداری دارایی‌های مسئله‌دار، عمدتاً در بخش بانکداری ایجاد شدند. در آمریکا، آراف.سی. هنگام بحران بزرگ دهه ۱۹۳۰ به وجود آمد، به دنبال آن شرکت تراست رزلوشن^۹ در دهه ۱۹۸۰ پس از بحران اس.آند.ال. (که در بالا بحث شد) و جدیدترین آنها، برنامه تسکین دارایی‌های مشکل‌دار^{۱۰} در سال ۲۰۰۸ و هنگام بحران مالی جهانی تأسیس شدند. در اروپا، آی.آر.آی. در ایتالیا طی بحران بزرگ، سکوروم^{۱۱} در سوئد در سال ۱۹۹۲ طی بحران مالی ابتدای دهه ۱۹۹۰ آن کشور و داناهاارتا^{۱۲} در مالزی پس از بحران مالی آسیایی ۱۹۹۷ تأسیس شدند. به تازگی، آژانس مدیریت دارایی ملی^{۱۳} در ایرلند در ۲۰۰۹، سرمایه‌گذاری مالی بریتانیا^{۱۴} در ۲۰۰۸، صندوق ثبات مالی یونانی^{۱۵} در یونان در ۲۰۱۰ و شرکت مدیریت دارایی‌های بانکی^{۱۶} در اسلوونی در ۲۰۱۳ ایجاد شدند که همگی در واکنش به بحران مالی جهانی بود.

¹ Fonds Stratégique d'Investissement

² CDP

³ VEB

⁴ Bpifrance

⁵ Oséo

⁶ CDC Enterprises

⁷ FSI

⁸ Distressed Assets

⁹ Resolution Trust Corporation

¹⁰ Troubled Asset Relief Program

¹¹ Securum

¹² Danaharta

¹³ National Asset Management Agency

¹⁴ UK Financial Investments

¹⁵ Hellenic Financial Stability Fund

¹⁶ Bank Assets Management Company

۳- خصوصی‌سازی: برخی از این نهادهای دولتی عمدتاً به قصد خصوصی‌سازی دارایی‌های دولتی ایجاد شدند تا مدیریت دولتی را کارآمد سازند؛ یکی از بلندپروازانه‌ترین نمونه‌های آن تروه‌ندستالت بود که برای مدیریت خصوصی‌سازی دارایی‌های آلمان شرقی پس از اتحاد آلمان در ۱۹۹۰ ایجاد شد. سایرین خدمات تأمین مالی به شرکت مرکزی، همراه با تخصص تجدید ساختار و خصوصی‌سازی ارائه می‌کنند. مالکیت به ندرت به آن ارگان دولتی منتقل می‌شود، بلکه عمدتاً نقش نظارتی با تمرکز بر دارایی‌های ناشی از خصوصی‌سازی دارد و به ندرت اجازه رشد و توسعه دادن به دارایی‌های پرتفوی را پیدا می‌کند. مثال‌ها شامل مدیر اجرایی سهام‌دار در بریتانیا، صندوق توسعه دارایی جمهوری یونانی^۱ در یونان و صندوق اموال دولتی^۲ در اوکراین می‌شود. فین‌تکنا که در ایتالیا ایجاد شد تا آخرین بخش‌های آی.آر.آی. را مدیریت کند، تفویض اختیار نسبتاً گسترده‌تری داشت (اما با هدف نهایی خصوصی‌سازی یا انحلال شرکت).

۴- مدیریت ثروت: مدیریت ثروت برون‌سپاری شده به ابزارهای بیرونی را می‌توان به دو دسته کلی تقسیم کرد: مدیریت نقدینگی (یعنی اندوخته نقدی آن) و مدیریت دارایی‌های عملیاتی دولت از قبیل املاک و مستغلات و شرکت‌ها.

مدیریت سنتی ذخایر نقدینه (با نگاهی به بهینه‌یابی توازن بین ریسک و بازده مازاد بودجه‌ای دولت درون یک شخصیت حقوقی اختصاصی) به مدت بیش از یک قرن برقرار بوده است. اصطلاح «صندوق ثروت حاکمیتی» به تازگی یعنی در سال ۲۰۰۵ رایج شده است. [۷] اما نخستین نمونه‌ها از آنچه را که ما اکنون صندوق ثروت حاکمیتی می‌شناسیم، ایالت‌هایی در آمریکا در میانه قرن نوزدهم به قصد تأمین مالی خدمات عمومی معینی تأسیس کرده بودند. [۸] نخستین حاکمیت مستقلی که صندوق سرمایه‌گذاری مخصوص خود را تأسیس کرد، کویت در سال ۱۹۵۳ بود که سازمان سرمایه‌گذاری کویت^۳ را برای استفاده از درآمدهای عظیم نفتی خود تأسیس کرد. از سال ۲۰۰۰ به این سو، تعداد صندوق‌های ثروت حاکمیتی به شدت افزایش یافته است و ارزش بازاری آنها تقریباً به ۷ تریلیون دلار در سال ۲۰۱۴ رسید. [۹]

^۱ Hellenic Republic Asset Development Fund

^۲ State Property Fund

^۳ Kuwait Investment Authority

تفاوت بین مفاهیم صندوق توسعه ملی و صندوق توسعه حاکمیتی بی‌شبهت به تفاوت صندوق سرمایه‌گذاری خصوصی و صندوق پوشش ریسک نیست. راهبردهای سرمایه‌گذاری در بنگاه‌های سرمایه‌گذاری خصوصی، به راهبردهای سرمایه‌گذاری چند ساله دیرپا در کسب‌وکارهای موفق و پروژه‌های بزرگ مقیاس، یا سایر دارایی‌های مرئی که به آسانی به پول نقد تبدیل نمی‌شوند، پیوند زده می‌شود. در اینجا، مدیران صندوق کنترل بیشتری داشته و فعالانه بر عملیات و توسعه دارایی‌ها یا مدیریت دارایی‌ها برای ایجاد بازده بلندمدت‌تر تأثیر می‌گذارند. از طرف دیگر، صندوق‌های پوشش ریسک معمولاً بر اوراق بهادار نقدی کوتاه یا میان‌مدتی که به سرعت می‌توان به پول نقد تبدیل کرد و در جاهایی که آنها کنترل مستقیم بر کسب‌وکار یا دارایی‌هایی سرمایه‌گذاری شده خود ندارند، متمرکز می‌شوند. در حالی که تماسک نمونه‌ای از صندوق ثروت ملی است، شرکت سرمایه‌گذاری دولت سنگاپور که به عنوان مدیر صندوق ذخایر نقدینه کشور عمل می‌کند، نمونه روشنی از صندوق ثروت حاکمیتی است.

صندوق ثروت ملی در برابر صندوق حاکمیتی

صندوق ثروت حاکمیتی عمدتاً نقش مدیریت وجوه را دارد، که با مدیریت نقدینگی ذخایر مرتبط بوده و نوعاً در اوراق بهادار مبادله‌شده در بازارهای بالغ اصلی سرمایه‌گذاری می‌کند. صندوق‌های ثروت حاکمیتی با هدف بهینه‌سازی پرتفوی از طریق مبادله مداوم اوراق بهادار برای رسیدن به توازن بین ریسک و بازده طراحی شدند. یک نمونه آن شرکت سرمایه‌گذاری دولت سنگاپور (جی.آی.سی) است.

صندوق ثروت ملی یک مدیر دارایی است که دغدغه مدیریت فعال دارایی‌های عملیاتی به مثابه یک پرتفوی را دارد. در اینجا هدف پیشینه‌سازی ارزش پرتفوی از طریق مدیریت فعال شامل توسعه، تجدیدساختار و پولی‌سازی یکایک دارایی‌ها است. یک نمونه از آن تماسک سنگاپور است.

جدول ۱-۱۰ تنوعی از صندوق‌های ثروت ملی را نشان می‌دهد. ادعا نمی‌کنیم گزینش ما جامع باشد و برخی صندوق‌ها نادیده گرفته شده یا عمده‌حذف شده‌اند. تعدادی نهادهای

مشابه سهام خصوصی در بخش عمومی وجود دارد، از قبیل شرکت توسعه منافع مشترک^۱ در بریتانیا، که حذف کرده‌ایم، چون آنها ویژگی‌های مرتبط با ترویج کمک به خارج از کشور و نه مدیریت دارایی‌های داخلی را دارا هستند. همچنین تعدادی نهادهای سابق در بخش عمومی بودند، که اینک به بخش خصوصی رفته‌اند از قبیل شرکت مالیه صنعتی و تجاری^۲ بریتانیا، که به ثری‌آی^۳، کسب‌وکار وجوه همیشه سبز سهام خصوصی بزرگ بورسی، تغییر ماهیت داد. بر پایه نظر موساکچیو و همکاران (۲۰۱۵)، در آمریکای جنوبی، سه کشور (پرو، شیلی، و بولیوی) آنچه که شرکت‌های هلدینگ ملاحظه می‌شود و مجموعه متنوعی از شرکت‌های دولتی تجاری برای دولت را مدیریت می‌کنند، دارا هستند. اما تنها اف.ان.ای.اف.ای.^۴ در پرو به عنوان شرکت هلدینگ به ثبت‌رسیده حصارکشی شده مصون از نفوذ سیاسی کوتاه‌مدت توصیف شده است. امید داریم این نمونه‌ها یک برش مقطعی معقول بر حسب سبک‌ها و کارکردهایی که چنین نهادهایی می‌توانند داشته باشند، ارائه دهند.

¹ Commonwealth Development Corporation

² Industrial and Commercial Finance Corporation

³ 3i

⁴ FONAFE

جدول ۱-۱۰. صندوق‌های ثروت ملی

بخش‌ها	دلاری (میلیارد دلار آمریکا)	برآوردی	عملیات	کشور	نام
					اروپا
انرژی، مخابرات، پست، معدن و فولاد، و غیره	۷	۱۹۶۷	شرکت هلدینگ و ابزار خصوصی‌سازی. پیشینه آن به سال ۱۹۴۶ برمی‌گردد، با هدف حمایت از صنایع اتریش در برابر تملک و تصرف از سوی نیروهای اشغال‌گر شوروی. بدون رتبه‌بندی اعتبار	اتریش	ÖIAG (Österreichische Industrieholding)
املاک و مستغلات، جنگل‌داری، مخابرات، فولاد و غیره	۱۱	۲۰۰۸	شرکت هلدینگ بابت سهام دولت در شرکت‌های بورسی حافظ منافع ملی. وام‌هایی که در بازار سرمایه می‌گیرد اما رتبه‌بندی ندارند	فنلاند	Solidium
حمل‌ونقل / زیرساخت، برق، آب، خدمات پستی، کشاورزی، بخت آزمایی	۳	۱۹۹۱	شرکت هلدینگ برای دارایی‌های در مالکیت دولت مرکزی. نقش خصوصی‌سازی پیشین جای خود را به نظارت بلندمدت داد. بدون رتبه‌بندی اعتبار	مجارستان	The Hungarian National Asset Management Inc
املاک و مستغلات، ساخت‌وساز، آب، حمل‌ونقل (فرودگاه، هواپیمایی)، کشاورزی / جنگل‌داری، انرژی	۱۸	۲۰۰۰	شرکت هلدینگ برای تعداد محدودی دارایی‌ها با تفویض اختیار به مدیریت و نیز تجدید ساختار دارایی‌های نشان‌گذاری‌شده برای خصوصی‌سازی، همچنین اقدام کردن به عنوان مشاور وزارت مالیه در پرتفوی باقی‌مانده دارایی‌های عمومی که مستقیماً دست دولت است. رتبه‌بندی بلندمدت Ba3 از سوی مودیز	پرتغال	Parpublica
خودروسازی، هوافضا، سازوبرگ و مهمات جنگی، الکترونیک، مخابرات، فناوری پزشکی، و غیره	در دسترس نیست	۲۰۰۷	شرکت هلدینگ برای بیش از ۶۰۰ شخصیت حقوقی که از طریق ۱۳ شرکت هلدینگ فرعی نگه‌داری می‌شوند، ۸ تا در بخش دفاعی و ۵ تا در بخش غیرنظامی، شامل کلاشینکوف، تولیدکننده مسلسل‌پرفروش. بدون رتبه‌بندی اعتبار	روسیه	Rostec Corporation

حمل و نقل، معدن، دفاعی، انرژی، مواد خوراکی، امور مالی	۱۹۹۵	۱۳	شرکت هلدینگ برای تجدید ساختار دارایی‌هایی که قبلاً در دست مؤسسه صنایع ملی و مؤسسه هیدروکربن‌های ملی نگه داشته شده بود، شامل ۱۹ شرکت با مالکیت اکثریت و ۷ شرکت با مالکیت اقلیت تأسیس شد؛ همچنین سهام‌داری غیرمستقیم حدود ۱۰۰ شرکت دیگر. بدون رتبه‌بندی اعتبار.	اسپانیا	SEPI (Sociedad de Estatal Participaciones Industriales)
	۲۴				آمریکا
برق، فاینانس، نفت/گاز، زیرساخت، فاضلاب، سایر	۲۴	۱۹۹۹	شرکت هلدینگ دولتی، که به عنوان مالک، مدیر و خصوصاً کنسولده/انحلال‌کننده برای چندین بانک و شرکت دولتی عمل می‌کند. دارایی‌های بازایی شده بانک‌ها هنوز تحت مدیریت است. بدون رتبه‌بندی اعتبار	پرو	FONAFE
	۷۶۴				شرق آسیا
املاک و مستغلات، ساخت‌وساز، نهادهای مالی، انرژی، منابع طبیعی، فناوری اطلاعات، و غیره	۳۹۷	۲۰۰۲	به طور بالقوه یک شرکت هلدینگ دولتی بورسی، در ابتدا با هدف معرفی فناوری‌ها و کسب‌وکارهای بین‌المللی به چین تأسیس شد. رتبه‌بندی بلندمدت Ba2 و bb به ترتیب از مودیز و استاندارد اند پورز دریافت کرد	چین	CITIC
نهادهای مالی	۳۹۷	۲۰۰۲	شرکت هلدینگ در مالکیت کامل دولت از طریق شرکت سرمایه‌گذاری چین (سی.آی.سی.) که صندوق ثروت حاکمیتی چین است، برای مدیریت مایملک دولت (همراه با وزارت مالیه) در بانک‌های اصلی دولتی و سایر نهادهای مالی. بدون رتبه‌بندی اعتبار	چین	Central Huijin Investment
امور مالی، زیرساخت، املاک و مستغلات، خدمات میزبانی و غیره	۲۲	۲۰۰۰	شرکت هلدینگ در مالکیت شهرداری با سه کارکرد اصلی؛ هلدینگ سرمایه‌گذاری، بهره‌برداری سرمایه، مدیریت دارایی‌های دولتی. بدون رتبه‌بندی اعتبار	چین	SIG (Shanghai International Group)

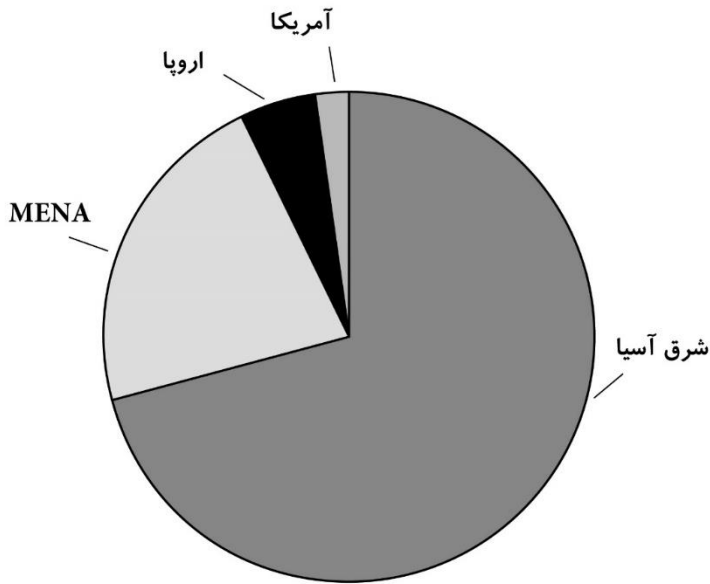
انرژی نفت / گاز، امور مالی، انرژی، متالورژی، شیمی، زیرساخت	۷۸	۲۰۰۸	شرکت هلدینگ برای مدیریت سهام نهادهای توسعه‌ای دولتی، شرکت‌ها و سایر شخصیت‌های حقوقی تعیین شد. رتبه‌بندی بلندمدت BBB+ از فیچ و استاندارد اند پورز	قزاقستان	Samruk-Kazyna
فاینانس، مخابرات، خدمات عام المنفعه، خدمات ارتباطی، فناوری اطلاعات، حمل‌ونقل	۴۱	۱۹۶۵	شرکت هدلینگ برای مدیریت حدود ۵۰ دارایی تجاری در مالزی و خارج، به وزارت اقتصاد گزارش می‌دهد. رتبه‌بندی بلندمدت A3 از مودیز.	مالزی	Khazanah Nasional
خدمات مالی، مخابرات، رسانه/ فناوری، حمل‌ونقل، صنایع، علوم زیستی، خدمات مصرف کننده و املاک و مستغلات، انرژی، منابع	۱۷۷	۱۹۷۴	شرکت هلدینگ در ابتدا با هدف مدیریت دارایی‌های تجاری دولتی تأسیس شد، که امروزه با حدود ۳۰ درصد از دارایی‌های آن در سنگاپور و بقیه در سطح بین‌المللی گسترش یافته است. رتبه‌بندی بلندمدت از استاندارد اند پورز و مودیز به ترتیب AAA و Aaa دریافت کرد	سنگاپور	Temasek
خدمات مالی، انرژی، تولیدات کارخانه‌ای، مخابرات، حمل‌ونقل، تولیدات مصرفی، مراقبت درمانی، فناوری اطلاعات	۱	۲۰۰۵	شرکت هلدینگ برای مدیریت پرتفوی بیش از ۵۰۰ بنگاه اقتصادی و به عنوان ابزار خصوصی‌سازی دولت عمل می‌کند. بدون رتبه‌بندی اعتبار	ویتنام	SCIC (State Investment Capital Corporation)
	۲۳۲				خاور میانه و شمال افریقا
انرژی، هوافضا، املاک و مستغلات، مراقبت درمانی، فناوری، و غیره	۶۱	۲۰۰۲	شرکت هلدینگ با هدف توسعه یافتن و متنوع کردن اقتصاد، از طریق مدیریت فعال سهام کنترل‌کننده و پروژه‌ها. رتبه‌بندی‌های بلندمدت از مودیز، فیچ و استاندارد اند پورز به ترتیب Aa3/AA/AA	ابوظبی	Mubadala

فلزات، خدمات نفت/ گاز، ساختمان‌سازی/ مواد ساختمانی، تولید مواد خوراکی و آشامیدنی	۷	۱۹۷۹	شرکت هلدینگ با تمرکز بر دارایی‌های سرمایه‌بر. بیشتر شرکت هلدینگ عام شناخته می‌شود. بدون رتبه‌بندی اعتبار	ابوظیبی	Senaat
امور مالی، مخابرات، املاک و مستغلات، گردشگری، حمل‌ونقل، هواپیمایی، تولید مواد خوراکی	۱۱	۲۰۰۶	شرکت هلدینگ برای شرکت‌های بخش غیرگازی، با هدف ایجاد پرتفوی کاملاً متنوع و متوازن در بین طبقات دارایی و مناطق جغرافیایی. رتبه‌بندی‌های بلندمدت BBB از فیچ و استاندارد اند پورز	بحرین	Mumtalakat
امور مالی، حمل‌ونقل، انرژی، امور صنعتی، املاک و مستغلات	۷۰	۲۰۰۶	شرکت هلدینگ مدیریت‌کننده پرتفوی از شرکت‌های تجاری دولتی، شامل خطوط هوایی امارات، ای.ان.اسی، بورس دبی، املاک اعمار و غیره. بدون رتبه‌بندی اعتبار	دبی	Investment Corporation of Dubai
کشتیرانی، امور صنعتی، املاک و مستغلات، سرگرمی‌ها و سایر	۱۰	۲۰۰۳	شرکت هلدینگ با هدف تبدیل دبی به قطب اصلی تجارت و بازرگانی. هلدینگ‌هایی شامل بنادر دبی، سکوی تعمیرات کشتی، و بهره‌برداری از امکانات. بدون رتبه‌بندی اعتبار	دبی	Dubai World
مخابرات، املاک و مستغلات، خدمات مالی، خدمات میزبانی، مراقبت درمانی، انرژی و غیره	۳۱	۲۰۰۴	شرکت هلدینگ تأسیس شده برای یکپارچه کردن مدیریت زیرساخت بزرگ مقیاس و پروژه‌های سرمایه‌گذاری. رتبه‌بندی بلندمدت قبلی از فیچ و مودیز به ترتیب B و B1. اما قراردادهايش را برای ۲۰۱۴ تجدید نکرد.	دبی	Dubai Holding
املاک و مستغلات، زیرساخت	۴۲	۲۰۰۵	شرکت هلدینگ در مالکیت سازمان سرمایه‌گذاری قطر، با دارایی‌های محلی و بین‌المللی. رتبه‌بندی بلندمدت AA و Aa2 به ترتیب از مودیز و استاندارد اند پورز	قطر	Qatari Diar

تا این تاریخ، ما ۱۶ کشور با ۲۱ صندوق ثروت ملی به ارزش کل حدود ۱,۱ تریلیون دلار پیدا کرده‌ایم. از نظر ارزشی، این تنها بخش اندکی (۲ درصد) از دارایی‌های عمومی تجاری در مالکیت دولت‌های مرکزی است و حتی سهمی کمتر از کل دارایی‌های عمومی دارد. اکثریت، بیش از ۹۰ درصد از صندوق‌های ثروت ملی موجود در آسیا، تفکیک شده بین شرق آسیا و منطقه خاور میانه و شمال آفریقا و تنها ۷ درصد از نظر ارزشی، در اروپا و آمریکا است (شکل ۲-۱۰ را بنگرید). مشخصاً، تنها ۵ تا از ۳۴ کشور عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی دارای صندوق ثروت ملی برای مدیریت دارایی‌های تجاری هستند، که همگی در اروپا بوده و هیچ‌کدام در آمریکا یا کانادا نیست. در آمریکای جنوبی، پرو شرکت هلدینگی دارد که می‌توان به آن به عنوان صندوق ثروت ملی نگریست.

تنها آسیا دارای آن چیزی است که شبیه صندوق توسعه ملی در سطح محلی به نظر می‌رسد - «صندوق ثروت شهری» - گروه بین‌المللی شانگهای (اس.آی.جی)^۱، شانگهای احتمالاً یکی از نخستین شهرهایی است که شرکت هلدینگ حصارکشی شده برای دارایی‌های تجاری خود برپا کرده است. بیشتر شهرهای سراسر جهان تعدادی شرکت عمومی دارند که مالک فعالیت‌های تجاری از قبیل خدمات آبرسانی هستند، اما اینها به طور کلی هیچ تمایل و آرزویی برای این که از نظر سیاسی مستقل یا شفاف باشند، ندارند. غالباً آنها را به عنوان شخصیت‌های حقوقی منفک شده تنها برای اهداف (معافیت) مالیاتی تأسیس کرده‌اند.

¹ Shanghai International Group (SIG)



شکل ۲-۱۰. توزیع جغرافیایی صندوق‌های ثروت ملی برحسب ارزش

شرکت سرمایه‌گذاری و تولید بین‌المللی چین ویژگی یگانه‌ای دارد، چون تنها صندوق ثروت ملی است که امکان ورود به بازار سهام داشته و رتبه‌بندی بدهی بین‌المللی دارد. پیش از آن، رومانی یک صندوق ثروت ملی عرضه‌شده به بورس داشت که اینک کاملاً خصوصی‌سازی شده است. در غیر این صورت، هلدینگ دولتی و صنعتی در اتریش و سولیدیوم در فنلاند به عنوان هویت‌های نسبتاً مستقل تر ظاهر می‌شوند، که مدیریت و هیأت نظارتی مستقل دارند. [۱۰] اما در مورد سولیدیوم اتهاماتی مطرح شده بود که تصمیمات تجاری آن تحت تأثیر ملاحظات سیاسی گرفته می‌شود. در واقع، برخی احزاب سیاسی فنلاند برای کنترل سیاسی بیشتر سولیدیوم تلاش می‌کردند، که باعث شد الکساندر استاب^۱ نخست وزیر فنلاند چنین بگوید:

من معتقدم مفیدترین کار سیاست‌مداران این خواهد بود که دستان خود را از سولیدیوم دور نگه دارند. هیچ مزیت و فایده‌ای از دخالت و مزاحمت در کسب‌وکاری که هدفش محافظت از

^۱ Alexander Stubb

مالکیت دارایی‌های راهبردی فنلاندی‌ها و افزایش دادن سود است وجود ندارد، بنابراین

سیاست‌مداران به طریقی خود را درگیر کرده و دخالت می‌کنند. [۱۱]

ایده کلی دولتی که برون‌سپاری مدیریت دارایی‌های تجاری خود را به ساختار بیرونی می‌سپارد، امکان دسترسی به ابزارهای ثبت‌وضبط کامل و نظام‌های انگیزشی در دسترس بخش خصوصی است، به طوری که قادر به دستیابی به عایداتی مشابه با دارایی‌هایی باشد که در دست بخش خصوصی نگه داشته شده است، اما بدون این که از کنترل خود دست بردارد. متعاقب آن، صندوق ثروت ملی هم از مدل شرکت هلدینگ، به عنوان چارچوب نهادی مرجح، وام گرفته شده است.

بیشتر صندوق‌های ثروت ملی موجود، بیشینه‌سازی ارزش را به عنوان هدف اصلی خود کمابیش آشکارا ابراز کرده‌اند. یک سوم همه صندوق‌های ثروت ملی دارای رتبه‌بندی اعتباری از یکی از سه آژانس رتبه‌بندی اصلی بودند، به پشتوانه ترازنامه خود وام می‌گیرند، اگرچه بیشتر صندوق‌های ثروت ملی با ضمانت صریح یا ضمنی دولت این کار را می‌کنند. معدود صندوق‌هایی کوشش‌های مشابه تماسک و دولت سنگاپور به خرج دادند تا استقلال خود را از انتشار اوراق بدهی به روشنی آشکار کنند.

جدای از سولیدیوم و هلدینگ دولتی و صنعتی اتریش و تا حدی تماسک، معدود صندوق‌هایی به سطحی مناسب از شفافیت از قبیل انتشار گزارش سالانه یکپارچه رسیده‌اند. جدا از سولیدیوم و هلدینگ دولتی و صنعتی اتریش و تا حدودی تماسک و شرکت سرمایه‌گذاری و تولید بین‌المللی چین (که به عنوان تنها صندوق ثروت ملی بورسی مشهور شده است)، بیشتر صندوق‌های ثروت ملی تلاش‌های بیشتری به خرج نمی‌دهند تا استقلال سیاسی خود را فراتر از تأسیس شرکت هلدینگ، از قبیل فرایند شفاف انتصاب هیأت مدیره حرفه‌ای و غیر آن، تقویت کنند.

با توجه به این که اکثریت گسترده از کل دارایی‌های عمومی در زیر سطح پنهان شده است، با رونق گرفتن این دارایی‌ها در محیط تجاری‌تر، پتانسیل بی‌شماری برای رشد اقتصادی به وجود می‌آید، تنها اگر کشورهای بیشتری صندوق‌های ثروت ملی ایجاد کنند و همه دارایی‌های تجاری در مالکیت دولت مرکزی، شامل املاک و مستغلات، وارد این صندوق‌ها شود. برای مثال، یک صندوق ثروت ملی که همه دارایی‌های تجاری در مالکیت

دولت فدرال آمریکا را به تنهایی در خود بگنجانند، به احتمال بسیار زیاد چندین برابر (برحسب ارزش پولی) همه صندوق‌های ثروت ملی جهان با همدیگر خواهد بود. بهبود عایدی این دارایی‌ها نه تنها در مبالغ عظیمی پول صرفه‌جویی می‌کند، بلکه درآمدی جدید نیز برای دولت خلق می‌کند که می‌تواند از آن برای کاهش مالیات‌ها، کاهش بدهی، یا افزایش سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های به شدت مورد نیاز استفاده کند.

۱۰-۵. یکپارچگی همه دارایی‌ها در صندوق ثروت ملی: راهبرد، ریسک و

پاداش

صندوق ثروت ملی می‌تواند مباشر و مدیر حرفه‌ای دارایی‌های عمومی ملت با مسئولیت توسعه و مدیریت همه این دارایی‌ها، به شیوه‌ای باشد که ارزش اقتصادی بلندمدت را در سازگاری با اصول حاکمیت شرکتی بیشینه کند. آن دسته از دارایی‌هایی که در همه صندوق‌های ثروت ملی در حال حاضر موجود گم شده است، املاک و مستغلات است. این دسته در بیشتر اوقات، بزرگ‌ترین بخش همه دارایی‌های عمومی نیز بوده است. به علاوه، بیشترین سهم از دارایی‌های عمومی تجاری در مالکیت سطوح محلی و منطقه‌ای دولت‌ها است. یکپارچه کردن این دارایی‌های عمومی تجاری که به احتمال زیاد چندین برابر اندازه آنچه خواهد بود که دولت مرکزی مالک است، در سطح محلی و منطقه‌ای مستلزم داشتن صندوق ثروت ملی مجزا در این سطوح مربوطه، یا صندوق ثروت دقیقاً منطقه‌ای/ایالتی و شهری است.

منافع اقتصادی یکپارچه کردن همه دارایی‌های تجاری درون شرکتی واحد، از توانایی ساختارمند کردن یک برنامه کسب‌وکار منسجم برای کل پرتفوی، بدون وضع محدودیت بر اقدامات ضروری برای بیشینه‌سازی ارزش ناشی می‌شود. چنین اقدامی دارای اثرات مقیاس مهم با هزینه‌های مبادلاتی و عملیاتی پایین‌تر بوده و پرتفوی را قادر می‌سازد تا به نحو کاراتری توسعه پیدا کرده و خصوصی‌سازی شود، شامل توانایی ایجاد رویکرد بخش‌بندی‌شده

با نیم‌رخ (پروفایل) ریسک‌های قابل شناسایی^۱ و فرصت ادغام دارایی‌های مرتبط برای خلق نیم‌رخ‌های سرمایه‌گذاری جذاب^۲.

منافع مالی یکپارچگی همه دارایی‌ها درون شرکتی واحد، خلق ابزار واحد با تنوع و مقیاس واقعی است، که اجازه گسترش جریان نقدی طی زمان و در نتیجه تأمین مالی کاراتر آن دارایی‌ها را می‌دهد. علاوه بر این می‌تواند ابزار دسترسی بهتر به وام‌گیری در بازارهای سرمایه بین‌المللی یا کاهش هزینه وام‌گیری برای تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی یا سایر سرمایه‌گذاری‌ها یا دارایی‌های تجاری باشد.

در حالی که مقایسه عملکردها دشوار است، با کنترل همه عوامل موقعیتی، برخی از صندوق‌های ثروت ملی رکوردهایی تأثیرگذار دارند. عملکرد بنگاه سرمایه‌گذاری تماسک، در مقایسه با هر رقیب بخش خصوصی کاملاً برجسته و تأثیرگذار است، به نحوی که میانگین بازده سالانه ۱۸ درصدی طی ۳۵ سال از زمان به وجود آمدن را گزارش می‌دهد.

در اتریش، هلدینگ دولتی و صنعتی اتریش متشکل از هفت بنگاه بزرگ، یک چهارم بورس سهام اتریش را تشکیل می‌دهد. اختیار خصوصی‌سازی بخشی از این بنگاه‌ها یا همه آنها یا راه‌اندازی سایر معاملات ساختاری به این شرکت هلدینگ تفویض شده است. برای مثال، سهام شرکت تلفن تله‌کام اتریش را به بازار عرضه کرد و تنها ۲۸ درصد آن در مالکیت دولت باقی مانده است. هلدینگ دولتی و صنعتی اتریش در سال ۱۹۴۶ بنیان‌گذاری شده بود تا با سرعت بیشتری صنعت اتریش را ملی کند و مانع از تملک و تصاحب مذبوحانه به دست نیروهای اشغال‌گر شوروی آن زمان بشود. در دهه ۱۹۷۰، این پرتغوی زبان سنگینی انباشت کرد که اغلب به دلیل دخالت‌های سیاسی بود. چنین وضعی باعث شد این شرکت به شرکت سهامی مستقلی تبدیل شود که هیچ سیاست‌مداری ابداً در هیأت مدیره آن نباشد. هلدینگ دولتی و صنعتی اتریش اینک بازده‌های خوبی کسب می‌کند و توانایی بازپرداخت وام‌های بزرگی که در دوره‌های قبلی انباشته شده بود را دارا شده است.

سیاست‌مداران هنگام تصمیم‌گیری درباره تأسیس صندوق ثروت ملی، اغلب وسوسه می‌شوند به جای تنها یک شرکت هلدینگ در سطح ملی، چندین هلدینگ ایجاد کنند،

¹ identifiable risk profile

² attractive investment profiles

آن‌گونه که می‌توان در کشورهای حاشیه خلیج فارس و تا حدی در چین سراغ گرفت. از دیدگاه بازاری و عملیاتی، ترجیح این است که در برابر چین ازمهم‌گسیختگی و تکه‌تکه شدن مقاومت کرد تا هزینه‌های عملیاتی و معاملاتی کمینه شود و به اعتبارمندی حیاتی در بازار مالی بین‌المللی نیز دست یافت. دیدگاه یکپارچه و اقتدار و مرجعیتی که همراه با آن می‌آید، با پاسخ‌گویی روشن و مقیاس عملیاتی کافی، نیاز به ایجاد و انباشت پایگاه دانش رقابتی و توانایی پرداخت جبران زحمات رقابتی، اما نه لزوماً در سطح رهبران بازار را دارد. مقیاس و اندازه بزرگ چنین قهرمان ملی آن را قادر می‌سازد تا کارفرمای حرفه‌ای جذابی باشد و احترام همه ذی‌نفعان را برانگیزد.

با وجود رویکرد یکپارچه، درک کامل‌تر ریسک‌های مالی و بودجه‌ای ناشی از مالک بودن دارایی‌های عمومی نیز تسهیل می‌شود، از قبیل ریسک وجود رابطه صمیمانه و خصوصی اغلب حاکم بین بانک‌های تجاری دولتی و شرکت‌های دولتی همانند چین، جایی که به نظر می‌رسد ترجیح بانک‌های دولتی هنوز هم بر این است که اعتبارات بانکی را به برادران دولتی خویش اعطا کرده و وام‌های آنان را تمدید کنند. ناکارایی نظام بانکداری تأثیری عظیم بر اقتصاد چین می‌گذارد. بانک‌های چین متحمل هزینه‌هایی بالاتر نسبت به بانک‌ها در شیلی، مالزی، سنگاپور، کره جنوبی یا آمریکا شده‌اند، کشورهایی که میانگین تفاوت^۱ بین وام‌ها و سپرده‌ها ۳٫۱ درصد است. بر پایه بررسی مؤسسه مک‌کینزی [۱۲]، این حاشیه بهره در چین، پس از این که پول خرج‌شده برای تزریق سرمایه به بانک‌ها را شامل می‌کنیم، به ۴٫۳ درصد می‌رسد که برای مشتریان بانک‌ها مبلغ اضافی ۲۵ میلیارد دلار در سال هزینه می‌تراشد. نظام ضعیف تخصیص سرمایه کشور چین حتی از این هم پرهزینه‌تر تمام می‌شود، جایی که شرکت‌های ناکارا به قیمت حذف شرکت‌های بهره‌ورتر روی پا نگه داشته می‌شوند. توجه و عنایت به رفع این نقیصه، تولید ناخالص داخلی چین را به میزان ۲۵۹ میلیارد دلار یا ۱۳ درصد افزایش می‌دهد.

ابوظبی و چین با ایجاد شرکت‌های هلدینگ جداگانه برای بسیاری از بانک‌های دولتی خویش، شروع به توجه به این موضوع کرده‌اند. شورای سرمایه‌گذاری ابوظبی^۲، که در سال

^۱ spread

^۲ Abu Dhabi Investment Council

۲۰۰۷ تأسیس شد، شرکت هلدینگ اختصاص یافته به نهادهای مالی در مالکیت دولت است، مستقیماً به شورای اجرایی، شامل بانک ملی ابوظبی، بانک تجاری ابوظبی، بانک ملی یونین، بانک الهلال و شرکت بیمه ملی ابوظبی گزارش می‌دهد.

شرکت سرمایه‌گذاری مرکزی هویجین که شرکت هلدینگ دولتی چینی است، همراه با وزارت مالیه، مسئول «چهار بانک بزرگ» تجاری دولتی (برخی از بزرگ‌ترین بانک‌ها در جهان) - بانک صنعتی و تجاری چین، بانک ساختمانی چین، بانک چین، و بانک کشاورزی چین - همچنین بانک توسعه چین، شرکت بانک اوربرایت چین و تعدادی از دیگر نهادهای مالی است. [۱۳] هویجین در سال ۲۰۰۳ به عنوان شرکت تابعه از اس.ای.اف.ای.^۱ درون بانک مرکزی و ابزار بانکداری خوب پس از تجدید ساختار و تجدید سرمایه‌سازی از بخش بانکداری، تأسیس شد. در سال ۲۰۰۸ از اس.ای.اف.ای. انتقال یافت و شرکت تابعه در مالکیت کامل سی.آی.سی. (یعنی صندوق ثروت حاکمیتی چین) شد.

هویجین نسبت به نهادهایی که پایش آنها به او واگذار شده است، اقتدار محدودی دارد. هویجین همچنین برای تأثیرگذاری بر دارایی‌هایی که مدیریت آنها بر عهده او است با سایر ذی‌نفعان رقابت می‌کند و ساختار حکمرانی آن با ابهام و نبود مسئولیت و پاسخ‌گویی احاطه شده است. برای نمونه، هویجین حق انتصاب، ارزیابی یا برکناری رؤسای نهادهای مالی در پرتفوی خویش را ندارد. دپارتمان سازمان^۲ حزب کمونیست چین امتیاز انتصاب رؤسای اجرایی و مدیران عالی هلدینگ‌ها را برای خود محفوظ می‌داند. هویجین به همراه وزارت مالیه، تنها از نظر اسمی مسئولیت انتصاب اعضای هیأت مدیره را دارد، در حالی که حزب کمونیست چین به عنوان مالک واقعی^۳ عمل می‌کند و پاسخ‌گویی و اقتدار مالکان اسمی را کم‌رنگ می‌سازد.

در حالتی که دولت ارائه‌دهنده غایی بدهی و سرمایه باشد، درک بهتر کل ریسک مالی و بودجه‌ای ضروری است. این دلیل دیگری است که چرا دولت‌های چین و ابوظبی به دنبال یکپارچگی و حرفه‌گرایی بیشتر مالکیت دارایی‌های صنعتی خود هستند.

¹ SAFE

² Organization Department

³ de facto owner

در ابوظبی، شورای اجرایی که قوه مجریه امیرنشین ابوظبی است، دفتر بنگاه‌های دولتی را درون شورای اجرایی تأسیس کرده است. این نخستین گام برای یکپارچه کردن مدیریت پیش از این از هم گسیخته دارایی‌های تجاری آن بود که از طریق سه صندوق ثروت ملی، مبادله^۱، صناعات^۲ و شرکت سرمایه‌گذاری نفتی بین‌المللی^۳، همچنین تعدادی از دیگر دارایی‌های مستقیماً نگهداری شده، از قبیل فرودگاه‌ها، بنادر، انرژی هسته‌ای و سایر دارایی‌های زیرساختی به اضافه بورس سهام، هواپیمایی و املاک و مستغلات مدیریت می‌شود. شرکت ملی نفت (دارایی صنعتی اصلی کشور) هنوز مستقیماً در دست شورای اجرایی است. همانند دیگر کشورهای صاحب منابع طبیعی در این مرحله از توسعه اقتصادی، شرکت ملی نفت احتمالاً بخش جداگانه‌ای از پرتفوی باقی می‌ماند تا هنگامی که اندازه بخش نفت و گاز نسبت به بقیه اقتصاد کاهش یابد، یعنی کشور با موفقیت از وابستگی خود به نفت و گاز رهایی پیدا کند. سیر تکامل بخش نفت و گاز دلالت‌هایی برای تداوم کنترل دولتی خواهد داشت و این که چگونه مدل حاکمیت شرکتی تکامل می‌یابد. با بهبود حاکمیت شرکتی و شفافیت شرکت ملی نفت، توانایی رشد عملیات داخلی و بین‌المللی اهمیت خواهد یافت.

درس‌های حاصله از بحران مالی در دبی بحران‌زده نیز اهمیت دارایی‌های تجاری یکپارچه را از منظر ریسک مالی و بودجه‌ای نشان می‌دهد. در حالت رویکرد از هم گسیخته، دولت نه تنها از فرصت داشتن رویکرد پرتفوی راهبردی به همه دارایی‌های در مالکیت خود محروم می‌شود، بلکه با ریسک تخصیص غیربهبوده سرمایه و ریسک مالی و بودجه‌ای بالقوه قابل توجه روبرو می‌شود.

در چین، کمیسیون اداری و نظارت بر دارایی‌های دولتی^۴، وزارتخانه ویژه^۵ مستقیماً زیر نظر شورای دولتی، در سال ۲۰۰۳ تأسیس شد و مسئول مدیریت حدود ۱۱۷ شرکت بزرگ

¹ Mubadala

² Senaat

³ International Petroleum Investment Company

⁴ State-owned Assets Supervision and Administration Commission (SASAC)

⁵ قانونگذار دولتی و کنترل‌کننده مالکیت درون دولت، اما کنترل واقعی این دارایی‌ها و مدیران آنها برعهده حزب کمونیست چین است.

در مالکیت دولت مرکزی، شامل برخی از بزرگ‌ترین شرکت‌ها در جهان، از قبیل ساینوپک^۱، استیت گرید^۲ و شرکت ملی نفت چین^۳ است. [۱۴] همچنین کمیسیون‌های اداری و نظارت بر دارایی‌های دولت محلی و منطقه‌ای در سطوح شهری و استانی، صاحب دارایی‌های محلی از قبیل شرکت‌ها و املاک و مستغلات هستند.

به دلیل اهداف متناقض کمیسیون اداری و نظارت بر دارایی‌های دولتی، ثابت شده است که کارایی کمتری در مدیریت غول‌های شرکتی خود دارد. در حالی که بازده شرکت‌های دولتی سیر کاهشی داشته، کل جبران زحمات به مدیریت در حال افزایش بوده است. رهبری جاری حزب کمونیست چین موفق نشده است هرگونه مدیریت فعالی را اعمال کند، بلکه در عوض تلاش می‌کند با راه‌اندازی کمپین مبارزه با فساد در ترکیب با تحریک برای تعیین سقف پرداختی به مدیران، کنترل خویش را باز یابد. دولت که از خلأ حکمرانی کاملاً آگاه است، می‌خواهد حکمرانی خویش را تقویت کند و به تجربه تماسک و شرکت سرمایه‌گذاری و تولیت بین‌المللی چین با دقت می‌نگرد.

شرکت سرمایه‌گذاری و تولیت بین‌المللی چین در سال ۱۹۷۹ توسط رونگ ایرن^۴ و با حمایت‌های دنگ شیائوپینگ راه‌اندازی شد. ایرن از معدود صنعت‌کاران پیش از ۱۹۴۹ بود که خود را از انقلاب کمونیستی به دور نگه داشت و توانست جان سالم به در برد. شرکت سرمایه‌گذاری و تولیت بین‌المللی چین نقشی سودمند در گشودن اقتصاد چین به روی سرمایه‌گذاری‌های غربی داشت. هدف اصلی این شرکت جذب و استفاده از سرمایه خارجی برای نوسازی صنایع و کسب‌وکار چین بود. در ۲۰۱۴، اقدام به تصاحب معکوس^۵ شرکت تابعه بورسی خود در هنگ کنگ کرد. تزریق ۳۷ میلیارد دلار به دارایی‌های گروه نه تنها شرکت بورسی ۶ میلیارد دلاری در هنگ کنگ را به شرکت ۴۸ میلیارد دلاری تبدیل کرد، بلکه مرزهای چگونگی تملک و مدیریت دارایی‌های تجاری توسط دولت را به بیرون گسترش داد. اگرچه اینها سهمی اندک از ثروت عمومی در چین است، شاید یک بار دیگر روشی برای

^۱ Sinopec: شرکت نفت و گاز چین

^۲ State Grid: شرکت برق دولتی چین

^۳ China National Petroleum: شرکت ملی نفت چین

^۴ Rong Yiren

^۵ reverse listing or reverse takeover

دگرگونی انقلابی در اقتصاد چین را نشان دهد. احتمالاً حتی دولت‌های غربی می‌توانند چیزهایی از شرکت سرمایه‌گذاری و تولید بین‌المللی چین بیاموزند (نهادی که زائیده فکر دنگ شیائوپینگ بود) و صندوق‌های ثروت ملی خود را در بازارهای سهام محلی عرضه کنند. همان‌گونه که این جمله معروف از دنگ نقل می‌شود « سیاه یا سفید بودن رنگ گربه اهمیتی ندارد، مهم این است که موش بگیرد».

استدلال اصلی به نفع عرضه سهام صندوق ثروت ملی در بورس، مشابه دریافت رتبه‌بندی بدهی است که تعداد ذی‌نفعان را افزایش داده و طیف علاقه‌مندان به توسعه دارایی‌ها را گسترده می‌کند، همراه با تقویت استقلال سیاسی و اهداف روشن و شفافیت. استدلال‌های مخالف عبارتند از: واهمه از دست دادن کنترل و منبع مریدپروری. از دیدگاه اقتصادی، زیان‌نهایی کنترل، از افزایش بازدهی و رشد اقتصادی ناشی از عملکرد کاراتر دارایی‌ها در پرتفوی بیشتر است. این منافع مالی و اقتصادی، زیان‌نهایی از دست دادن نفوذ سیاسی را هم حتی جبران می‌کند.

پی‌نوشت‌ها

1. Shleifer and Vishny (1997).
2. Cadbury Report (1992).
3. Verhoeven et al. (2008).
4. Financial Times (2014) "China slowdown threatens timetable for financial reform", September 28.
5. OECD (2005a).
6. Assemblée Nationale (2003).
7. Rozanov (2005).
8. Nicolas et al. (2014).
9. SWF Institute website: www.swfinstitute.org.
10. Wicaksono (2009).
11. "Stubb: Hands off Solidium", January 25, 2014, http://yle.fi/uutiset/stubb_hands_off_solidium/7052254.
12. McKinsey & Co (2006).
13. The Economist (2013) "The world's biggest banks", July 13.
14. Forbes (2013) "World's largest corporations in 2013", July 7.

فصل ۱۱. راهبردهایی برای خلق ارزش

بیشتر این کتاب با نهادهایی سروکار دارد که کشورها برای مدیریت ثروت عمومی ابداع می‌کنند. اما در این فصل، به شکل دقیق‌تر بررسی خواهیم کرد صندوق ثروت ملی نسبت به شرکت‌های عمومی که مدیریت می‌کند تا عایدی خود را افزایش دهد، چگونه عمل می‌کند. کاملاً روشن است که حکمرانی بهتر تفاوتی بزرگ ایجاد می‌کند. مارگارت تاچر که از سوی بسیاری به عنوان «مادر خصوصی‌سازی» گرامی داشته شد، مسیر در آن زمان انقلابی خود را هنگامی شروع کرد که در مواجهه با اقتصاد در حال سقوط بریتانیا که بخش‌هایی چشم‌گیر از دارایی‌های عمومی در باتلاق سوءمدیریت گرفتار بود، به نخست وزیر انتخاب شد. انقلاب خصوصی‌سازی وی نه تنها بر جهان غرب تأثیر گذاشت، بلکه طنین جهانی داشت، آن گونه که او جسارت کرد «نقره‌آلات خانوادگی» را به حراج گذارد تا اقتصاد را نجات دهد و کشور را از ویرانی بیرون آورد. صنایع ملی‌شده در بریتانیا در آن زمان ۱۰ درصد از اقتصاد بریتانیا را تشکیل می‌داد و ۱۴ درصد از کل سرمایه‌گذاری شده را مصرف می‌کرد. اما نرخ بازده سرمایه آنها در جایی بین صفر تا دو درصد دست‌وپا می‌زد. [۱]

مدیریت در این صنایع منفعل و بی‌تفاوت بود، خدمات مشتریان اصولاً وجود نداشت و روابط کارگری بی‌نهایت ضعیف بود. صاحبان منافع خاص اقتصاد را در کنترل شدید اقتصادی و فرهنگی خود نگه داشته بودند. اینها نامزدهای بدیهی برای اصلاح اساسی بودند و امواج خصوصی‌سازی طی دو دهه بعد، زندگی عمومی، مالیه دولت، بازار سهام و دنیای مصرف‌کننده را آن گونه که هرکسی با آن آشنا بود، متحول کرد.

این خصوصی‌سازی‌ها بی‌تردید کمک کرد تا بریتانیا در آن زمان چرخشی اساسی بیابد، همان گونه که در بسیاری از دیگر اقتصادهای توسعه‌یافته نیز اتفاق افتاد. منتقدان گفته‌اند

که خصوصی‌سازی صرفاً ثروت عمومی را به دست گروه‌های خصوصی انتقال داد و به پیامدهای فاجعه‌بار در کشورهایی اشاره کردند که الیگارش‌ها بر آنها حکومت می‌کردند. سایرین از مقررات‌زدایی ضعیف بخش‌هایی انتقاد کردند که بنگاه‌های عمومی در آنها خصوصی‌سازی شده بودند. در واقعیت امر، با وجود دولت قوی، بازارهای کاملاً توسعه‌یافته (تجارت و سرمایه) و جامعه مدنی بالغ، بسیاری از اقتصادهای توسعه‌یافته توانسته بودند بخش‌های بزرگی از اقتصادهای خویش را متحول سازند، در حالی که هنوز به مالیات‌دهندگان، پس‌اندازکنندگان، سرمایه‌گذاران و بالاتر از همه، مصرف‌کنندگان نفع برسانند.

این که ثروت‌های عمومی چقدر ضعیف و بد مدیریت می‌شوند، اغلب تنها هنگامی برملا و روشن می‌شود که بحران مالی مهمی اصابت می‌کند، همانند مورد یونان هنگامی که جهان چیزهای زیادی درباره اقتصاد یونان آموخت که یکی از اقتصادهای با درجه باز بودن پایین در اروپا است و بنابراین یکی از غیررقابتی‌ترین و نابرابرترین اقتصادها را دارد. به گفته پاولس الفتریادیس^۱ یونان در توجه و حل مسائل ساختاری عمیق خویش شکست خورد، چون الیگارش‌های کشور منافی خاص در حفظ اوضاع همان‌گونه که بود، داشتند. [۲] این فرادستان (مشتی از خانواده‌ها و سیاست‌مداران‌شان) جایگاه‌های خویش را از طریق کنترل دارایی‌های عمومی، رسانه‌ها و نظام بانکداری با پارتی‌بازی و تبعیض‌های از قدیم مد بوده، حفظ می‌کردند.

یک مثال اغلب یادآوری شده راه‌آهن یونان است که هزینه پرداختی بابت دستمزدهای آن ۴۰ درصد بیشتر از کل درآمد راه‌آهن بود. دستمزدها به تنهایی ۳۵۰ میلیون دلار هزینه می‌برد، در حالی که درآمدها ۲۵۰ میلیون دلار بود، و کل زیان‌های سالانه ۱،۴ میلیارد دلاری آن در سال ۲۰۰۹ پنج برابر درآمدهایش بود. این قطعاً نخستین مثال از پرتفوی کسب‌وکارهای دولتی نابودکننده ارزش و عقب‌راننده امکانات یا ابتکار عمل‌های بخش خصوصی نیست، که در نهایت نقشی مهم در به زیر کشیدن کل اقتصاد داشت.

هنگامی که اقتصادهای غربی دوباره با چالش‌هایی بی‌شمار مواجه می‌شوند، دولت‌ها شاید از این که بیشتر شبیه یک ورزشکار بیندیشند، منتفع شوند و بیاموزند که بهترین

^۱ Pavlos Eleftheriadis

استفاده را از هر عضله خویش (بهبود عایدی از هر دارایی) بکنند. یک بار دیگر، به نظر می‌رسد بریتانیا با تلاش به تهیه و تنظیم میزان مایملک دولت مرکزی و دولت‌های محلی، همچنین با طرح ایده‌هایی در این باره که چگونه از این دارایی‌ها بیشترین عایدی به دست آید، در خط مقدم یک انقلاب بالقوه باشد.

۱۱-۱. خلق ارزش چیست؟

سه راهبرد متفاوت همگرا می‌شود تا ارزش یک دارایی / کسب‌وکار را پیشینه کند؛ راهبرد عملیاتی، راهبرد توسعه کسب‌وکار و راهبرد ساختار سرمایه.

هدف راهبرد عملیاتی رسیدن به بیشترین کارایی ممکن با شکل‌دهی به قابلیت‌ها و روش‌های تولید کالاها و خدمات ارائه شده به بازار با کسب سود است. منظور این که بهره‌وری تولید را افزایش دهیم، اگرچه این راهبرد اغلب مستلزم تصمیمات حساس سیاسی از قبیل اخراج کارکنان اضافی، جابجایی تولید و ساختمان کارخانه، یا حتی تعطیلی و فروش کامل دارایی‌ها به منظور افزایش کارایی است. درباره املاک و مستغلات، این شامل دقت در میزان استفاده از هر متر مربع فضا، انرژی و کارایی در حفظ و نگهداری است. داشتن دیدگاهی یکپارچه‌تر درباره مدیریت دارایی همچنین زمینه تهیه و تدارکات متمرکز خدمات و کالاها را فراهم می‌کند، که اثر چشم‌گیری بر بازدهی و سود دارد. شفافیت مناسب امکان محک‌زنی در برابر «بهترین عملکردها» را در هر بخش می‌دهد. این روشی خوب برای جلوگیری از دوشیدن دارایی‌ها توسط صاحبان منافع خاص و حفظ رقابت‌پذیری در کسب‌وکار است.

راهبرد توسعه کسب‌وکار با شکل‌دهی سازمان به خلق ارزش از مشتریان، بازارها و روابط، بر افزایش کارایی متمرکز می‌شود. این بخش خلق ارزش با سرعت کمتری آشکار می‌شود و در نتیجه به نظر می‌رسد حساسیت سیاسی کمتری دارد. اما اگر به نحو درست انجام شود، هدف این رویکرد تمرکز سازمان بر کسب‌وکار اصلی خود و سرمایه‌برداری یا تعطیل کردن عملیاتی است که به فعالیت اصلی آن کمکی نمی‌کند. با توسعه فناوری همچنین تغییراتی که در محیط رقابت‌پذیری دیده می‌شود، مدل‌های کسب‌وکار تغییر می‌کنند و ضروری است تا دائم به چالش کشیده شوند. اگر کسب‌وکار به خوبی مدیریت

شود، می‌تواند درآمدهای چشم‌گیری تولید کند. اگر بد مدیریت شود، باعث سوءاستفاده از اموال مالکان (مالیات‌های هر کسی) به واسطه از هم گسیختگی، یا در نقطه مقابل، ایجاد مجتمع تولیدی-صنعتی از کسب‌وکارهای بی‌ارتباط با هم می‌شود.

راهبرد ساختار سرمایه، چگونگی تأمین مالی دارایی‌ها، عملیات کلی و رشد یک شرکت را بازتاب می‌دهد. این کار را با استفاده از ترکیبی از سرمایه سهام‌داران، بدهی یا اوراق بهادار مختلط^۱ انجام می‌دهد. راهبرد ساختار سرمایه ابزار تأمین مالی است که به عملیات و توسعه کسب‌وکار کمک می‌کند تا به اهداف اظهارشده از طریق تأمین مالی بهینه دست یابد، در نتیجه به بیشینه‌کردن عایدی‌ها و ارزش‌ها از کسب‌وکار و دارایی‌ها کمک می‌کند. درباره املاک و مستغلات، این می‌تواند پیامدهایی عمیق بر ارزش داشته باشد، چون که بسیاری از دارایی‌های عمومی خیلی ساده فراموش می‌شوند، آنها را هواداران دولت یا شخصیت‌های حقوقی دولتی استفاده می‌کنند که ملزم به استفاده از آن فضای خاص با بهترین کاربرد مکانی نیستند. پرتفوی‌های دولتی تقریباً همیشه حاوی تکه زمین‌هایی است که یا اصلاً استفاده نمی‌شوند و ارزشی صفر در حساب‌ها دریافت می‌کنند، یا در جایی هستند که از نیت و مقصود اولیه آن مدت‌های طولانی گذشته است، به طوری که برای آن اداره دولتی کاربری مفیدی ندارد. بدیهی‌ترین مکان برای دنبال این گونه موارد گشتن، اغلب زمین‌های در دست نظامیان است در شرایطی که توسعه فناوری، تأسیسات زمانی حیاتی را خیلی سریع از موضوعیت و انتفاع می‌اندازد. مثال‌ها بی‌شمار هستند، از زمین‌های خط ساحلی در زلاند نو و کل جزایر در شبه‌جزیره یونان، تا املاک مسکن ایننگتون^۲ در بریتانیا.

ایننگتون در ۱۹۹۶ تشکیل شده بود تا شهرک نظامیان متأهل^۳ وزارت دفاع، شامل حدود ۵۷ هزار املاک مسکونی را خریداری و به تملک درآورد. ایننگتون در مالکیت صندوق سهام خصوصی ترا فیرمای^۴ بریتانیا بود که اکثریت املاکش را به وزارت دفاع برای اقامت کادر نظامی متأهل خود اجاره می‌داد و وزارت دفاع مسئولیت حفظ و نگهداری این املاک را بر عهده داشت. املاکی که وزارت دفاع واگذار کرد مبله شده و آماده برای فروش یا اجاره

^۱ hybrid securities

^۲ Annington housing estates

^۳ Married Quarters Estate

^۴ Terra Firma

خصوصی به قیمت‌های بازار بود. تا امروز، تنها یک سوم از دارایی‌های پرتفوی در بازار آزاد فروخته شده است. [۳]

توازن بین تأمین وجوه از محل بدهی و حقوق صاحبان سهام باید با راهبرد عملیاتی همسو شود و سطوح مورد انتظار مخارج سرمایه و بازده‌های مورد انتظار، نقدینگی و مانده‌های نقدی، مدیریت ریسک و سیاست سود سهام مورد انتظار (یا الزامی) را مد نظر داشته باشد. بدهی به عنوان منبع ارزان‌تر تأمین وجوه، اغلب بزرگ‌ترین مؤلفه است. اما بدهی خیلی زیاد (یعنی اهرمی کردن افراطی) به نکول و ورشکستگی منجر می‌شود، در حالی که بدهی خیلی کم به هزینه‌های مالی غیررقابتی منجر می‌شود، در نتیجه ارزش زیر سطح بهینه به ارمغان می‌آورد.

از لحاظ تاریخی، برای دولت‌ها غیرمعمول نبوده است که از دارایی‌های عمومی به عنوان ابزارهای برون ترازنامه‌ای تهیه وجوه اضافی برای مخارج عمومی استفاده کنند. همان‌گونه که شرکت راه‌آهن یونان این کار را کرد. سازمان راه‌آهن یونان با درآمد کمتر از ۲۵۰ میلیون دلار و زیان سالانه بیش از ۱ میلیارد دلار، ۱۳ میلیارد دلار بدهی در سال ۲۰۱۰ داشت. این بدهی به تنهایی تقریباً معادل ۵ درصد تولید ناخالص داخلی، از مجموعاً ۳۳ میلیارد دلار بدهی همه شرکت‌های دولتی یونان بود. وقتی این بدهی «برون ترازنامه‌ای» را به اصطلاح «گروه سه‌تایی» وام‌دهندگان بین‌المللی (صندوق بین‌المللی پول، بانک مرکزی اروپا و اتحادیه اروپا) کشف کردند، بی‌درنگ در بدهی عمومی رسمی کشور شامل شد.

همان‌گونه که پیشنهاد شد به مالکیت و مدیریت حرفه‌ای دارایی‌های تجاری نیاز است، یعنی چارچوب نهادی حصارکشی شده که امکان فعالیت مصون از دخالت دولت، همچنین از دیدگاه محض مالی را فراهم کند. به این ترتیب امکان مدیریت بهتر مالی و حسابداری فراهم می‌شود و وام‌دهی با نرخ‌های کاراتر را با استفاده از رتبه‌بندی‌های اوراق قرضه و مدیریت بسیار کاراتر ریسک تسهیل می‌کند.

در بقیه این فصل، درباره راهبردهای مالی در دسترس مالکان پرتفوی (استفاده از بدهی، سرمایه، یا هر دو و این که چگونه اینها به بهبود ارزش پرتفوی کمک می‌کند) بحث خواهیم کرد.

۱۱-۲. مسیر بدهی

استفاده از بدهی برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری تجاری یا تملک دارایی‌ها می‌تواند چندین مزیت نسبت به تأمین مالی با حقوق صاحبان سهام داشته باشد. هزینه تأمین مالی بدهی می‌تواند پایین‌تر از تأمین مالی سرمایه باشد، چون بهره پرداختی به سرمایه‌گذار در بدهی (بانک یا دارنده اوراق قرضه) کمتر از عایدی مورد تقاضای سرمایه‌گذار در سهام شرکت است. [۴] بنابراین، تأمین مالی ذهن را به افزایش تا حداکثر ممکن میزان بدهی مشغول می‌کند، بدون این که از نقطه بحرانی عبور کند، جایی که ریسک دارایی‌ها/عملیات به حدی می‌رسد که توانایی پرداخت بهره از دست می‌رود.

تأمین مالی بدهی به مدیران اجازه می‌دهد تا از پایه دارایی بزرگ‌تری استفاده کنند. استفاده از بدهی همچنین یک حق انتخاب در اختیار مدیریت می‌گذارد، اگر این حق انتخاب به نحو مناسبی در یک نهاد حرفه‌ای درآمیخته شود، احتمال تبدیل به احسن کردن دارایی پیش از فروش و در نتیجه خودداری از ارزان فروشی آن را می‌دهد.

بیشینه کردن ارزش دارایی‌های عمومی موضوعی صرفاً مالی نیست. آن برای کل اقتصاد نیز مهم است و به دولت فرصتی می‌دهد تا نشان دهد زمین بازی هموار را برای همه رقبا از جمله آنهایی که در بخش خصوصی هستند، حفظ می‌کند. بهینه‌سازی اهرم، استفاده کارا از وجوه عمومی را تسهیل می‌کند و امکان می‌دهد تا سرمایه کمیاب صاحبان سهام برای سایر اهداف استفاده شود (شامل بازگرداندن آن به دولت به عنوان مالک اسمی، که باید در نهایت به مالیات‌دهندگان فایده برساند). بهینه‌سازی اهرم پیش از سرمایه‌برداری‌های بالقوه همچنین ریسک فروختن خیلی ارزان دارایی را محدود می‌کند.

حکمرانی فعال نیازمند کارهای زیادی از سوی دولت به عنوان مالک است. اما فروختن یا خصوصی‌سازی دارایی‌ها نیز نیازمند کارهای زیادی از سوی دولت بر حسب عمل کردن به عنوان یک فروشنده حرفه‌ای است.

استفاده از تأمین مالی بدهی مستلزم این است که دولت دارایی‌های عمومی را به شکل پرتفوی یکپارچه مدیریت کند و نیز دولت را ملزم می‌سازد تا به چندین دلیل مدیریت حرفه‌ای برای پرتفوی دارایی منصوب کند. از جمله مهم‌ترین دلیل آن جلوگیری از پذیرش ریسک افراطی و اهرم‌سازی افراطی است. بسیاری از مقامات دولتی، به علت عدم بصیرت،

نبود شفافیت و ناهماهنگی بین مدیران دارایی یعنی محرومیت کلی از مدیریت حرفه‌ای، خودشان را غرق در چالش دارایی‌های عمومی زیاده اهرمی یافته‌اند.

دارایی‌های دولتی که در معرض سرمایه‌داری رفاقتی هستند، به علت بدهی‌های سنگینی که به شرکت‌های صنعتی یا بانکداری مرتبط با الیگارش‌ی محلی دارند، غالباً امکان خصوصی‌سازی یا مدیریت کارا پیدا نمی‌کنند. این حالت در مورد بسیاری از خصوصی‌سازی‌های شکست‌خورده در اقتصادهای کشورهای شوروی سابق و جنوب اروپا شایع است.

به علاوه، بسیاری از کشورهای صاحب منابع طبیعی که سرمایه فراوان دارند، در نهایت مبالغ هنگفتی از سرمایه را درون بنگاه‌هایی که خریداری می‌کنند، می‌ریزند و سپس با مبالغ عظیم بدهی که این بنگاه‌ها انباشت می‌کنند، تنها می‌مانند. اینها اغلب در جاهایی اتفاق می‌افتد که حاکمان یا دولت‌ها فاقد راهبرد پرتفوی یکپارچه‌شده، درک تخصیص سرمایه و شفافیت مناسب بازده‌های مالی هستند. علاوه بر زیاده اهرمی یا نیاز مداوم به تزریق سرمایه، استفاده از تأمین مالی برون ترانزنامه‌ای نیز متداول است - ظاهراً برای حفظ دارایی‌های با مالکیت عمومی، اما این تنها باعث افزایش ریسک مالی و بودجه‌ای می‌شود.

با وجود پرتفوی یکپارچه و مدیریت حرفه‌ای، منفعت کلیدی حاصل از تأمین مالی پیش از خصوصی‌سازی، به توانایی افزایش ارزش دارایی پولی‌شده به شیوه‌ای که منافع خالص تولید کند، بستگی دارد. در این صورت اجازه انعطاف‌پذیری در زمان‌بندی فروش را نیز می‌دهد، اگر فشارهای بودجه‌ای بالقوه که مجبور به فروش زودتر از موقع دارایی‌ها را می‌سازد برداشته شود، که در عوض بتوان برای تحقق بیشینه ارزش منتظر ماند، یعنی زمان‌بندی را چنان انتخاب کرد که مطمئن شد دارایی مربوط به قیمت ارزان فروخته نمی‌شود.

به عنوان یک مثال، دولت‌های محلی در بریتانیا مدلی به نام شرکت به پشتوانه دارایی محلی^۱، برای احیا و شکوفایی اقتصادهای محلی ایجاد کردند. سرمایه‌گذاری مشترکی که مطابق آن شورای محل اموال و زمین‌های مهمی را که بخش خصوصی قادر به وام گرفتن در قبال آن است واگذار می‌کند. ریسک و پاداش از طریق شراکت با مسئولیت محدود تسهیم

¹ local asset backed vehicle (LABV)

می‌شود و کمک می‌کند تا از دوره‌های زمان‌بر تدارکات و مناقصات و هزینه‌های راه‌اندازی شراکت‌های عمومی - خصوصی پیشین خودداری کرد. تأمین مالی پروژه معمولاً برای توسعه و آبادانی مرکز شهر در نظر گرفته می‌شود، از قبیل شراکت ۴۵۰ میلیون پوندی و ۲۵ ساله بین شورای منطقه کرویدان^۱ و شرکت توسعه و عمران جان لاینگ^۲. ابزارهای به‌پشتوانه دارایی محلی، شانسی جدید برای بهره‌برداری از دارایی‌های شورا بدون مجبور بودن به فروش آنها فراهم می‌کند. [۵] دولت یونان پس از برخورد با مشکلاتی در خصوصی‌سازی دارایی‌های خود، ساختار مشابهی را مورد بررسی قرار داد.

در این ساختار، دارایی‌ها باید به یک شخصیت شرکتی با مدیریت حرفه‌ای در مالکیت دولت انتقال داده شود که قادر به تأمین منابع مالی پیش از خصوصی‌سازی، چه در برابر جریان نقدی آتی یا ارزش ذاتی هر دارایی اصیل باشد. در سررسید چنین معامله‌ای، شخصیت شرکتی می‌تواند دارایی‌ها را در بازار بفروشد تا تأمین مالی را بازپرداخت کند، یا که دارایی را به نهاد تأمین مالی‌کننده به عنوان بازپرداخت بفروشد. در مثال یونان، دولت برای اجرای اصلاحات ساختاری لازم توانست زمان بخرد، که ارزش دارایی را ارتقا می‌بخشید. دولت کنترل خود بر دارایی را حفظ می‌کند و مهم‌تر این‌که، هنوز می‌تواند دارایی را هر زمان که قیمتی عادلانه دریافت کرد، آزادانه بفروشد. چنین کاری نقدینگی به شدت مورد نیاز برای ملت را به وجود می‌آورد، که می‌توان آن را برای بازپرداخت بدهی جاری یا توسعه سایر دارایی‌ها در پرتفوی دولت استفاده کرد. در همان زمان، دولت سمت رو به بالا در بازیابی ارزش‌گذاری‌های دارایی طی زمان را نیز برای خود حفظ می‌کند، در حالی که فرایند خصوصی‌سازی به نحو غیرقابل بازگشتی شروع شده است.

صندوق ثروت ملی که با استفاده از این مدل خلق می‌شود نیز قادر به انتشار اوراق بهادار به نام خویش بر پایه رتبه‌بندی اعتباری خود به عنوان یک هویت شرکتی جداگانه است. این صندوق شاید در ابتدا مجبور به جا انداختن سابقه عملکردی و ایجاد اعتبارمندی خویش به عنوان مالک، توسعه‌دهنده و بهره‌بردار دارایی‌ها، از قبیل تماسک، خزانه^۳، مبادله و اس.آی.جی باشد.

¹ Croydon Borough Council

² John Laing

³ Kazannah

از آنجا که املاک کمترین شفافیت را دارد، اما اغلب بزرگ‌ترین دسته دارایی در پرتفوی بیشتر دولت‌ها است، این مستلزم توجه ویژه زود هنگام در هر فرایند پولی‌سازی است. حصارکشی جداگانه یک پرتفوی املاک و ایجاد راهبرد منسجم، خودکفا و ساختارمند توسعه املاک، طیفی از بدیل‌های خلق ثروت را به کار می‌اندازد. پس از آن می‌توان تأمین مالی را متناسب با طبیعت پول‌زایی املاک درآورد، یعنی املاک قابل اجاره دادن، املاک قابل فروش و اجاره کردن پس از فروش، املاک نیازمند آبادانی / بهسازی و املاک دارای کاربری خاص، یا سایرینی که فاقد ارزش تجاری هستند.

کاربست دیدگاه خلق ارزش به املاکی که دولت هم مالک و هم متصرف آن است منفعتی اضافی به شکل تعیین قیمت بازاری بر هزینه اجاره این ساختمان‌ها دارد. چنین کاری به دولت انگیزه می‌دهد تا از املاک اجاره‌دانی غیرضروری و گران‌قیمت خود نقل مکان کند. اثر کارایی که این سیاست ایجاد می‌کند، افزایش درآمد دولت است. انگیزه‌ها همسو می‌شود تا ارزش املاک افزایش یابد و هزینه‌های دولت نیز کاهش یابد، چرا که استفاده کارا تر و بهینه‌ای از فضا می‌شود و تعداد متصرفان بخش خصوصی که این پرتفوی املاک را اجاره می‌کنند، افزایش می‌یابد.

۱۱-۳. مسیر حقوق صاحبان سهام

مسیر حقوق صاحبان سهام دربردارنده طیف کاملی از معاملات، از فروش تنها چند سهم در کسب‌وکار اصلی، یا همه سهام در شرکت تابعه یا بخش منفک‌شده از کسب‌وکار تجاری است. این اقدام را می‌توان از طریق عرضه اولیه سهام یا به فروش گذاشتن کسب‌وکاری متعارف عملی کرد. عرضه اولیه سهام می‌تواند به گسترده کردن پایگاه ذی‌نفعان و در نتیجه افزایش فشار برای اصلاحات از طریق شفافیت بیشتر، حکمرانی بهتر و مدیریت حرفه‌ای کمک کند. فروش تجارتهای^۱ می‌تواند از طریق منافع عملیاتی، مالی و راهبردی که معمولاً با خریدار صنعتی^۲ پیدا می‌شود، با استفاده از توجه، تمرکز، و مهارت‌های مدیریتی که خریدار مالی^۳ عرضه می‌دارد، مزیت رقابتی را بهبود دهد.

¹ Trade sale

² industrial buyer

³ financial buyer

در بیشتر شهرهای سراسر جهان، فضاهای گسترده زمین منتظر آباد شدن هستند، از قبیل هلنایکن^۱، فرودگاهی قدیم در آتن دقیقاً در کناره ساحل و جایی که به ریویرا^۲ یونان مشهور است. در ترکیه و شهر استامبول نیز مناطق متعلق به نیروهای نظامی بیش از ۲۰ هزار هکتار را در اشغال خود گرفته‌اند، که بیشتر آنها فضاهای سبز و در مکان‌های ممتاز کنار آبراهه‌های بوسفور و شاخ طلایی است، از جمله گالاتا محله تجاری یونان قدیم. این مکان به یک سایت برای پروژه ۷۰۰ میلیون دلاری ساخت مجتمع بندری جدید تبدیل شده است، در حالی که یک کارگاه کشتی‌سازی گسترده مخروبه در شاخ طلایی که ارتش اشغال کرده بود، به مجتمعی عظیم شامل دو بندرگاه تفریحی، دو هتل پنج ستاره، یک مرکز خرید و مسجدی با فضایی برای ۱۰۰۰ عبادت‌کننده، در یک پروژه به مناقصه گذاشته شده به ارزش ۱٫۳ میلیارد دلار تبدیل خواهد شد. دولت این منطقه را به مدت ۶۰ سال به دوگاس^۳، یک مجتمع عظیم تولیدی-صنعتی در مالکیت خانواده ترکیه‌ای، به نمایندگی از کنسرسیوم برنده اجاره داده است تا بندر و املاک و مستغلات را توسعه و آباد کند. این یک نمونه اخیر است که دولت برای توسعه تجاری‌تر دارایی‌های خویش، سرمایه و تخصص بخش خصوصی را به خدمت می‌گیرد.

از دیدگاه تاکتیکی، خصوصی‌سازی عملیات تجاری را می‌توان از دو زاویه ملاحظه کرد: یکی فروش کسب‌وکاری که از قبل در یک بازار رقابتی سرگرم فعالیت بوده است و دیگری فروش یک انحصارگر پیشین است. دغدغه اصلی هر دولتی که کسب‌وکار رقابتی را می‌فروشد دغدغه یک «فروشنده» است. پس دولت می‌تواند روی نمایندگی داشتن از سهام‌داران موجود، که به گونه دیگر مالیات‌دهنده شناخته می‌شوند، متمرکز شود. وظیفه امانت‌داری دولت اقتضا می‌کند هدف اصلی را که بیشینه کردن ارزش باشد، دنبال کند و بنابراین همانند هر سرمایه‌گذار خصوصی آن کسب‌وکار را با بالاترین قیمت ممکن بفروشد. این که آیا عرضه اولیه سهام یا فروش تجاری، بهترین قیمت را به همراه خواهد آورد، به شرایط جاری بازار و درجه توسعه‌یافتگی دارایی‌ها بستگی دارد.

^۱ Hellenikon

^۲ Riviera

^۳ Dogus

یک مثال اخیر خصوصی‌سازی پست سلطنتی در بریتانیا در پایان سال ۲۰۱۳ است. این خدمت عام‌المنفعه پیشین اینک در بازاری رقابتی و کاملاً توسعه‌یافته فعالیت می‌کند. دولت بریتانیا بابت قیمت‌گذاری سهام آن به شدت مورد انتقاد قرار گرفت و گفته می‌شد به ارزش در قبال پول حتی ضعیف‌تری برای مالیات‌دهندگان نسبت به فروش سهام دولتی دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ دست یافته بود. دولت ۶۰ درصد این شرکت را فروخت و تقریباً ۳,۴ میلیارد دلار به دست آورد. اما سهام در نخستین روز معامله ۳۸ درصد بالا رفت و ادعاهایی پیش کشیده شد که مالیات‌دهندگان تا ۱,۷ میلیارد دلار از دست داده بودند. این را می‌توان با عرضه اولیه سهام در دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ مقایسه کرد که در نخستین روز قیمت سهام از ۱۴ درصد برای بریتیش ائروسپیس تا ۸۶ درصد برای بریتیش تله‌کام نوسان داشت. [۶]

شاید این صرفاً قیمتی باشد که سیاستمداران باید بپردازند تا مقاومت از سوی صاحبان منافع خاص علیه فروش تضعیف شود، یعنی در کنار خریداران نهادی از تعداد زیادی از کارکنان هم برای خرید ارزان سهام دعوت به عمل آید. در مقام مقایسه، در سوئد، عرضه اولیه سهام تلیا با بالاترین قیمتی که می‌توانست در آن مقطع از زمان به دست آید قیمت‌گذاری شد. این اقدام باعث انتقادهایی از تعداد زیادی سرمایه‌گذاران خرد شد که این فروش را سرمایه‌گذاری یکسره سودآور نمی‌دیدند.

در رابطه با فروش انحصارگر سابق، ملاحظات تاکتیکی دولت نه تنها این است که مالیات‌دهندگان بیشینه قیمت فروش را به دست آورند، بلکه به دیدگاه بلندمدت مصرف‌کننده هم توجه می‌کند. به منظور خصوصی‌سازی مناسب یک خدمت عام‌المنفعه، دولت باید چارچوب تنظیمی و نهاد نظارتی را نیز ملاحظه کند. اینها مواردی همچون ایجاد شفافیت در میزان خدمت، همچنین قیمت‌گذاری و برقراری زمین بازی هموار برای تازه‌واردها و به دنبال آن مقررات‌گذاری بنگاه برای تضمین بازی عادلانه را می‌طلبد.

در چنین بافتاری، ناتوانی در تدوین سازوکار بازار کارآمد، در عوض ریسک ایجاد انحصارات چندجانبه بخش خصوصی و یارانه‌های پنهانی دولتی را بالا می‌برد. نیاز به دخالت قیمتی بیان‌گر ریسک‌های خصوصی‌کردن خدمات عام‌المنفعه دولتی است.

در واقعیت امر، بیشتر خصوصی‌سازی‌ها در جایی بین این دو دیدگاه هستند. اما موضوع مهم برای دولت، همیشه این بوده است که توالی سیاست‌ها و اصلاحات را درست تعیین کرده باشد. هموار کردن راه برای خصوصی‌سازی با مقررات‌گذاری مناسب بسیار حیاتی است. اگر توازن تنظیمی اشتباه یا ساختار رقابتی ناکارآمد باشد، همان‌گونه که منتقدان اغلب تفسیر می‌کنند، مصرف‌کننده در انتها پول خیلی زیادی می‌پردازد، سودهای شرکتی «خیلی» بالا می‌رود و سهام‌داران بخش خصوصی «سواری مجانی» از مالیات‌دهندگان می‌گیرند. [۷] اما تنظیم مقررات مقصد نهایی نیست، آن فرایندی پیچیده در شرایط نااطمینانی قابل ملاحظه است.

سرانجام، احتمال بیشتری می‌رود که مصرف‌کننده از وجود یک کسب‌وکار خصوصی انحصاری که با نهاد تنظیم‌گر دولت قوی مرتب در حال جنگیدن است، منتفع شود، به جای این که مالک دولتی لویاتان بخواهد با خودش بر سر موضوعات تنظیمی بجنگد. دارایی‌های ملی شده را هنگامی که با عملیات بخش خصوصی مقایسه می‌کنیم، از رقابت، فشار مالی و اغلب از الزامات تنظیمی در امان هستند. این دارایی‌های تحت کنترل ملی، میل به تبدیل شدن به مجتمع‌های تولیدی-صنعتی غول‌آسا یا حتی امپراتوری‌های گسترده تجاری دارند. فروختن دارایی‌های غیراصولی، منابع مالی هنگفتی عاید خواهد کرد و درعین حال تمرکز دولت بر کسب‌وکار اصلی اولیه را بهبود می‌بخشد که قاعدتا ارزش دارایی را افزایش می‌دهد. جداسازی یا منفک کردن عملیاتی که ربط آشکاری به همدیگر ندارند، یا انتقال دارایی‌ها و خدمات غیراصولی به یک شرکت اختصاصی مدیریت دارایی، روش مناسبی است تا کسب‌وکار اصلی را بی‌درنگ آزاد کند به سمت تخصصی شدن برود و روی فعالیت‌های ضروری متمرکز شود و در نتیجه کارایی عملیاتی و ارزش دارایی را به سرعت افزایش دهد. در کسب‌وکار خصوصی، این راهبردها به طور پیوسته از سوی مالکان و مدیران در هر جایی ملاحظه می‌شود تا کارایی را حفظ کند یا بهبود ببخشد و در جلوی صف رقابت قرار بگیرند. دولت‌های اروپایی سه دهه گذشته را صرف تجزیه و خصوصی کردن عملیات پستی عمومی ادغام‌شده خود به سه بخش تشکیل‌دهنده بدیهی آن کردند: شبکه‌های تلفنی، سامانه پستی و شبکه دفاتر پستی. این حرکت در سال ۱۹۸۱ با برنامه‌های مارگارت تاچر برای خصوصی‌سازی بریتیش تلکام شروع شد که در سال ۱۹۸۴ به تصویب مجلس رسید.

اما او برای خصوصی کردن پست سلطنتی مردد بود، با گفتن این که او « آماده نبود تا سر ملکه را خصوصی کند»^۱. با گذشت بیش از ۳۰ سال، اکنون پست سلطنتی خصوصی سازی شده است، اما خصوصی سازی شامل شبکه شعبات ادارات پستی نشده است که دولت پس از ریختن بیش از ۴,۷ میلیارد دلار پول به درون ۱۱۵۰۰ دفتر پستی کهنه، برنامه ریزی می کند تا آن را به یک مؤسسه همیاری تبدیل کند.

در همین اثنا، در کشور هلند هم، سهام کی.پی.ان. در ۱۹۹۴ عرضه شد و متعاقب آن به دو شرکت جداگانه، یکی برای مخابرات و دیگری برای مرسولات پستی، تحویل پیشتاز و لجستیک (به گروه پستی تی.ان.تی. تغییر نام یافت) تبدیل شد، که سپس شبکه دفاتر پستی را جداگانه سرمایه برداری کرد. در آلمان دویچه پست در سال ۲۰۰۰ وارد بورس شد و از آن هنگام حاشیه سودی دو برابر پست سلطنتی بریتانیا داشته است. رقبای بین المللی شامل فداکس^۲، بهره بردار آمریکایی و دی.اچ.ال. (در مالکیت دویچه پست)، نیز عملیاتی در بریتانیا برپا ساخته اند و هر دو گروه مصرف کننده ها و بنگاه ها منتفع می شوند. سوئد و سایر کشورها با کارآمد کردن بیشتر عملیات مخابرات، نامه پستی و دفاتر پستی، ارزش قابل ملاحظه ای ایجاد کردند.

ماجرایی خارق العاده از بزرگ ترین خدمت پستی جهان

بین سال های ۱۹۴۷ و ۱۹۹۵، دویچه بوندس پست یک انحصارگر مسئول خدمات پستی و مخابرات بود. در ۱۹۹۵، سه خدمت آن به سه شرکت سهامی تبدیل شد: دویچه پست، دویچه تلکام و دویچه پست بانک. امروزه، دویچه پست بزرگ ترین شرکت پستی در جهان است. چگونه این اتفاق افتاد؟

در ابتدای امر، دولت همه سهام را نگه داشت، اما ورود سهام داران خصوصی پذیرفته شد. دولت به مدت پنج سال سهام دار اکثریت بود.

در سال های بعدی، کارایی و خدمت دهی شرکت پست به علت سرمایه گذاری ها افزایش یافت. از ۱۹۹۸، حدود ۹۰ درصد نامه ها به شکل خودکار تفکیک می شد (در

^۱ چون تصویر سر ملکه انگلستان بر روی تمبرهای اداره پست انگلستان منقش شده است خانم تاچر چنین جمله ای را گفت.

^۲ FedEx

مقایسه با ۲۵ درصد در آغاز دهه ۱۹۹۰). پس از تجدید ساختار خدمات داخله، دویچه پست در خدمات و تملک جویی‌های خارج از کشور سرمایه‌گذاری کرد. در ۱۹۹۸، ده درصد سهام دی.اچ.ال. را تملک کرد و سپس همراه با دی.اچ.ال، واحد یورو اکسپرس را برای نامه‌ها و بسته‌های پستی در ۲۰ کشور اروپایی تأسیس کردند. همچنین گلوبال میل (آمریکا) بزرگ‌ترین ارائه‌دهنده خدمت نامه بین‌المللی خصوصی در آمریکا را خریداری کرد. در ۱۹۹۹، دویچه پست شرکت لجستیک سوئیسی دانزاس همچنین ایر اکسپرس اینترنت‌شنال، بزرگ‌ترین ارائه‌دهنده خدمت برای بار هوایی بین‌المللی را به تملک درآورد. به علاوه، دویچه پست سهام دویچه پست بانک را از دولت آلمان خریداری کرد. در انتهای سال ۲۰۰۰، دویچه پست عرضه عمومی یافت و در بازار سهام عرضه شد. در ۲۰۰۲ توانست ۱۰۰ درصد سهام دی.اچ.ال. را نگه دارد و همچنین ۲۵ درصد سهام لوفتانزا کارگو، متعلق به دی.اچ.ال. را تملک کرد. در ۲۰۰۴، دویچه پست بانک عرضه عمومی یافت. در ۲۰۰۵ دویچه پست اقدام به تملک اکسل، شرکت لجستیک انگلیسی کرد. به علاوه، پس از این که شرکت همکاری وام تجدید ساختار سهم خویش در دویچه پست را فروخت، حالا دیگر اکثریت سهام دویچه پست در دست دولت قرار نداشت.

در ۲۰۰۸، دویچه پست برنامه حمایت اقلیم گوگرین^۱ خویش را آغاز کرد و هاب بار هوایی جدید را در فرودگاه لیپزیک/هاله افتتاح کرد. در سال ۲۰۰۹، دویچه پست دی.اچ.ال نامیده شد و شروع به فروختن پست بانک به دویچه بانک کرد، که در ۲۰۱۲ تکمیل شد. در ۲۰۱۲ هاب شمال آسیای دی.اچ.ال اکسپرس در فرودگاه بین‌المللی پودانگ شانگهای توسعه یافته بود. سرمایه‌گذاری‌های بیشتر در ۲۰۱۳ صورت گرفت. در آلمان، دویچه پست شروع به تأسیس حمل‌ونقل بین شهری کرد. در آمریکا، در فرودگاه بین‌المللی کنتاکی شمالی / سینسیناتی، هاب بار هوایی برای قاره آمریکا را توسعه داد.

امروزه، دویچه پست در ۲۲۰ کشور فعالیت می‌کند و ۴۸۰ هزار نفر را در استخدام دارد و به راحتی سودآور است. حجم کسب‌وکار در ۲۰۱۳ بالغ بر ۷۱ میلیارد دلار بود. این را می‌توان یک موفقیت از همه نوع دید، اما قمار کردن با استفاده از پول مالیات‌دهندگان آلمان به عنوان سرمایه‌داران خطرپذیر نیز است.

¹ GoGreen climate protection program

وقتی کشورها هلدینگ‌های عمومی خویش را در یک پرتفوی یکپارچه می‌کنند، اغلب نخستین گام در بهبود شفافیت را برمی‌دارند. دولت‌ها اغلب به این تشخیص می‌رسند که آنها هزاران دارایی کوچک‌تر را کنترل می‌کنند. چین یک مثال افراطی است که در میانه دهه ۱۹۹۰، این کشور متوجه شد مالک بیش از ۱۲۰ هزار «بنگاه اقتصادی» است. یکپارچه‌سازی در چنین وضعیت‌هایی معنای متفاوتی پیدا می‌کند. چینی‌ها آن را «محکم به بزرگ‌ها بچسبید و اجازه رفتن به کوچک‌ها بدهید» نامیدند. [۸] ایده این بود که روی دارایی‌های بزرگ‌تری متمرکز شوید که مالکیت دولت در آن مرحله از توسعه آن دارایی مهم و مرتبط ملاحظه می‌شد، در حالی که اجازه بدهید سایر دارایی‌ها راه خود را بروند. این اغلب در ابتدا منوط به تلاش برای درآمیختن فعالیت با همدیگر است، چسبیدن تنها به دارایی‌های فیزیکی که به شکل معقولی به تولید/ خدمت‌رسانی تعلق دارند. بنابراین یک شخصیت حقوقی ایجاد می‌کند که امکان فروختن آن وجود دارد، در حالی که فعالیت‌هایی که منسوخ شده‌اند یا حالا دیگر عملی نیستند، متوقف می‌گردد. تلاش برای فروختن فعالیت‌های دولتی کوچک‌تر (معمولاً به مدیران و کارکنان) اغلب سنگ بنای توسعه بخش خصوصی در آن کشور را فراهم می‌کند.

چین در سیاست «به بزرگ‌ها بچسبید و اجازه دهید کوچک‌ها بروند» بزرگ‌ترین تلاش در تجدید ساختار از این نوع توسط هر دولت را بر عهده گرفت. چین در سال ۱۹۹۷ این سیاست را اقتباس کرد و بنیانی برای تلاش‌های دولت مرکزی در یکپارچه‌سازی و مدیریت دارایی‌های عمومی خود بنا نهاد. [۹] خصوصی‌سازی‌های انبوه کسب‌وکارهای کوچک‌تر به مدیران و کارکنان، پرتفوی دولت مرکزی را به حدود ۳۷ هزار شخصیت حقوقی کوچک‌تر و ۱۶۹ بنگاه بزرگ‌تر در ۲۰۰۴ یکپارچه کرد. [۱۰]

۱۱-۴. شرایط خلق ارزش

نخستین گام به سمت بهبود ارزش پرتفوی برای هر دولتی، یکپارچه‌سازی مالکیت و مدیریت کل پرتفوی دارایی‌های عمومی (سرجمع کردن همه دارایی‌ها زیر یک مدیریت واحد) از هر چیزی از شرکت‌ها، زیرساخت و نهادهای مالی، در کنار پرتفوی دارایی املاک است.

برخی فرهنگ‌های قبيله محور يا اقتصادهايي كه دولت ضعيف دارند، اغلب تمايل قوي به پيروي از ذهنيت «تفرقه بينداز و غلبه كن» پيدا مي‌كنند و لازمه آن اين است كه هر پرتفويي بين چندين شركت هلدینگ تقسيم شود، به جاي اين كه رابطي به سمت بازارها ايجاد كند. استدلال‌ها به نفع يكپارچه‌سازي تحت مديريت واحد، از هر دو دیدگاه بازارها و سازماني قابل ملاحظه هستند.

دیدگاه بازار به نفع رویکرد متمرکز شده به سمت سرمایه‌گذاران بالقوه، حال چه بدهی یا سرمایه محور، استدلال می‌کند. این یک ارائه منسجم و به موقع دارایی‌ها را تضمین می‌کند که برای رسیدن به جذاب‌ترین قیمت‌گذاری طراحی شده است. چنین تمرکزی اجازه ارائه بخش‌بندی شده با نیم‌رخ‌های ریسک قابل شناسایی را می‌دهد و امکان ادغام شدن با دارایی‌های مرتبط (عمومی یا خصوصی) را فراهم می‌سازد تا یک نیم‌رخ سرمایه‌گذاری حتی جذاب‌تر هنگامی که مناسب است، ايجاد شود. این کار به علاوه، باعث کاهش هزینه‌های عملیاتی و معاملاتی خواهد شد.

شركت هلدینگ واحد از دیدگاه عملیاتی، پاسخ‌گویی روشن با سلسله مراتب مستحکم و خطوط اقتدار شفاف برقرار می‌کند. یکپارچه‌سازي همچنين جرم بحرانی کافی ايجاد خواهد کرد تا انباشتن پایه دانش بنیان رقابتی و پرداخت جبران زحمات رقابتی (اگرچه نه لزوماً در سطح رهبری بازار) ممکن شود، به طوری که یک کارفرمای جذاب بشود.

پی‌نوشت‌ها

1. Institute for Government (2012).
2. Eleftheriadis (2014).
3. Annington and Terra Firma websites.
4. در دنیای بدون اختلال و محدودیت نقدینگی، انتخاب بین بدهی یا سهام تفاوتی ايجاد نمی‌کند، اما دولت‌ها با تصمیم به معاف بهره بدهی از پرداخت مالیات اما سود سهام بدون معافیت از مالیات، باعث ايجاد اختلال می‌شوند. در تحلیل سیاست‌گذاری مالیاتی مدرن این قضیه مورد تجدید نظر قرار گرفته است.
5. HM Treasury (2010).
6. Parker (2012).
7. Financial Times (2013) "Rail to Royal Mail: the dangers of flawed privatisations", October 10.
8. Naughton (2007).
9. Ibid.
10. Ibid.

فصل ۱۲. درس‌هایی برای صندوق‌های ثروت ملی

آتی

در فصول پیشین تلاش‌های کشورهای مختلف برای اصلاح حکمرانی دارایی‌های عمومی یا حتی اجرای صندوق‌های ثروت ملی را توصیف کردیم. در این فصل، درس‌هایی که می‌توان از این تلاش‌ها گرفت و راه پیش رو را خلاصه می‌کنیم.

شرکت هلدینگ به ثبت‌رسیده، یا صندوق ثروت ملی، یک متولی حرفه‌ای دارایی‌های عمومی است که سپس می‌توان مسئولیت توسعه و مدیریت این دارایی‌ها و تحقق بهترین ارزش از آنها از طریق فروش‌های بالقوه که ارزش اقتصادی بلندمدت را بیشینه می‌کند و با اصول عقلانیت، منافع عمومی و شفافیت سازگار است، بر عهده این شرکت هلدینگ گذاشت. شرکت هلدینگ همچنین ابزار بهتری برای بهبود دسترسی به تأمین مالی بدهی و به طور بالقوه کاهش هزینه استقراض در بازارهای سرمایه بین‌المللی (برای تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی یا سایر سرمایه‌گذاری‌های تجاری) است.

اهداف روشن صندوق ثروت ملی و تضمین این که علنی و شفاف عمل می‌کند، به استقلال حرفه‌ای این صندوق‌ها کمک کرده است. این استقلال حرفه‌ای به دو شیوه کار می‌کند، که برای یک تشکیلات سیاسی مرتبط با هر تجدید ساختار پیش از خصوصی‌سازی یک هلدینگ خاص خصوصاً مهم است. مدیریت صندوق توسعه ملی نیاز حیاتی به استقلال حرفه‌ای دارد تا در بازارهای سرمایه بین‌المللی اعتبارمندی کسب کند، بسیار شبیه بیشتر بانک‌های مرکزی که پس از «مستقل» شدن از مداخله‌های کوتاه‌مدت دولت‌ها، به این

اعتبارمندی دست یافتند. نخستین بار والتر بیجهات^۱ در قرن نوزدهم در کتاب *لمبارد/استریت*^۲ این استدلال‌ها را در دفاع از بانکداری مرکزی مستقل مطرح کرد، اما تقریباً ۱۰۰ سال زمان برد تا این ایده‌ها مورد پذیرش عمومی قرار گیرد. [۱] صندوق‌های توسعه ملی باید در راستای خط سیرهای زیر سازمان‌دهی شوند.

۱۲-۱. حاکمیت شرکتی

برای تحکیم استقلال صندوق توسعه ملی، این صندوق باید تحت یک ساختار حاکمیت شرکتی بر پایه بالاترین استانداردهای بین‌المللی فعالیت کند، جایی که مدیران عالی و سطوح پایین‌تر نسبت به تضمین بهینه‌یابی عملکرد، خلق ارزش و عایدی پرتفوی کاملاً مسئول بوده و پاسخ‌گو نگه داشته می‌شوند.

برقراری و انتشار زنجیره روشنی از دستورها که پاسخ‌گویی در هر سطح را به روشنی شناسایی می‌کند، نخستین گام حیاتی است. این را می‌توان در چارچوب یک برنامه مالکیت شفاف منتشر کرد که دولت با مجموعه قواعدی از روبه‌ها برای هیأت مدیره‌ها بیان می‌کند، که سپس صندوق توسعه ملی برای همه هلدینگ‌های خود، مشخصاً برای جلوگیری از تداخل مسئولیت‌ها یا احتمال دخالت سیاسی ناصواب و ناروا، منتشر و به کار می‌برد.

از آنجا که ما درباره دارایی‌های تجاری صحبت می‌کنیم، دلیلی ندارد که چرا دارایی‌های عمومی نباید مشمول چارچوب حقوقی و الزامات یکسان برای مالکان بخش خصوصی و مدیران آنها باشد. در بیشتر کشورها، کارکردها و مسئولیت‌های هیأت مدیره آشکارا طبق قانون تعریف می‌شود که شرکت‌های دولتی هم دارای همان درجه از مسئولیت و پاسخ‌گویی هیأت مدیره در شرکت‌های سهامی عام هستند.

برقراری زمین بازی هموار برای شرکت‌های مالکیت عمومی و خصوصی این تضمین را می‌دهد که هر دو تابع چارچوب حقوقی واحدی هستند و دارایی‌های عمومی قادر به استفاده از همه ابزارهای بخش خصوصی هستند. به علاوه، برخی کشورها، مانند زلاند نو چارچوب برنامه مالکیت رسمی منتشر می‌کنند که اعلانیه پاسخ‌گویی مرکزی برای همه کسانی است

¹ Walter Bagehot

² Lombard Street

که درگیر ماجرا هستند. در اینها، دولت آشکارا نقش هیأت مدیره را با اصطلاحات کلی راهبردی مرزبندی می‌کند که شامل آماده‌سازی، نهایی‌سازی و اجرای بیانیه نیت شرکت است. [۲]

کارآمدی و استقلال سیاسی هیأت مدیره به قدرت، کیفیت و ساختار محیط نهادی بستگی دارد. همه مؤلفه‌ها و نقش‌ها، از قبیل «هیأت مدیره» و «مدیر» در بین هر قلمرو حکومتی متفاوت تغییر می‌کند، به همین دلیل است که هر راهکاری به طراحی مناسب با شرایط خاص در هر کشور نیاز دارد. تقسیم مسئولیت‌ها برای هیأت مدیره‌های کارآمد، به قلمرو حکومتی و نیز به مقررات محلی بستگی دارد. اما سه کارکرد اصلی حکمرانی نسبتاً جهان شمول باقی می‌ماند که عبارتند از:

۱- نظارت: عمدتاً مدیریت ریسک و حسابرسی

۲- تصمیم‌گیری: راهبرد و جبران زحمات همچنین منابع انسانی

۳- اجر/مدیریت و حسابداری امور روزانه.

این کارکردها به نحو متفاوتی واگذار می‌شود از نظام انگلوساکسونی بازار-بنیان واحد مرکزی، به نظام دو لایه کنترل-بنیان بزرگ‌تر در قاره اروپا یا آلمان، با مدل نوردیک که ترکیبی از ویژگی‌های هر دو است. [۳]

برای بهبود حکمرانی و تقویت استقلال سیاسی، واگذاری مناسب مسئولیت در ترکیب با شکلی از کنترل و موازنه، معمولاً ترجیح دارد. از جمله اینها نظارت تا حدودی پوشش داده شده و جدا شده از کارکرد اجرایی است، از قبیل جدا کردن نقش رئیس از نقش مدیر عاملی. رئیس غیرموظف حرفه‌ای، دارای دانش تجاری مناسب و تجربه جفت‌وجور کردن مدیریت شرکت، در حالی که اعتماد اربابان سیاسی شخصیت حقوقی را حفظ کند، اعتبارمندی غیررسمی به استقلال سیاسی نسبت به همه ذی‌نفعان می‌افزاید.

در نقطه مقابل، غیبت چارچوب نهادی معنادار می‌تواند کل ساختار هیأت مدیره را تقریباً بلاموضوع سازد. در اقتصادی که دولت مرکزی ضعیف است، توانایی انتصاب دوستان و خویشان به هیأت مدیره شرکت‌های دولتی یادآور روزهایی است که از میراث‌ها و ماترک زمین‌های سلطنتی برای ایجاد وفاداران و منبع اضافی درآمد برای جذب متحدان حکومتی استفاده می‌شد. توجه و پرداختن به چنین رفتار فئودالی-مانندی، به عنوان یک مسئله مجزا

و استثنایی به دشواری ممکن است، بلکه باید در بافتار گسترده‌تر اصلاحات برای تقویت دولت مرکزی دیده شود. از سوی دیگر، در کشورهایی که دولت مرکزی قوی دارند و تحت تسلط یک حزب سیاسی هستند، کارکرد انتصاب مدیران، به ابزاری برای بسط دادن نفوذ حزبی تبدیل می‌شود. به عنوان یک نمونه، دپارتمان سازمان کمیته مرکزی حزب کمونیست چین، امتیاز انتصاب رؤسای اجرایی و مدیران عالی شرکت‌های دولتی و بانک‌ها را برای خود حفظ می‌کند، به طوری که رئیس شرکت و دبیر حزب اغلب یکی هستند و مستقیماً به حزب و نه به مالک اسمی (که وزارتخانه دولتی یا شرکت هلدینگ است) گزارش می‌دهند، در حالی که هیأت نظارتی مستقیماً به شورای دولتی گزارش می‌دهد. [۴] این هیأت‌ها بنابراین ضعیف هستند و قدرت ترکیبی رئیس، مدیر عامل و رهبر حزب، هرگونه ابزار مدیریت مالکیت، از جمله یک شرکت هلدینگ را عمدتاً بلاموضوع می‌سازد.

دولت‌ها با معرفی یک چارچوب برنامه مالکیت، آن‌گونه که در سوئد انجام شده بود، می‌توانند محدوده‌های حضور و درگیر شدن، از قبیل تعیین افق شرکت، انتصاب حسابرسان بیرونی و انتصاب مدیران غیرموظف را به روشنی تعریف کنند. هیأت مدیره، از طریق رئیس خود، باید نظراتش را با نظرات نمایندگان مالک (مالکان) درباره موضوعاتی که اهمیتی سرنوشت‌ساز دارند، هماهنگ کند و اگر نیاز بود یک راهکار در جلسه سهام‌داران پیشنهاد دهد. در رأس چنین موضوعاتی، تغییرات راهبردی اصلی در عملیات شرکت (تملک‌ها، ادغام‌ها، یا سرمایه‌برداری‌ها) و تصمیماتی قرار دارد که مستلزم تغییرات چشم‌گیر در نیم‌رخ ریسک یا ترازنامه شرکت است. [۵]

رابطه قراردادی بین مالک (دولت) و صندوق ثروت ملی باید به اعضای هیأت مدیره منصوب دولت یا مجلس و حسابرسان مختص صندوق توسعه ملی محدود باشد و مقصود و راهبرد کلی آن، همچنین توافق بر سر سیاست سود سهام را تثبیت کند.

صندوق توسعه ملی باید در مدیریت ریسک‌ها، حالت خودمتمکی داشته باشد، اگرچه با کنترل‌های داخلی و صلاحیت داخلی مناسب همراه باشد، به جای این که به دولت به عنوان ضامن نهایی ریسک متکی باشد یا حتی این‌گونه تفسیر و تعبیر شود. علاوه بر این، به کمیته‌های تخصصی از قبیل حقوق و مزایا و حسابرسی درون یک هیأت نظارتی نیاز خواهد بود، تا توانایی آنها به مستقل بودن از مالک را بیشتر نشان دهد. گزینش مستقل حسابرسان

بیرونی باید وظیفه مالکان، یا هنگامی که قابل کاربرد است، هیأت نظارتی باقی بماند. حسابرسی داخلی و کنترل‌های داخلی و سپس احتمالاً مدیریت ریسک به طور خاص یک سنگ بنا در پشتیبانی از استقلال سیاسی درون صندوق ثروت ملی خواهد بود.

توسعه موفقیت‌آمیز بانک‌های مرکزی مستقل احتمالاً می‌تواند یک راهنمای عمل باشد. پرسش‌های مطرح‌شده (حتی توسط والتر بیجهات) در رابطه با چنین استقلالی تا امروز هم آشنا هستند، از جمله:

- حفظ پاسخ‌گویی در حالی که بانکداران مرکزی را از دخالت سیاسی مصون نگه دارد؛
- اطمینان از این که بانکداران مرکزی توجه خود را معطوف به وظایف خویش می‌کنند؛
- محاسبه اندازه بهینه اعضا در کمیته‌های تصمیم‌گیری؛
- نمایندگی داشتن بخش مالی در تصمیم‌گیری بانک مرکزی، در عین حال که جلو تسخیر بانک مرکزی توسط بخش مالی گرفته شود.

اندازه‌گیری استقلال بانک مرکزی معمولاً روی چهار جنبه متمرکز می‌شود:

- ۱- مدیریت مصون از فشار سیاسی با ابزار امنیت دوره تصدی شغلی و انتصاب مستقل؛
- ۲- رهایی از دخالت دولت در تصمیمات سیاست‌گذاری؛
- ۳- اهداف سیاست پولی به روشنی تعریف شده؛
- ۴- محدودیت‌هایی که وام‌دهی به دولت را محدود می‌کند. [۶]

موارد بالا همراه با شفافیت، شرایط لازم برای مدیریت مناسب دارایی‌های عمومی هستند و نیز به پشتیبانی از اعتبارمندی و استقلال حتی صندوق ثروت ملی کمک می‌کنند.

۱۲-۲. انتصاب و ارزیابی هیأت مدیره

به منظور پشتیبانی از انتقال مسئولیت نظارتی به هیأت مدیره صندوق ثروت ملی، همچنین دیده شدن این پشتیبانی، نیاز به فرایند انتصاب حرفه‌ای و نهادی است تا هیأت مدیره‌ای به آنجا نقل مکان کند که می‌تواند اعتماد همه ذی‌نفعان را کسب کند. این کار تضمین خواهد داد که معیار گزینش نهایی قابل توجیه بوده و بر پایه صلاحیت مرتبط است. ترکیب بهینه صلاحیت (شایستگی) طی زمان تغییر خواهد کرد. بنابراین فرایند انتصاب هیأت مدیره مناسب باید نه تنها بر پایه ارزیابی یک هیأت مدیره باشد، بلکه همچنین ریشه در برنامه

کسب و کار جاری داشته باشد و خود را با ترکیب صلاحیت/ مهارت مورد نیاز در آن مقطع از زمان تعدیل کند.

سپس واگذاری مشابه مسئولیت و پاسخ‌گویی به شکل حرفه‌ای باید در هیأت مدیره هر هلدینگ جای گیرد، شامل فرایند انتصاب حرفه‌ای و نهادی که صندوق ثروت ملی، صندلی‌های هیأت مدیره هر هلدینگ را بر پایه شایستگی مدیریت پر می‌کند.

اعتماد به ساختار حکمرانی صندوق ثروت ملی، بدون توجه به مدل مقننه، بر استقلال و اعتبارمندی کارکرد نظارتی هیأت مدیره قرار می‌گیرد. برای این که ساختار حکمرانی مفید و عملی باشد، بسیار حیاتی است که هیأت مدیره خیلی روشن به عنوان بدنه اصلی مسئول پرتفوی تثبیت شده باشد. در صورتی که این مسئولیت به طور کامل واگذار نشده باشد و به روشنی درک و اطلاع‌رسانی نشده باشد، دولت قادر به انتقال مسئولیت خویش برای دارایی‌ها نخواهد بود، بلکه متهم و مقصر موفقیت یا شکست باقی خواهد ماند.

به عنوان یک نمونه، ریکس بانک (بانک مرکزی سوئد) مجمع عمومی یازده عضوی دارد که مجلس سوئد منصوب می‌کند و رئیس و معاون رئیس از سوی اعضا و از بین خودشان منصوب می‌شود. فعالیت‌های روزمره ریکس بانک را یک هیأت اجرایی متشکل از شش عضو مدیریت می‌کند، افرادی که مجمع عمومی برای یک دوره پنج یا شش ساله منصوب می‌کند. مجمع عمومی، رئیس هیأت اجرایی را که همزمان مدیر عامل ریکس بانک خواهد بود و دست کم یک معاون رئیس که به عنوان قائم مقام ریکس بانک نیز خدمت خواهد کرد، منصوب می‌کند. [۷] بر طبق قانون، عضو مجمع عمومی حق ندارد وزیر کابینه، عضو هیأت اجرایی ریکس بانک، عضو یا معاون هیأت مدیره یک بانک یا هر شرکت دیگر مشمول نظارت از سوی سازمان نظارت مالی باشد، یا هر شغل یا تکلیف و مأموریت دیگری داشته باشد که وی را در مقام عضو مجمع عمومی عنصر نامناسبی می‌سازد.

در جوامع سلسله‌ای-مانند (بر پایه خویشاوندی، دینی یا تعلقات حزبی)، برخی اوقات به شرکت‌های دولتی چنان نگاه می‌شود که گویی بخشی از امنیت ملی و امنیت «سلسله» هستند، جایی که پست‌های بالاتر را تنها می‌توان به کسانی داد که به آنها بتوان اعتماد داشت که همانا اعضای درون «خانواده» یا حزب و دسته هستند. دیدگاه دیگر این است که مانند سلسله‌های فامیلی موفقیت‌آمیز از قبیل عثمانی‌ها، طولانی‌ترین سلسله فامیلی حاکم

در تاریخ، عمل کنیم و حیاتی‌ترین بخش‌های دولت از قبیل امور دفاعی و اداره دولت را به گروهی از نخبگان حرفه‌ای مستقل برون‌سپاری کنیم- نظام دوشیرمه^۱ (معروف شده به «مالیات خون»). قصد و نیت این نظام حفظ یک تعادل در جامعه بود، در حالی که هنوز توسعه کاملاً حرفه‌ای را تضمین می‌کرد. این کار از طریق یک گروه فرادست از مدیران و سربازان غیرترک به عنوان یک عامل توازن‌بخش قدرت بین سلسله حاکم و سایر خانواده‌های اشرافی انجام می‌شد. بنابراین، حتی برای مالک سلسله-مانند یا حاکم خودکامه هم معقول و منطقی است که افراد حرفه‌ای بیرونی را برای مدیریت دارایی‌های خویش استخدام کند. چنین کاری نه تنها مانع به مخاطره انداختن روابط حرفه‌ای بین مالک و مدیر می‌شود که جایگزینی مدیران ضعیف و با عملکرد پایین را تسهیل می‌کند، بلکه جلو هر طرف درون یک «سلسله» یا قبیله برای کسب قدرت نسبی از طریق وابسته بودن به عملیات تجاری قدرتمند را نیز می‌گیرد. اگرچه مفهوم استخدام افراد حرفه‌ای برای اداره کسب‌وکار «فامیلی» دارای مزایایی حتی در جهان امروزی است، ما روش مدرن‌تر استخدام و انگیزه‌بخشی به افراد حرفه‌ای بین‌المللی را توصیه می‌کنیم، نسبت به روش‌هایی که در نظام دوشیرمه عثمانی استفاده شد.

در وضعیت‌های مالی بحرانی‌تر، از انتصابات هیأت مدیره می‌توان به عنوان ابزار تغییر مسیر یک شرکت استفاده کرد. برای تجدید ساختار پرتفوی سوئدی‌ها در انتهای دهه ۱۹۹۰، تقریباً در نخستین سال از پروژه اصلاح سه ساله، افراد کارکنان و باتجربه به بیش از چهار پنجم همه پست‌های هیأت مدیره منصوب شده بودند.

از دست دادن توانایی اعمال نفوذ بر انتصابات هیأت مدیره، شاید مهم‌ترین دلیلی باشد که چرا سیاست‌مداران، حتی در کشورهای توسعه‌یافته که به عنوان قهرمانان شایسته‌سالاری دیده می‌شوند، در برابر انتقال واحد مالکیت از درون دولت به یک شرکت هلدینگ مستقل مقاومت می‌کنند، چون که با این کار قدرت انتصاب همه اعضای هیأت مدیره از سیاست‌مداران گرفته شده و به صندوق ثروت ملی داده می‌شود.

^۱ devşirme system دوشیرمه یا دوشرمه (به ترکی عثمانی به معنای جمع‌آوری) نوعی سیستم جمع‌آوری مالیات توسط امپراتوری عثمانی بود که در آن برخی از پسران خانواده‌های مسیحی اروپا و آسیای صغیر را به اجبار از خانواده‌هایشان جدا می‌کردند و برای پیوستن به سپاه بی‌چری و یا بر عهده گرفتن مناصب دیوانی تحت تربیت و تعلیم قرار می‌دادند.

۱۲-۳. مدیریت حرفه‌ای

جذب استعداد‌های مناسب برای اداره دارایی‌های دولتی همچنین صندوق ثروت ملی، مستلزم داشتن سیاست‌های مرتبط و ساختار حاکمیت شرکتی است. در چنین سیاست‌هایی قطعاً باید ساختارهای پرداخت و انگیزه‌بخش گنجانده شده باشد، اما به همین اندازه مهم موضوع استقلال و مصونیت از دخالت سیاسی و انتقادات عمومی مخرب هم مطرح است. در بریتانیا مشخص شد که این یک مشکل اساسی است. هیأت ناظر بر بانک‌های در مالکیت عمومی، یک شخصیت حقوقی دولتی، به شدت تقلا می‌کند تا مدیرانی غیرموظف و یک رئیس برای خود پیدا کند. بر همین منوال، بانک‌ها خودشان دریافته‌اند که مالکیت دولتی همراه خود تحقیق و تفحص اضافی درباره پرداختی بابت جبران زحمات مدیران می‌آورد که در بریتانیا و آمریکا ثابت شده است یک نقطه ضعف رقابتی بزرگ برای آن دسته از بانک‌هایی است که نمی‌توانند خیلی سریع وجوه برنامه تسکین دارایی‌های مشکل‌دار را بازپرداخت کنند یا از مالکیت دولت بریتانیا خارج شوند.

مدیریت اجرایی صندوق ثروت ملی باید مشابه مدیریت صندوق سهامی خصوصی باشد تا موفق شود، به نحوی که مدیریت مرتبط و تجربه‌بخش را از مالیه بین‌الملل، صنعت یا سهام خصوصی بگیرد.

نیازی نیست تیم مدیریت اولیه خیلی گسترده باشد، بلکه گروه محدودی از افراد حرفه‌ای حدود ۲۰ کارمند، با پشتیبانی کادری از افراد حرفه‌ای و حساب‌رسان بیرونی بر مبنای پروژه به پروژه به مدیریت کمک می‌کنند. این تیم با گذشت زمان، به افراد حرفه‌ای ۳۵ تا ۴۰ نفره رشد خواهد کرد.

تیم مدیریت عالی از تعداد اندکی افراد حرفه‌ای شامل مدیر عامل که مسئول نهایی اجرای راهبرد شرکت است، همراه با مدیر ارشد عملیاتی که مسئول تبعیت از قانون و مدیریت ریسک است و رئیس امور حقوقی تشکیل می‌شود. مدیر ارشد مالی یک خزانه‌دار و یک کارشناس ساختارمندی بدهی، همچنین افراد حرفه‌ای دارای مسئولیت ارتباط برقرار کردن با سرمایه‌گذار، ارتباطات و اطلاع‌رسانی و قابلیت و مالکیت سامانه‌های فناوری اطلاعات به منظور کنترل حسابداری و مدیریت نقدی در حوزه مسئولیت خویش خواهد داشت.

مدیریت پرتفوی همان‌گونه که در سهام خصوصی رایج است، از تقسیم شدن به تیم‌های بخش‌های مرتبط، از قبیل فناوری، رسانه و مخابرات، انرژی، نهادهای مالی، صنعت عام، املاک و مستغلات و غیر آن منتفع می‌شود. هر تیم بخشی تحت ریاست مدیر اجرایی سرمایه‌گذاری با تجربه گسترده بین‌المللی به عنوان یک مدیر صنعتی، رئیس بخش از بانک‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی یا بنگاه‌های سهامی خاص هستند. یک یا دو مدیر سرمایه‌گذاری هر تیم بخش را پشتیبانی می‌کنند. آنها باید دارای پیشینه در تحلیل مالی و صنعتی، مهارت‌های مدیریت پروژه برای هر معامله بدهی یا سرمایه مرتبط، همچنین تجدید ساختار هر جا که مرتبط است، باشند. مدیریت عالی و تیم‌های بخشی همچنین توسط شبکه مشاوران صنعتی، شامل مدیران ارشد باتجربه از صنایع مرتبط، پشتیبانی می‌شوند. این شبکه مشاوران صنعتی به تشکیل هیأت مدیره غیرموظف هر هلدینگ کمک خواهند کرد، همچنین به عنوان مشاوران مستقل در دیگر هلدینگ‌های خاص هر جا که مناسب داشته باشد، مشارکت می‌کنند.

صندوق ثروت ملی تخصص‌های لازم را ارائه خواهد داد و کمک می‌کند تا هر دارایی از طریق اجرای راهبردهای صنعتی متصل به رشد و تعالی عملیاتی، رشد و توسعه پیدا کند. راهبردهای ترسیم‌شده برای هر شرکت پرتفوی را مدیر عامل آن هلدینگ با پشتیبانی هیأت مدیره به رهبری یک مدیر مستقل اجرا می‌کند. رئیس و مدیران غیرموظف، مدیران کسب‌وکار مستقل هستند. برای شرکت‌های با مالکیت کامل پرتفوی، وجود یک نماینده از صندوق ثروت ملی کافی خواهد بود، در حالی که برای هلدینگ‌های بورسی، صندوق ثروت ملی می‌تواند به طور بالقوه یک مشاور صنعتی از شبکه مشاوران را به عنوان مدیر غیرموظف منصوب کند.

رئیس هر هلدینگ نقطه تماس اصلی بین صندوق ثروت ملی و مدیر عامل هلدینگ، همچنین بین هیأت مدیره و صندوق ثروت ملی است. در مورد شرکت‌های با مالکیت کامل، مشاور صنعتی اختصاصی و مدیر سرمایه‌گذاری، یک طرف مشورت غیررسمی برای رئیس هلدینگ در حمایت وی از مدیر عامل شرکت پرتفوی ایجاد خواهد کرد. این امری حیاتی هنگام انتقال کسب‌وکار انحصاری پیشین به کسب‌وکار رقابتی، یا هر گونه تغییر جهت راهبردی مهم دیگر یا جابجایی در کسب‌وکار است.

شفافیت و ارزیابی پیوسته عملکرد مدیر عامل، رئیس و هیأت مدیره‌ها، همچنین افراد حرفه‌ای طرف مشورت سرمایه‌گذاری، یک بار یک سال در فرایندی جامع ارزیابی شده و در قیاس با برنامه کسب‌وکار و تحلیل بازار سنجیده می‌شوند. این فرایند تضمین می‌دهد که صلاحیت‌های مرتبط در هیأت مدیره وجود دارد و حکمرانی مطابق با اهداف و چشم‌انداز بازار مرتبط کار می‌کند. این ارزیابی می‌تواند به تغییراتی در ترکیب هیأت مدیره منجر شود. نگرانی اضافی صندوق ثروت ملی در مقایسه با آنچه ذهن تشکیلات سهام خصوصی استاندارد را اشغال می‌کند، نیاز دایمی به هوشیاری و گوش‌به‌زنگی درباره نفوذ سیاسی کوتاه‌مدت و سایر صاحبان منافع خاص است. این یک تهدید پیوسته به هدف پیشینه‌سازی ارزش و مستلزم آگاهی هیأت مدیره و مدیریت اجرایی، همچنین پشتیبانی سایر ذی‌نفعان مالی است. در همین اثنا، چالش‌های فرهنگی، مالی و عملیاتی برای متحول کردن انحصار پیشین به کسب‌وکار بازارمدار و کاملاً کارکردی، برای دولت هم به مانند مالک خصوصی خواهد بود.

استقلال سیاسی در نهایت امر، درباره اعتماد و اطمینانی است که به آن مؤسسه و نماینده وی داریم. اعتماد درجه‌ای از باور به صداقت یا نیت خوب داشتن طرف دیگر است، در حالی که اطمینان، باور ما به صلاحیت طرف مورد اعتماد است. اعتماد پیچیدگی‌های زندگی اجتماعی را کاهش می‌دهد و اجازه تعاملات کاراتری را می‌دهد که در غیر این صورت ممکن است بسیار پیچیده به نظر برسند یا بسیار زمان‌بر دیده شوند، مشخصاً برای همکاری کردن با هم، [۸] همانند آنچه در جهان هر روزه مدیریت ترافیک جاده یا کسب‌وکار می‌بینیم. برای مثال هنگامی که در یک تقاطع هستیم به سایر رانندگان اعتماد می‌کنیم که به شیوه از پیش مقرر شده عمل می‌کنند، به طوری که امکان می‌دهد تا آمدوشد روان و کارایی داشته باشیم، در حالی که در کسب‌وکار، اعتماد به این که یک مبادله تجاری معین در آینده رخ خواهد داد، با فشردن دست یا نوشتن یک قرارداد تحقق خواهد یافت. معمولاً، کوتاهی در جلب اعتماد شاید آسان‌تر بخشیده شود، اگر به عنوان ناتوانی صلاحیتی تفسیر شود، تا این که ناشی از نبود خیرخواهی یا صداقت باشد.

دو مؤلفه در استقلال سیاسی وجود دارد: نهادی و شخصی. هدف هر دو ایجاد اعتماد نسبت به نیت دولت است تا به صندوق ثروت ملی اجازه دهد حرفه‌ای، مستقل و مصون از

اعمال نفوذ سیاسی کوتاه‌مدت باشد. مؤلفه نهادی مستلزم ساختار و چارچوب حقوقی درون و پیرامون شرکت هلدینگ، نظام حکمرانی و اساسنامه آن است. مؤلفه شخصی مستلزم عوامل انسانی تأثیرگذار بر توانایی ما به اعتماد کردن به ایده استقلال سیاسی و آن اشخاصی است که قرار است به عنوان کارگزارها عمل کنند، شامل فرایند گزینش برای منصوب شدن به هیأت مدیره.

در علم اقتصاد، اعتماد را اغلب به عنوان مورد وثوق بودن در معاملات مفهوم‌سازی می‌کنند و رابطه‌ای دایره‌وار است، چنان که عدالت تصویری به اعتماد منجر می‌شود و در عوض، تصورات آتی از عدالت را ترویج می‌کند. [۹] اعتماد همچنین با تبادل آزادانه اطلاعات افزایش خواهد یافت و به همین دلیل است که یک مؤلفه حیاتی برای استقلال سیاسی است. [۱۰]

اعتماد یک فرایند تکاملی و مستلزم پیگیری مستمر و صداقت و روراستی درباره نیت و صلاحیت نظام نهادی و اشخاصی است که نمایندگی آن را دارند. اعتماد مستلزم وجود شفافیت کامل است. شفافیت باید به عنوان توانایی عموم مردم و سرمایه‌گذاران به درک ماهیت و جایگاه همه دارایی‌هایی درک شود که درون صندوق ثروت ملی نگهداری و مدیریت می‌شود. برای کیفیت و پایایی اطلاعات باید احترام و حرمت زیادی قائل باشیم تا از عملی بودن هر ابتکار عمل بازارپذیر مطمئن شویم، که شامل حفظ حسابرسی و ارزش‌یابی مستقل دارایی‌ها می‌شود. صندوق ثروت ملی باید شفافیت مربوط به پرتفوی دارایی‌های خویش را در همان حد هر ابزار عرضه‌شده در بورس حفظ کند، به نحوی که اعلامیه‌های بازار عمومی، شامل گزارش‌های سالانه و مرورها و بازبینی‌های فصلی پرتفوی را به طور منظم منتشر کند. مثال خوب از بخش خصوصی، اینوستور ای.بی.^۱ شرکت بورسی مدیریت دارایی در سوئد است که خانواده والنبرگ در کنترل خود دارد. چنین نمونه‌ای در طرف بخش عمومی، سولیدیوم، شرکت هلدینگ دولت فنلاند است که شفافیت خوب مشابهی ارائه می‌دهد، اگرچه وارد بورس نشده است.

هیأت مدیره‌ها در شرکت تجاری دولتی باید مسئول تبعیت از استانداردهای حسابداری و گزارش‌دهی عموماً پذیرفته‌شده، به علاوه مقررات حسابداری جاری و اصول حسابداری

¹ Investor AB

معمولاً پذیرفته شده نگه داشته شوند. هلدینگ‌های بزرگ‌تر یا آنهایی که اهمیت راهبردی دارند باید از رویه‌های بین‌المللی شرکت‌های بورسی نیز پیروی کنند. این دارایی‌های دولتی بزرگ باید ملزم به انتشار گزارش‌های سالانه و صورت‌های مالی خود به زبان انگلیسی باشند و توسط حسابرسان معتبر و خوش‌نام حسابرسی شوند. شرکت مالکیت‌دار نیز باید تارنمای انگلیسی اختصاصی داشته باشد و گزارش‌های سالانه و صورت‌های مالی حسابرسی شده خود، همچنین داده‌های مالی فصلی بر پایه بهترین رویه‌های بین‌المللی را منتشر کند.

۱۲-۴. املاک و مستغلات در صندوق ثروت ملی

بخش املاک و مستغلاتی که به دارایی‌های عمومی تجاری تعلق دارد، به ندرت به شکل کامل در مدیریت یکپارچه صندوق ثروت ملی شامل می‌شود. این کار به دو دلیل دارای توان است. نخست از جنبه مالی، چون تنوع‌پذیری و مقیاس بزرگ، دسترسی یا هزینه استقراض در بازارهای سرمایه بین‌المللی برای تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی یا سایر سرمایه‌گذاری‌ها یا دارایی‌های تجاری دیگر را کاهش خواهد داد. دوم، از نظر اقتصادی، چون برنامه کسب‌وکاری که همه طبقات دارایی را در بر می‌گیرد، نه تنها اجازه انعطاف‌پذیری برای پیشینه کردن ارزش و اقدام به هر سرمایه‌برداری بالقوه در زمان حداکثرکننده منفعت هر دارایی را می‌دهد، بلکه چون با وجود صرفه‌های مقیاس، هزینه‌های معاملاتی و عملیاتی را پایین‌تر می‌آورد.

اما تعدادی از دولت‌ها شامل فنلاند، اتریش، بریتانیا و سوئد، شرکت‌های هلدینگ تخصصی برای برخی از دارایی‌های املاک و مستغلاتی خود ایجاد کرده‌اند، که توانایی تولید نرخ بازده سالم را به اثبات می‌رساند. شرکت‌های هلدینگ با دو مدل اصلی گسیخته و یکپارچه ظاهر می‌شوند. در مدل گسیخته که سوئد نماینده آن است مالکان اصلی که اغلب یک وزارتخانه دولتی است، دارایی‌های املاک و مستغلات خویش را به شرکت هلدینگ می‌سپارند. در نسخه یکپارچه که فنلاند نماینده آن است، دولت مرکزی تلاش کرده است چندین بخش متفاوت املاک و مستغلات از طیف گسترده مالکان اصلی درون دولت را تحت شرکت هلدینگ واحد یکپارچه کند.

منفعت اصلی در رویکرد گسسته، برای مثال آن‌گونه که سوئد در دهه ۱۹۹۰ برگزید، سیاسی است. در حالی که مالک اصلی از قبیل دپارتمان/ وزارتخانه دولتی، شرکت هلدینگ مختص خویش را تأسیس می‌کند، منافع مالی (دست‌کم به طور موقت) به مالک اصلی می‌رسد. از جنبه تاکتیکی، این کار از جنگ داخلی مالکیت درون دولت جلوگیری کرده یا آن را تا زمانی بعدتر به تأخیر می‌اندازد. این راهکار در حالی که شفافیت را به نحو قابل ملاحظه و غیرقابل برگشت بهبود می‌بخشد، از بسیاری منافع عملیاتی سپردن دارایی‌ها به شرکت بخش خصوصی منتفع می‌شود.

املاک و مستغلات در مالکیت عمومی اغلب در چهار دسته متفاوت یافت می‌شود:

۱- ساختمان‌های اداری: شامل املاک و مستغلاتی که محل استقرار وزارتخانه‌ها و مقامات دولت مرکزی است.

۲- دارایی‌های وزارتخانه‌ای: شامل دارایی‌های متعلق به وزارت دفاع، که اغلب یکی از بزرگ‌ترین مالکان املاک و مستغلات در هر کشور است، شامل پایگاه‌های نیروی دریایی، فرودگاه‌های نظامی، اقامتگاه‌های محل زندگی پرسنل نظامی، تسهیلات علمی، مراکز انبار و توزیع، تسهیلات ارتباطی و دفاتر اداری؛ وزارت حمل‌ونقل با دارایی‌هایی از قبیل بنادر و فرودگاه‌ها؛ وزارت بهداشت با بیمارستان‌ها و وزارت آموزش و پرورش و آموزش عالی با مدارس و دانشگاه‌ها.

۳- شرکت‌های دولتی: دارایی‌های املاک و مستغلات متعلق به انحصارات پیشین از قبیل شبکه‌های راه‌آهن، پست، مخابرات و برق.

۴- سایرین: دولت مرکزی اغلب بزرگ‌ترین مالک دارایی‌های جنگلی در هر کشوری است و قطعه‌های عظیم زمین کشاورزی یا زمین‌های صرفاً بایر دارای ارزش اجتماعی و مالی تحقق‌نیافته اگر که به درستی مدیریت می‌شدند، در اختیار دارد. برخی کشورها صاحب املاک شهری نیز هستند، از قبیل املاک سلطنتی^۱ در بریتانیا یا واساکرونان^۲ در سوئد.

هیچ کشوری دارایی‌های مربوط به تمام چهار دسته را در شرکت هلدینگ واحدی یکپارچه نکرده است، اگرچه فنلاند با وجود املاک سنا که زیر نظر وزارت آموزش و پرورش

¹ Crown Estate

² Vasakronan

است، احتمالاً بیشترین پیشروی را داشته است. سوئد در مسیر غیرمتمرکز پیش رفته و همه دارایی‌های املاک و مستغلاتی مرتبط به شماری از وزارتخانه‌ها و شرکت‌های دولتی را درون شرکت‌های هلدینگ متفاوت جای داده است، از قبیل:

- آکادمیسکا هوس^۱: دارایی‌های آموزش عالی؛
- واسالن^۲: پادگان‌های پیشین در مالکیت وزارت دفاع؛
- اسویسکاگ^۳: دارایی‌های جنگلی؛
- یرنهوسن: دارایی‌های املاک و مستغلات شرکت راه‌آهن دولتی؛
- Statens Fastighetsverk (هیأت املاک ملی سوئد): دارایی‌های املاک و مستغلات اداری اصلی. این شخصیت خدمت عمومی حدود ۲۳۰۰ ملک و ۶,۴ میلیون هکتار زمین، که یک هفتم مساحت سوئد را تشکیل می‌دهد، مدیریت می‌کند. اینها شامل همه سفارتخانه‌های سوئد، ساختمان‌های وزارتی، اقامتگاه‌ها (رزیدنس‌ها) و نهادهای کشور و ۷ تا ۱۴ سایت میراث فرهنگی جهانی سوئد در فهرست یونسکو است. با وجود ادارات دولتی از قبیل هیأت میراث ملی سوئد، آژانس قلعه‌سازی سوئد و سازمان دریایی سوئد، این نهاد در مسئولیت حدود ۳۰۰ ساختمان تاریخی دولتی شریک است.

هدف اصلی برای استفاده از چارچوب بخش خصوصی این است که از روش‌شناسی‌های حسابداری موجود و ساختارهای شرکتی برای بهبود شفافیت از طریق ثبت کامل دارایی‌ها و ارزش بازاری بالقوه به منظور درک یا دست‌کم توانایی ارزیابی استفاده بالقوه بدیل از هرگونه ملک و املاکی بیشترین استفاده بشود.

بریتانیا با کمال شگفتی شماری ابتکار عمل‌های هماهنگ‌نشده برای بهبود شفافیت دارایی‌های عمومی تجاری خود را شروع کرده است. در عین حال مشکل بتواند به نتایجی رضایت‌بخش با استفاده از روش‌های حسابداری متفاوت و نه کاربرد رویکردی ملی به شکل اداره ثبت در سطح کشوری یا کاداستر برسد. به علاوه، دولت مرکزی رویکرد از هم گسیخته خود نسبت به مالکیت را حفظ کرده است که طبق آن هر وزارتخانه، مالکیت خود بر

¹ Akademiska Hus

² Vassallen

³ Sveaskog

دارایی‌های تجاری را حفظ کرده است و تنها چیزی که ایجاد و نهادینه شده است، کارکرد مشورتی متمرکز شده است. اما، حتی این کارکرد مشورتی از هم گسیخته است و بین دو هیأت دولتی جداگانه تقسیم شده است و کارمندان دولتی را در استخدام خود دارد و واحدی سوم به عنوان شرکت قانون شرکت‌ها^۱ برپا کرده است:

۱- مدیر اجرایی سهام‌دار: بر طیفی از دارایی‌های شرکتی و شرکتی-مانند نظارت دارد و به عنوان بخشی از وزارتخانه کسب‌وکار، نوآوری و مهارت‌ها فعالیت می‌کند.

۲- واحد املاک دولتی^۲: بر برخی دارایی‌های املاک و مستغلات دولت نظارت دارد و بخشی از دفتر هیأت دولت است.

۳- سرمایه‌گذاری‌های مالی بریتانیا، شرکت با مسئولیت محدود در مالکیت کامل خزانه‌داری سلطنتی، سرمایه‌گذاری‌های دولت در آر.بی.اس.^۳، لویدز^۴ و شرکت تجزیه دارایی انگلستان با مسئولیت محدود^۵ را مدیریت می‌کند.

به علاوه، شرکت املاک سلطنتی با مسئولیت محدود، یکی از بزرگ‌ترین مالکان املاک در بریتانیا، با پرتفویی به ارزش حدود ۸ میلیارد پوند بریتانیا است، شامل تعداد زیادی املاک در لندن مرکزی، ویندسور استیت^۶، مراکز خرید، ۱۴۴ هزار هکتار زمین کشاورزی و جنگل، بیش از نصف سواحل بریتانیا، مزارع انرژی بادی و غیره.

شرکت بخش خصوصی معمولاً مایملک خویش را در یک ابزار متمرکز یکپارچه می‌کند تا استفاده بهینه‌ای از فضای موجود بکند و هزینه‌های عملیاتی شامل انرژی، ضایعات و آب، همچنین نگهداری و نظیف را کمینه کند. به همین دلایل، دولت، هنگامی که به عنوان فعال اقتصادی کارآفرین دیده شود، از یکپارچه‌سازی املاک و مستغلات تجاری خود زیر نظر شرکت هلدینگ متمرکز، به منظور جلوگیری از ناکارایی مالی ناشی از گسیختگی و نبود شفافیت، یا مدیریت غیربهینه، منتفع می‌شود. توسعه و آبادانی املاک و مستغلات، شامل فروش و تصرف دارایی‌ها و ساخت‌وسازهای قراردادی، از مدیریت حرفه‌ای و ساختار

¹ Companies Act company

² Government Property Unit

³ RBS

⁴ Lloyds

⁵ UK Asset Resolution Ltd.

⁶ Windsor Estate

بخش خصوصی که قادر به انگیزه‌دهی به مدیریت شایسته است تا که ارزش برای دولت و کل جامعه را بیشینه کند، منفعت زیادی می‌برد.

پی‌نوشت‌ها

1. Bagehot (1873).
2. OECD (2005b).
3. Unger (2006).
۴. در عمل، دپارتمان سازمانی اقدام به انتصاب کمیته حزب درون هر شرکت یا بانک دولتی می‌کند. چون رئیس کمیته حزب باید نقش مقام عالی مرتبه را داشته باشد آنها معمولاً به عنوان مدیر اجرایی منصوب می‌شوند. شخص دارای مسئولیت حقوقی معمولاً نقش و اهمیت کمتری دارد.
۵. گزارش Swedish Government (2004) حاوی دستورالعمل کامل برای گزارش‌دهی مالی بیرونی است که در ۲۱ مارس ۲۰۰۱ به تصویب دولت رسید و دستورالعمل برای شرایط استخدام و طرح‌های انگیزشی را دولت در ۹ اکتبر ۲۰۰۳ به تصویب رسانید.
6. Crowe and Meade (2007).
- 7 . The Sveriges Riksbank Act (1988:1385), available at www.riksbank.se/en/The-Riksbank/Legislation/The-Sveriges-Riksbank-Act/.
8. Bachmann (2001).
9. DeConick (2010).
10. Goddard (2003).

فصل ۱۳. هر کسی جاده بیشتر می‌خواهد، اما

پولش را از کجا بیاوریم؟

همانند جاده‌ها و پل‌ها از زمان‌های دور، به راه‌آهن و خطوط هوایی تجاری نیز در روزهای اولیه ایجادشان، به عنوان بخش‌های حیاتی زیرساخت حمل‌ونقل یک کشور نگریسته می‌شد. غالباً این دولت‌ها بودند که مالکیت و نگهداری از زیرساخت‌های ارائه یک خدمت عمومی را بر عهده داشتند، یا به سرعت آن را ملی می‌کردند. علاوه بر این، آنها کرایه‌ها و مسیرها را نیز تعیین می‌کردند و با وضع محدودیت بر ورود بنگاه‌های جدید، از دارایی‌های بنگاه‌های دولتی در برابر رقابت حمایت می‌کردند. این قهرمانان دولتی همچنین بخش‌های حیاتی از ماشین جنگی ملی بودند که سربازان را به خطوط مقدم جبهه می‌رساندند. پس از جنگ جهانی دوم، این قهرمانان ملی، در کنار شبکه دفاتر پستی، اجزای تشکیل‌دهنده و جدایی‌ناپذیر در ساختن دولت رفاه دیده می‌شدند.

اکنون چندین دهه است که بیشتر کشورها سرمایه‌گذاری اندکی در زیرساخت‌های عمومی به شدت مورد نیاز از قبیل جاده، راه‌آهن و سایر شبکه‌های حمل‌ونقل عمومی، همچنین آب، فاضلات و برق می‌کنند. این اتفاق خصوصاً در کشورهای توسعه‌یافته افتاده است، چون که فرایند سیاسی در بیشتر اوقات اولویت را به مخارج کوتاه‌مدت به جای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت می‌دهد. در همین اثنا، دیده می‌شود که کشورها اغلب اوقات در پروژه‌های نمایشی پرهزینه ناکارا سرمایه‌گذاری می‌کنند، بدون توجه به این که چه چیزهایی بالاترین بازده اجتماعی را عاید کشور می‌کند. صندوق بین‌المللی پول (۲۰۱۴) نتیجه گرفت که سرمایه‌گذاری در زیرساخت عمومی با گذشت زمان کاهش یافته است، در حالی که

سرمایه‌گذاری‌های بیشتر واقعاً می‌تواند محرک رشد بیشتر باشد. اما گزارش به این نکته نیز اشاره می‌کند که امکان بهبود بسیار زیاد کارایی سرمایه‌گذاری‌های زیرساختی موجود در بیشتر کشورها هم وجود دارد.

جاده، راه‌آهن و سایر زیرساخت‌های عمومی، دارایی‌های دولتی هستند که به عنوان دارایی با آنها برخورد نمی‌شود، چون که بازده مالی تحویل نمی‌دهند و نمی‌توان آنها را به آسانی فروخت یا انتقال داد. آنها هیچ درآمدی تولید نمی‌کنند و در واقع، در برآوردهای ارزش دارایی‌های عمومی که در فصول پیشین ارائه کردیم، شامل نمی‌شوند.^[۱] با این حال، اغلب اوقات امکان استفاده بسیار بهتر از آنها وجود دارد، بدون این که کارکرد اصلی و اولیه‌شان به خطر افتد.

در این فصل، این موضوعات را کندوکاو خواهیم کرد و نشان می‌دهیم چگونه شرکت‌های هلدینگ مستقل ابزاری عالی برای تغییر مسیر دادن ثروت عمومی به سمت زیرساخت‌ها هستند و مبنای اقتصادی مستدل‌تری به آنها می‌دهند.

۱۳-۱. رونق و رکود در زیرساخت

تعداد زیادی از رکوردهای جهانی مربوط به زیرساخت‌ها، از قبیل بزرگ‌ترین پروژه برق آبی - سه سد دره^۱ - و ۶۶۰۰ کیلومتر راه‌آهن سریع‌السیر به چین تعلق دارد. این کشور همچنین فرودگاه‌ها و ترمینال‌های راه‌آهن جدیدی در سراسر سرزمین خود احداث کرده است. رونق در زیرساخت‌ها برای مدت زمانی در آینده نیز ادامه خواهد یافت. طی ۲۰ سال آینده، کشورهای بریک (برزیل، روسیه، هند و چین) بیش از ۵۰ درصد رشد جهانی تقاضای سفرهای جاده‌ای و بیش از ۴۰ درصد رشد جهانی سفرهای هوایی را به خود اختصاص خواهند داد.

با وجود چنین پروژه‌های زیرساختی تماشایی، منظره متداول‌تر در کشورهای بریک همچنین در کشورهای ثروتمند، نبود زیرساخت و عدم نگهداری از آنها است. برای مثال، کانال ترعه آبی در ایالت آلمانی شلیویگ - هلشتاین (شلوغ‌ترین آبراهه ساخته دست بشر در جهان، که دریای شمال را به دریای بالتیک متصل می‌کند) را در نظر بگیرید که بخش‌هایی

¹ Three Gorges Dam

هر کسی جاده بیشتر می‌خواهد، اما پولش را از کجا بیاوریم؟ ■ ۲۷۱

از آن در سال گذشته بسته شد، چون دو قفل فرسوده دریچه‌های کانال که در سال ۱۹۱۴ ساخته شده بود، از کار افتاد. اتوبان‌های مشهور آلمان به شدت شلوغ هستند که باعث می‌شود تا خودروها هشت روز کاری در سال را در ترافیک‌ها از دست بدهند. پل‌های اصلی که از روی رود راین می‌گذرند، آنچنان فرسوده شده‌اند و نیاز به تعمیر دارند که اجازه عبور کامیون‌های سنگین از روی آنها داده نمی‌شود، در حالی که خودروهای معمولی هم باید سرعت‌شان را به ۶۰ کیلومتر در ساعت کاهش دهند. آلمان که توان پرداخت این هزینه‌ها و حتی بیشتر از آن را به آسانی دارد، یکی از بسیار کشورهایی است که در نگهداری جاده‌ها، راه‌آهن و آبراهه‌ها کوتاهی کرده است و به سرمایه‌گذاری عقب‌مانده و ناتمام عظیمی منجر شده است (اگرچه پول زیادی صرف نوسازی بخش شرقی کمونیستی سابق خود کرد). سرمایه‌گذاری عمومی از ۱۳ درصد مخارج دولت فدرال در سال ۱۹۹۸ به کمتر از ۱۰ درصد در امروز کاهش یافته است. سرمایه‌گذاری دولتی در حال حاضر تنها ۱۵,۴ درصد از کل سرمایه‌گذاری در آلمان را تشکیل می‌دهد که این کشور را در رده ۲۵ام در بین ۳۱ کشور صنعتی جای می‌دهد.

در بیشتر کشورهای دیگر، وضعیت حتی بدتر است. با این حال، اگر مدیریت زیرساخت‌ها بهبود یابد، این زیرساخت‌ها به نحو قابل درکی بهتر کار می‌کنند. در ادامه برخی مثال‌ها را آورده‌ایم.

۱۳-۲. شگفتی‌سازی با مدیریت بهتر زیرساخت‌ها

در برخی مکان‌ها، سرمایه‌گذاری در زیرساخت فعالیت سودآور و بی‌نهایت خوب اداره شده از کار درآمده است، بدون این که به برنامه‌ریزی زیاد دولت نیاز باشد. راه‌آهن خصوصی کلان‌شهر توکیو را با سامانه دولتی همین خدمت در آمریکا مقایسه کنید.

توکیو یکی از بزرگ‌ترین کلان‌شهرهای جهان، با جمعیتی ۳۵ میلیونی است. به جای هرج‌ومرج ترافیکی مورد انتظار، حجمی عظیم از مردم با کارایی و با کمترین تأخیر از طریق حمل‌ونقل عمومی جابجا می‌شوند. شبکه‌های ریلی سه تا از بزرگ‌ترین مناطق کلان‌شهری (توکیو، ناگویا و اوزاکا) احتمالاً کاراترین‌ها در جهان هستند. خط ریلی پرسرعت اصلی این کشور، توکایدو شینکانسن، به مدت تقریباً ۵۰ سال بدون حتی یک مورد حادثه از خط

خارج شدن یا تصادم قطارها فعالیت کرده است. میانگین تأخیر در حرکت آن کمتر از یک دقیقه است. حتی شگفت‌آورتر از این محدود خطوط پرسرعت، شبکه پیچیده مترو و خطوط سفرهای هرروزه درون‌شهری است، که نتیجه وجود یک بازار آزاد و فعال در بخش حمل‌ونقل بوده است. سنگاپور و هنگ کنگ نیز شرکت‌های خصوصی دارند، اما رقابت در آنجا در مقایسه با طیف گسترده بنگاه‌های مستقل ژاپنی ضعیف است و مشمول مقررات محدودکننده قیمتی و سایر مقررات‌گذاری‌ها هستند.

پس از جنگ جهانی دوم، در حالی که تقریباً همه خطوط راه‌آهن و اتوبوس‌های درون‌شهری در اروپا و آمریکای شمالی ملی شده بودند، ژاپن در مسیر پیش از جنگ خویش باقی ماند، به طوری که صنعت راه‌آهن موفق شد محدود بنگاه‌های خصوصی نسبتاً بزرگ خویش را حفظ کند. راه‌آهن‌های خصوصی ثابت کردند که بسیار کارا تر از راه‌آهن‌هایی هستند که دولت اداره می‌کند، راه‌آهن‌های دولتی حتی در ابرشهرهای فشرده و متراکم جمعیتی خط توکایدو هم زیان‌ده بودند. بنابراین در سال ۱۹۸۷، دولت خطوط راه‌آهن ملی ژاپن را خصوصی‌سازی کرد که در همه نوع جریان‌های حمل‌ونقل به استثنای تراموا و متروهای درون‌شهری فعالیت می‌کردند. راه‌آهن‌های ژاپنی شرقی، مرکزی و غربی، سه بنگاه زایشی فعال به ترتیب در پیرامون توکیو، ناگویا و اوزاکا، به شکلی مناسب و سودآور پدیدار شدند. خصوصی‌سازی بعدها برای مترو توکیو هم به کار رفت که بزرگ‌ترین شبکه زیرزمینی در این شهر است.

این را با پروژه ریلی سریع‌السریر اوپاما مقایسه کنید. با وجود مخارج تقریباً ۱۱ میلیارد دلاری دولت اوپاما از ۲۰۰۹ تاکنون برای توسعه ترن‌های مسافربری سریع‌تر، این پروژه‌ها عمدتاً به جایی نرسیده است و آمریکا هنوز بسیار عقب‌تر از اروپا و چین است. منتقدان می‌گویند دولت اوپاما به جای این که ۱۱ میلیارد دلار را مستقیماً درون این پروژه‌ها هزینه کند، مرتکب این اشتباه شد که پول را بخش‌بخش کرده و برای ارتقای شبکه موجود آمتراک به کار برد که به ترن‌ها اجازه نمی‌دهد با سرعتی بیش از ۱۸۰ کیلومتر حرکت کنند. هیچ پولی در ابتدا برای تأمین نیازهای کریدور شمال شرق که محتمل‌ترین مکان برای ریل پرسرعت است، اختصاص نیافت. در کریدور بسیار شلوغ نیویورک به واشنگتن، میانگین

هر کسی جاده بیشتر می‌خواهد، اما پولش را از کجا بیاوریم؟ ■ ۲۷۳

سرعت قطار سریع‌السیر آسلا^۱ تنها ۱۳۰ کیلومتر است و برنامه‌ریزی برای این که سرعت آن به سطح قطارهای فشنگی ژاپنی نزدیک شود که می‌توانند تا ۳۶۰ کیلومتر در ساعت برسند، به ۱۵۰ میلیارد دلار بودجه و ۲۶ سال زمان نیاز دارد، اگر که قرار باشد اتفاق بیفتد.

اوباما در سخنرانی سالانه وضعیت کشور آمریکا^۲ در سال ۲۰۱۱ گفت: «در فاصله ۲۵ سال، هدف ما این است که به ۸۰ درصد آمریکایی‌ها امکان دسترسی به قطار پرسرعت را بدهیم». آمتراک در سال ۲۰۰۰ آسلا را معرفی کرد، نخستین قطار پرسرعت موفق آمریکا که بیشتر روزها صندلی‌هایش پر هستند. این قطار زمان سفر بین واشنگتن، نیویورک و بوستون را کاهش داده است، اما خطوط و پل‌های قدیمی شامل تونل ۱۰۰ ساله بالتیمور، جایی که ترن‌ها با سرعت پایین حرکت می‌کنند، از سرعتش کاسته است. زمان سفر از نیویورک به واشنگتن با آسلا ۱۶۵ دقیقه طول می‌کشد، اما اگر در خطوط جدید از قطار فشنگی استفاده می‌شد، در عوض تنها ۹۰ دقیقه زمان می‌برد.

یک مشکل اساسی این است که تأمین مالی منابع آمتراک به مبالغ اختصاصی سالانه از کنگره گره خورده است و این شرکت را بدون منبع پولی بلندمدت باقی می‌گذارد. پس از این که آمتراک در سال ۱۹۷۰ به وجود آمد، قرار بود یارانه‌های پرداختی به آن موقتی باشد، اما این مورد هرگز اتفاق نیفتاد و آمتراک به مدت بیش از ۳۰ سال خدمت ریلی درجه دو و کم‌کیفیت ارائه داده است، در حالی که بیش از ۳۰ میلیارد دلار یارانه‌های فدرال را مصرف کرده است. آمتراک رکورد سروقت رسیدن ضعیفی دارد و زیرساخت آن سروسامان خوبی ندارد. اصلاحات در جاهای دیگر نشان می‌دهد خدمات ریلی مسافربری خصوصی خوب کار می‌کند، اما شرکت راه‌آهن عمومی نیز اگر که مدیریت حرفه‌ای و کاردان داشته باشد و در معرض رقابت قرار گیرد، می‌تواند خود را به نحو قابل ملاحظه‌ای اصلاح کند. چنین اصلاحاتی در استرالیا، بریتانیا، آلمان، ژاپن، زلاند نو و سایر کشورها به اجرا درآمده است.

این موضوع ربطی به نقاط ضعف آمتراک و نقدینگی بسیار اندک آن ندارد. مایه تأسف این است که پول نقد بسیار زیادی صرف پروژه‌های زیرساختی می‌شود که سرمایه‌گذاری‌های ضعیف و ناکارایی هستند. یک مثال عینی در این مورد، توجه به این واقعیت است که بیشتر

¹ Acela

² State of the Union address

شهرها در حال ساختن ریل برای ترن‌های هوایی یا اتوبوس برقی^۱ هستند، در حالی که اتوبوس‌های تندرو (بی.آر.تی.) بسیار ارزان‌تر و بهتر است. واشنگتن دی.سی. دست‌کم ۱۳۵ میلیون دلار برای ساختن ریل‌های اتوبوس برقی هزینه کرد که تنها ۳٫۵ کیلومتر بخش شمال شرقی شهر را در بر می‌گیرد.

دست‌کم ۱۶ شهر آمریکا سامانه‌های مشابهی ساخته‌اند و ده‌ها شهر دیگر در حال کار روی آنها هستند. حتی دیترویت ورشکسته شروع به کار روی یک خط ریلی اتوبوس برقی پنج کیلومتری کرده است که انتظار می‌رود ۱۳۷ میلیون دلار هزینه در بر داشته باشد. بیشتر پژوهش‌های اقتصادی به این نتیجه رسیدند که هزینه اتوبوس برقی چندین برابر هزینه اتوبوس‌های تندرو است، بدون این که مردم را با هزینه کمتر یا سریع‌تر جابجا کند. سرعت آهسته و توقف‌های زیاد اتوبوس‌های برقی به این معناست که اغلب باعث شلوغی و ترافیک بیشتر می‌شوند. مسیر اتوبوس تندرو تا پنج برابر مسافر بیشتر در یک ساعت جابجا می‌کند.

یک دلیل مهم ساخته شدن مسیرهای اتوبوس برقی، یارانه‌های دولت فدرال بوده است که مشوق چنین کاری است. در دولت باراک اوباما، وزارت حمل‌ونقل کمک‌های مالی تا سقف ۷۵ میلیون دلار در دسترس پروژه‌های «کوچکی» می‌گذارد که وعده رونق‌بخشی به مناطق شهری و کاهش انتشار گازهای گلخانه‌ای را می‌دهند. این پروژه‌ها در صورتی که بتوانند یک مکان شهری را قابل سکونت‌تر بسازند یا سایر مزایای مبهم و غیردقیق ارائه دهند، ضرورتی ندارد هزینه‌های پایین به معنای متعارف آن داشته باشند. چنین سیاستی نه تنها اسراف‌آمیز است، بلکه معمولاً به نفع مسافران طبقات مرفه‌تر از قبیل گردشگران و خریدکننده‌های طبقه متوسط به بالا تمام می‌شود. ساکنان فقیرتر شهرها به صرفه‌تر می‌بینند سوار اتوبوس تندرو بشوند. یک نمونه موفق و بسیار مثبت در این جهت، خدمات اتوبوس تندرو در کلوند است، که توانست در طول مسیر ۱۰ کیلومتری خود ۵٫۸ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری خصوصی جذب کند. این پروژه در سال ۲۰۰۸ با حدود ۵۰ میلیون دلار ساخته شد که یک سوم هزینه قطار برقی آن بود.

^۱ تراموا یا تrolley نیز نامیده می‌شوند.

هر کسی جاده بیشتر می‌خواهد، اما پولش را از کجا بیاوریم؟ ■ ۲۷۵

در بیشتر موارد، زیرساخت جدید را می‌توان به شکل هوشمندانه و با اتکا به افزایش ارزش زمین تأمین مالی کرد. این شیوه در صورتی برای سرمایه‌گذاری زیرساخت نتیجه می‌دهد که واقعاً به ارزش اقتصادی یک منطقه بیفزاید. یک مثال خوب پروژه کراس‌ریل^۱ در بریتانیا است، خط راه‌آهن جدید بلندپروازانه در زیر منطقه لندن مرکزی که مناطق حومه‌ای جنوب غربی در برکشایر را به اسکس در شرق متصل می‌کند. موعد تکمیل این پروژه سال ۲۰۱۸ است که ظرفیت شبکه حمل‌ونقل لندن را به میزان ۱۰ درصد افزایش و زمان سفر مسافران را به شدت کاهش می‌دهد. برآورد می‌شود کراس‌ریل شماره ۱ هزینه‌ای تقریباً ۲۴ میلیارد دلاری داشته باشد که با ترکیبی از کمک‌های دولت، کرایه‌ها و ارتقای ارزش زمین تأمین مالی می‌شود. دولت مرکزی حدود یک سوم و کسب‌وکارهای لندن بیش از یک سوم هزینه ساخت آن را تأمین خواهند کرد، از جمله اینها طرح‌های توسعه‌ای جدید در بالای ایستگاه‌ها و کمک‌هایی است که از منتفع‌شوندگان اصلی از قبیل فرودگاه هیترو و شهرداری لندن دریافت می‌شود. مبلغ یک سوم (یا کمتر) باقی‌مانده از اداره حمل‌ونقل لندن خواهد آمد (ارگان دولت محلی که مسئول سامانه حمل‌ونقل در محدوده لندن بزرگ است) و از طریق وام گرفتن تهیه می‌شود و با مازاد عملیاتی کراس‌ریل پرداخت خواهد شد. شرکت نتوورک ریل^۲ کارهایی تا ارزش ۲٫۳ میلیارد پوند تحویل خواهد داد تا شبکه ریلی موجود گسترش یابد و طی ۳۰ سال از طریق درآمدهای دسترسی و اتصال به خطوط پرداخت می‌شود. باقی‌مانده هزینه پروژه عمدتاً از محل واگذاری برنامه‌ریزی‌شده زمین و املاک مازاد تأمین می‌شود. [۲]، [۳] کراس ریل شماره ۲ (فاز دوم پروژه) خط ریلی ۲۰ میلیارد پوندی پیشنهادی پیونددهنده جنوب غرب و شمال شرق لندن است. بیش از نصف هزینه آن را می‌توان از منابعی به غیر از مالیات‌دهنده‌ها تأمین کرد.

مثال‌های ما تا اینجا روی راه‌آهن متمرکز بود. اما در سایر حوزه‌های زیرساختی نیز داستان مشابه است. تقریباً همه بنادر آمریکا در مالکیت دولت‌های ایالتی و محلی هستند. بسیاری از آنها زیر استانداردهای جهانی فعالیت می‌کنند، چون قوانین کار انعطاف‌ناپذیر اتحادیه‌ای و دزدسرهای اداری دارند. یک گزارش اداره نیروی دریایی هشدار می‌دهد که:

¹ Crossrail project

² Network Rail

«بنادر آمریکا کاملاً عقب‌تر از دیگر دروازه‌های حمل‌ونقل بین‌المللی از قبیل بنادر سنگاپور و تردام هستند». بنادر ناکارا از موانع قطعی برای توسعه صادرات به حساب می‌آیند. خصوصی‌سازی بنادر اغلب نسبتاً موفق بوده است. در بریتانیا، ۱۹ بندر در سال ۱۹۸۳ خصوصی‌سازی شدند و انجمن بنادر بریتانیا^۱ را تشکیل دادند. حتی در یونان، پیرائوس یکی از معدود خصوصی‌سازی‌های موفقیت‌آمیز است که شرکت کوسکو^۲، اگرچه یک شرکت دولتی چینی است، نیمی از بندر را خریداری کرد و گردش مالی و کارایی آن را در کمتر از دو سال به سه برابر افزایش داد. [۴] هاتچینسون و امپوا^۳، شرکت بخش خصوصی واقع در هنگ کنگ، موفق به تملک بنادر متعددی در سطح جهان شده و اکنون مالک ۳۰ بندر در ۱۵ کشور است.

۱۳-۳. بگذارید صندوق‌های ثروت ملی، دارایی‌های دولتی را به سمت زیرساخت‌ها انتقال دهند

صندوق ثروت ملی که به عنوان شرکت هلدینگ به نمایندگی از شرکت دولتی عمل می‌کند، روش سیاسی آسان‌تر جابجایی دارایی‌های دولتی به سمت زیرساخت است. این نهاد به شیوه‌ای عمل می‌کند که می‌توان به اهداف جلوگیری از دسترسی مستقیم دولت‌ها به ثروت، افزایش منابع مالی زیرساخت و جای دادن تصمیمات زیرساختی بر مبنای اقتصادی سالم‌تر دست یافت.

برخی کشورها مانند کانادا، پیشینه طولانی از صندوق‌های بازنشستگی دارند که در زیرساخت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند. از آنجا که سرمایه‌گذاری‌های زیرساخت اغلب پروژه‌های بزرگی هستند، این صندوق‌ها به ندرت بیش از ۱۰ درصد دارایی‌های خود را در زیرساخت سرمایه‌گذاری می‌کنند. عجیب آن که تعدادی از صندوق‌های ثروت ملی وجود دارند که سرمایه‌گذاری سنگینی در زیرساخت و در کشورهایی به جز کشور خودشان می‌کنند. یک مثال مشهور شرکت دوی پورتنس ورلد^۴، واقع در امارات متحده عربی است که در سال

^۱ Associated British Ports

^۲ Cosco

^۳ Hutchinson Whampoa

^۴ Dubai Ports World

۲۰۰۶ می‌خواست در شش بندر مهم آمریکا سرمایه‌گذاری کند. این تصمیم باعث ایجاد نگرانی در آمریکا شد که شرکت می‌تواند از سرمایه‌گذاری‌های خود برای تأثیرگذاری بر مسیره‌های کشتیرانی استفاده کند. در انتها، کنگره آمریکا اجازه نداد دویی پورتنس ورلد شرکتی را که مالک بنادر بود به تملک درآورد. دویی پورتنس ورلد سرانجام دارایی‌های آمریکایی را که تملک کرده بود، به ای.آی.جی. فروخت.

مثال‌های دیگر شامل شرکت سرمایه‌گذاری چین، چهارمین صندوق ثروت حاکمیتی بزرگ جهان است که ۱۰ درصد از سهام‌الشکره در هلدینگ فرودگاه هیثرو را خریداری کرد، در حالی که گزارش می‌شود سازمان سرمایه‌گذاری قطر در حال بررسی استفاده از بخشی از ۱۷۰ میلیارد دلار دارایی خود برای ایجاد زیرساخت در هند است. در همین اثنا، شرکت‌های چینی در حال ساختن جاده و راه‌آهن در آفریقا، نیروگاه‌های برق و پل در جنوب شرق آسیا و مدارس و پل‌ها در آمریکا هستند. در جدیدترین فهرست پیمانکاران بزرگ جهانی که در خبرنامه/جنی‌یرینگ نیوز رکورد^۱ گردآوری شده است، شرکت‌های چینی چهار تا از بیست و پنج جایگاه برتر را داشتند. شرکت مهندسی ساخت دولت چین^۲ مسئولیت بیش از ۵ هزار پروژه در حدود ۱۰۰ کشور متفاوت را بر عهده گرفته و ۲۲,۴ میلیارد دلار درآمد در سال ۲۰۰۹ به دست آورد. ساینو هیدرو^۳ چین بیش از نصف بازار جهانی برای ساخت پروژه‌های برق آبی را در کنترل دارد.

در واقع، سرمایه‌گذاری صندوق‌های ثروت حاکمیتی و برخی اوقات صندوق‌های ثروت ملی در زیرساخت سایر کشورها آنچنان همه‌جاگیر و ظاهراً تهدیدکننده شده است که بیشتر کشورها به دلیل نگرانی از وجود انگیزه‌های سیاسی بالقوه، موانع قانونی تبعیضی علیه سرمایه‌گذاری‌های مستقیم از جانب این صندوق‌ها وضع کرده‌اند، به طوری که موانع تنظیمی و مقرراتی که این صندوق‌ها مواجه هستند اغلب اوقات بسیار سفت‌وسخت‌تر از مثلاً صندوق‌های بان‌نشستگی است. صندوق‌های ثروت حاکمیتی برای رفع چنین نگرانی‌هایی شروع به بهبود شفافیت خویش از طریق سرمایه‌گذاری مشترک با صندوق‌های بان‌نشستگی و سایر صندوق‌های دارای اعتبار بین‌المللی تثبیت‌شده کرده‌اند.

^۱ Engineering News-Record

^۲ China State Construction Engineering Corporation

^۳ Sinohydro

بسیاری از این کشورها نیاز شدیدی به سرمایه‌گذاری بیشتر در زیرساخت داخلی دارند. اما محدودیت‌هایی مثل مشکلات حکمرانی وجود دارد که به سوءاستفاده از منابع گسترده منجر می‌شود. در چنین شرایطی، بسیاری از این کشورها هنوز در حال توسعه زیرساخت فکری و حقوقی خود هستند، و این جایی است که صندوق‌های ثروت ملی می‌توانند به آنها کمک کنند تا پنجره‌ای به سمت استفاده از بهترین رویه‌های بین‌المللی بر روی آنها بگشایند و مدیریت و تجربه عملی در اختیارشان بگذارند. صندوق‌های ثروت حاکمیتی در جایگاه مالی برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌های زیرساختی بزرگ هستند، اما موضوع مهم این است که آیا آنها دارای آن صلاحیت و شایستگی که سرمایه‌گذاری‌های زیرساختی موفق بدان نیاز دارند، هستند یا خیر. معمولاً تخصص آنها مالی است، به جای این که ساختاری باشد.

به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های ملی را می‌توان تقویت کرد و بهتر مدیریت کرد، اگر که به صندوق ثروت ملی اجازه دهیم تا اقدام به جابجایی یا فروش دارایی‌های دولتی در سایر هلدینگ‌های تجاری کنند و در کنسرسیوم‌های زیرساختی در کشور خودشان سرمایه‌گذاری کنند. با انجام چنین کاری، سه معیاری که همدیگر را تقویت می‌کنند مهم هستند.

نخست این که، صندوق ثروت ملی که در زیرساخت سرمایه‌گذاری می‌کند، باید تمرکز خود را بر سودآوری و نه چیزی دیگر بگذارد. وظیفه صندوق مدیریت کردن ارزش دارایی‌های عملیاتی، تضمین منطق و سلامت اقتصادی و تلاش به انجام معاملات ساختارمندی است که سودآوری را افزایش دهد. برای مثال بسیاری از سرمایه‌گذاری‌ها در جاده‌ها و راه‌آهن‌ها سودآور خواهد شد، اگر افزایش ارزش زمین پیرامون این پروژه‌های سرمایه‌گذاری را بتوانیم درونی کنیم (یعنی این افزایش ارزش به سرمایه‌گذاران و سازندگان پروژه تعلق بگیرد). صندوق ثروت ملی در جایگاهی هست که زمین پیرامون چنین سرمایه‌گذاری‌هایی را خریداری کند و در نتیجه پروژه‌ها را سودآور بسازد یا این که حتی پیش از آن از طریق یکی از هلدینگ‌های خود از قبیل راه‌آهن یا خدمات پستی که واقعاً مالک آن زمین‌ها هست، اقدام کند.

استفاده از صندوق ثروت ملی برای جابجایی ثروت‌های عمومی به سمت زیرساخت‌ها از جنبه سیاسی نیز کمک می‌کند. دولت‌ها بنگاه‌های دولتی را اغلب به این دلیل نگه می‌دارند

که نظرات سیاسی قوی به نفع خصوصی‌سازی وجود ندارد. صندوق ثروت ملی مقداری استقلال از دولت دارد، برای مثال می‌تواند یک بانک دولتی را بفروشد و پول آن را در عوض در یک پروژه زیرساختی سودآور سرمایه‌گذاری کند. چنین کاری واگذاری خالص ثروت به بخش خصوصی دیده نمی‌شود، بلکه صرفاً به عنوان جابجایی ثروت درون پرتفوی دولت تلقی می‌شود.

دوم، پروژه‌های زیرساختی که از لحاظ تجاری سودآور نیستند، اما ارزش اجتماعی خالص مثبت دارند، هزینه‌شان باید از سوی دولت‌های ایالتی یا محلی به شکل «پرداخت در قبال استفاده» پرداخت شود. برای مثال، کنسرسیومی که در مالکیت صندوق ثروت ملی است به تنهایی یا همراه با مالکان خصوصی، قراردادی با دولت ایالتی یا محلی منعقد می‌کند که این کنسرسیوم جاده بسازد و ایالت هم متعهد به پرداخت مبلغ ورودیه بابت استفاده سالانه می‌شود که می‌تواند با توجه به دسترسی‌پذیری راه و سایر پارامترهای کیفیت تغییر کند. این مدلی متداول در بیشتر پروژه‌های شراکت عمومی - خصوصی از گذشته بوده است. برای مثال، دولت‌ها سالانه مبلغی به یک کنسرسیوم شراکت عمومی - خصوصی بابت تدارک دیدن یک جاده یا راه‌آهن می‌پردازند که این مبلغ اغلب با توجه به کیفیت حاصله از شراکت عمومی - خصوصی تغییر می‌کند. چنین شیوه‌ای توجه دولت‌ها را به ارزش یک خدمت برای مصرف‌کننده متمرکز می‌کند، به جای این که آنها در تصمیمات سرمایه‌گذاری بسیار دشواری گرفتار شوند که وسوسه‌هایی برای فساد و مریدپروری نیز عرضه می‌دارند. برای مثال، بزرگراه لکی-اپی^۱ در نزدیکی شهر لاگوس در نیجریه که به صورت پروژه شراکت عمومی - خصوصی ساخته شده است، از بسیاری از فسادهای متداول در سایر پروژه‌های زیرساختی این کشور مصون بوده است.

سوم، یک مؤسسه مستقل باید سودآوری اجتماعی خدمات زیرساختی را که دولت‌ها خریداری می‌کنند، پیوسته ارزیابی کند. بدین منظور آنها باید از ابزارهای پذیرفته‌شده بین‌المللی برای تعیین این که چگونه ارزش‌های محیط زیستی و اجتماعی را در نظر بگیریم استفاده کنند. در حالی که توصیه‌های چنین مؤسسه مستقلی احتمالاً نمی‌تواند خیلی الزام‌آور باشد، استدلال‌های اقتصادی که به نفع پروژه‌های مختلف آورده خواهد شد، شفاف‌تر

^۱ Lekki-Epe expressway

می‌شود و به دولت‌هایی که در پروژه‌های نمایشی بی‌فایده سرمایه‌گذاری کنند، هزینه‌های سیاسی سنگینی تحمیل خواهد کرد.

۱۳-۴. زیرساخت‌های هوشمندتر

صندوق ثروت ملی همچنین از این مزیت برخوردار است تا به نوآوری در تأمین مالی زیرساخت‌ها از طریق خلق ارزش اقدام کند. برای مثال، شاهراه‌ها بیشتر اوقات نمونه‌هایی شرم‌آور از فرصت‌های ازدست‌رفته هستند. اما تعدادی از ایالت‌های آمریکا شاهراه‌هایی ساخته‌اند یا در حال ساخت هستند که به شکل خصوصی تأمین مالی و بهره‌برداری شده‌اند. دالس گرینوی^۱ در ویرجینیای شمالی یک شاهراه خصوصی ۲۳ کیلومتری است که در سال ۱۹۹۵ افتتاح شد و از محل انتشار اوراق قرضه خصوصی و عرضه سهام تأمین مالی شد. در همان منطقه، فلور-ترانس‌اوربان^۲ در حال ساختن مسیر کمربندی پایتخت به پهنای ۲۳ کیلومتر است که عمدتاً از محل دریافت عوارض تأمین مالی شده است. رانندگان برای استفاده از مسیر، عوارض را به صورت الکترونیکی می‌پردازند که هزینه ۱ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری را تأمین می‌کند. فلور-ترانس‌اوربان همچنین در حال تأمین مالی و ساختن خطوط عوارضی در امتداد بزرگراه میان ایالتی ۹۵ است. در دیگر ایالت‌های مختلف آمریکا، پروژه‌های بزرگراهی خصوصی مشابهی تکمیل شده است یا در حال انجام است.

با این حال، فرصت اصلی نه در دریافت عوارض در هر کدام از جاده‌ها، بلکه در خلق ارزش کلی مرتبط با بزرگراه‌ها قرار دارد. بر خلاف سایر دارایی‌های فیزیکی، زمین می‌تواند ابزاری برای ارزش یافتن سرمایه مدیریت شده باشد، به خصوص هنگامی که دولت‌ها خودشان منبع اصلی تخصیص حقوق عمران و آبادانی زمین و ایجاد زیرساخت عمومی مورد نیاز برای افزودن ارزش به زمین باشند. هنگامی که سازمان‌ها و مراجع دولتی با ساختن راه‌ها، امکان دسترسی زمین‌های جدید به بازارها را میسر می‌کنند، خدمات زیرساختی فراهم می‌سازند یا ادارات عمومی را تغییر مکان می‌دهند، ارزش‌های افزایش‌یابنده برای زمین خلق می‌کنند که برخی اوقات به مبالغ بسیار هنگفت می‌رسد. هنگامی که مراجع

¹ Dulles Greenway

² Fluor-Transurban

دولتی مالک زمین مربوطه باشند، راهبرد هوشمندانه سرمایه‌گذاری زیرساختی، همراه با تغییراتی در طراحی استفاده از زمین، می‌تواند بخش‌های زیادی از هزینه‌های سرمایه‌گذاری را دوباره تحصیل کند و در برخی موارد کل هزینه‌ها، از محل افزایش ارزش زمین و متعاقب آن فروش زمین بازیابی شود. برای مثال، در چانگشا^۱، مرکز استان هونان^۲ چین، بیش از نصف منابع مالی برای احداث جاده کمربندی هشت بانده از فروش زمین‌های دولتی مجاور آن (و استقراض موقتی در ازای ارزش قطعه زمین‌های حاشیه‌ای) به دست آمد.

نوع دیگر خلق ارزش، ایجاد سامانه عوارض جاده‌ای برای کاهش راه‌بندان است. به جای دریافت هزینه بابت دسترسی به بزرگراه‌های خاص یا پل‌ها، سامانه حمل‌ونقل به خوبی مدیریت شده عوارض بالاتری طی ساعات راه‌بندان و شلوغی وضع می‌کند تا که از ترافیک شدید بکاهد. برای مثال این روش در استکهلم موفقیتی غیرمنتظره داشت. مدیریت شهری برای خودروهایی که طی ساعات اوج ترافیک رانندگی می‌کنند، عوارض خاصی وضع کرد که به کاهش ۲۰ درصدی ترافیک در ساعات راه‌بندان انجامید. بیشتر ساکنان شهر در ابتدا مخالف این عوارض بودند، اما اکنون ۷۰ درصد جمعیت از عوارض بر راه‌بندان پشتیبانی می‌کنند.

در آلمان که بزرگراه‌هایی شلوغ و محدودیت‌هایی بر تأمین مالی عمومی دارد، وزیر مالیه ولفگانگ شوبل^۳ به تازگی پیشنهاد عوارض عام بزرگراهی را داد که با ابزارهای الکترونیکی دریافت خواهد شد، بدون این که نیاز به باجه‌های عوارضی پرهزینه باشد، در نتیجه با یکنواخت کردن جریان ترافیکی بین ساعات اوج و غیراوج، صف خودروها را کاهش خواهد داد، در حالی که مبالغ دریافتی از استفاده‌کنندگان را افزایش می‌دهد.

حتی برای حمل‌ونقل محلی، دریافت هزینه راه‌بندان به نظر مؤثر است. برای مثال لندن هزینه راه‌بندان را در سال ۲۰۰۳ معرفی کرد که در مرکز لندن از ۷ صبح تا ۶ عصر برقرار است. چندین بررسی نشان می‌دهد که این مبالغ، عمدتاً با ترغیب برخی رانندگان به خودداری از تردد در ساعات پرازدحام، به کاهش راه‌بندان کمک می‌کند. درآمد ناخالص این طرح در لندن در ۱۰ سال نخست ۲٫۶ میلیارد پوند بود، در حالی که حدود ۱٫۲ میلیارد

¹ Changsha

² Hunan

³ Wolfgang Schäuble

پوند از درآمد خالص طرح (۴۶ درصد) در پروژه‌های حمل‌ونقل عمومی و طرح‌های پیاده‌روی و دوچرخه‌سواری سرمایه‌گذاری شد.

در بیشتر کشورها، چنین تغییراتی در ساختار عوارض برای مصرف‌کنندگان، یا عوارض برای بهره‌برداران حمل‌ونقل که بابت استفاده از راه‌آهن و سایر زیرساخت‌ها بپردازند، مشمول چانه‌زنی سیاسی شدیدی است. در بیشتر موارد، این نوع تصمیمات احتمالاً می‌تواند به نحو عقلایی‌تری گرفته شود اگر در سایه توجهات کنسرسیون زیرساخت عمومی تحت نظارت یک صندوق ثروت ملی باشد.

یک توسعه جالب، احتمالاً در همین جهت، برای شرکت زیرساخت ریلی نتوورک ریل (سازمانی تحت پشتیبانی دولت که مالک و بهره‌بردار زیرساخت راه‌آهن بریتانیا است) صورت گرفته است. اتحادیه اروپا تقاضا کرده است که بریتانیا یا ۳۴ میلیارد پوند بدهی‌های ناخالص نتوورک ریل را در طبقه‌بندی بدهی عمومی جای دهد یا نتوورک ریل را به یک هیأت مستقل تبدیل کند. نتوورک ریل که ۲۵۰۰ ایستگاه، خط راه‌آهن، تونل، پل و تقاطع هم‌سطح را کنترل می‌کند، در سال ۲۰۰۲ به عنوان شرکت خصوصی بدون هیچ سهام‌داری تأسیس شد، اما با تأمین مالی از سوی دولت تضمین شده بود. هر از گاهی از سوی دفتر تنظیم مقررات ریلی بابت کوتاهی در تأمین اهداف وقت‌شناسی قطار جریمه می‌شود. گام منطقی در راستای استدلال ما این است که نتوورک ریل به شخصیت حقوقی مستقل در مالکیت صندوق ثروت ملی تبدیل شود.

خلاصه بحث این که، عرصه گسترده‌ای برای تهیه و تدارک کاراتر زیرساخت عمومی وجود دارد و بسیاری از کشورها دلایل خوبی برای انتقال دارایی‌های عمومی از شرکت‌های دولتی که توجیه مناسبی برای مالکیت دولتی ندارند، به سمت سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها دارند. صندوق ثروت ملی ابزار ممکن سیاسی برای چنین جابجایی فراهم می‌سازد. به علاوه، چنین صندوق مستقل سیاسی می‌تواند عنصر عقلانیت اقتصادی را به سرمایه‌گذاری‌های زیرساختی وارد کند.

پی‌نوشت‌ها

۱. در صورتی که آنها به شکل یک جریان درآمدی از قبیل جاده‌های عوارضی بازپرداخت نکنند.

هر کسی جاده بیشتر می‌خواهد، اما پولش را از کجا بیاوریم؟ ■ ۲۸۳

3. The Economist (2013) “How other infrastructure projects can learn from London’s new railway”, November 23.

4. The New York Times (2012) “Chinese company sets new rhythm in port of Piraeus”, October 10.

فصل ۱۴. از تباهی منافع عمومی به حکمرانی منافع

عمومی

فرانسیس فوکویاما در مقاله «آمریکای رو به تباهی» (۲۰۱۴) روایتی روشن از نقاط ضعف حکمرانی دولت ارائه می‌دهد. بسیاری از اظهارنظرهای وی با توصیفات ما از چگونگی سوءمدیریت ثروت دولتی در بیشتر کشورها پشتیبانی می‌شود. فوکویاما می‌نویسد:

بنابراین بی‌اعتمادی به دولت تداوم می‌یابد و خودتقویت‌کننده است. بی‌اعتمادی به ارگان‌های اجرایی، به درخواست نظارت‌های قانونی بیشتر بر ادارات دولتی می‌انجامد که کیفیت و کارآمدی دولت را کاهش می‌دهد. در عین حال، تقاضا برای خدمات دولتی باعث می‌شود تا کنگره احکام قانونی جدیدی بر قوه مجریه تحمیل کند که انجام آنها اغلب دشوار (اگر نگوئیم ناممکن) است. هر دو فرایند به کاهش خودمختاری بوروکراتیک منجر می‌شود که در مقابل به دولتی نامنعطف، قانون‌زده، غیرخلاق و نامنسجم می‌انجامد.

نتیجه بحران نمایندگی است که شهروندان عادی احساس می‌کنند دولت به ظاهر دموکراتیک آنها حالا دیگر واقعاً بازتاب‌دهنده منافع آنها نیست و در کنترل فرادستان اسرارآمیز قرار دارد. آنچه این پدیده را طنزآمیز و غریب می‌سازد، این است که وقوع بحران نمایندگی تا حد زیادی ناشی از طراحی اصلاحات برای دموکراتیک‌تر کردن نظام بوده است. در واقع، این روزها قانون و دموکراسی بسیار زیادی نسبت به ظرفیت حکومت آمریکا داریم.

این تحلیل آئینه تمام‌نما از استدلال ما درباره حکمرانی ثروت عمومی است. تأسف بار است که فوکویاما به جز دورنمای یک بحران در شرف وقوع، امید اندکی عرضه می‌دارد که محرکی برای اصلاحات باشد. نظر ما اندکی دلگرم‌کننده‌تر است. فرایند اصلاح با گام‌های کوچک امکان‌پذیر است و برخی کشورها واقعاً گوی سبقت را ربوده‌اند. از میان این گام‌ها،

یکی این که سیاست‌مدارها از دسترسی مستقیم به ثروت عمومی دست بکشند و بنابراین کمک می‌کند تا اذهان آنها روی سرنوشت مردم متمرکز شود. تاریخ موازی بانک‌های مرکزی و صندوق‌های بازنشستگی عمومی نشان می‌دهد این احتمال وجود دارد که سیاست‌مداران روشن‌بین این مسیر اصلاحات را داوطلبانه و به اراده خویش و حتی در غیاب یک بحران انتخاب کنند.

جان کلام استدلال ما همچنین به جنگ تصنعی که مدت‌های طولانی بین افراد طرفدار مالکیت عمومی دارایی‌های تجاری و کسانی که مخالف هستند راه افتاده است (خصوصی‌سازی در برابر ملی کردن) فیصله می‌دهد. آنچه بیش از هر چیزی اهمیت دارد، کیفیت حکمرانی دارایی است.

چرا این واقعیت که ارزش دارایی‌های عمومی بیشتر کشورها از بدهی عمومی آنها تجاوز می‌کند نادیده گرفته شده است، به این قضیه بازمی‌گردد که دولت‌ها به ندرت درک کاملی از پرتفوی خویش دارند. در هر صورت، روش ما هم تمایل به کم‌برآوردی ارزش دارایی دارد چون که دولت‌ها فاقد سامانه ثبت مرکزی و حسابداری مناسب برای ارزیابی ارزش بازار این دارایی‌ها هستند.

شفافیت یک راهکار برای مدیریت بهتر است. اگر درکی یکپارچه از ارزش کل و به تفکیک پرتفوی دارایی‌های عمومی تجاری داشته باشیم، افزایش بازدهی آنها مشکل نیست، حال می‌خواهد آن دارایی، بنگاه‌های دولتی، املاک و مستغلات، جنگل‌های مولد یا سایر دارایی‌های عمومی باشد که یک نوع جریان درآمدی تحویل می‌دهند.

پایین بودن کارایی و بازده مالی دارایی‌های عمومی تجاری در طیف گسترده موردکاوی‌ها (از افشاگری هوشمندانه فوکویاما درباره مدیریت جنگل‌های دولتی در آمریکا تا اطلاع یافتن دولت لیتوانی از جنگل‌های ناکارای خویش) تأیید شده است. در این کتاب، مثال‌های بسیاری از بانکداری، بنگاه‌های انرژی، خطوط هواپیمایی و بسیار بخش‌های دیگر در کشورهای ثروتمند و فقیر آورده‌ایم.

چالشی‌ترین کار بزرگی که از مالکیت دولتی انتظار می‌رود این است که دولت باید در نهایت هم بازیگر و هم داور، هم شرکت‌کننده در بازار و هم تنظیم‌گر بازار باشد. این همزادی را باید مستقیماً از طریق تفکیک روشن قانونی بین مالکیت و حکمرانی حل کرد. وزرا باید

تنها قادر به اعمال نفوذ بر یک بخش و شرکت‌کنندگان آن بخش، آن هم از طریق تنظیم‌گری شفاف و عادلانه باشند.

منابع اشتراکی که داریم محدود هستند. بنابراین عقل حکم می‌کند که آنها را مسئولانه مدیریت کنیم. دارایی‌های عمومی تجاری که پنهان باقی مانده باشند، بدون این که ارزش اقتصادی‌شان شفاف‌سازی شده باشد، ریسک سوءاستفاده از آنها را بسیار جدی می‌کند بدون این که کسی بویی ببرد. درک ارزش، هم جاری و بالقوه، برای رشد و بهبود هر دارایی تجاری نقش اساسی دارد. شفافیت نیز در جلوگیری از اسراف، سوءاستفاده و فساد دارایی‌های عمومی بسیار حیاتی است.

برخی کشورها با پولی‌سازی دارایی‌های خود، یا برنامه‌ریزی برای انجام چنین کاری، گام‌هایی در جهت افزایش شفافیت برداشته‌اند. حتی کشوری سوسیالیستی مانند ویتنام هم تلاش می‌کند تا با فروش دارایی‌های غیراصلی شرکت‌های دولتی خود و برنامه‌هایی برای کاهش تعداد کل آنها به اندازه ۷۵ درصد در سال ۲۰۲۰، این شرکت‌ها را پاک و عاری از فساد سازد. در هند، بیشتر سیاست‌گذاران می‌گویند آنها خواهان تجزیه شرکت زغال‌سنگ هند هستند تا رقابت تقویت شود. با این حال، این تنها آغاز راه است. حتی پس از چنین تغییراتی، بیشتر دولت‌ها هنوز هم دارایی‌های گسترده‌ای در اختیار خود دارند.

در عوض اینها، اگر دارایی‌های عمومی تجاری به صندوق ثروت ملی سپرده شده بودند، ابزارها و چارچوب‌های بخش خصوصی که با گذشت زمان کارآمدی‌شان به اثبات رسیده است و حکمرانی حرفه‌ای می‌توانند ثروت عمومی را تقویت کنند. صندوق ثروت ملی به ابزار شرکتی حصارکشی شده نیاز دارد که مالک همه دارایی‌های تجاری از نفوذ سیاسی کوتاه‌مدت مصون باشد.

سیاست‌مداران موفق‌تر خواهند بود اگر که آنها منحصراً روی موضوعات مرتبط با شهروندان و کل اقتصاد متمرکز شوند. بیشتر دولت‌ها پیش از این، مدیریت ثبات پولی و مالی را به بانک‌های مرکزی مستقل برون‌سپاری کرده‌اند و کنترل صندوق‌های بازنشستگی را به مدیران حرفه‌ای صندوق واگذار کردند. با پیروی از این سرمشق، ایجاد و نهادینه کردن راهکار حرفه‌ای‌تر برای دارایی‌های عمومی تجاری، شامل املاک و مستغلات عمومی از طریق صندوق ثروت ملی، گام منطقی بعدی است. بیشتر کشورها، خصوصاً آنهایی که نظام‌های

فدرال کاملاً تفویض اختیاری دارند، احتمالاً به صندوق‌های ثروت ملی در سطح محلی و منطقه‌ای نیز نیاز خواهند داشت.

وضعیت اقتصادی جاری در اروپا و آمریکا و همچنین بیشتر دیگر اقتصادهای توسعه‌یافته عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، مستلزم تمهیدات خارق‌العاده است. دولت‌هایی که مسئول مالکیت دارایی‌های تجاری هستند نیز با همان چالش‌ها مواجهند. به علت تعارض منافع ذاتی، هیچ دولتی نمی‌تواند مالکی ایده‌آل باشد. با این حال، این مسئولیت همه تصمیم‌گیران است که اجازه بدهند چنین دارایی‌هایی به نحو حرفه‌ای مدیریت شود و به نفع همه شهروندان باشد، اگرچه شاید برای برخی صاحبان منافع خاص سیاستی نامحبوب باشد. برنامه اصلاحات بخش عمومی که حکمرانی ثروت عمومی را هدف‌گذاری کند، کاروکاسبی مالی و اجتماعی با جهش عظیم در بودجه عمومی، دموکراسی و جنگ جاری علیه فساد خواهد بود.

1. Accounting Chamber of Ukraine (2009) Audit of “Naftogaz Ukrainy”. Kiev.
2. Alesina, A. and Summers, L.H. (1993) “Central bank independence and macroeconomic performance: some comparative evidence”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 25(2): 151–62.
3. Assemblée Nationale (2003) “Rapport fait au nom de la commission d’enquête sur la gestion des entreprises publiques afin d’améliorer le système de prise de décision”, *Rapport Douste-Blazy*, N° 1004. (Paris).
4. Baber, B. (2011) “Squeezing the assets”, May 1, available at www.publicfinance.co.uk/features/2011/05/squeezing-the-assets.
5. Bachmann, R. (2001) “Trust, power and control in transorganizational relations”, *Organization Studies*, 22(2): 337–65.
6. Bagehot, W. (1873) *Lombard Street: A Description of the Money Market*. (New York: Scribner, Armstong & Co.).
7. Balding, C. (2011) A Brief Research Note on Temasek Holdings and Singapore: Mr. Madoff Goes to Singapore, available at piketty.pse.ens.fr/files/Balding13.pdf.
8. Bartel, A. and Harrison, A. (1999) Ownership versus Environment: Why are Public Sector Firms Inefficient?, NBER Working Paper No. 7043.
9. Bloom, N. and van Reenen, J. (2010) “Why do management practices differ across firms and countries?”, *Journal of Economic Perspectives*, 24(1): 203–24.
10. Bloom, N., Genakos, C., Sadun, R. and van Reenen, J. (2012) Management Practices across Firms and Countries, NBER Working Paper No. 17850.
11. BNP Paribas (2001) Sweden: Blazing the Reform Trail, June 21. (London: BNP Paribas).

12. Bom, P. and Ligthart, J.E. (2010) "What have we learned from three decades of research on the productivity of public capital?", CESifo Working Paper Series No. 2206, Center Discussion Paper No. 2008–10.
13. Buitter, W.H. (1983) "Measurement of the public sector deficit and its implications for policy evaluation and design", Staff Papers, IMF, 30: 306–49.
14. Cadbury Report (1992) Report of the the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. (London: Gee Publishing).
15. Carnegie (2002a) Case Study: AssiDomän, March 1.
16. Carnegie (2002b) From an Integrated State Railroad Authority to a Structure with Specialised Corporate Entities, June 1.
17. Christiansen, H. (2011) The Size and Composition of the SOE Sector in OECD
18. Countries, OECD Corporate Governance Working Papers, No. 5. (OECD Publishing).
19. Common Cause (2008) "Ask Yourself Why ... They Didn't See This Coming", available at www.commoncause.org/.../National_092408_Education_Fund_Report (accessed September 29, 2008).
20. Credit Suisse (2014) Global Wealth Report 2014.
21. Crowe, C. and Meade, E.E. (2007) "The evolution of central bank governance around the world", Journal of Economic Perspectives, 21(4): 69–90.
22. DeConick, J.B. (2010) "The effect of organizational justice, perceived organizational support, and perceived supervisor support on marketing employees' level of trust", Journal of Business Research, 63(12): 1349–55.
23. Economist, The (2014a) "State capitalism in the dock", November 22. Economist, The (2014b) "Our crony-capitalism index", March 15.
- Edwards, J.R. (2004) "How nineteenth-century Americans responded to government corruption", The Freeman: Ideas on Liberty, April, p. 24.
24. Eleftheriadis, P. (2014) "Misrule of the few : how the oligarchs ruined Greece", Foreign Affairs, 93(6): 139–46.
25. Finnish Government (2004) Matti Vuoria: Evaluator Report of the State's Ownership Policy. (Helsinki, Prime Minister's Office).
26. Fölster, O. and Sanandaji, N. (2014) Renaissance for Reforms. (London: IEA/ Timbro).
27. Fukuyama, F. (2014a) "America in decay: the sources of political dysfunction", Foreign Affairs, 93(5): 763–75.

28. Fukuyama, F. (2014b) *Political Order and Political Decay: From the Industrial Revolution to the Globalization of Democracy*. (New York: Farrar, Strauss and Giroux).
29. GAO (General Accounting Office) (2005) *High-Risk Series: An Update*, GAO-05-207.
30. Goddard, R. (2003) "Relation network, social trust, and norms: a social capital perspective on students' chances of academic success", *Educational Evaluation and Policy Analysis*, 25(1): 59–74.
31. Goel, R. and Nelson, M.A. (1998) "Corruption and government size: a disaggregated analysis", *Public Choice*, 97(1/2): 107–20.
32. Goh, K.S. (1972) *The Economics of Modernisation and Other Essays*. (Singapore: Asia Pacific Press).
33. Grubišić, M., Nušinović, M. and Roje, G. (2009) "Towards efficient public sector asset management", *Financial Theory and Practice*, 33(3): 329–62.
34. Gupta, S., Kangur, A., Papageorgiou, C. and Wane, A. (2011) *Efficiency-adjusted Public Capital and Growth*, IMF Working Paper WP/11/217.
35. Haldane, A. and Madouros, V. (2012) "The Dog and the Frisbee", paper presented at the Federal Reserve Bank of Kansas City's 36th economic policy symposium.
36. Haley, U. and Haley, G. (2013) *Subsidies to Chinese Industry: State Capitalism, Business Strategy, and Trade Policy*. (Oxford: Oxford University Press).
37. Herle, D. and Springford, J. (2010) "Prairie wisdom for Britain's age of austerity", *Financial Times*, June 9.
38. HM Treasury (2010) *Joint Venture Guidance*, available at www.hm-treasury.gov.uk/d/joint_venture_guidance.pdf.
39. House Financial Services Committee (2008) *Temasek Holdings: A Dependable Investor in the United States*, testimony of Simon Israel, March 5, available at www.temasek.com.sg/mediacentre/speeches?detailid=8609.
40. Iglesias, A. and Palacios, R.J. (2000) *Managing Public Pension Reserves. Part I: Evidence from the International Experience*. (Washington: Social Protection Unit, World Bank).
41. IMF (International Monetary Fund) (2003) *Singapore Inc. vs the Private Sector: Are GLCs Different?* (Washington DC: IMF).
42. IMF (2004) *World Economic Outlook*. (Washington DC: IMF).
43. IMF (2012) *Ukraine Gas Pricing Policy: Distributional Consequences of Tariff Increases*, Working Paper 12/247. (Washington DC: IMF).

44. IMF (2013) Another Look at Governments' Balance Sheets: The Role of Nonfinancial Assets. IMF Working Paper 13/95. (Washington DC: IMF). IMF (2014) World Economic Outlook: Legacies, Clouds, Uncertainties. (Washington DC: IMF).
45. Institute for Government (2012) The "S" Factors : Lessons from IFG's Policy Success Reunions. (London: Institute for Government).
46. JP Morgan (2000) Posten AB, Productivity has been delivered, but the check is still in the mail, January.
47. Kim, J. and Chung, H. (2008) Empirical Study on the Performance of State-owned-enterprises and the Privatizing Pressure: The Case of Korea. (Graduate School of Public Administration, Seoul National University, Korea).
48. Kowalski, P., Büge, M., Sztajerowska, M. and Egeland, M. (2013) State-owned Enterprises: Trade Effects and Policy Implications, OECD Trade Policy Paper, No. 147. (OECD Publishing).
49. Kapopoulos, P. and Lazaretou, S. (2005) Does Corporate Ownership Structure Matter for Economic Growth? A Cross-country Analysis, Working Paper 21. (Bank of Greece, Economic Research Department). 208
50. Lardy, N. (2014) Markets over Mao: The Rise of Private Business in China. (Washington DC: Peterson Institute for International Economics).
51. Latvian Government (2009) Annual Review Latvian State-owned Assets 2009. (Riga, Nasdaq OMX).
52. Lithuanian Government (2009) Annual Review State-Owned Commercial Assets 2009. (Ministry of Economics, Vilnius).
53. Liu, C. and Mikesell, J.L. (2014) "The impact of public officials' corruption on the size and allocation of U.S. state spending", Public Administration Review, 74(3): 346–59.
54. London First (2014) Funding Crossrail 2: A Report from London First's Task Force on Funding Crossrail 2. (London: London First).
55. Low, L. (2004) "Singapore's developmental state between a rock and a hard place", in Low, L. (ed.) Developmental States: Relevancy, Redundancy or Reconfiguration. (Hauppauge, NY: Nova Science).
56. McGregor, R. (2012) The Party: The Secret World of China's Communist Rulers (2nd edn). (New York: Harper Perennial).
57. McKinsey & Co (2006) "The promise and perils of the Chinese banking system". Available at www.mckinsey.com/insights/financial_services/the_promise_and_perils_of_chinas_banking_system.

58. Manning, J. (2012) *More Light More Power: Reimagining Public Asset Management*. (London: New Local Government Network).
59. Megginson, W.L., Nash, R.C., Netter, J.M. and Poulson, A.B. (2004) "The choice of private versus public capital markets: evidence from privatizations", *The Journal of Finance*, 59(6): 2835–70.
60. Merrill Lynch (2000) *Sweden : Ripe for "New Economy" Gains*, September 4. Micklethwait, J. and Wooldridge, A. (2014) *The Fourth Revolution: The Global Race to Reinvent the State*. (New York: Penguin Press).
61. Murray, C.J., Vos, T., Lozano, R. et al. (2013) "Disability-adjusted life years (DALYs) for 291 diseases and injuries in 21 regions, 1990–2010: a systematic analysis for the Global Burden of Disease Study 2010", *Lancet*, 380(9859): 2197–223.
62. Musacchio, A. and Lazzarini, S.G. (2014) *Reinventing State Capitalism: Leviathan in Business: Brazil and Beyond*. (Boston: Harvard University Press).
63. Musacchio, A., Pineda-Ayerbe, E. and García, G. (2015) "State-owned enterprise reform in Latin America: issues and solutions", mimeo, Inter-American Development Bank, February.
64. Myrdal, G. (1968) *Asian Drama: An Inquiry into the Poverty of Nations*. (New York: Pantheon).
65. Naughton, B.J. (2007) *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. (Cambridge, MA: MIT Press).
66. Netter, J.M. and Megginson, W.L. (2001) "From state to market : a survey of empirical studies on privatization", *Journal of Economic Literature*, 39(2): 321–89.
67. Ng, W. (2009) "The evolution of sovereign wealth funds: Singapore's Temasek", *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 18(1): 6–14.
68. Nicolas, M., Firzli, J. and Franzel, J. (2014) "Non-federal sovereign wealth funds in the United States and Canada", *Revue Analyse Financière*, Q3.
69. Norwegian Government (2002) *Reduced and Improved State Ownership*, White Paper. (Oslo, Stortinget).
70. OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) (1998) *Performance and Regulatory Patterns in OECD Countries*, ECO/CPE/WP1 (98)15.
71. OECD (2005a) *Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*. (OECD Publishing).

72. OECD (2005b) Corporate Governance of State-owned Enterprises: A Survey of OECD Countries. (OECD Publishing).
73. OECD (2014) Foreign Bribery Report: An Analysis of the Crime of Bribery of Foreign Public Officials. (OECD Publishing).
74. Olson, M. (1982) The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation and Social Rigidities. (New Haven: Yale University Press).
75. Parker, D. (2012) The Official History of Privatisation, vol. 2. (London: Routledge). Peterson, E. (1985) Panama: Urban Development Assessment. (Washington DC: The Urban Institute).
76. PwC (2013) Asset Management 2020: A Brave New World.
77. Robinson, J.A., Acemoglu, D. and Johnson, S. (2005) "Institutions as a fundamental cause of long-run growth", Handbook of Economic Growth, 1A, 386–472.
78. Rozanov, A. (2005) "Who holds the wealth of nations?", Central Banking Journal, 15(4): 52–7.
79. Sassoan, J. and Pellbäck, M. (2000) "Sweden: bold novel approach", Privatisation International, December 1, 8–10.
80. Sawyer, C.W. (2010) "Institutional quality and economic growth in Latin America", Global Economy Journal, 10(4): 1–13.
81. Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1997) "A survey of corporate governance", The Journal of Finance, 52(20): 737–8.
82. Shome, A. (2006) A Case Study of Positive Interventionism, Working Paper. (Massey University, New Zealand).
83. SEKO (2000) SEKO and Ownership: Casting off the Yoke of Monopoly and Entering a New Era. (Stockholm).
84. Solidium (2013) Annual Report, available at www.e-julkaisu.fi/solidium/annualreport-2013/.
85. Swedish Government (2000) Ownership Policy: Government-owned Companies (Ministry of Industry, Employment and Communications).
86. Swedish Government (2004) State Ownership Policy.
87. Swedish Government (2005) Liberalisering, regler och marknader (Liberalization, Regulation and Markets). (Stockholm, SOU 2005, 4).
88. Swedish Government (2007) Guidelines for External Reporting by State-owned Companies. (Stockholm).
89. Swedish Government (2011) Statens som fastighetsägare och hyresgäst (State as Landlords and Tenants). (Stockholm, SOU 2011, 31).
90. Swedish Government (2012) Ekonomiskt värde och samhällsnytta: förslag till en ny statlig ägarförvaltning (Economic Value and Social Benefit: Proposal for a New Governmental Ownership and Administration). (Stockholm, SOU 2012, 14).

91. Tanzi, V. and Davoodi, H.R. (2000) Corruption, Growth, and Public Finances, IMF Working Paper 00/182.
92. Tanzi, V. and Prakash, T. (2000) The Cost of Government and the Misuse of Public Funds, IMF Working Paper 00/180.
93. UBS Warburg (2000) Global Equity Research: Telia: Ready for Lift-Off, July 18.
94. Under the Willow Tree (2011) “Wikileaks’ stunning revelations about Singapore’s corporate elite”, September 4. Available at <http://utwt.blogspot.co.uk/2011/09/wikileaks-stunning-revelations-about.html>.
95. Unger, S. (2006) Special Features of Swedish Corporate Governance. (Stockholm: Swedish Corporate Governance Board).
96. Verhoeven, M., le Borgne, E., Medas, P. and Jones, L. (2008) Assessing Fiscal Risk from State-Owned Enterprises. (Washington DC: IMF).
97. Walker, D.M. (2003) “Federal Real Property : Actions Needed to Address Long standing and Complex Problems”, GAO report no. 04-119T. Testimony before the Committee on Governmental Affairs, United States Senate, October 1.
98. Wicaksono, A. (2009) Corporate governance of state-owned enterprises: investment holding structure of government-linked companies in Singapore and Malaysia and applicability for Indonesian state-owned enterprises, dissertation. (University of St. Gallen, Switzerland).
99. World Bank (2011) Ukraine: System of Financial Oversight and Governance of State-Owned Enterprises, Report No.: 59950, February 22.