

**ПОЛИТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ МадРИДА**  
Высшая строительная техническая школа



**Анализ процесса  
капитализации в  
испанском секторе  
недвижимости**

**ДОКТОРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ**

Представлено на соискание степени доктора наук:

**Алехандро Сегура де ла Каль**

Выпускник факультета строительной  
инженерии Выпускник факультета  
экономики

Технический архитектор

Степень магистра в области экономического роста и устойчивого  
развития

**ОРИГИНАЛЬНАЯ ВЕРСИЯ НАПИСАНА НА  
ИСПАНСКОМ ЯЗЫКЕ, ПЕРЕВОД DEEPL НЕ ПРОВЕРЕН**

Мадрид, 2024 год



ПОЛИТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ  
МАДРИДА  
Высшая строительная техническая школа

**Доктор философии в области технологических инноваций в  
строительстве**

# **Анализ процесса капитализации в испанском секторе недвижимости**

*Анализ процесса капитализации сектора недвижимости в Испании*

## **ДОКТОРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ**

Представлено на соискание степени доктора наук:

**Алехандро Сегура де ла Каль**

Выпускник факультета строительной  
инженерии (UPM) Выпускник факультета  
экономики (UNED)

Технический архитектор (UPM)

Магистр в области экономического роста и устойчивого развития  
(UCLM)

Под руководством:

Д-р Инмакулада Мартинес

Перес Д-р Антонио Мартинес

Райя

Мадрид, 2024 год



Название: Анализ процесса капитализации в испанском секторе  
недвижимости Автор: Алехандро Сегура де ла Каль

Докторская программа: Докторская степень по технологическим инновациям  
в строительстве Руководство диссертацией:

Д-р Инмакулада Мартинес

Перес Д-р Антонио Мартинес

Райя

Внешние рецензенты:

Трибунал по защите диссертаций:

Дата защиты:



Обществу в его стремлении к свободе



## Благодарности

Представленная здесь работа - это результат вклада многих людей, которые прямо или косвенно помогли развить знания, критерии и чувствительность к предмету, а также иметь необходимую мотивацию и время. Я хотел бы поблагодарить всех, кто сделал это возможным, выделив тех, кто, по моему мнению, оказал особое влияние на развитие представленного материала:

Прежде всего, я хотел бы поблагодарить моих директоров Инмакуладу Мартинес и Антонио Мартинеса за их доверие и полную поддержку, чье руководство было очень важно для того, чтобы сделать каждый шаг в правильном направлении.

Я хотел бы поблагодарить своих коллег в Мадридском политехническом университете, в том числе в ИТС авиационной и космической инженерии и на факультете организационной инженерии, делового администрирования и статистики, за их доверие и терпение в содействии моей исследовательской работе и за вклад своих знаний в развитие идей; особая благодарность Рафаэлю Гонсалесу, Хавьеру Эспине и Густаво Моралесу за их вклад. Я также хотел бы поблагодарить своих коллег в ETS de Edificaci3n, которые всегда мотивировали меня развивать мое призвание преподавателя и исследовательский интерес, особенно Альфонсо Кобо и Нурию Плаурадо, которые были моими учителями, прежде чем стать моими коллегами.

Особая благодарность всем профессорам *La Sapienza* в Риме, которые с первого дня привлекли меня в свою команду и сделали пребывание в исследовательском центре уникальным опытом.

Я особенно благодарен предпринимателям, которые способствовали моему росту с начала моей профессиональной карьеры, Эдуардо де ла Калю и моим коллегам в UNIPYME, среди которых я хотел бы особо отметить Гильермо Маркоса (†), Луиса Каскалеса и Аугусто де Кастаньеду. Я также хотел бы поблагодарить Хавьера Морено, Хорхе Сьерру, Марию Гонсалес, Мигеля Линеру, Жоао Матосо, Луиса Алвеса Косту (†) и Педро Алвеса Косту (†), которые позволили мне работать бок о бок с ними, чтобы сделать наши бизнес-проекты успешными, исходя из убеждения, что успех в бизнесе может быть достигнут только путем предоставления ценности обществу.

Моим друзьям, особенно Игнасио Изаге, Хосе Гисмеро и Антонио Гонсалесу, которые способствовали развитию представленных здесь идей в ходе постоянных дискуссий.

## **Благодарности**

И наконец, моей семье, потому что всем, что я собой представляю, я обязан им. Моим родителям, Терезе и Хесусу, моей сестре Терезе и моей жене Марии за их безграничную любовь.



## Аннотац

ия

*Современная экономика основана на существовании двух факторов производства (ФП) (труд и капитал), которые определяют отношения всех человеческих существ друг с другом и с окружающей средой. Это основа, которая выступает в качестве центрального пункта экономической мысли, прав собственности, общественных действий, бухгалтерского учета или устойчивости планеты, поскольку она определяет отношение к элементам, которые взаимодействуют в экономике, и к получаемой ими отдаче. Экономика рассматривает капитал как нечто иное, чем труд, считая такие элементы, как сельскохозяйственные участки, городские пространства, шахты, месторождения углеводородов, животные, здания, машины, программное обеспечение, бренды или патенты, активами. Это набор элементов с различными характеристиками, поскольку те из них, которые имеют неограниченный срок действия, рассматриваются как капитал так же, как и те, которые имеют неограниченный срок действия, те, которые имеют жизнь, и те, которые инертны, или те, которые были созданы в результате действий человека, а также природные блага, существующие независимо от рынка.*

*Среди капитальных товаров сектор недвижимости представляет собой главный актив в современном мире, на который приходится две трети всей собственности в экономике, включая жилье, офисы и инфраструктуру. Это сектор с уникальными экономическими последствиями, поскольку он сочетает в себе неопределенный и дефицитный природный актив, такой как земля, с другими элементами, такими как строительные материалы и работа, связанная с ее возведением. Его характеристики делают его уникальным*

## **Аннотац**

*инвестиционным активом, который сочетает в себе возможности доходности*  
**ия**

*и риска, присущие рынкам, с возможностями безопасности и семьи как дома для человека. Инвестиции в недвижимость приобретают особое значение в условиях постоянного увеличения накопленного обществом капитала, что приводит к разрыву между ценами на жилье и индивидуальными инвестиционными возможностями граждан. В этих условиях функция рынка превалирует над функцией домохозяйства, что влечет за собой важные экономические и социальные последствия.*

*Статья начинается с анализа процесса капитализации сектора недвижимости в Испании, работы над концепцией финансиализации, роли регулирования и рыночной деятельности инвестиционных компаний недвижимости. Полученные результаты приводят к изучению взаимосвязи между этими элементами и ФП экономики как основы системы. На основе изучения ФП предлагается новая классификация в виде пространства, инертной материи, живых существ, труда и капитала, которая учитывает характеристики каждого из них на высшем уровне агрегирования. Эта классификация приводит к переформулированию совокупной производственной функции и изучению последствий для различных аспектов экономики, таких как финансовое представление ФП, их связь с домашним хозяйством и рыночными функциями, их связь с устойчивостью условий на Земле и их связь с общественной деятельностью.*

*Результаты показывают, как применение представленной выше ФП вносит значительные изменения в экономическую систему, благоприятствуя доступу общества к природным ресурсам и защищая индивидуальные стимулы, которые поощряют работу и инвестиции как источник создания богатства. Это позволяет повысить критерии эффективности и справедливости рынков в условиях устойчивости и в то же время способствует декапитализации жилья в защиту его функции как дома для человека.*

## **Резюме**

Современная экономика основана на существовании двух факторов производства (ФП) (труд и капитал), которые определяют отношения всех человеческих существ друг с другом и с окружающей средой. Это основа, которая выступает в качестве центрального пункта экономической мысли, прав собственности, общественных действий, бухгалтерского учета или устойчивости планеты, поскольку она определяет отношение к элементам, которые взаимодействуют в экономике, и к получаемой ими отдаче. Экономика рассматривает капитал как нечто иное, чем труд, считая такие элементы, как сельскохозяйственные участки, городские пространства, шахты, месторождения углеводородов, животные, здания, машины, *программное обеспечение*, бренды или патенты, активами. Это набор элементов с различными характеристиками, поскольку те из них, которые имеют неограниченный срок действия, рассматриваются как капитал в той же мере, что и неограниченные, имеющие жизнь и инертные, созданные в результате человеческой деятельности, а также природные блага, существующие независимо от рынка.

Среди капитальных товаров сектор недвижимости представляет собой главный актив в современном мире, на который приходится две трети всей собственности в экономике, включая жилье, офисы и инфраструктуру. Это сектор с уникальными экономическими последствиями, поскольку он сочетает в себе неопределенный и дефицитный природный актив, такой как земля, с другими элементами, такими как строительные материалы и работа, связанная с ее возведением. Его характеристики делают его уникальным инвестиционным активом, который

сочетает в себе возможности доходности и риска, присущие рынкам, с возможностями безопасности и семьи как дома для человека. Инвестиции в недвижимость приобретают особое значение в условиях постоянного увеличения накопленного обществом капитала, что приводит к разрыву между ценами на жилье и индивидуальными инвестиционными возможностями граждан. В этих условиях функция рынка превалирует над функцией домохозяйства, что влечет за собой важные экономические и социальные последствия.

Статья начинается с анализа процесса капитализации сектора недвижимости в Испании, работы над концепцией финансиализации, роли регулирования и рыночной деятельности инвестиционных компаний недвижимости. Полученные результаты приводят к изучению взаимосвязи между этими элементами и ПФ экономики как основами системы. На основе изучения ПФ предлагается новая классификация в виде Космоса, Неживой материи, Живых существ, Труда и Капитала, которая учитывает особенности каждого из них на высшем уровне агрегирования. Эта классификация позволяет переформулировать совокупную производственную функцию и изучить ее влияние на различные аспекты экономики, такие как финансовое представление ПФ, ее связь с домашним хозяйством и рыночными функциями, ее связь с устойчивостью условий на Земле и ее связь с общественной деятельностью.

Результаты показывают, как применение представленных выше ПФ вносит существенные изменения в экономическую систему, благоприятствуя доступу общества к природным ресурсам и защищая индивидуальные стимулы, поощряющие труд и инвестиции как источник создания богатства. Это позволяет повысить критерии эффективности и справедливости рынков в условиях устойчивости и в то же время способствует декапитализации жилья в защиту его функции как дома для человека.

## **Sintesi**

*Западная экономика основана на существовании двух факторов производства (труд и капитал), которые определяют отношения всех людей друг с другом и с окружающей средой. Это основа, которая занимает центральное место в экономическом мышлении, правах собственности, общественных действиях, отчетности компаний или устойчивости планеты, поскольку она определяет отношение к элементам, которые взаимодействуют в экономике, и к получаемой от них прибыли. Экономика рассматривает капитал как нечто отличное от труда, рассматривая в качестве активов такие элементы, как сельскохозяйственные земли, городские территории, шахты, месторождения углеводородов, животные, здания, машины, программное обеспечение, рынки или малые предприятия. Это набор элементов с различными характеристиками, поскольку те из них, которые имеют неограниченный срок действия, рассматриваются как капитал так же, как и те, которые являются бессрочными, те, которые имеют жизнь, и те, которые являются инертными, или те, которые были созданы в результате действий человека, а также природные блага, которые существуют независимо от рынка.*

*Среди капитальных товаров сектор недвижимости представляет собой главный актив мировой экономики, на который приходится две трети всех товаров, присутствующих в экономике, среди которых дома, офисы и*

*инфраструктуры. Это сектор с уникальными экономическими последствиями, поскольку он сочетает в себе неопределенный и дефицитный природный ресурс, такой как земля, с другими элементами, такими как строительные материалы и рабочая сила, необходимая для его реализации. Ее характеристики делают ее уникальным инвестиционным активом в своем роде, сочетающим возможности доходности и риска на рынках с возможностями безопасности и семьи, как дома для человека. Инвестиции в недвижимость приобретают важное значение в условиях постоянного увеличения накопленного обществом капитала, что приводит к разрыву между ценами на жилье и индивидуальными инвестиционными возможностями граждан. В этих условиях роль рынка превалирует над ролью семьи, что влечет за собой важные экономические и социальные последствия.*

*Статья начинается с анализа процесса капитализации сектора недвижимости в Испании, работы над концепцией финансиализации, роли регулирования и рыночной деятельности инвестиционных компаний недвижимости. Полученные результаты приводят к изучению взаимосвязи между этими элементами и ПФ экономики как основы системы. На основе изучения ПФ предлагается новая классификация в виде Пространства, Инертной материи, Живых ресурсов, Труда и Капитала, которая учитывает особенности каждого из них на высшем уровне агрегирования. Эта классификация позволяет переформулировать совокупную производственную функцию и изучить ее влияние на различные аспекты экономики, такие как финансовое представление ПФ, ее связь с внутренними и рыночными функциями, ее отношение к устойчивости земельных условий и ее связь с государственной деятельностью.*

*Результаты показывают, как реализация представленной выше ФП вносит существенные изменения в экономическую систему, благоприятствуя доступу общества к природным ресурсам и защищая индивидуальные стимулы, поощряющие труд и инвестиции как источник создания богатства. Это позволяет нам улучшить критерии эффективности и справедливости рынков в условиях устойчивого развития, одновременно способствуя декапитализации жилых зданий в защиту их функции как дома для людей.*

# Оглавление

<b>1. ВВЕДЕНИЕ .....</b>	<b>1</b>
1.1. Сектор недвижимости в экономике .....	4
1.2. Мотивация .....	9
1.3. Процесс исследования и вопросы .....	12
1.4. Цели и гипотезы .....	14
1.5. Методология .....	15
1.6. Структура документа.....	17
1.7. Показатели качества .....	19
1.7.1. Исследование .....	
1.7.2. Передача .....	
1.7.3. Распространение .....	20
1.7.4. Исследовательский тренинг .....	20
<b>2. КАПИТАЛИЗАЦИЯ СЕКТОРА НЕДВИЖИМОСТИ .....</b>	<b>23</b>
2.1. Введение.....	24
2.1.1. Финансирование .....	27
2.1.2. Финансирование сектора недвижимости .....	30
2.1.3. Инвестиционные компании в сфере недвижимости в Испании.....	43
2.2. Методология .....	44
2.3. Результаты .....	46
2.3.1. Формирование акционерной стоимости в финансовой отчетности.....	46
2.3.2. Влияние на волатильность недвижимости .....	55
2.3.3. Пространственное распределение предложений SOCIMIs в Испании.....	58
2.4. Обсуждение .....	
2.5. Выводы .....	66
<b>3. ДОМОХОЗЯЙСТВО В ПРОЦЕССЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ .....</b>	<b>69</b>
3.1. Введение.....	70
3.2. Капитальный жилищный фонд в Испании 2001-2022 гг.....	71
3.2.1. Рост цен на жилье 2001 - 2022 гг.....	72
3.2.2. Увеличение жилищного фонда 2001 - 2022 гг. ....	73
3.2.3. Увеличение запасов жилищного капитала в Испании.....	74
3.3. Стареющее население в процессе финансиализации .....	77
3.4. Капитализация и преференции по аренде .....	80
3.5. Выводы .....	81
<b>4. ПОЧВА В ПРОЦЕССЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ .....</b>	<b>83</b>
4.1. Введение.....	84

4.2. Методология .....	86
4.3. Результаты .....	88
4.3.1. Цена земли и муниципальное измерение .....	88
4.3.2. Цена земли и ВВП .....	95
4.3.3. Сложность экономики в определении дохода .....	97
4.3.4. Стоимость земли, приобретенной физическими и юридическими лицами .....	98
4.3.5. Цена земли и режим владения жильем .....	100
4.4. Обсуждение .....	103
4.5. Выводы .....	105
<b>5. ФАКТОРЫ ПРОИЗВОДСТВА И ИХ СОБСТВЕННОСТЬ.....</b>	<b>107</b>
5.1. Введение.....	108
5.2. Исторический обзор факторов производства.....	112
5.3. Характеристика классических факторов производства .....	127
5.3.1. Капитализация факторов производства.....	129
5.4. Формулировка факторов производства на основе их характеристик .....	130
5.4.1. Космос.....	130
5.4.2. Инертное вещество.....	132
5.4.3. Живые существа.....	133
5.4.4. Сводная таблица факторов производства .....	134
5.5. Собственность на факторы производства .....	136
5.5.1. Владение пространством .....	137
5.5.2. Свойства инертной материи .....	139
5.5.3. Собственность живых существ .....	140
5.6. Капитализация природы .....	141
5.7. Выводы .....	142
<b>6. ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ФУНКЦИЯ .....</b>	<b>145</b>
6.1. Введение.....	146
6.2. Переформулирование производственной функции .....	151
6.3. Выводы .....	153
<b>7. ФАКТОРЫ ПРОИЗВОДСТВА В ФИНАНСАХ .....</b>	<b>155</b>
7.1. Введение.....	157
7.2. Классические факторы производства в финансовой отчетности.....	160
7.2.1. Капитал в финансовой отчетности.....	160
7.2.2. Фактор производства труд как капитальный товар .....	160
7.3. Природные факторы производства в финансовых отчетах.....	162
7.3.1. Место в финансовой отчетности.....	164
7.3.2. Инертная материя в финансовой отчетности .....	166
7.3.3. Живые существа в финансовой отчетности .....	167

7.4. Баланс факторов производства природы .....	167
7.4.1. Ренты с природных факторов производства .....	169
7.5. Выводы .....	169
<b>8. ДОМОХОЗЯЙСТВО В ФАКТОРАХ ПРОИЗВОДСТВА .....</b>	<b>171</b>
8.1. Введение.....	172
8.2. Правовая личность в факторах производства.....	175
8.2.1. Правосубъектность на рынке.....	176
8.2.2. Создание стоимости для рынка юридических лиц .....	177
8.3. Домашнее хозяйство индивидуумов .....	182
8.3.1. Собственность на помещение и его аренда .....	184
8.3.2. Проблема принятия решений .....	186
8.3.3. Проблема перехода.....	187
8.4. Примеры действий общественности по обработке почвы.....	189
8.5. Последствия для сектора недвижимости .....	191
8.6. Выводы .....	192
<b>9. УСТОЙЧИВОСТЬ ФАКТОРОВ ПРОИЗВОДСТВА .....</b>	<b>195</b>
9.1. Введение.....	196
9.2. Вмешательство и устойчивость спроса .....	199
9.3. Устойчивое развитие в соответствии с поставками инертных материалов .....	200
9.3.1. Устойчивое снабжение против интервенционных решений.....	202
9.3.2. Путь устойчивого развития .....	203
9.4. Критерии создания рынка.....	204
9.5. Устойчивый рост .....	206
9.6. Выводы .....	208
<b>10. ПОЛИТИКА И ФАКТОРЫ ПРОИЗВОДСТВА.....</b>	<b>211</b>
10.1. Введение.....	212
10.2. Эффективность и справедливость.....	216
10.3. Получение дохода, интервенция и факторы производства .....	219
10.4. Выводы .....	225
<b>11. УСТОЙЧИВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ЧЕЛОВЕКА.....</b>	<b>227</b>
11.1. Введение.....	229
11.1.1. Ла Лланура Лимитед.....	230
11.2. Дорога к свободе .....	232
11.3. Рост и процветание рынка.....	237
11.4. Действия общества в отношении факторов производства.....	238

11.4.1. Содержание природных факторов производства .....	241
11.5. Возможности и риски .....	243
11.5.1. Человеческое решение.....	245
11.5.2. Реализация в развивающихся странах .....	246
11.6. Цели развития .....	247
11.7. Выводы .....	258
<b>12. ВЫВОДЫ.....</b>	<b>259</b>
12.1. Выводы .....	259
12.1.1. Ограничения .....	261
12.1.2. Будущие направления исследований .....	262
12.2. Выводы (на английском языке) .....	264
12.2.1. Ограничения .....	265
12.2.2. Направления будущих исследований.....	266
<b>БИБЛИОГРАФИЯ .....</b>	<b>1</b>

## Список рисунков

Рисунок 1: Процесс исследования.....	12
Рисунок 2: Структура документа.....	17
Рисунок 3: Финансирование экономики, .....	32
Рисунок 4: Динамика капитализации REITs в США .....	36
Рисунок 5: Количество компаний и капитализация REITs в США.....	37
Рисунок 6: Капитализация REITs в мире .....	37
Рисунок 7: Размер REIT по секторам.....	39
Рисунок 8: Представление гражданина с точки зрения инвестиций и потребления	43
Рисунок 9: Выборочные финансовые показатели Merlin Properties, .....	51
Рисунок 10: Избранные финансовые данные Inmobiliaria Colonial .....	52
Рисунок 11: Выборочные финансовые данные компании GMP Properties .....	52
Рисунок 12: Выборочные финансовые данные Testa Residencial.....	53
Рисунок 13: Выборочные финансовые данные Fidere Patrimonio .....	54
Рисунок 14: Выборочные финансовые данные Vivenio Residencial .....	55
Рисунок 15: Динамика цен еженедельного выбора SOCIMI .....	56
Рисунок 16: Изменение цены акций SOCIMI за неделю.....	57
Рисунок 17: Индекс цен на жилье (ИЦЖ) .....	58
Рисунок 18: Распределение жилищных портфелей СОКИМИ (1).....	59
Рисунок 19: Распределение жилищных портфелей СОКИМИ (2).....	60
Рисунок 20: Распределение офисов в портфелях СОКИМИ.....	61
Рисунок 21: Распределение торговых центров в портфелях СОКИМИ.....	62
Рисунок 22: Динамика цен на покупку жилья в Испании.....	72
Рисунок 23: Динамика капитализации жилищного фонда в Испании .....	76
Рисунок 24: Количество ежеквартальных сделок по обратной ипотеке в Испании	79
Рисунок 25: Информация о динамике собственного и арендованного жилья, .....	81
Рисунок 26 Категории и источники данных, использованные при проведении обследования цен на землю	87

Рисунок 27: средняя цена земли в евро за квадратный метр.....89

Рисунок 28: Динамика цен на землю в евро за квадратный метр .....	90
Рисунок 29: Представление цен на землю в евро за квадратный метр .....	93
Рисунок 30: Географическое представление исследуемых ценностей .....	94
Рисунок 31: Соотношение цены за квадратный метр земли и ВВП пк	96
Рисунок 32: Отношение индекса экономической сложности к ВВП пк.....	97
Рисунок 33: Процентное значение площади завершенных сделок .....	98
Рисунок 34: Относительная экономическая ценность совершенных сделок.....	99
Рисунок 35: Цены на квадратные метры, приобретенные физическими и юридическими лицами .....	100
Рисунок 36: Возраст и домохозяйство .....	101
Рисунок 37: владение и цена.....	102
Рисунок 38: Годовая динамика энергии из первичных источников .....	110
Рисунок 39: Представление структуры традиционного и открытого ПОО .....	136
Рисунок 40: Представление факторов производства в виде вводимых ресурсов	142
Рисунок 41: Расположение различных групп счетов в соответствии с Планом счетов .....	163
Рисунок 42: Упрощенная структура финансовой отчетности компании.....	165
Рисунок 43: Функциональная диаграмма компании .....	177
Рисунок 44: Функциональная схема дохода от капитала недвижимости .....	180
Рисунок 45: Распределение жилья по размеру .....	187
Рисунок 46: Взаимосвязь между спросом и предложением инертных материалов	202
Рисунок 47: Процесс сокращения поставок инертных материалов с течением времени 204	
Рисунок 48: Арендная плата от рыночной генерации.....	205
Рисунок 49: Годовая динамика коэффициента Джини для отдельных стран.....	214
Рисунок 50: Атрибуты различных налогов и доходов.....	224

## Список таблиц

<b>Таблица 1:</b> Список стран с особым регулированием деятельности REIT .....	35
<b>Таблица 2:</b> Секторы, в которых активно работают инвестиционные трасты недвижимости	38
<b>Таблица 3:</b> Сводная таблица законодательства SOCIMI .....	44
<b>Таблица 4:</b> Список СОЦИМИ в Испании.....	45
<b>Таблица 5:</b> Первая сводная таблица выбранных финансовых переменных СОКИМИ....	48
<b>Таблица 6:</b> 2-я сводная таблица выбранных финансовых переменных СОКИМИ.....	49
<b>Таблица 7:</b> Динамика инвестиций SOCIMI в недвижимость .....	49
<b>Таблица 8:</b> Изменение стоимости активов СОЦИМИ в сфере недвижимости .....	50
<b>Таблица 9:</b> Динамика цен на покупку жилья в Испании .....	73
<b>Таблица 10:</b> Динамика жилищного фонда в Испании по автономным областям .....	74
<b>Таблица 11:</b> Динамика капитализации жилищного фонда в Испании .....	75
<b>Таблица 12:</b> цена за квадратный метр городской земли в зависимости от размера муниципалитета .....	88
<b>Таблица 13:</b> средние цены на землю в евро за квадратный метр.....	90
<b>Таблица 14:</b> средние цены на землю в евро за квадратный метр.....	92
<b>Таблица 15:</b> Основные характеристики классического ВПО .....	128
<b>Таблица 16:</b> Распределение земель ПФ .....	134
<b>Таблица 17:</b> Компиляция заголовков амортизационных периодов .....	138
<b>Таблица 18:</b> Предложение ПОО в экономике .....	143

## Сокращения и акронимы

ABS	<i>Ценные бумаги, обеспеченные активами (ABS)</i>
CAGR	<i>Совокупный годовой темп роста (Совокупный годовой темп роста)</i>
CDO	<i>Обеспеченные долговые обязательства (Обеспеченные долговые обязательства)</i>
FP	Фактор производства (ПФ(ы))
IRPF	Подходный налог с физических лиц
ITP	Трансфертный налог Налог на добавленную
ITP	стоимость Налог на добавленную стоимость
VAT	Организация для the Сотрудничество Экономическое
OECD	сотрудничество у сайт Развитие <i>(Организация экономического сотрудничества и развития)</i>
PGC	Общий план счетов
REIT	<i>Инвестиционный траст недвижимости (Real Estate Investment Trust)</i>
S	
SOCIMI	Инвестиционная компания по недвижимости

## Определен

### ия

- **Устойчивое человеческое действие:** концепция, основанная на австрийском субъективизме в изучении человеческого действия и поиске статичных критериев устойчивости.
- **Миллиард:** используется американский критерий, согласно которому один триллион равен одному миллиарду. **Триллион** применяется к одной тысяче миллиардов; один миллион миллионов.
- **Капитализация природы:** процесс, в ходе которого факторы производства - инертная материя и живые существа - рассматриваются как капитал ФП.
- **Создание рынка:** процесс, в ходе которого природные блага включаются в рынок в качестве факторов производства.
- **Факторы производства (ФП):** факторы, используемые для производства товаров, используются в агрегированной форме, если это не оговорено особо. Быть:
  - **Классика FP:** земля (R), труд (L) и капитал (K).
  - **Предлагаемые ФП:** Пространство (S), инертная материя (M), живые существа (B), труд и капитал.
    - **Природа VET:** космос, инертная материя и живые существа. Также используется термин "первичная ПФ".

Прочитайте "the PF" для единственного числа и "the PFs" для множественного.

- **Финансиализация:** процесс, в ходе которого финансовые рынки становятся более вовлеченными в функционирование экономики. Определения разных авторов приведены в разделе 2.1.1.
- **Производственная функция:** экономическая зависимость, определяющая количество полученного продукта (зависимая переменная) в зависимости от используемых факторов производства. В основном используются следующие производственные функции:
  - **Классика:**  $x=f(R, L, K)$
  - **Неоклассический:**  $x=f(L, K)$
  - **Предложение:**  $x=f(S, M, B, L, K)$
- **Устойчивое предложение:** предельное значение потребления ПФ, связанное с границей возможностей устойчивого производства, т.е. предельное количество, разделяющее критерии устойчивости и

**Определен**  
неустойчивости.

**ия**

- **Устойчивость (статическая):** поддержание текущих условий экосистемы для будущих поколений.

- **Устойчивость (динамика):** постоянное изменение баланса экосистем, как в результате естественных, так и антропогенных проблем.
- **Земля:** "Земля" используется для обозначения "планеты Земля", "FP Earth" или "Earth" для фактора производства, а "land" - для общего использования.





# 1. ВВЕДЕНИЕ

---

Жилье - это необходимое благо для человека; оно имеет базовое значение в таких вопросах, как безопасность, идентичность или индивидуальное развитие. Для одной части населения оно представляет собой основную собственность, а для другой - основное направление дохода. В целом, жилье - это величайшее социальное достояние, а также цивилизационный актив, который вносит свой вклад в определение структуры и ценностей общества. Все эти причины делают еще более важным понимание основ, на которых базируется рынок жилья.

В настоящее время жилье функционирует как актив, доступный на рынке, и все граждане имеют возможность приобрести или продать его на тех же условиях, что и любое другое. Оно ведет себя как недвижимость с уникальными характеристиками благодаря своей стабильности во времени, низкой ликвидности или пониженной волатильности, что позволяет ему обеспечивать критерии безопасности для портфелей инвесторов.

В постоянном поиске инвестиционных возможностей рынок недвижимости предлагает новые способы улучшить ожидания в отношении соотношения доходности и риска. Возможность превращения домов в ликвидные активы при сохранении их стабильности становится способом динамичного функционирования рынка для участия в инвестициях в недвижимость и превращения домовладения в новый способ получения дохода. В этом случае дома становятся *товаром*, который потребляется в рыночных условиях, что позволяет превратить доход от аренды в вклад в доходы страны, положительно влияющий на политическую активность.

Описанная выше ситуация находит свое место в вышеупомянутой роли жилья как капитального блага, подкрепленного существованием социального консенсуса относительно прав собственности на него. В свою очередь, рассмотрение жилья как актива находит поддержку в экономической науке, которая фокусирует свои исследования на вопросах, связанных с экономическими системами, условиями конкуренции или благосостоянием граждан, в основном усваивая мир, в котором две ПФ противостоят друг другу в форме труда и капитала, а особенность земли поглощается как другая форма капитала.

Этот контекст формирует общество, в котором за последние два столетия наблюдался самый высокий уровень развития человечества, сочетающий рост численности населения и беспрецедентное общее повышение уровня жизни, а также способствующий расширению границ технологий и знаний. Однако это развитие не затронуло все общество в равной степени; оно сконцентрировало свое воздействие на части населения, в то время как другие сохранили или ухудшили свое положение. Таким образом, наблюдаются бедственные условия, в которых значительная часть населения лишена доступа к источникам средств к существованию, не имеет прав на пространство, которое она населяет, не имеет доступа к сельскохозяйственным источникам, которые обеспечивают им пропитание, и не имеет никакого капитала - условия, которые сочетаются с нестабильным образованием, что затрудняет их возможность вносить свой вклад в сложное общество.

Поиск решений привел к тому, что на протяжении большей части XX века и в начале XXI века две во многом противоположные экономические модели противостояли друг другу, но так и не смогли найти широкого отклика на потребности граждан. Коммунизм потерпел неудачу из-за непонимания человеческой сущности, поскольку эта модель не поощряла людей вносить свой вклад в благосостояние общества, ограничивая, а то и вовсе исключая информацию как механизм принятия решений. Напротив, модель, которая конкурировала и достигла более высокого уровня процветания, называется по-разному, в зависимости от сторонника. В основном ее определяют как неолиберальную, критикуя глобализацию и погоню за прибылью, и в то же время считают социал-демократической моделью, поскольку более развитые государства вмешиваются в экономическую деятельность в пропорции, приближающейся к пятидесяти процентам годового дохода. Это модель, в которой собственность в основном находится в частных руках, выполняя свою максимизирующую функцию, а доход, который она приносит, вмешивается в распределение между государственным и частным секторами.

Алехандро Сегура де ла

---

Представление общества, которое сегодня находит свое высшее выражение в роли национальных государств и международных организаций, призванных обеспечивать

улучшение условий жизни и поиск общего блага для всех граждан. Институты, которые забирают часть стоимости, производимой на рынках, и распределяют ее на те социальные цели, которые они считают наиболее необходимыми. В своей роли они могут оказывать прямое воздействие на улучшение существования групп людей, но в то же время они изменяют стимулы человеческой деятельности в такой степени, которую невозможно определить.

Этот контекст показывает общество, в котором предпринимательская деятельность и даже создание богатства рассматриваются частью населения как эгоистичное поведение в погоне за прибылью, считая, что они поглощают ценность общества, не оценивая вклад, который те же люди могут сделать или уже сделали, оказывая услуги гражданам на рынке. Такое негативное отношение, наряду с налоговым бременем, которое приходится нести для достижения так называемого общего блага, препятствует инвестированию времени и ресурсов граждан.

Описанная выше ситуация, а также ощущение отсутствия ответных мер, улучшающих условия жизни общества, приводят к необходимости задаться вопросом, позволяют ли основы, на которых базируется наша экономическая система, максимально использовать возможности всех граждан. Поиск, в ходе которого была проведена представленная здесь работа, сосредоточился на определении ПФ экономики и их представлении на рынке.

Оценка существования уникальных характеристик элементов, классифицированных в одном и том же факторе производства (ФП), приводит к его переформулированию, а значит, к предложению новой производственной функции максимальной агрегации экономики. Предложенные ФП: пространство, инертная материя, живые существа, труд и капитал - демонстрируют отличные друг от друга качества. Пространство как место, измеряемое в виде площади или объема, на котором развивается экономическая деятельность; инертная материя, понимаемая как вся неживая материя, которая может быть использована для удовлетворения потребностей и предпочтений граждан; живые существа как основа человеческой жизни и одновременно как партнеры в мире; труд людей и сбережения, инвестируемые в форме капитала.

Формулировка ПФ позволяет отличить товары, произведенные человеческой деятельностью, от товаров, предлагаемых природой. Каждый ПФ, таким образом, имеет свои особенности, которые отражаются на месте, отведенном ему в бухгалтерском учете, преобразуя теоретические вопросы экономической мысли в практические действия по определению рынка.

Связывание ПФ, их практическая связь с рынками и разграничение прав собственности в соответствии с ролью человеческих действий, в свою очередь, позволяют утверждать существование ренты от природных благ, право собственности на которые принадлежит всем

граждане. Это соображение связано с тем, что рента, генерируемая природными благами - космосом, инертной материей и живыми существами, - обусловлена их исключительным использованием другими гражданами. Использование, которое, в свою очередь, представляет собой различия между ПФ, с временными ограничениями или исчезновением ПФ для инертной материи и живых существ, в то время как Пространство имеет срок действия, который можно считать неограниченным.

Предлагаемая модель предполагает роль рынка как эффективного механизма распределения, определение ПФ на основе их уникальных характеристик, вознаграждение факторов в соответствии с природными и человеческими критериями деятельности, а также минимальное принятие решений с участием рынка. Элементы, предлагающие согласование критериев эффективности, справедливости и устойчивости, которые стимулируют человека к развитию цивилизации.

Наконец, следует отметить, что модель предлагает новое видение концепции капитализации сектора недвижимости, способствуя лучшему распределению площадей, а также остальных ресурсов, которые облегчают гражданам возможность иметь свой дом. Применяемая в Испании, она создает сравнительные преимущества, способствующие привлечению продуктивных инвестиций.

### **1.1. Сектор недвижимости в экономике**

Недвижимость - это самый большой запас богатства общества, богатство, которое обычно ассоциируется с призывом к постоянству во времени и которое является основой для всех форм человеческой деятельности. Она включает в себя жилье граждан, пространство для обучения или здравоохранения как основополагающие для развития общества, но также и то, что предназначено для любой другой экономической деятельности в виде инфраструктуры для средств транспорта, работы или отдыха. Знание элементов, определяющих организацию такой недвижимости в экономике, необходимо для ее правильного функционирования, распределения и роста.

Среди всех видов недвижимости сектор недвижимости выделяется своей функцией обеспечения граждан жильем. Жилье высоко ценится в любой экономике, будь то дорогие новостройки, построенные по последнему слову техники, или перенаселенные неформальные жилища, построенные на элементарные средства, в которых во многих частях мира нет и следа прогресса, а цены на землю являются основным фактором, определяющим рост цен на жилье (Knoll et al.

---

<sup>1</sup>Они показывают, что более 80% роста цен на жилье в период с 1950 по 2012 год связано с ростом цен на землю, вызванным ее нехваткой.

Такая важность жилья неоднократно заставляла государственные органы вмешиваться в функционирование рынков, продвигая широкий спектр мер<sup>2</sup>, включающих такие аспекты, как поощрение государственного жилья, установление цен (Хайек 2022)<sup>3</sup>, жилищные субсидии и дотации (Laffaire & Tucat 2021) (OECD 2021) или приобретение жилья государственным сектором. Меры, направленные на улучшение качества жизни определенных групп, обычно связаны с условиями нужды, для которых естественное функционирование рынков является арбитражным при политических критериях соответствующего государственного органа. Следует отметить, что эта арбитражная функция не статична, а имеет тенденцию к постоянству, что подразумевает, что после ее реализации рынки обуславливаются новыми правилами, по которым экономические агенты будут принимать решения и достигать новых динамических равновесий (Хайек 2022).

Это означает, что в поисках равновесия политические решения на рынке недвижимости изменяют систему стимулов на рынке, изменяя такие аспекты, как предложение жилья, развитие, реконструкция или переоборудование для владения, а также наличие и условия для аренды (Berger et al. 2020)<sup>4</sup>. Одним словом, изменения в доходности и ожиданиях риска в секторе недвижимости меняют относительную привлекательность недвижимости по сравнению с другими рынками и, следовательно, условия для инвестирования в нее.

Учитывая, что *объекты недвижимости* рассматриваются как набор элементов, построенных на едином пространстве, и обычно связаны с высокой трудо- и капиталоемкостью, это активы с особыми характеристиками: они обычно имеют высокую стоимость по сравнению с другими инвестициями граждан, связаны с низким уровнем ликвидности (Kotova & Zhang 2021)<sup>5</sup>, что означает, что их стоимость не может быть определена с уверенностью, а также требуют большого времени для совершения сделки. На них часто распространяются важные правила (Azpitarte 2018)<sup>6</sup>, а также необходимость уплаты налогов, как при их покупке и продаже, так и при их

---

<sup>2</sup> См. Королевский указ 42/2022 от 18 января, регулирующий предоставление молодежного ваучера на аренду жилья, и Государственный план по обеспечению доступа к жилью на 2022-2025 годы, в котором среди краткосрочных целей указаны: облегчение доступа к жилью для групп населения, включая граждан с ограниченными ресурсами, выселенных лиц, особо уязвимых лиц, бездомных, жертв гендерного насилия и молодежи; к ним добавляются долгосрочные цели по увеличению предложения жилья как в рамках социальной и доступной аренды, так и временного проживания.

<sup>3</sup> р. 399 - 402

<sup>4</sup> р. 318, изучая результаты временной фискальной политики в секторе недвижимости, указывают на наличие положительных результатов: "*шок стабильного спроса на рынке, вероятно, ускорил перераспределение свободных домов из портфелей институциональных инвесторов и банков и из непроданных запасов застройщиков в руки более дорогих и, возможно, ограниченных покупателей, впервые приобретающих жилье*".

- <sup>5</sup> Согласно их результатам на глобальном уровне с особым акцентом на рынок США: *"Подразумеваемый эффект от дополнительного месяца пребывания на рынке - это, таким образом, повышение цен на 5%"*.
- <sup>6</sup> Часть IV, см. гл. XX "Стандарты качества строительства", гл. XXVI "Экономические затраты на соблюдение строительных норм и правил".

лизинг или просто *владение*<sup>7</sup>. Эта особенность сектора означает, что любое изменение его равновесного уровня имеет очень долгосрочные последствия для определения нового рыночного равновесия.

Рынки, находясь в постоянном поиске рентабельности своих инвестиций, постоянно предлагают инновации в любой области, в которой у них есть такая возможность. Таким образом, они внедряют инновации с помощью различных методов, например, тех, которые способствуют улучшению процесса купли-продажи, тех, которые улучшают условия безопасности при аренде недвижимости, или тех, которые повышают комфорт жилья - все эти усовершенствования приносят прибыль, предлагая услуги, которые ценятся владельцами (Siniak 2020).

В противовес им существует еще одно направление инноваций, направленное на владение недвижимостью, которое достигает своей эффективности не столько за счет предложения конкретной услуги, сколько за счет изменения условий владения и получения арендной платы в секторе недвижимости. Здесь выделяются два направления, которым в последнее время уделяется большое внимание. Во-первых, разработка специального законодательства для компаний по управлению активами в сфере недвижимости с целью обеспечения ликвидности рынка. Законодательство, изменяющее условия налогообложения доходов, получаемых от недвижимости определенными типами компаний, которые, благодаря выполнению конкретных юридических условий, получают льготные налоговые ставки. В этой сфере действуют *инвестиционные трасты недвижимости* (SOCIMI), представляющие собой адаптацию для Испании модели, возникшей в 1960 году в США как *инвестиционные трасты недвижимости* (REITs) (Aalbers 2016). Во-вторых, существуют инновации, направленные на обеспечение ликвидности рынка, через модели *токенизации* активов, которые позволяют альтернативные способы предложения участия в активах недвижимости через смарт-контракты, упрощающие покупку или аренду (Сазандришвили 2019).

Эти инновации свидетельствуют о переходе недвижимости от физических лиц к юридическим с целью ее максимального использования (Charles 2019)(Wijburg 2021). В результате активы, которые традиционно были менее зависимы от финансовых рынков, превращаются в новые финансируемые активы, доступ к собственности и доходам от которых осуществляется через покупку акций холдинговых компаний. Этот вопрос связан с озабоченностью некоторых академических исследований процессом финансиализации экономики (Mader et al. 2020), а также его совокупным эффектом наряду с глобализацией финансовых рынков.

<sup>7</sup> В качестве примера можно привести "Налог на передачу наследства" при купле-продаже, подоходный или корпоративный налог в зависимости от правосубъектности владельца или "Налог на имущество" на основании владения.

рынки и неолиберализм (Aalbers & Christophers 2014), который считается определением современной экономической модели, в которой прибыльность для акционеров становится главной целью всех экономических действий.

Эволюцию в сторону этих инноваций можно рассматривать как естественный результат развития рынков, поскольку мы находимся в ситуации, когда глобальный запас капитала растет более высокими темпами, чем получаемая доходность (Piketty 2014)<sup>8</sup>. В этих условиях активы недвижимости, традиционно ассоциировавшиеся с более низкими ставками доходности, становятся сравнительно более привлекательными для финансовых рынков.

Однако все это не приводит к поголовной скупке объектов недвижимости, а скорее к выборочным инвестициям, тесно связанным с конкретными муниципалитетами с арендной платой выше среднего или специфическим использованием (Méndez 2021)<sup>9</sup>, а также с конкретными секторами, которые отвечают этим ожиданиям прибыльности. Это означает, что финансиализация сектора недвижимости рассматривается не столько как радикальное изменение, сколько как длительный процесс, в котором необходимо знать как положительные, так и отрицательные моменты (Duménil & Lévy 2006)<sup>10</sup>.

Проблема финансиализации недвижимости связана с передачей активов недвижимости юридическим лицам. Передача, которая отвечает поиску наилучших возможностей сделать их прибыльными (García-Lamarca 2020). В мире, где одно и то же имущество, находящееся в руках физических или юридических лиц, имеет разные условия налогообложения и доходности, фискальная политика стала определяющим фактором в распределении активов в обществе. Роль государственного сектора обычно защищается в связи с существованием провалов рынка (Cuadrado et al. 2010)<sup>11</sup>, которые необходимо смягчить, и в то же время критикуется по таким причинам, как произвольность или неэффективность его действий (Mises 2021)<sup>12</sup>. Государственный сектор, который прошел путь от управления величиной, близкой к 10% ВВП в начале XX века, до величины около 40% и 50% в конце века в развитых экономиках.

### **Экономические основы финансиализации**

Основным элементом процесса финансиализации является представление о недвижимости как о капитальных активах, т. е. как об основных средствах, которые отражаются в балансе компании.

---

<sup>8</sup>Гл. I, с. 51-88

<sup>9</sup>Documents d'Anàlisi Geogràfica 2021, vol. 67/3, p. 450: "[...] инвестиционные фонды, которые пришли на испанский рынок

недвижимости с 2013 года, сосредоточили большую часть своей деятельности в крупных городских районах и прибрежных туристических зонах, считавшихся более прибыльными и менее рискованными".

<sup>10</sup> Гл. II, с. 17-41

<sup>11</sup> Гл. II, с. 32

<sup>12</sup> гл. XXVII, с. 845

институты. Место любого актива в активах связано с определенными условиями владения, причем доходность выступает в качестве определяющего критерия для оценки пригодности владения им. Собственность на землю и все, что на ней построено, представляет собой фундаментальную проблему экономической мысли, поскольку объединяет природные элементы, предшествующие человеческой деятельности, и другие, созданные экономикой в ее инвестиционной роли. Хотя вопрос о собственности на землю традиционно вызывал дискуссии в экономической мысли (Маршалл 1920) (Гроций 1925) (Харви 1982) (Прудон 1983) (Джордж 2012), в итоге его приняли как базовый элемент экономики, сведя его роль на периферию экономических дискуссий и включив в функционирование общества через такие правила, как планы бухгалтерского учета<sup>13</sup>.

Представление недвижимости в виде активов подразумевает способность каждого человека владеть частью планеты в частном порядке и неограниченное время, имея возможность использовать ее самостоятельно или включить в процесс экономической эксплуатации. В любом случае они могут воспользоваться дефицитом своей собственности в ожидании ее переоценки (Harvey 2012), которая может произойти в результате увеличения численности населения вокруг актива, усложнения экономики (George 2012) или даже улучшения относительных инвестиционных условий по отношению к другим существующим активам. Независимо от назначения, указанного владельцем, общество исключается из процесса пользования активом, а также из любого дохода или увеличения стоимости, которые он может генерировать.

Такое сочетание элементов - в виде земли как классического фактора производства в экономике, а также капитала недвижимости в представлении ее текущего использования - свидетельствует о дисбалансе между концепциями и правами, в котором права имеют приоритет с точки зрения их фактического влияния на экономическое функционирование. Решение об инвестировании основывается на тех же критериях риск-доходность для недвижимости (Fisher 1907), что и для других активов; оно становится проблемой распределения ресурсов на рынке в условиях предпринимательской деятельности, резюмирует (Kirzner 2011)<sup>14</sup>.

В этих условиях необходимо не только изучить эффект от финансиализации сектора недвижимости (Aalbers 2016) (Sawyer 2022), но и расширить исследование до экономических основ, которые мотивируют этот процесс финансиализации, начиная с земли как фактора производства и изучая ее использование в экономике на основе ее уникальных характеристик.

<sup>13</sup> См. МСФО (IAS) 40: "Международный стандарт бухгалтерского учета № 40 "Инвестиционная недвижимость".

<sup>14</sup> гл. р. 327, "Цены, прибыль и перераспределение ресурсов", р. 327, "Цены, прибыль и перераспределение ресурсов".

## 1.2. Мотивация

Данная работа является результатом процесса анализа, который, основываясь на моем предыдущем опыте, начался в 2020 году с целью изучения поведения инвестиций в недвижимость в Испании, главным образом определения влияния существующего регулирования и технологического прогресса на жилищный фонд и цены на испанские дома. Однако процесс исследования и мой интерес к экономическим основам, на которых базируется исследование, заставили меня постепенно формулировать вопросы и предлагать ответы, которые имеют значительно больший масштаб, чем предполагалось изначально.

В этой эволюции я рассматриваю фразу "У тебя ничего не будет, и ты будешь счастлив"<sup>15</sup> как поворотную точку в поиске основ, которые формируют мир и отношения между людьми, с акцентом на мой интерес к экономическому миру. Это фраза с большим человеческим смыслом, с точки зрения элемента, который я считаю одним из главных желаний любого человека, - создать дом, на котором можно строить свою жизнь.

Перед нами предложение с двумя основными элементами, во-первых, концепция прав собственности, с точки зрения того, что, если гражданин не может ничего иметь, то кто это имеет, государство, компании, независимо от того, кто является владельцем, эта часть стала элементом, который необходимо проанализировать. Вторая часть - ожидание счастья как чего-то данного и внешнего по отношению к человеческим действиям каждого индивида. Два элемента, которые кажутся результатом навязывания модели общества, которую можно было бы поместить в новаторскую среду со связями между коммунистическим опытом или его отражением в романе Оруэлла "1984", но которые, тем не менее, представляют собой уникальные последствия.

В то же время эта фраза была произнесена в ином контексте, чем несколько десятилетий назад, поскольку мы живем в социально-капиталистическом мире, где практически все активы находятся в частных руках, но в то же время государственные органы управления вмешиваются в получаемые доходы с целью предоставления набора социальных услуг, которые составляют то, что стало известно как экономика благосостояния. В наиболее развитых странах запасы (капитал) являются частными, а потоки (доход), как правило, делятся поровну между государством и частным сектором.

---

<sup>15</sup> Фраза "Вы ничем не будете владеть и будете счастливы" появилась в качестве резюме статьи (Auken 2016) от 12 ноября под названием "Добро пожаловать в 2030 год. Я ничем не владею, у меня нет личной жизни, и жизнь никогда не была лучше" в рамках публикаций Всемирного экономического форума.

Если рассматривать эту фразу в ее контексте, то возникает модель с исторически новыми последствиями: оказывается, что "у вас" как у гражданина "ничего не будет", но будет другой частный субъект, который владеет товарами и может предложить вам их использование, в то же время демонстрируя государственный сектор, который гарантирует, что "вы будете счастливы". Кроме того, все вышеперечисленное представляется не как навязывание обществу, а как результат естественной эволюции, в ходе которой вся собственность переходит в руки тех, кто может максимально эффективно ее использовать, а гражданин может отказаться от ограничений, связанных с владением, в пользу того, что можно понимать как свободу использовать все, что ему нужно и когда ему это нужно. В таких условиях кто может отказаться от движения к миру, в котором мы избавимся от собственности и достигнем более эффективных, справедливых и устойчивых условий для всего человеческого сообщества.

Если бы это было так, то вышеупомянутая естественная эволюция фактов уже была бы в развитии, о чем можно судить по тому, что мы избавляемся от ненужных материальных элементов. Вам не нужны пластинки, потому что вы слушаете музыку в сети, вам не нужны книги, потому что вы читаете их онлайн, вам не нужна машина, потому что вы можете арендовать ее в считанные секунды, можно сказать, что вам не нужна кухня, потому что вы можете иметь готовую еду в "своем доме", так что вы можете избавиться практически от всего и в то же время иметь это в наличии, когда вам это нужно. В том, что касается всего, от чего можно избавиться, дом оказывается последним звеном в цепи. В динамичном мире, в котором вы не знаете, где будете жить, что может быть лучше, чем избавиться от привязки к собственности и иметь возможность располагать пространством в любой точке планеты. При таком описании ситуации даже кажется целесообразным смириться с обозначенным будущим: "У вас ничего не будет, и вы будете счастливы".

Будущее, которое, тем не менее, несет в себе значительные риски для жизни людей и сплоченности общества. Превращение собственности граждан в финансовые активы позволяет жить нестабильно, но и вносит нестабильность в жизнь. На церемонии вручения премии "Хуан де Мариана 2023" Анксо Бастос подчеркнул, что *"не все, чего мы хотим.*

*полезно для общества. С финансовой точки зрения жить в арендованном жилье может быть выгоднее, чем в съемном.*

*собственность. Но собственность порождает чувство укорененности*"<sup>16</sup>. Эволюция к обществу, в котором исчезает привязанность к собственности, в котором все становится простой проблемой потребления и вклада в ВВП страны, не только

Алехандро Сегура де ла

---

Кавит проблемы неустойчивости, но и усиливается до вопросов морали и конфигурации общества, которое мы хотим построить. В традиционных условиях у людей есть возможность накопить реальное богатство, чтобы справиться с возникающими сложностями.

---

<sup>16</sup> В речи, произнесенной в качестве лауреата "Премии Хуана де Мариана 2023" Института Хуана де Мариана на "Ужине свободы" 2 июня 2023 года.

происходят. Каждый несет ответственность за то, что ему принадлежит, за уход и сохранение, а также за то, чтобы передать это следующим поколениям. Перед лицом этого ситуация, когда у человека нет ничего, кроме акций и долей в компаниях, увеличивает неопределенность и вносит беспорядок в жизнь людей, двигаясь к модели, которая поощряет потребление, а не сбережение.

В поисках ответов на все вопросы, которые я задавал себе в течение этого периода исследования, стоит выделить изучение основ австрийской школы экономики в ее понимании человеческих действий. Соблюдение критериев свободы и взаимности как основы для развития сложного общества, в котором все граждане поощряются заниматься теми видами деятельности, которые они считают предпочтительными. В то же время изучение работ Генри Джорджа в части анализа земли как основы социальных благ, которые не были произведены человеческим действием и при которых невозможно абсолютное право собственности, стало полярной противоположностью, опровергающей соображения, которые он изначально принял за благо.

Все вышеперечисленное способствовало созданию исследования, находящегося в непрерывном развитии, в котором, в силу широты предмета и взаимосвязи с другими дисциплинами, необходимо поставить точку и закрыть этот документ. Результат, совершенно неожиданный по сравнению с первоначальной концепцией исследования, рассматривается с академической точки зрения в поисках ответов, с особым уважением к концепции человеческого действия, вклада в лучшее сосуществование людей с окружающей средой, в которой мы живем, и признания использования общих благ для улучшения общества.

Я хотел бы обратить внимание на слова Милля (Mill 1971):

"Действие обычая, предотвращающего любые сомнения, которые могут возникнуть в отношении правил поведения, которые навязывает человечество, таково, что в этом вопросе никогда не считалось необходимым приводить причины, как для других, так и для себя" <sup>17</sup>.

В связи с этим утверждением можно считать, что в настоящее время общество, привыкшее к прочным основам экономики, отодвинуло на второй план большие вопросы, которые неоднократно задавались в XIX веке. Сомнения по поводу принадлежности экономических факторов уступили место новым вопросам иного характера, играющим важную роль в изучении экономических систем или вмешательства.

<sup>17</sup> Работа "О свободе", написанная в 1859 году, стр. 11.

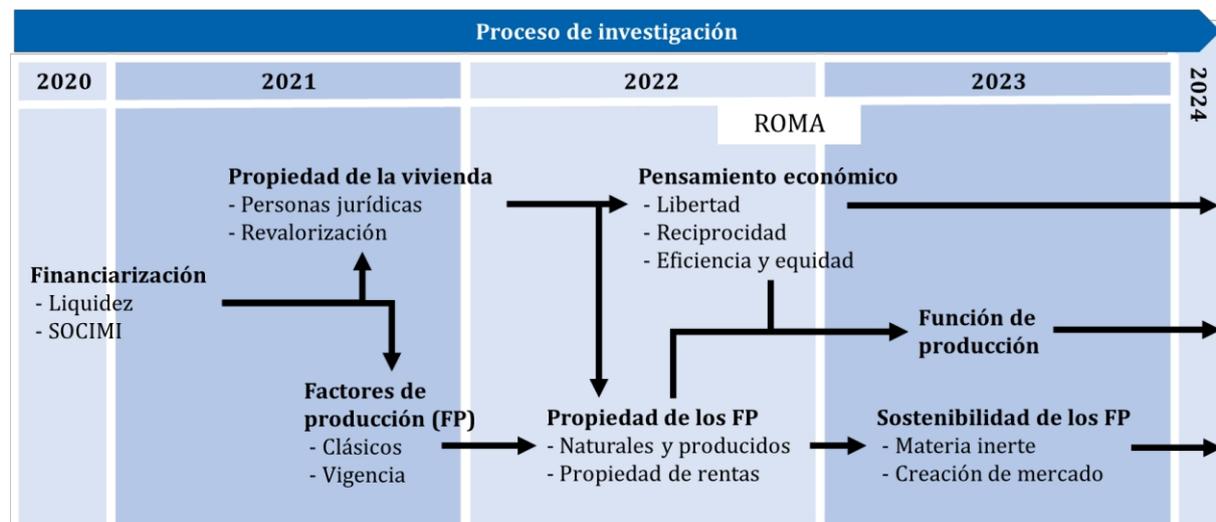
Государственная политика, которая способствует развитию экономики благосостояния, как правило, принимая во внимание предыдущие выводы об основах экономики.

В поисках лучшего доступа к дому для граждан настоящая работа наконец-то вернулась к изучению этих основ экономической науки.

### 1.3. Процесс исследования и вопросы

Описанная выше ситуация создает широкое поле для исследований, которые начинаются с концепции финансиализации сектора недвижимости, но по мере развития переходят в основном к изучению экономических вопросов, лежащих в основе самих проблем недвижимости. На рисунке 1 представлен процесс исследования и основные направления работы.

В начале работы область исследования началась с динамики финансиализации экономики с увеличением ликвидности, связанной с развитием инвестиционных решений, которые позволяли участвовать в собственности на жилье и другие виды недвижимости за небольшие суммы. На этом этапе основной исследовательский вопрос был направлен на определение влияния финансиализации на доступ граждан к жилью.



**Рисунок 1:** Процесс исследования. Представление процесса исследования в течение всего периода исследования, включая основные темы, представляющие интерес, и их основную зависимость от предыдущих анализов. Источник: собственная разработка.

Исходя из того, что собственность юридических лиц выступает в качестве определяющего элемента в процессе финансиализации, возник интерес к анализу

собственности на жилье в сочетании с ролью переоценки активов недвижимости как формы получения прибыли без создания ценности для общества.

Рассмотрение вопросов владения всеми объектами недвижимости, их появления на активной стороне баланса или эффекта переоценки, а также видение проблем доступа к жилью и анализ неформальных поселений приводят к изучению экономических основ, на которых базируется экономическая система, в которой мы живем. Анализ классических ПФ в виде земли, труда и капитала заставляет меня наблюдать различия между их формулировкой, использованием и характеристиками составляющих их элементов. Трудно четко определить местонахождение природных элементов, таких как ископаемое топливо, сельскохозяйственные угодья или сельскохозяйственные животные, среди ПФ, так же как и здания по отношению к земле, на которой оно стоит. В связи с этим возникает вопрос о том, сохраняет ли классическая классификация ПФ свою актуальность в качестве основы для определения экономической системы. Вопросы классификации ПФ также затрагивают рассмотрение их собственности и ренты. Учитывая сосуществование ПФ, зависящих от человеческой деятельности, и ПФ, которые являются независимыми и не были произведены, условия владения ими гражданами основываются на различных исходных положениях, которые необходимо проанализировать.

Вопрос о недвижимости поглощается здесь экономическим вопросом, который обуславливает любой отраслевой результат и охватывает гораздо более широкие проблемы, чем те, что были предложены изначально. Расположение всего анализируемого с точки зрения эволюции экономической мысли позволяет сопоставлять идеи, поддерживая или опровергая каждое из достигнутых к настоящему времени достижений. Здесь возникает анализ того, как на ПФ, определяемые в связи с экономической эффективностью и справедливостью, влияют так называемые провалы рынка. А также их связь с критериями свободы граждан в условиях взаимности.

Видение всех концепций в отдельности потребовало формулировки производственной функции экономики, в которой можно было бы четко выделить различные элементы в соответствии с их общими характеристиками. В ней изучалось определение основ для определения условий создания устойчивого рынка для ПФ общества.

В конечном итоге возникает вопрос о целесообразности реализации предложенных вопросов в современном мире. Главным образом в связи с трудностью согласования этого с уважением к соблюдению контрактов, заключенных на рынке в современных условиях. А также о возможности

продвижения к консенсусному определению условий создания рынка. Таким образом, завершая последний период

Рабочая группа задалась вопросом о том, каким должен быть дальнейший путь реализации выдвинутых идей.

В соответствии с описанными выше условиями, вопросы исследования, сформулированные в данной работе, могут быть обобщены следующим образом:

- Вопрос 1: Как влияет финансиализация на способность людей получить доступ к жилью?
- Вопрос 2: Какое место занимает жилье среди факторов производства в экономике?
- Вопрос 3: Существует ли однородность в характеристиках факторов производства?
- Вопрос 4: Какие характеристики позволяют определить факторы производства с максимальной степенью агрегирования?
- Вопрос 5: Возможно ли согласовать вопросы эффективности, справедливости и устойчивости путем изменения структуры факторов производства, условий владения ими и распределения ренты?

#### **1.4. Цели и гипотезы**

##### **Цели:**

Общая цель (ОЦ), поставленная с самого начала работы над документом, заключается в том, чтобы внести вклад в изучению условий, облегчающих гражданам доступ к жилью, предпочтительно к тому, которое они могут считать своим домом. Из этой общей цели возникли другие новые задачи, которые, однако, не умалили ее важности в развитии работы.

Конкретные цели были следующими:

- СЦ1: изучение влияния финансиализации на доступ к жилью
- SO2: проанализировать взаимосвязь между ценами на землю и такими аспектами, как концентрация населения и сложность экономики.
- SO3: определите общие характеристики факторов производства.
- SO4: соотнести использование факторов производства с критериями устойчивости.
- СЦ5: внести вклад в изучение взаимосвязи между эффективностью и результативностью в экономике.

Алехандро Сегура де ла

Каль

---

**Гипотеза:**

В качестве общей гипотезы (ОГ) работы рассматривается возможность создания условий, облегчающих гражданам доступ к владению жильем по сравнению с текущей ситуацией.

Конкретные гипотезы были следующими:

- Н1: Финансиализация увеличивает сложность доступа к владению жильем.
- Н2: классификация классических факторов производства группирует элементы с разными характеристиками в одну категорию.
- Н3: Переход к устойчивой экономике возможен путем распределения факторов производства с помощью рыночных механизмов.
- Н4: Можно найти такое определение факторов производства, которое будет способствовать повышению эффективности и справедливости одновременно.

## 1.5. Методология

При написании работы использовался смешанный методологический подход, в котором применялись качественные и количественные методы, выбирая те, которые считались наиболее подходящими для каждого раздела и конкретного случая.

Процесс контекстуализации процесса финансиализации сектора недвижимости в Испании потребовал систематической работы по сбору данных от основных компаний и учреждений. Данные, которые, в силу типологии компаний, являются общественным достоянием и доступны через Интернет, но которые представлены в разных форматах и распространяются в различных хранилищах и документах. В данной подборке использовались статистические данные в различных форматах.

- Государственные учреждения, такие как INE<sup>18</sup>, Eurostat<sup>19</sup> и нотариусы<sup>20</sup>, в основном предоставляют временные ряды основных величин, оказывающих общее влияние на экономику.
- Частные ассоциации, такие как Nareit<sup>21</sup>, а также консультационные и консалтинговые фирмы<sup>22</sup> публикуют отраслевые отчеты о результатах деятельности своих компаний, среди которых более широко представлены данные о поперечном разрезе.

<sup>18</sup> См. в разделе "Instituto Nacional de Estadística": "Encuesta de condiciones de vida" и "Encuesta continua de hogares".

<sup>19</sup> См. раздел "Евростат" Информация из "Жилищной статистики".

<sup>20</sup> См. "Статистический информационный центр нотариальной профессии", где представлена "Основная статистика" по ипотеке.

<sup>21</sup> См. веб-сайт "Национальной ассоциации инвестиционных трастов недвижимости": [reit.com/data-research](http://reit.com/data-research)

<sup>22</sup> См. "Режимы инвестиционных трастов недвижимости (REIT) в мире", опубликованную в июне 2021 г. на сайте ["rwc.com/REIT"](http://rwc.com/REIT). См.

также статья "Нетрадиционная коммерческая недвижимость: капитализация возможностей REIT", опубликованная в 2011 году в журнале

- Компании, предоставляющие информацию о финансовых показателях, такие как Yahoo Finance или Google Finance, представляют статистические данные<sup>23</sup> о ценах на акции, объемах рынка или ключевых показателях и коэффициентах.
- Все компании сектора обязаны публиковать данные о своей деятельности, которые можно получить от CNMV<sup>24</sup>, а также от соответствующих фондовых бирж, включая BME Growth<sup>25</sup>, включая финансовую отчетность, портфельные холдинги или структуру владения акциями, что дает смешанный набор данных.
- Сами компании публикуют информацию о своих объектах недвижимости на своих сайтах, а также расширяют публичную информацию годовыми отчетами для инвесторов, которые были загружены как вручную, так и в массовом порядке путем *веб-скрапинга* с помощью программы R с использованием библиотеки *rvest*.

На уровне макромасштабов и финансов данные показали определенный уровень однородности, в то время как данные о свойствах компаний представлены более неоднородно.

С временной точки зрения, данные по Испании являются относительно недавними, поскольку в случае с SOCIMI они основаны на их регулировании в 2009 году. Для общего случая REITs использовались предыдущие данные, поскольку их регулирование было введено в 1960 году. Что касается цен на землю, то ряды данных доступны с начала XXI века<sup>26</sup>.

На основе анализа основ системы возникла необходимость изучения экономической проблемы ПФ. Для этого был использован исторический подход, основанный на анализе выдающихся работ по истории экономической мысли. В этих работах изучались организация и структура ПФ, а также отношение к их собственности. Полученные выводы позволили нам продвинуться к моделированию проблемы, сопоставив полученные результаты с точки зрения экономической теории. Наконец, был проработан процесс применения разработанной модели при основополагающей роли рынка, включая ее влияние на текущую экономическую структуру и изменения, которые считаются необходимыми для продвижения к ней. Четыре этапа

---

deloitte.com/us/en/pages/real-estate/articles/. См. также статью "Понимание недвижимости как инвестиционного класса", опубликованную в феврале 2017 года на сайте "mckinsey.com".

<sup>23</sup> См. страницы 'finance.yahoo.com' и 'google.com/finance'.

<sup>24</sup> Что касается REITs, то на сайте "cnmv.es" в разделе поиска: "Inicio > Consultaciones a registros oficiales > Entidades emisoras: Información regulada > Informes financieros anuales > Consulta informes fin. anuales".

## Александро Сегура де ла

<sup>25</sup> См. "bmegrowth.es/esp/Listado.aspx", страницу, на которой можно получить подробную информацию о СОЦИМИ.  
Каль зарегистрированных на бирже BME Growth.

<sup>26</sup> См. в "Ministerio de Vivienda y Agenda urbana" "Estadística de Precios del Suelo Urbano" на сайте  
"<https://apps.fomento.gob.es/BoletinOnline2/>".

Контекстуализация, обоснование, моделирование и применение кратко представлены на рисунке 2.

<b>Cap. I:</b> Introducción
<b>Cap. II:</b> Capitalización del Sector Inmobiliario <b>Cap. III:</b> Dinámicas en la Capitalización de los Hogares <b>Cap. IV:</b> Crecimiento del valor del Suelo
<b>Cap. V:</b> Los Factores de Producción y su Propiedad <b>Cap. VI:</b> La Función de Producción <b>Cap. VII:</b> Factores de Producción en las Finanzas <b>Cap. VIII:</b> El Hogar en los Factores de Producción
<b>Cap. IX:</b> Sostenibilidad de los Factores de Producción <b>Cap. X:</b> Políticas y Factores de Producción <b>Cap. XI:</b> Acción Humana Sostenible
<b>Cap. XII:</b> Conclusiones

Рисунок 2: Структура документа. Источник: собственная разработка

### 1.6. Структура документа

Работа начинается с первой главы, в которой представлен предмет исследования, дается обзор общей ситуации по проблеме и формулируются цели и вопросы работы. Мотивация исследования включена как элемент, который во многом обусловил эволюцию исследования к достигнутым результатам.

Во второй главе анализируется процесс финансиализации экономики, изучается роль SOCIMI в капитализации испанского сектора недвижимости в их роли

улучшение условий соотношения риска и доходности, привлекающих инвестиции, при одновременном изменении отношения граждан к рынку за счет изменения формы собственности на активы.

В третьей главе анализируется эволюция жилищного фонда в Испании, как растущая роль аренды, так и влияние старения населения на жилищный фонд. В четвертой главе исследуется роль цен на недвижимость с точки зрения демографических критериев, анализируется связь между ростом цен и ростом численности населения как на точечном, так и на временном уровне. В ней также исследуется связь цен с типом юридического лица, приобретающего недвижимость, и со сложностью экономики в различных автономных сообществах Испании.

Пятая глава начинается с проблемы недвижимости, чтобы расширить анализ в сторону основ экономической теории. Она начинается с изучения классических ПФ экономики, а именно земли, труда и капитала, начиная с рассмотрения их специфических характеристик и ренты, что приводит к новой формулировке в виде Пространства, Инертной материи, Живых существ, Труда и Капитала. Эта формулировка приводит к шестой главе, в которой производственная функция экономики разрабатывается в расширенном варианте, учитывающем указанные ПФ.

В седьмой главе исследуется связь между ПФ и различными юридическими лицами, место каждого фактора в финансовой отчетности компаний как важнейший элемент связи теории с экономической практикой. В конце раздела рассматривается роль домохозяйства в условиях ПФ, сформулированных в восьмой главе, где анализируется противостояние между понятиями домохозяйства и рынка.

В девятой главе начинается исследование влияния предлагаемой формулировки ПФ на устойчивость, при этом используются концепции создания рынка и капитализации ПФ природы. Затем рассматривается влияние ренты ПФ как генератора доходов для общества, сравнивая ее с основными налогами в экономике. Наконец, в одиннадцатой главе обсуждается концепция устойчивого человеческого действия с субъективистской точки зрения индивида в "Земле, понимаемой как основа для общего действия". В конце главы анализируется влияние работы, основанной на Целях устойчивого развития (ЦУР), с точки зрения концепции четко определенного рынка как средства их достижения, заменяющего государственное вмешательство, основанное на произвольных критериях соответствующих органов власти.

Алехандро Сегура де ла

---

В заключительной главе приводятся общие выводы по проделанной работе, а также ограничения и основные направления исследований, вытекающие из нее, как источники вдохновения для развития будущей работы.

## 1.7. Показатели качества

Ниже перечислены научные публикации, связанные с исследованиями, а также участие в форумах, семинарах и тренингах:

### 1.7.1. Исследование

- **Статья** (Martínez Raya et al. 2023 - 1): "*Финансализация активов недвижимости: комплексный подход к инвестиционным портфелям на основе гендерного исследования*". В статье рассматривается вопрос финансиализации сектора недвижимости в связи с налогом на богатство в испанской экономике и различия в поведении инвестиционных портфелей мужчин и женщин. В соавторстве с директором Антонио Мартинесом Райа в журнале *Buildings* (импакт-фактор 3,8).
- **Статья** (Martínez Raya et al. 2023 - 2): "*Эмпирический анализ выбросов самолетов при выполнении регулярных рейсов на внутреннем рынке Испании*". В ней изучается влияние потребления топлива и показателей выбросов в зависимости от цен на парафин - аспекты, связанные в девятой главе диссертации с изучением взаимосвязи между ПФ и устойчивостью рынка. Написана совместно с директором Антонио Мартинесом Райей в рамках "*Процессов*" (импакт-фактор 3,352).
- **Материалы конференции** (Segura & Linera 2022): "*Сравнительный обзор данных Всемирного банка и эмпирических исследований по неадекватному жилью*" на "*11-й ежегодной конференции по архитектуре и урбанизму 2022*", состоявшейся на архитектурном факультете *Технологического университета Брно* 9 ноября 2022 года. Под руководством директора Инмакулады Мартинес Перес.

### 1.7.2. Передача

- **Статья** (Grijalvo et al. 2021): "*Компьютерные деловые игры в высшем образовании: предложение рамок геймифицированного обучения*" опубликована в журнале "*Технологическое прогнозирование и социальные изменения*" в мае 2022 года. В ней разработаны критерии, способствующие лучшему приобретению компетенций с помощью бизнес-симуляторов (импакт-фактор 12).
- **Руководство** (Gonzalez Díaz et al. 2023): "Problemas resueltos de Gestión de Empresas y Proyectos", изданное Garceta. ISBN: 978-84-1903-433-5
- **Учебное пособие** (Гонсалес Диас и др. 2024): "Problemas resueltos de



- **Глава книги** (Segura et al. 2021): "Решения об участии в геймификации учебного опыта. Para adquisición de competencias blandas", опубликованная в 2021 году издательством Egregius при участии директора Инмакулады Мартинес Перес. ISBN: 978-84-18167-39-3.
- **МООС** (González Díaz et al. 2023): "Problemas de Microeconomía y Macroeconomía", опубликованный на платформе MiriadaX, преподавался с 24 апреля по 18 мая 2023 года.

### 1.7.3. Распространение

- Презентация доклада на **семинаре** *Итальянского общества оценки и оценки (SIEV) "Оценка в процессе финансирования городских преобразований"*, который состоялся на архитектурном факультете *Университета Сапиенца в Риме* 3 февраля 2023 года.
- Участие и выступление на **конференции** *"Лучшее понимание взаимодействия между воздействиями и рисками изменения климата, решениями по смягчению последствий и адаптации"* в рамках *Med PhD School "От устойчивого к регенеративному и жизнестойкому дизайну"*, организованной факультетом гражданского строительства, архитектуры и окружающей среды Университета Федерико II в Неаполе, 10-15 октября 2022 года.

### 1.7.4. Исследовательское обучение

В период исследования была проведена стажировка на архитектурном факультете университета "*Сапиенца*" в Риме с 17 октября 2022 года по 27 января 2023 года. В этот период исследование было основано на взаимосвязи между экономическими аспектами и оценкой недвижимости, а также на влиянии финансиализации на городские преобразования.

Другие полученные знания:

- Участие в семинаре *"На пути к новому международному экономическому порядку"*, который пройдет с 3 по 7 июля 2023 года в Международном университете Менендеса Пелайо в Сантандере.
- Участие в конференции *"Европейское общество недвижимости 2022"*, которая пройдет 22-25 июня 2022 года и будет организована *Школой менеджмента SDA Bocconi*.
- *Технологические инновации и предпринимательство* в рамках сквозной программы подготовки докторов философии Мадридского политехнического университета в 2021-2022 учебном году.

- Участие в *Андском конгрессе по инженерии, строительству, технологиям и инновациям - SAICTI 2021*, организованном Национальным университетом Чимборасо и проходящем с 8 по 10 декабря 2021 года.
- *MIT SA+P Data Science in Real Estate* от *Школы архитектуры и планирования MIT*, проведенный с 17 февраля по 8 апреля 2021 года. Курс направлен на обучение основам науки о данных в секторе недвижимости с акцентом на использование программы R для управления большими объемами данных, как с точки зрения статистики, так и для их пространственного представления.

Алехандро Сегура де ла

Каль

---

Намеренно пустая страница

## 2. КАПИТАЛИЗАЦИЯ СЕКТОРА НЕДВИЖИМОСТИ

---

Мы живем в быстро меняющемся мире, где капитализация выросла до беспрецедентного уровня, а земля остается источником нашего образа жизни, определяя пространство, на котором мы живем, материалы наших зданий или ресурсы, которые позволяют нам жить, такие как еда и одежда. Даже в условиях высокого уровня инноваций и использования технологий на сектор недвижимости по-прежнему приходится две трети общей стоимости мировых активов<sup>27</sup>. Более половины этой стоимости приходится на землю. Земля, существование которой предшествовало любым действиям человека, но реальная стоимость которой увеличивается по мере роста экономики, как в результате роста населения, так и в результате увеличения экономических потоков и запасов.

В частности, глобальный капитал в настоящее время оценивается в 6,17 раза больше валового внутреннего продукта (ВВП) планеты и оценивается в 621 триллион долларов. Из них 46 % приходится на жилые активы, 8 % - на коммерческую недвижимость и 7 % - на сельскохозяйственные активы. В отличие от важной роли недвижимости, корпоративные акции, которые можно считать эталонным активом в воображении капиталистической системы, имеют

значительно меньшее влияние, составляя 16 % от общего объема акций. 288 триллионов долларов, приходящиеся на жилые активы, несомненно, являются самыми важными активами в капиталистической системе.

---

<sup>27</sup> См. McKinsey Global Institute *"Возникновение и рост глобального баланса"*.

Однако их концентрация высока. 75 % из них приходится на десять стран, три крупнейших из которых - Китай, США и Япония<sup>28</sup>.

Такое распределение недвижимости в мире влияет не только с географической точки зрения, но и с точки зрения распределения между отдельными людьми в обществе. Инвестиции в недвижимость являются основным сегментом инвестиций состоятельных людей<sup>29</sup>, составляя 66 % их портфелей. Прямые инвестиции в жилье составляют 32 %, в то время как инвестиции в коммерческие помещения - 34 %, осуществляемые различными способами, такими как прямые инвестиции, фонды или *инвестиционные трасты недвижимости (REITs)*. Такая ситуация свидетельствует о том, что сектор недвижимости представляет собой сочетание традиционных основных фондов, на которые необходимо тратить большие средства, но которые связаны с низким уровнем ликвидности, и в то же время гибких инвестиционных рынков, на которые можно выйти с небольшими суммами. Аспекты, характеризующие ситуацию и ожидания от элементов, такие как их безопасность, переоценка или получение дохода.

Это сектор, имеющий большое социальное и экономическое значение. Он представляет собой как дом для семей, населяющих землю, так и место, где осуществляется экономическая деятельность, предлагаемая на рынках. Понимание основ и динамики, регулирующих этот сектор, является необходимым шагом для стимулирования его развития путем инвестирования в поиск путей удовлетворения потребностей населения.

## 2.1. Введение

Жилье является одним из основных элементов человеческих потребностей, в самых элементарных состояниях оно выступает в виде пространства для отдыха, безопасности или собственности, в то время как по мере продвижения к более высоким состояниям индивидуального развития потребности растут и становятся связанными с такими элементами, как ценности, идеалы, нормы или стандарты, которые способствуют самореализации личности (Sayyed & Jusan 2012). Эти элементы постоянно эволюционируют вместе с развитием самого общества, в результате чего строительство недвижимости представляется как динамичный рынок, на котором компании должны адаптироваться к запросам граждан. Адаптацию рынка недвижимости можно понимать как широкое понятие, которое охватывает все этапы - от проектирования до реализации и последующего обслуживания, связывая градостроительные и строительные аспекты, но речь идет не только о необходимости адаптации к требованиям граждан, но и о необходимости адаптации к потребностям граждан.

---

<sup>28</sup> См. (Tostevin 2021) Savills Market Trends "Общая стоимость глобальной недвижимости: недвижимость остается крупнейшим мировым хранилищем богатства".

<sup>29</sup> См. Knight Frank Research "The Wealth Report, The global perspective on prime property and investment".

также в форме отношений с окружающей средой в зависимости от режима владения или услуг, связанных с недвижимостью.

В качестве примера изменений на рынке с социальной точки зрения можно привести изменение конфигурации семей в развитых странах за последние десятилетия. Примером таких изменений может служить Испания, где средний размер домохозяйства неуклонно снижался на протяжении последних 50 лет, с 3,82 членов в 1970 году до 2,54 в 2021 году<sup>30</sup>. В настоящее время сложилась ситуация, когда 55,1% домохозяйств состоят из двух или менее человек. Это похоже на ситуацию в остальном мире, а основным фактором является снижение рождаемости<sup>31</sup>.

Так же изменение образа жизни приводит к изменению потребностей населения в жилье, что влияет на такие элементы, как местоположение, дизайн или потребности<sup>32</sup>. Это касается таких аспектов, как большая мобильность граждан (Howard 2017), которые меньше привязаны к одному месту на протяжении всей своей жизни, или увеличение числа детей, постоянно проживающих в родительских домах (Vign & Szoeki 2016). Кроме того, изменилось и использование дома: возможности подключения играют важную роль в расширении сферы развлечений или работы на дому (Cetrulo et al. 2020)<sup>33</sup>, а также позволяют выходить на рынки без необходимости покидать дом благодаря развитию моделей обслуживания на дому.

Все эти элементы создают условия для постоянных изменений на рынке недвижимости, который, в силу своей собственной рыночной концепции, будет продолжать внедрять инновации в поисках новых решений, выгодно удовлетворяющих потребности (Kirzner 2011). С этим рынком продуктов и услуг в сфере недвижимости связан высокоразвитый финансовый рынок, который предлагает конкретные решения для удовлетворения различных финансовых потребностей. Эти потребности также эволюционировали от финансирования традиционных потребностей, например, направленных на строительство жилья или предоставление кредитов семьям на его покупку, к современным моделям, включающим финансирование строительства для сдачи в аренду (Nethercote 2019) или распределение недвижимости через многочисленных инвесторов (Swinkels 2023).

---

<sup>30</sup> См. документ "Encuesta Continua de Hogares 2020", опубликованный 7 апреля 2021 года INE ([ine.es/prensa/ech\\_2020.pdf](http://ine.es/prensa/ech_2020.pdf)).

<sup>31</sup> См. доклад "Доклад о состоянии народонаселения мира в 2023 году", подготовленный под эгидой Фонда ООН в области народонаселения (ЮНФПА).

<sup>32</sup> См. о влиянии экономики совместного пользования на человеческие отношения (Paniello et al. 2022).

<sup>33</sup> Он рассматривает домашнюю работу, которая относится к интеллектуальным и техническим профессиям и составляет

## КАПИТАЛИЗАЦИЯ СЕКТОРА НЕДВИЖИМОСТИ

---

30% от общей численности рабочей силы на момент написания статьи. Аналогичным образом, более высокая оплата труда и большая гарантия занятости наблюдаются для надомной работы.

Такое изменение роли финансов в секторе недвижимости способствует формированию концепции жилья как *товара* (Polanyi 2001), который можно легко обменять на рынке, что способствует инвестициям на рынке или глобализации инвестиций. В то же время такое представление о *товаре* влечет за собой эффекты дизайна, такие как тенденция к унификации продукта в процессе стандартизации решения.

В этих условиях мы оказываемся в процессе капитализации сектора недвижимости, который подразумевает приток экономических потоков для приобретения жилья с целью включения их в процесс экономической эксплуатации (Fields 2018). Однако капитализацию сектора недвижимости можно понимать и в позитивном смысле, поскольку она стремится предложить рынку востребованное решение в виде увеличения доступности арендного жилья для граждан благодаря таким видам деятельности, как строительство, реставрация, адаптация и управление, осуществляемым лицами, специализирующимися в каждой области, а отсутствие капитализации можно понимать как проблему, которая вынуждает людей жить неформально (Azpitarte 2018).

Он показывает процесс притока капитала, требующий наблюдения за возможностями получения прибыли от инвестиций, возникающий в результате рассмотрения предпринимателями и инвесторами положительных ожидаемых обстоятельств получения прибыли по отношению к принятым рискам. Этот процесс, в свою очередь, может быть естественным результатом изменений на рынке или, наоборот, результатом изменения правовых условий, регулирующих владение и деятельность. Среди правовых условий выделяются решения в области фискальной политики, способные изменять соотношение риска и доходности с особой силой и независимо от рыночных условий и тенденций (Хайек 2022).

Процесс капитализации - это глобальная тенденция, в рамках которой цены на жилье демонстрируют высокий рост по сравнению с ценами на другие активы, что отражено в отчете "*Взлет и рост глобального баланса*"<sup>34</sup>, где указано, что цены на жилье выросли на 250% во всем мире, в то время как арендная плата выросла на 69%. Хотя эта ситуация не является однородной во всем мире, она демонстрирует общую тенденцию к снижению цен на жилье с точки зрения его доходности.

Алехандро Сегура де ла

Каль  
<sup>2</sup> См. McKinsey Global institute, p. 17, "Рост цен на жилье является функцией роста цен на аренду и снижения доходности от аренды, причем последняя определяет цены на жилье в большинстве стран".

### 2.1.1. Финансирование

В этом процессе капитализации важную роль играет концепция финансиализации. Это относительно новое слово, которое было определено Эпштейном (Epstein 2005) как *"возрастающая роль финансовых мотивов, финансовых рынков, финансовых акторов и финансовых институтов в функционировании внутренней и международной экономики"*<sup>35</sup>. Этому определению последовали и другие, такие как:

- (Krippner 2005) - *"модель накопления, при которой прибыль извлекается в основном через финансовые каналы, а не через торговлю и товарное производство"*.
- (Aalbers 2008) - *"возникновение финансовых рынков не для облегчения работы других рынков, а для торговли деньгами, кредитами, ценными бумагами и т. д."*<sup>37</sup>
- (Mader et al. 2020) - *"Растущая власть финансовых интересов над политикой, как растущее доминирование финансовой логики или "акционерной стоимости" "*<sup>38</sup>

Все четыре определения объединяет растущий вес финансовых рынков в условиях, когда обмен реальными товарами и услугами теряет вес в экономике. Эту ситуацию демонстрирует (Sawyer 2022) в своем анализе различных показателей, которые он считает связанными с финансиализацией:

- Что касается финансовых учреждений, то он отмечает сокращение занятости и одновременно рост добавленной стоимости этих компаний и их прибыли в соответствии с их капитализацией и увеличением активов, находящихся в их распоряжении.
- На рыночном уровне это свидетельствует о росте стоимости финансовых сделок по отношению к ВВП или о повышении роли деривативов.
- Что касается финансов граждан, то здесь наблюдается переменное влияние на задолженность домохозяйств, но в то же время наблюдается рост общего благосостояния и снижение доходов от собственности в процентах от ВВП.

---

Автор: "Возросшее значение финансовых целей, финансовых рынков, финансовых субъектов и финансовых институтов в функционировании национальной и международной экономики".

Автор: "Тенденция накопления, при которой прибыль поступает в основном с финансовых рынков, а не из торговли и производства".

<sup>37</sup> Трейд. либ. автор: "Увеличение финансовых рынков не с целью облегчения других рынков, а для торговли деньгами, кредитами, страхованием и т.д.".

<sup>38</sup>Трейд. Либ. Автор: "Растущая власть финансовых интересов над политическими, например, растущее значение финансовой логики или "акционерной стоимости"".

В литературе, посвященной финансиализации, интерес к этой области обычно возникает вместе с концепциями неолиберализма и глобализации (Aalbers & Christophers 2014). Взаимосвязь между неолиберализмом и финансиализацией начинается с основной концепции поиска прибыли для акционеров - прибыли, которая в последние десятилетия все больше ассоциируется с финансовыми, а не реальными обменов. В то же время в литературе показано, как процесс распространения так называемых неолиберальных идей, согласно которым происходила приватизация государственных предприятий, дерегулирование, глобализация или инвестирование государственных ресурсов в частные фонды, как в случае с пенсиями, способствовал развитию финансовых рынков, способствовали развитию финансовых рынков и тем самым вновь увеличили вес финансов в экономике в целом, повысив роль финансовых активов в балансах нефинансовых компаний (Crotty 2006) и сосредоточив деятельность на создании акционерной стоимости (Erturk 2020). По мнению (Vercelli 2013), финансиализация, обусловленная неолиберальным процессом, демонстрирует противоречия, поскольку она требует общей свободы экономики, ограничивая или отменяя механизмы перераспределения, что приводит к росту неравенства.

В свою очередь, взаимосвязь между глобализацией и финансиализацией связана с ролью финансов как фактора, способствующего международной торговле, облегчающего финансовое развитие в различных областях, таких как кредитование, страхование или обмен валюты для ее операций. Эта взаимосвязь сопровождает масштабные процессы глобализации, о чем свидетельствуют данные о росте торговли за последние десятилетия (Sawyer 2022). В этом же ключе выражением глобализации являются вопросы прямых инвестиций за рубеж, обусловленные ослаблением контроля над движением капитала, или финансиализация вышеупомянутых *товаров*, которые стали торговаться на финансовых рынках так же, как акции или облигации.

В этих условиях финансиализация в литературе рассматривается в основном как негативный аспект процессов экономической трансформации, происходивших в последние десятилетия. Эта идея вступает в противоречие с общепринятым подходом о необходимости высокого уровня перераспределительного государственного вмешательства. В отличие от моделей, определяемых как неолиберальные, большинство исследований, посвященных финансиализации, считают, что необходима гетеродоксальная экономическая политика (Keaneу 2014), основанная на марксистских принципах (Duménil & Lévy 2006), с большим вмешательством государства для переориентации экономических аспектов, таких как промышленная политика, структурная безработица или изменение

Алехандро Сегура де ла

Калмата.

---

В отличие от этих негативных представлений со стороны государственного сектора, финансиализация оказывает положительное влияние на ВВП. Это приводит к росту того показателя, который в настоящее время является эталонным для макроэкономических показателей стран, что позволяет анализировать его эволюцию и сравнивать. Эти положительные эффекты проявляются как в виде услуг, связанных с финансовыми рынками, таких как страхование, так и в виде перемещения активов из тех, что предназначены для использования, в те, что используются для сдачи в аренду<sup>39</sup>. Важность этого сдвига заключается в том, что использование имущества не порождает экономических операций сразу после приобретения актива, в то время как при сдаче его в аренду такие операции происходят на постоянной основе в течение длительного времени. Эти операции увеличивают доход страны одновременно с налогообложением и позволяют собирать новые налоги. Этот аспект, если он рассматривается государственными органами позитивно, может вызвать противостояние в их решениях перед лицом социального эффекта, связанного с переходом граждан от проживания в собственных домах к проживанию в арендованном жилье.

Процесс финансиализации также влияет на конкуренцию, поскольку способствует концентрации активов в руках немногих лиц, профессионально управляющих своими портфелями (Chason 2021). В отличие от традиционного представления о предпринимателе-предпринимателе, который создает компанию и управляет ею, значительная часть экономики работает на основе крупных компаний, в которых собственность и управление разделены, с большим числом владельцев, исчисляемых тысячами или миллионами, и управлением небольшой профессиональной командой, которая не обязательно принимает непосредственное участие в результатах деятельности компании помимо вознаграждения за выполненную работу. Такое разделение функций означает, что работа управленческой команды направлена на максимизацию акционерной стоимости при соблюдении соответствующих требований законодательства.

Эта профессионализация также связана с максимизацией прибыльности как единственной цели менеджеров (Friedman 1970) (Benegas Lynch 2021), отодвигая на второй план такие актуальные элементы, как корпоративное управление или корпоративная социальная ответственность (Muñoz Machado 2013). Работа управленческих команд превращается в поиск оптимизации проблемы "доходность-риск", для чего в профессиональной среде оценивается влияние их решений на результаты деятельности компаний, для чего применяются актуарные концепции для оценки текущей стоимости акций с помощью таких методов, как

дисконтирование денежных потоков, или влияния на инвестиционные портфели (Chiapello & Walter 2016).

---

<sup>39</sup> См. в "Статистике плательщиков подоходного налога с физических лиц" подробную информацию о недвижимости, в которой фигурирует "Вмененный доход от недвижимости, полученный от недвижимости, находящейся в распоряжении ее владельцев". Модель сталкивается с произвольными критериями вменения по отношению к рыночным критериям.

Поиск прибыльности, в свою очередь, влияет на вознаграждение самих менеджеров при включении рыночной оценки в качестве инструмента измерения управления, в модели, которая сталкивает более краткосрочное видение менеджера с неопределенной ролью, связанной с существованием корпорации (Batt & Appelbaum 2013). В данной работе освещаются трудности, с которыми сталкиваются акционеры при ограничении сферы деятельности менеджеров, и поиск решений, повышающих ценность органического роста компании в форме слияний или поглощений компаний.

Одним словом, финансиализация с точки зрения активов - это реакция рынка на поиск прибыли на инвестиции, которая смещает концепцию владения от использования к аренде. Это модель, которая оказывает влияние на экономику с последствиями на микроэкономическом уровне, такими как уровень конкуренции на рынках или профессионализация менеджмента, а также на макроэкономическом уровне с наибольшим выражением в отношении ВВП.

### **2.1.2. Финансирование сектора недвижимости**

В рамках процесса финансиализации рынок с наибольшим объемом активов, доступных для замены моделей использования на модели лизинга, - это рынок недвижимости. В этом секторе соотношение капитала и дохода (Piketty 2014) примерно в 3,8 раза превышает мировой ВВП (Tostevin & Rushton 2023), и он доступен в форме активов, которыми можно управлять для сдачи в аренду, что имеет важные последствия на всех экономических уровнях.

Это рынок, который, как уже говорилось, обладает особыми характеристиками, обычно связанными с меньшим риском и меньшей доходностью по сравнению с другими видами активов. Кроме того, он демонстрирует средне- и долгосрочную тенденцию к росту стоимости активов в реальном выражении, что подразумевает увеличение покупательной способности инвестиций с течением времени.

В секторе недвижимости жилищный фонд имеет самую высокую капитализацию и в то же время обеспечивает наибольшую безопасность, поскольку ориентирован на граждан как конечных потребителей рынка. Люди, которым, как правило, приходится вкладывать значительную часть своего дохода в покупку жилья - либо в виде ипотечного кредита, связанного с приобретением недвижимости, либо в виде арендной платы за ее сдачу в аренду. В соответствии с традиционным взглядом на приобретение жилья как на собственность, сектор недвижимости всегда был тесно связан с финансовым сектором. Приобретение жилья требует больших инвестиций, которые часто зависят от финансирования в виде кредитов.

Алехандро Сегура де ла

---

Салус долгосрочного актива, а также дома для арендаторов дает более высокие гарантии, чем другие виды

Это положительно сказывается на возможностях кредитования, сроках погашения и процентных ставках. Такая ситуация объясняется тем, что инвестиции в жилье влекут за собой более низкий риск дефолта и, следовательно, большую безопасность для заемщика.

Поскольку речь идет о высококапиталоемких активах, процентные ставки оказывают сквозное влияние на сектор, существенно изменяя решения всех агентов. С точки зрения покупателя, они определяют стоимость заимствования, облегчая приобретение при более низких процентных ставках, что стимулирует спрос при сочетании более низких затрат и более широких возможностей заимствования, как в количественном, так и во временном отношении. С точки зрения предложения недвижимости, процентные ставки выступают в качестве катализатора развития, поскольку они изменяют его затраты и возможности получения прибыли, а также аренды, поскольку они изменяют доходность существующего портфеля жилья.

Вышеперечисленные характеристики рынка делают его привлекательным не только для инвестиций в жилье его владельцев, но и как инвестиции для сдачи в аренду или даже как инвестиции для спекуляций<sup>40</sup>, причем все инвестиционные мотивы имеют значительную зависимость от финансовых рынков. Спекулятивная модель, основанная на покупке по низкой цене и продаже по высокой, позволяющая получать высокую прибыль, была определена как финансиализация 1.0 (Aalbers 2016).

Рыночные условия и поиск прибыльности в секторах привели к росту участия моделей аренды, причем двумя широко распространенными концепциями являются *"купить в аренду"* и *"построить в аренду"*<sup>41</sup>. Наблюдается переход к моделям управления, в которых недвижимость строится/приобретается для эксплуатации, называемым моделями финансиализации<sup>42</sup>. Получение арендной платы от активов становится целью приобретения недвижимости (Wijburg et al. 2018). В модели, снижающей риски, недвижимость способна приносить доход в долгосрочной перспективе, но с более низкой доходностью, чем в других отраслях. Для арендаторов такие модели означают снижение их переговорной силы и высокую зависимость от рынков, что заставляет их предполагать возможность значительных изменений арендной платы или даже необходимость переезда.

---

<sup>40</sup> См. рассмотрение *"крайне спекулятивной природы современных международных финансовых рынков"* в (Epstein 2019).

<sup>41</sup> Наблюдайте за ростом числа моделей совместного проживания, созданных в основном для пожилых людей, но также и для тех, кто еще не вошел в эту возрастную группу.

рост в других возрастных группах. См. пример Испании (Valenzuela Rubio 2023).

<sup>42</sup> См. отчет "European Living Snapshot", опубликованный в апреле 2022 года компанией Colliers, в котором показана важность European Living Snapshot.

жилой сектор в инвестициях и получении дохода.

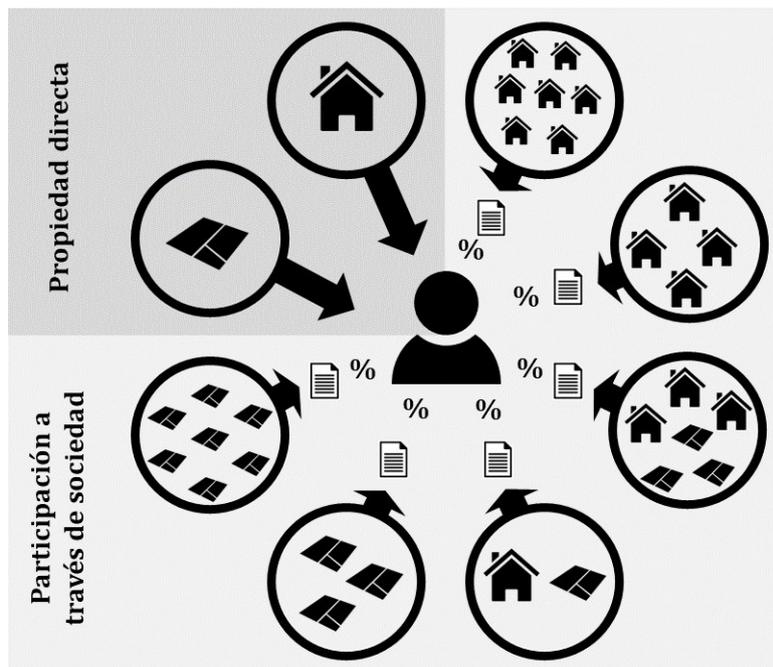


Рисунок 3. Финансиализация экономики, представленность инвесторов в моделях 1.0 с прямым владением активами и моделях 2.0, в которых компании берут на себя роль собственников. Источник: собственная разработка

На рисунке 3 показано, как инвестор может получить прямой доступ к собственности, в так называемых моделях финансиализации 1.0, где финансовые институты в основном предоставляют кредит для ее реализации, к моделям, где инвестор может получить прямой доступ к собственности, в так называемых моделях финансиализации 1.0, где финансовые институты в основном предоставляют кредит для ее реализации.

2.0, где инвестор приобретает акции компании, владеющей портфелем активов недвижимости, имея ограниченное право собственности и контроля над компанией.

Функционирование моделей 2.0 в значительной степени зависит от решений в области регуляторной и фискальной политики. Способность государственного сектора изменять условия рынка недвижимости модифицирует соотношение между доходностью и риском в этом секторе<sup>43</sup>. Что касается фискальной политики, то здесь выделяется различный учет правосубъектности при определении налогов, дифференцирующий условия налогообложения в зависимости от того, предлагается ли аренда физическим или юридическим лицом. В случае Испании физические лица облагаются налогом на аренду недвижимости в общей базе личного подоходного налога (IRPF)<sup>44</sup>, в дополнение к другим доходам, таким как заработная плата или пенсия, что означает, что арендодатель облагается по переменной ставке, которая увеличивается по мере роста дохода. В случае

Алехандро Сегура де ла

---

Юридических лиц лизинг подлежит двойному налогообложению, которое объединяет предпринимательский доход в виде корпоративного подоходного налога, а также доходы от прироста капитала и прирост капитала.

---

<sup>43</sup> О функционировании "Испанской налоговой системы" см. в (Gonzalo and Gonzalez 2005).

<sup>44</sup> А также его вменение, если он не сдан в аренду.

Налог на недвижимость облагается налогом на доходы физических лиц (IRPF), причем оба налога имеют фиксированные ставки с низкой или нулевой прогрессивностью. Помимо вышеперечисленных, недвижимость облагается и другими налогами в зависимости от ее использования, такими как налог на добавленную стоимость (НДС) или налог на передачу прав собственности (ИП). В то же время на рынке действуют регулятивные условия, в соответствии с которыми могут устанавливаться предельные цены или наказываться владение пустующим жильем. На нем также действуют условия конкуренции, при которых государственный сектор поощряет или развивает строительство социального жилья. Одним словом, это рынок, социальная значимость которого обуславливает особый контроль со стороны государственных органов и условия которого позволяют получать различную прибыль от одних и тех же активов в зависимости от их юридического владения.

Среди форм вмешательства в рынок - способность государственного сектора предлагать специальные условия налогообложения в зависимости от поставленных социальных целей. В случае с сектором недвижимости в роли рыночных посредников выделяется правовое развитие компаний Real Estate Investment *Trust* (REIT) (SOCIMI). Это компании, которые обеспечили доступ к инвестициям в сектор недвижимости для всех граждан, независимо от наличия больших или малых сумм капитала, посредством торговли на фондовых биржах.

#### **2.1.2.1. Инвестиционные компании в сфере недвижимости**

REIT имеют долгую историю, начиная с их первоначального создания в США в 1960 году.<sup>45</sup> Именно тогда были определены условия для регистрации в качестве инвестиционного траста недвижимости, включая распределение собственности между 100 и более лицами или управление недвижимостью для сдачи в аренду, при соблюдении которых компании пользуются льготным налогообложением. Льготный налоговый режим, предоставляемый REIT, обусловлен целью демократизации инвестиций в недвижимость, позволяющей любому человеку делать инвестиции с небольших сумм, устраняя препятствия, обычно связанные с этим видом инвестиций. Особые условия налогообложения REIT связаны с требованием распределять прибыль между акционерами, что позволяет получать ликвидный доход на регулярной основе в концепции, схожей с арендой недвижимости. Такая ситуация создает привлекательность для инвесторов в виде гарантий распределения прибыли.

---

<sup>45</sup> P.L. 86-779, "Закон об инвестиционных трастах недвижимости" от 14 сентября 1960 года.

дивидендов, в то же время ограничивая возможности органического роста таких компаний за счет реинвестирования прибыли.

За регулированием в Соединенных Штатах последовал ряд новых стран в последующие четыре десятилетия XX века (табл. 1), среди которых были такие страны, как Нидерланды, Австралия, Бразилия, Канада, Бельгия и Турция. Однако только в первом десятилетии XXI века регулирование было распространено на большинство развитых стран, что особенно сказалось на Европе: Япония, Франция, Великобритания, Германия и Италия присоединились к нему в течение восьмилетнего периода между 2000 и 2007 годами. Испания опубликовала свой первый регламент в 2009 году, за ней последовали новые страны, и в настоящее время их насчитывается более 40.

Этот процесс регулирования оказал международное влияние на рост числа REITs до более чем 900 в 2023 году, распределенных между Северной и Южной Америкой (36%), Европой (29%), Азией (27%), Океанией (4%) и Африкой (3%)<sup>46</sup>. Несмотря на большое количество компаний на трех континентах, стоимость их капитализации в значительной степени сосредоточена в США (67%), на долю всех азиатских REIT приходится 14%, а европейских REIT - 9% от общей капитализации. Несмотря на такие показатели роста, их внедрение в разных странах было очень неравномерным, о чем свидетельствует тот факт, что в Италии их присутствие носит остаточный характер и в настоящее время насчитывает всего одну компанию.

Год <sup>d</sup>	Страна	Название	N <sup>2023b</sup>	Капитализация (млн евро) <sup>c</sup>
1960	Соединенные Штаты	US-REIT	173	1.137.232
1969	Нидерланды	ФБР		2.482
1972	Пуэрто-Рико	REIT	-	-
1985	Австралия	TRUST		81.686
1992	Таиланд	ПФПО/РЕЙТ		10.896
1993	Бразилия	FII	114	-
1994	Канада	MFT/С-REIT		48.574
1995	Бельгия	СИКАФИ / БЕ-РЕЙТ		19.363
1995	Турция	REIC		6.859
	Коста-Рика	REIF	-	-
1999	Греция	REIC		2.477
1999	Сингапур	S-REIT		61.165
2000	Япония	J-REIT		99.773
2001	Южная Корея	REIC		5.773
2003	Франция	SIIC		43.122
2003	Гонконг	HK-REIT		18.464
2003	Тайвань	REIT/REAT		2.938

Александро Сегура де ла

---

Кай	Мексика	ВОЛОКНА	23.768
2004	Нигерия	REIC	

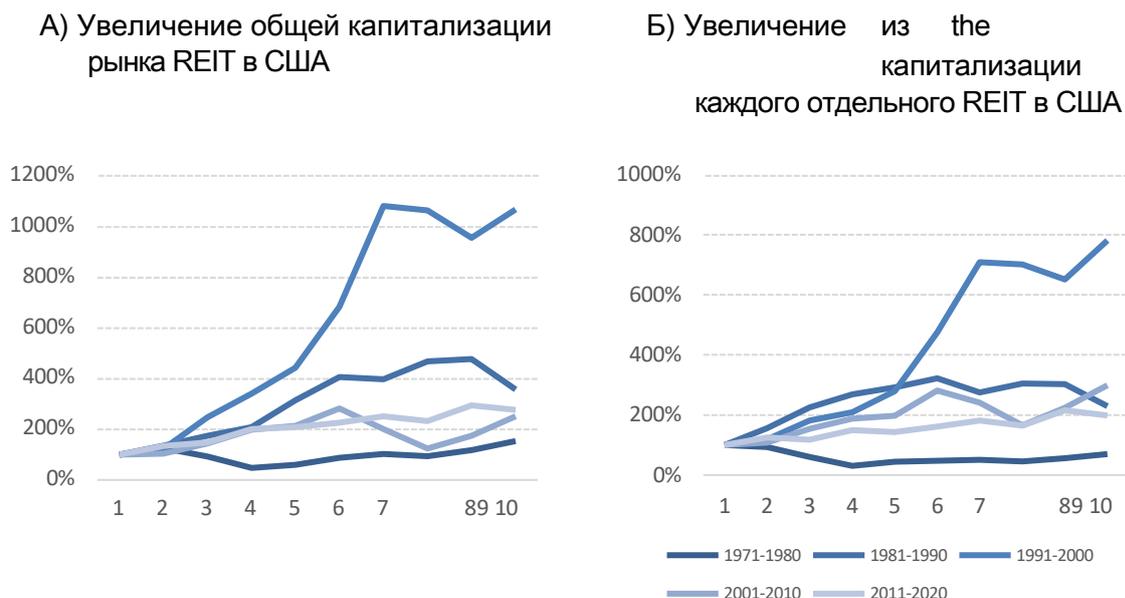
---

<sup>46</sup> По данным "EPRA Global REIT Survey 2023, сравнение основных режимов REIT по всему миру".

2005	Малайзия	REIT		8.111
2006	Дубай	REIT	-	-
2006	Израиль	REIT		1.940
2007	Германия	G-REIT		1.872
2007	Италия	IQIS/IQIS	1	267
2007	Люксембург	РИС/РАИФ	-	-
2007	Великобритания	UK-REIT	49	56.568
2007	Индонезия	DIRE		453
2007	Новая Зеландия	FOOT		4.312
2008	Литва	REIT	-	-
2009	Испания	SOCIMI	85	22.136
2009	Филиппины	REIT	8	3.978
2010	Финляндия	Финский REIT	-	-
2011	Венгрия	REIT		298
2013	Ирландия	Ирландский REIT	1	504
2013	Кения	REIT	1	
2013	Южная Африка	REIT		8.492
2014	Чили	FI/FIP	-	-
2014	Индия	TRUST	5	8.866
2016	Саудовская Аравия	REITF		4.116
2019	Португалия	SIGI		
2020	Китай	C-REIT	8	4.469
2021	Болгария	СПИК		718
2021	Вьетнам	V-REIT	-	-
2022	Пакистан	REIT		104

**Таблица 1:** Список стран с особым регулированием REITs, упорядоченный по году их регулирования. <sup>a</sup> Общее название типа компании в стране. <sup>b</sup> Количество компаний, существующих в 2023 году, по данным EPRA. <sup>c</sup> Капитализация компаний, существующих в 2023 году, по данным EPRA. <sup>d</sup> Год регулирования по данным отчета EPRA. Источник: данные из отчета (EPRA 2023).

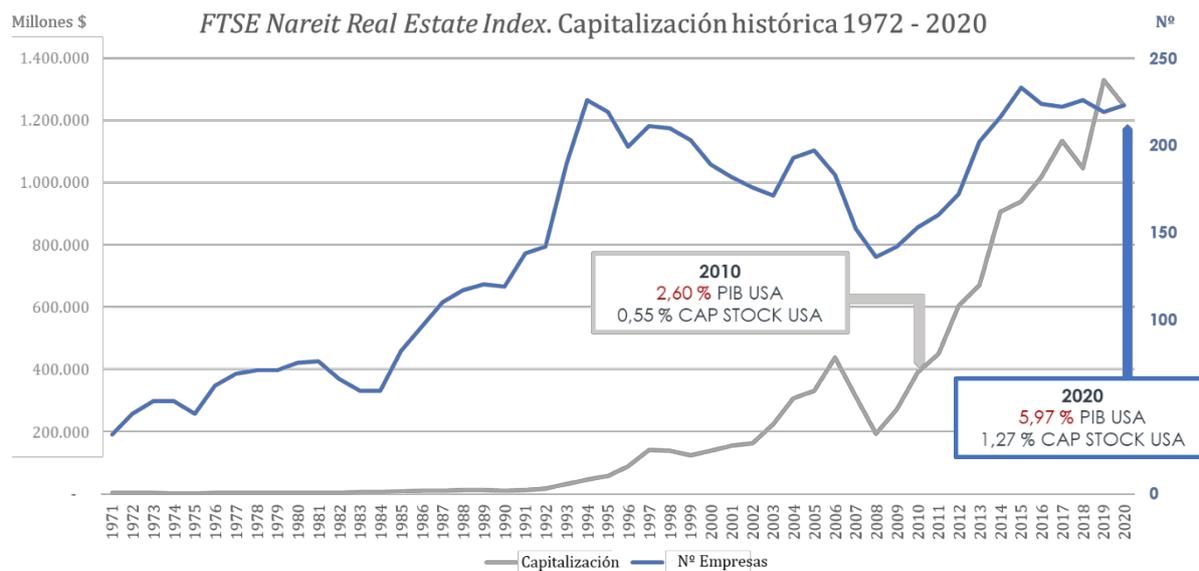
Учитывая важность этих компаний для США, стоит отметить, что их рост в стране не был однородным, как показано на рисунке 4. В десятилетие с 1971 по 1980 год количество компаний удвоилось, в то время как общая капитализация выросла в меньшей степени - на 54%, а в следующее десятилетие, завершившееся в 1990 году, рост капитализации компаний составил 258%, значительно превысив 57% роста числа новых компаний, зарегистрированных на рынке.



**Рисунок 4:** Эволюция капитализации REITs в США. А) Процентный рост капитализации американских REIT по десятилетиям В) Процентный рост средней капитализации американских REIT по десятилетиям. По оси абсцисс отложены годы, прошедшие с первого года, рассматриваемого для данного десятилетия. Источник: Подготовлено авторами на основе "Исторической рыночной капитализации индекса FTSE Nareit Real Estate Index, 1972 - 2022".

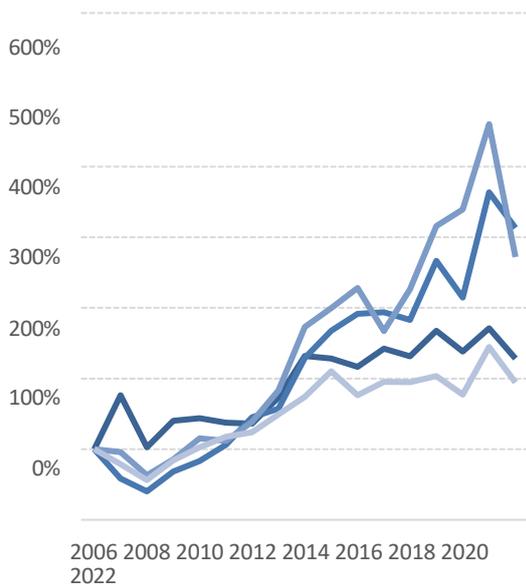
1990-е годы ознаменовались взлетом этих компаний в США: рост общей капитализации составил 970 % и 681 % на одну компанию. После этих показателей результаты, полученные в XXI веке, умерились до темпов, немного превышающих 150 % роста общей капитализации в первые два десятилетия. Стоит отметить, что в этот период мы наблюдаем зрелый рынок, на котором размер базы оказывает существенное влияние на способность к росту.

Описанные выше условия привели к тому, что капитализация REITs составила 1,35% ВВП США в 2000 году, 2,59% в 2010 году и 5,93% в 2020 году, как показано на рисунке 5. Данные, связанные с более высоким объемом управления активами этого типа компаний по сравнению с общим объемом активов на рынке США, демонстрируют значительный рост сектора в те годы, когда данные свидетельствуют о тенденции к стабилизации.

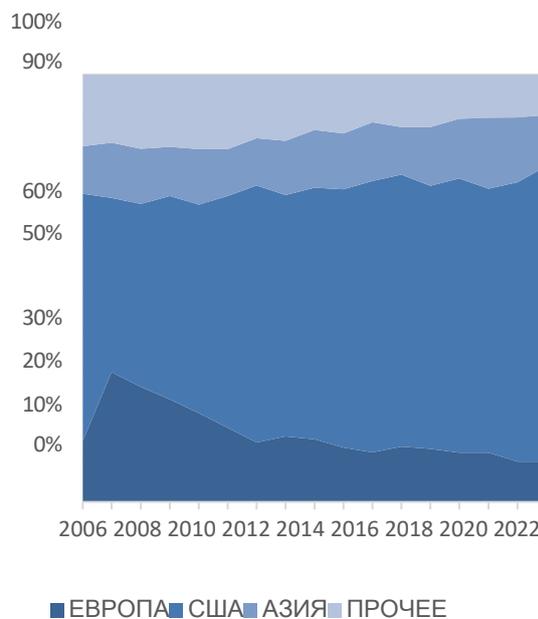


**Рисунок 5:** Количество компаний и капитализация REITs в США. Источник: собственная разработка на основе данных Nareit.

**А) Рост капитализации REIT в мире**



**Б) Региональное распределение капитализации REITs**



**Рисунок 6:** Капитализация REITs в мире с выделением Европы, США, Азии и других рынков. А) Рост капитализации с использованием 2006 года в качестве базового года. Б) Доля капитализации в период с 2006 по 2022 год. Источник: Собственная разработка

на основе открытых данных Nareit.

Если сопоставить данные о росте рынка США с остальным миром в период, когда можно считать, что произошла глобализация инвестиционной модели REIT<sup>47</sup>, то рынок США продолжал расти более высокими темпами, за исключением Азии (рис. 6). Такая ситуация привела к еще большей концентрации рынка, чем в 2006 году, до принятия законодательства в таких странах, как Германия, Великобритания, Италия или Испания.

REIT предлагают свои услуги различным секторам рынка, которые имеют специфические потребности, связанные с архитектурной точки зрения; их использование, здания, управление пространством, объекты или местоположение значительно отличаются в зависимости от арендатора. Такая ситуация обуславливает дополнительную специализацию, которая приводит к секторализации услуг.

Сектор	Компании <sup>а</sup>	Квота <sup>б</sup>	Кап. m\$ <sup>с</sup>	Квота кап. <sup>г</sup>	Капитал/компания <sup>д</sup>	Измерение (среднее = 1) <sup>е</sup>
Промышленность		0,08	137.609	0,13	12.510	1,63
Офисы		0,13	48.468	0,04	2.551	0,33
<i>Розничная торговля</i>	30	0,21	155.246	0,14	5.175	0,68
Жилье		0,13	160.563	0,15	8.451	1,10
Диверсифицированный		0,09	22.640	0,02	1.887	0,25
<i>Отели/гостиницы</i>		0,09	31.616	0,03	2.432	0,32
Здоровье		0,11	96.778	0,09	6.452	0,84
Хранение		0,03	74.016	0,07	18.504	2,42
Дерево		0,02	28.170	0,03	9.390	1,23
Инфраструктура		0,03	147.063	0,14	36.766	4,81
Центры обработки данных		0,01	105.446	0,10	52.723	6,89
Игра		0,01	41.186	0,04	20.593	2,69
Специализированный		0,05	31.312	0,03	4.473	0,58
			1.080.114		7.660	

**Таблица 2:** Секторы, в которых работают инвестиционные трасты недвижимости, индексируемые в Nareit (Национальная ассоциация инвестиционных трастов недвижимости), с указанием: <sup>а</sup> Количество зарегистрированных компаний, <sup>б</sup> Доля зарегистрированных компаний по секторам, <sup>с</sup> Капитализация в миллионах долларов, <sup>д</sup> Доля капитализации по секторам, <sup>е</sup> Средняя капитализация одной компании в секторе, <sup>ф</sup> Отношение компаний в секторе к средней. Источник: данные получены из справочника Nareit "REIT Industry Fact Sheet", опубликованного 31 октября 2023 года.

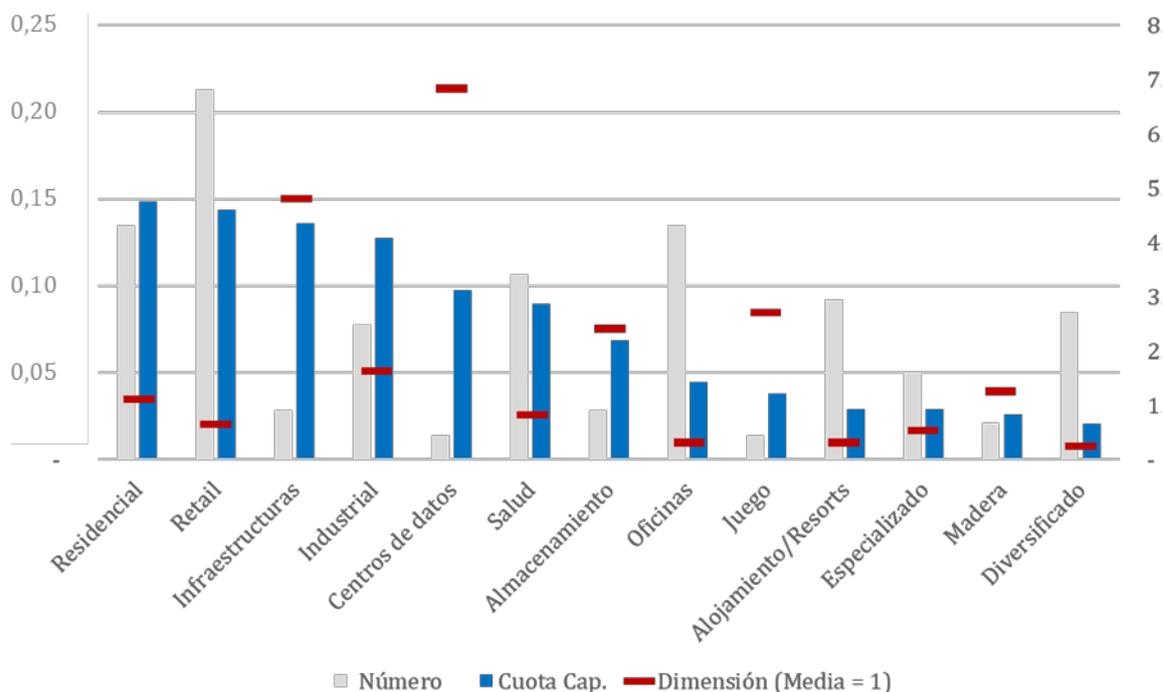
В таблице 2 показана высокая диверсификация инвестиционных трастов недвижимости для обслуживания различных секторов, как видно из того, что ни один из секторов не превысит 15% рыночной капитализации к 2023 году. В то же время мы можем наблюдать различный уровень конкуренции между секторами

зависимости от количества компаний и их капитализации. Средняя капитализация в 7 669 миллионов на компанию имеет разрозненное поведение, при этом в случае с офисами, чья капитализация

---

<sup>47</sup> См. публикацию (Funari 2022) на сайте компании Nareit (reit.com), в которой рассказывается о росте сектора и достигнутых исторических результатах, которые демонстрируют эффективность, превосходящую эффективность, достигаемую на общем уровне с помощью акций или облигаций.

Это касается и центров обработки данных, капитализация которых почти в 7 раз превышает средний уровень, а на рынке присутствует всего несколько компаний. Эту ситуацию также можно проследить на рисунке 7, где сектора упорядочены по убыванию капитализации и диверсификации, измеряемой количеством компаний в серой полосе.



**Рисунок 7:** Размер REIT по секторам, представление долей из таблицы 2: левая ось представляет долю в количестве зарегистрированных REIT и долю рынка по рыночной капитализации; правая ось представляет размер компаний по отношению к среднему значению, при этом значение 1 - среднее значение по рынку. Источник: данные получены из справочника Nareit "REIT Industry Fact Sheet", опубликованного 31 октября 2023 года.

В рамках данного исследования стоит подчеркнуть различие между REIT, предназначенными для обслуживания других компаний на рынке, и теми, которые предназначены для граждан как конечных потребителей. В этом отношении только сектор жилой недвижимости непосредственно ориентирован на потребление физическими лицами, в то время как все остальные сектора, как правило, направлены на сдачу в аренду юридическим лицам, которые используют недвижимость для осуществления своей деятельности. Ярким примером последнего являются торговые центры, расположенные в секторе *розничной торговли* и предназначенные для предоставления площадей предприятиям (юридическим лицам), чья деятельность, как правило, в большей степени ориентирована на конечного потребителя. Другим примером могут

служить логистические центры, поскольку они обычно располагаются на более ранней стадии процесса производства и распределения, а их клиентами, как правило, являются другие компании.

юридических лиц на одном или нескольких дополнительных уровнях вплоть до гражданина как конечного потребителя.

Различие в правосубъектности имеет здесь значение на основании их участия в деятельности по экономической эксплуатации или потреблению. Как будет показано ниже, это имеет последствия для основ экономической системы.

#### **2.1.2.2. Эффект от деятельности инвестиционных компаний в сфере недвижимости**

Появление REITs в Соединенных Штатах стало важной вехой с точки зрения того, что инвестиции в недвижимость начали менять свою направленность в сторону акционерной модели, в которой доля собственности в объекте недвижимости достигается за счет инвестиций в компанию, которая им владеет, - доля, предназначенная для получения дохода от ее эксплуатации на рынке. Это влечет за собой процесс капитализации сектора недвижимости, поскольку сумма, необходимая для получения доступа к этому виду инвестиций, снижается, что открывает более широкий доступ для инвесторов, которые ранее не имели такой возможности. Теперь недвижимость котируется на фондовой бирже на тех же условиях, что и любой другой вид акций.

Тот факт, что недвижимость находится в листинге, влечет за собой важные изменения по сравнению с традиционным рассмотрением, которые можно сгруппировать в следующие концепции:

- **Доступ к инвестициям:** напрямую через фондовый рынок, исключая посредников и требования к владению, можно получить доступ к небольшим суммам.
- **Сроки инвестирования:** инвестиции становятся немедленными, оставляя длительный процесс покупки и продажи недвижимости в руках руководства компании.
- **Легкость диверсификации:** доступ к инвестициям в недвижимость с небольших сумм позволяет диверсифицировать портфели для любого типа инвесторов, независимо от экономической стоимости портфеля. Это допускается не только при инвестировании в недвижимость относительно других различных активов, но и в отношении различных объектов недвижимости, связанных с различным использованием или местоположением.
- **Ликвидность:** мы переходим от актива с высокой жесткостью к противоположному, в котором покупка и продажа акций происходит автоматически, с возможностью наличия большого количества

Алехандро Сегура де ла

---

Каль претендентов и оферентов.

- **Сокращение посредничества:** команда менеджеров компании несет ответственность за весь процесс управления недвижимостью, исключая посредничество для своих акционеров, которые подвержены только высококонкурентному посредничеству на рынке акций, котирующихся на бирже.
- **Профессионализация:** управление передается в руки профессионалов отрасли, обладающих опытом в различных областях, которые заменяют инвесторов, обычно не обладающих достаточными знаниями в данной сфере. Знания об оценке недвижимости, процессах купли-продажи, обновлении и ремонте объектов или регулировании передаются в руки профессиональной команды, которая защищает интересы компании в соответствии со своими личными интересами (Gosh et al. 2011). В то же время усиливается контроль, что снижает затраты на управление (Gilstrap et al. 2021).
- **Сокращение потребности в кредитном плече для физических лиц:** благодаря инвестированию с небольших сумм, отпадает необходимость в использовании кредитного плеча для доступа на рынок недвижимости.
- **Лeverидж в руках компаний:** именно компания может использовать лeverидж, чтобы максимизировать доходность для своих инвесторов. Для REIT, являющихся высококапитализированными компаниями, лeverидж играет центральную роль в генерировании доходности, в большинстве случаев он соответствует коэффициенту задолженности от 49 % до 60 % (Versmissen & Zietz 2017). В зависимости от доли участия менеджеров в капитале компании ведут себя по-разному: те, кто менее зависим от доходов, принимают решения, минимизирующие риски (Gosh et al. 2011). Лeverидж выступает здесь как критерий прибыльности, а также как увеличение риска.
- **Глобализация:** инвестиции в акции компании становятся доступными для граждан всего мира через фондовый рынок, независимо от наличия специальных знаний о рынке недвижимости в третьих странах.
- **Функция рыночного арбитража:** профессионализация сектора позволяет постоянно оценивать активы недвижимости, что, в свою очередь, позволяет всем инвесторам компании извлекать выгоду из рыночных возможностей в постоянном поиске равновесия.

- **Выбранное местоположение:** показано, что местоположение недвижимости является основным элементом, который изменяет возможность достижения высоких уровней роста (Feng & Wu 2021).
- **Изменение рисков:** с точки зрения инвестора, они изменились с рисков, связанных с недвижимостью, на риски, связанные с инвестициями в компании (Li 2012). Это усугубляется внутренними элементами каждой компании, такими как роль институциональных инвесторов (Chacon 2023) и роль управленческой команды (Heng et al. 2016).
- **Повышенная волатильность:** поскольку компании, занимающиеся недвижимостью, ориентированы на постоянство и рост, безопасность владения активами отходит на второй план по сравнению с их способностью приносить доход своим акционерам. Это означает, что оценка стоимости компаний, владеющих активами, становится в большей степени обусловленной рыночными тенденциями (Li 2012). Поиск путей генерирования стоимости приводит к существованию волатильности REITs (Chung et al. 2016), которая, в свою очередь, как было показано, выше, чем на рынке недвижимости, хотя и ниже, чем на рынке других акций (Delisle et al. 2013). Волатильность, связанная с высоким уровнем леввериджа в секторе (Chacon 2023).
- **Поиск эффективности:** стремление к созданию акционерной стоимости заставляет команду менеджеров искать эффективность (Beracha et al. 2019), что, в свою очередь, является условием выживания самих менеджеров во главе компаний (Jensen 1986). Рынок инвестиций в REIT в недвижимость можно считать эффективным (Birz et al. 2022).
- **Капитализация:** улучшение инвестиционных условий вызывает переток капитала из других инвестиционных активов в недвижимость, что приводит к росту цен на нее. Этот эффект сказывается как на увеличении арендной платы за недвижимость, так и на изменении доходности инвестиций в эти активы.

Все вышеперечисленные элементы свидетельствуют об изменении ситуации на рынке в результате повышения роли юридических лиц в инвестициях в недвижимость. Юридические лица, первым обязательством которых является устойчивость во времени выполняемой ими функции, ставят перед собой задачу получения результатов, превышающих ноль. Учреждение, которое постоянно приносит убытки, генерирует предложение, которое должно финансироваться бесконечно, что ведет к его исчезновению, а значит, и к исчезновению

Алехандро Сегура де ла

---

цельности, которую оно предлагает обществу. С точки зрения инвестиционных компаний, занимающихся недвижимостью, тот факт, что они

Владение зарегистрированными на бирже компаниями приводит к четкому разделению собственности, находящейся в руках акционеров, и управления, которое доверяется профессиональной команде, чьей целью является максимизация прибыли.

В результате получилась модель, демонстрирующая финансиализированное поведение экономики, в которой гражданин выступает как на стороне инвестиций, так и на стороне потребления. С точки зрения инвестора, он выходит на рынки через диверсифицированный портфель, в котором инвестиции в недвижимость могут осуществляться в большей степени через такие инструменты, как акции или токены, и в то же время он выступает в качестве арендатора своего жилья в своей функции потребления, генерируя доход, который будет распределен владельцами недвижимости. Эта ситуация отражена на рисунке 8.

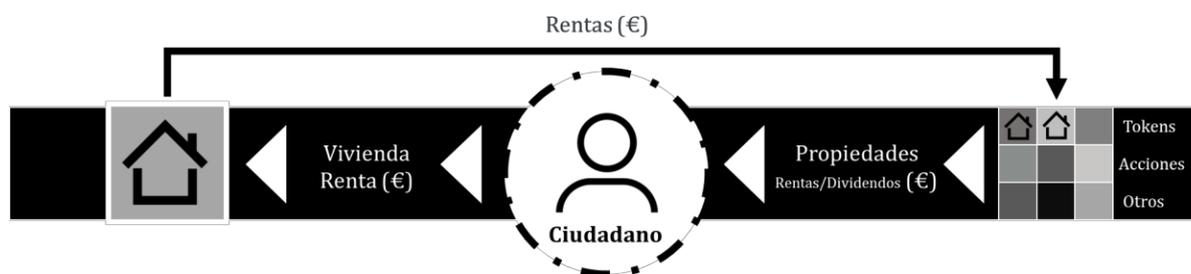


Рисунок 8: Представление гражданина с точки зрения инвестиций и потребления по отношению к рынку недвижимости. Источник: собственная разработка.

### 2.1.3. Инвестиционные компании в сфере недвижимости в Испании

В 2009 году в Испании было введено регулирование деятельности инвестиционных компаний в сфере недвижимости под местным названием SOCIMI<sup>48</sup>. Положение, устанавливающее минимальные критерии для вхождения в группу со специальными условиями налогообложения, позволяет изменять доходность, предлагаемую для инвестиций в рынок недвижимости, что приводит к благоприятному притоку капитала. Эти условия разрабатываются властями с целью улучшения рынка недвижимости. Можно заметить, что Закон 11/2009 от 26 октября, регулирующий деятельность листинговых публичных компаний с ограниченной ответственностью для инвестиций в рынок недвижимости, начинается с преамбулы:

"Стремление к постоянному повышению благосостояния граждан требует продвижения новых инвестиционных моделей, которые обеспечивают адекватный ответ на постоянные потребности рынка, с целью поддержания его динамичности и минимизации негативных последствий экономических циклов, так что

---

<sup>48</sup> См. краткое описание возникновения и развития SOCIMIs в Испании в (PWC 2020).

способствовать дальнейшей экономической интеграции нашей страны в условиях глобализации".

Спустя три года в преамбуле XIII Закона 16/2012 от 27 декабря 2012 года, в котором были приняты различные налоговые меры, направленные на укрепление государственных финансов и стимулирование экономической активности, говорилось, что это "*совершенно недействующий режим*" и что поэтому необходимо пересмотреть условия с той же предварительной целью "*стимулирования и оживления испанского рынка недвижимости*", для чего была установлена ставка корпоративного подоходного налога в размере 0% на его основной доход. С тех пор были внесены специальные поправки для нерезидентов, а также для нераспределенной прибыли. Все эти положения перечислены в хронологическом порядке в Таблице 3.

Год	Название	Критические элементы
2009	Закон 11/2009 от 26 октября 2009 года о регулировании деятельности публичных компаний с ограниченной ответственностью Инвестиционные компании в сфере недвижимости.	Первоначальное регулирование
2012	Закон 16/2012 от 27 декабря, в котором приняты различные налоговые меры, направленные на укрепление государственных финансов и стимулирование экономической деятельности.	Адаптация налогообложения
2018	Приказ HFP/441/2018 от 26 апреля, утверждающий формы деклараций по налогу на прибыль организаций и налогу на доходы нерезидентов за период с 1 января по 31 декабря 2018 года. Жители [...]	Нерезиденты
2021	Приказ HFP/1430/2021 от 20 декабря, утверждающий форму 237 "Специальный налог на нераспределенную прибыль открытых акционерных обществ". перечисленные инвестиционные компании по недвижимости. [...]	Нераспределенная прибыль

**Таблица 3:** Сводная таблица законодательства о SOCIMI с момента его введения в Испании в 2009 году. Источник: Подготовлено авторами на основе информации из Официального государственного вестника (BOE).

Этот процесс состоит из нескольких этапов, на которых он изначально регулируется в социальных целях и основывается на международном опыте. Из-за низкого интереса рынка на втором этапе вводится налоговая модификация, которая привлекает внимание рынка, и начинается включение компаний в модель (García-Vaquero & Roibás 2020)<sup>49</sup>, которая, достигнув стадии зрелости, на следующих этапах получает новое регулирование, направленное на изменение условий в конкретном секторе и увеличение доходов государства.

## 2.2. Методология

Для проведения данного исследования мы использовали информацию, опубликованную СОЦИМИ в Испании, информацию, доступную на их

---

<sup>49</sup> Отчет Банка Испании, в котором можно проследить рост сектора в период с 2013 по 2019 год и основные тенденции. В нем рассматриваются вопросы капитализации, количества активов и концентрации инвестиций.

годовые отчеты Национальной комиссии по рынку ценных бумаг Испании, информация, содержащаяся в индексах фондового рынка, на котором они котируются<sup>50</sup>.

В отличие от постановления 2009 года, которое не вызвало особого интереса у инвесторов, законодательство 2012 года знаменует собой поворотный момент в развитии SOCIMI в Испании: в 2015 году их было 15, распределенных между испанской фондовой биржей (4) и BME Growth (11). В 2020 году число SOCIMI достигнет 96, распределенных между фондовой биржей (5), BME Growth (78) и Euronext Access (7).

(13)<sup>51</sup>. Рост SOCIMIs первоначально сосредоточен на рынках, ориентированных на компании, таких как офисы, торговые центры или здравоохранение, чтобы затем расшириться и предоставлять услуги гражданам как конечным потребителям, со значительным ростом в жилом секторе с 2016 года, чтобы стать основным сектором в 2022 году с долей рынка 27%.

В настоящее время на рынке представлен один из крупнейших портфелей компаний данного сектора в мире, однако их средняя капитализация ниже, чем в других соседних странах. В таблице 4 представлены 18 SOCIMI с капитализацией более 200 миллионов в ноябре 2023 года, и только 3 из них превышают 1 000 миллионов.

SOCIMI	Tickr	Кап.	Ч. 2021	Ч. 2022	Ч. 2022	Рыночная котировка	Кот. 2019	Кот. 2020	Кот. 2021	Кот. 2022	Основной рынок
MERLIN	MRL.MC	6.008	3.654	4.495	4.122	IBEX35	12,79	7,78	9,57	8,77	Офисы
КОЛОНИАЛЬНЫЙ	COL.MC	5.772	4.077	4.452	3,243	IBEX35	11,36	8,02	8,25	6,01	Офисы
GMP	YGMP	1.090	1.090	1.080	1,070	BME.G	57,00	57,00	56,00	56,00	Разное
VIVENIO	ИВИВ	503	706	837	947	BME.G	1,15	1,14	1,35	1,35	Жилье
ЗАМБАЛ	YZBL	794	781	762	729	BME.G	1,23	1,21	1,18	1,13	Офисы
ТЕСТА	YTST	846	839	833	714	BME.G	6,40	6,35	6,30	5,40	Жилье
КАСТЕЛЛАН А	YCPS	603	474	590	646	BME.G	7,00	5,50	6,85	6,55	Коммерческая
SILICIUS	YSIL	-	-	613	436	BME.G	-	-	17,00	14,10	Разное
EMPEROR	YEPSA	-	-	-	428	BME.G	-	-	-	4,20	Офисы
FIDERE	YFID	145		136	409	BME.G	14,40	14,00	13,50	40,60	Жилье
MILLENIUM	YMHRE	270	245	298	387	BME.G	5,40	4,50	3,88	3,34	Отельер
ЛАР ИСПАНИЯ	LRE.MC	643	409	428	353	M.KOH	7,10	4,67	5,12	4,22	Коммерческая
АТОМ	YATO	355	322	305	322	BME.G		10		10	Отельер
АЛЬБИРАНА	YAPS	324	324	270	270	BME.G	33,60	33,60	28,00	28,00	Жилье
ТРИВИУМ	YTRI	249	247	235	231	BME.G	5,00	5,00	5,00	5,41	Коммерческая
ARIMA	ARM.MC	321	235	260	213	M.KOH	11,30	8,30	9,18	7,50	Офисы
ОЛИМПО	YORE	194	200	208		BME.G	0,99	1,02	1,06	1,05	Коммерческая
IBERVALLES	YIBV	-	-	-	148	BME.G	-	-	-	5,55	Офисы

**Таблица 4:** Список SOCIMI в Испании с капитализацией более 200 миллионов евро по состоянию на 23 ноября 2023 года, включая их капитализацию (Cap.) в период с 2019 по 2022 год, цену их акций (Cot.) за тот же период и идентификатор рынка, на котором котируются их ценные бумаги (BME.G = BME)

<sup>50</sup> См. сайты: 'bolsasmercados.es', 'bmegrowth.es' и 'live.euronext.com'.

<sup>51</sup> См. отчет "СОЦИМИ десять лет с момента их создания", опубликованный компанией JLL в декабре 2022 года.

Рост, M.COM = Непрерывный рынок, IBEX 35). Источник: Подготовлено авторами на основе данных Bolsas y Mercados Españoles.

Стоит обратить внимание на эволюцию этих компаний за четыре года, представленных в таблице. С одной стороны, большая потеря капитализации различных компаний, в том числе Merlin и Colonial, начавшаяся в 2020 году с кризиса COVID19, обусловлена высокой зависимостью от офисных помещений или бизнес-услуг.

Для анализа данные о жилых помещениях были загружены с веб-сайтов соответствующих SOCIMI с помощью методов *веб-скреппинга* с использованием статистического программного обеспечения R. Таким же образом данные были проверены и дополнены вручную, а также путем доступа к годовым отчетам, представленным компаниями и размещенным на сайте BME Growth. Работа проводилась в период с декабря 2022 года по январь 2023 года.

Последний раздел включает в себя информацию о старении населения в Испании, что связано с финансовой деятельностью таких СОЦИМИ, как Inversia. Для этого были использованы данные Генерального совета нотариусов, касающиеся нотариальных действий по выдаче обратной ипотеки, а также Nuda Propiedad.

## **2.3. Результаты**

### **2.3.1. Формирование акционерной стоимости в финансовой отчетности**

Информация о деятельности компании отражается в ее отчетности, которая, в свою очередь, обобщается в финансовых отчетах. Они отражают структуру доходов и расходов компании, а также ее имущественное и денежное положение. В случае с SOCIMI, чья деятельность основана на сдаче в аренду принадлежащих им объектов недвижимости, важным вопросом является соотношение доходов и имеющихся объектов недвижимости.

В таблицах 5 и 6 представлена выборочная информация из отчетности восьми основных SOCIMI в Испании, чья деятельность связана с различными секторами. Они включают, во-первых, отчетность по их собственности, среди которой инвестиции в недвижимость составляют подавляющее большинство активов, как и обязаны делать эти компании. Во-вторых, приводится разбивка основных статей реальных и финансовых доходов в отчете о прибылях и убытках вплоть до получения прибыли. Третий и последний раздел содержит информацию об обязательствах и чистой стоимости компаний, показывая распределение средств между собственными и заемными средствами. Стоит отметить, что в



2020 года, когда произошел кризис COVID19, что не меняет основы сравнительного статического анализа между различными компаниями, на котором базируется последующий процесс создания стоимости.

Что касается информации о доходах, то видно, что цель лизинга во всех случаях приносит положительный доход, варьирующийся от 2,16% до 6,77% за год. К этому доходу в отчете о прибылях и убытках добавляется влияние изменений в справедливой стоимости активов, что приводит к отрицательным колебаниям в размере около 20 % дохода от бизнеса для трех крупнейших компаний, но в остальных компаниях этот показатель очень велик, причем изменения в оценке активов составляют сумму, значительно превышающую доход от натурального бизнеса. Такая ситуация означает, что EBITDA компаний в значительной степени обусловлена влиянием изменений в стоимости активов, что снижает зависимость от рентного дохода.

В этом же разделе стоит отметить влияние амортизации активов, а также выплаты процентов, зафиксированных при переходе от EBITDA к чистой прибыли, что является естественным вопросом для этих компаний в связи с их зависимостью от основных средств и уровнем леввериджа, который позволяет им иметь средства для достижения цели максимизации результатов для акционеров. В этом случае такие компании, как Merlin и Colonial, теряют 77% и 66% от прибыли текущего года.

На последнем уровне таблиц 5 и 6, в разделе "Собственный капитал и обязательства", видно, что все крупнейшие компании имеют от 50 до 60 % собственного капитала, а для остальной части они прибегают к финансированию. Большинство обязательств являются долгосрочными, а краткосрочные долги в целом очень низки - до 1,3 % для Merlin и Vivenio.

	MERLIN 2020	КОЛОНИАЛ ЬНЫЙ 2020	GMP 2020	LAR 2020
	Офис и торговля	Офисы	Офисы	Коммерчес кая
Инвестиции в недвижимость	12.139.347	11.516.120	2.124.000	1.373.000
Внеоборотные активы	13.061.757	11.704.419	2.203.000	1.406.000
Общие активы	13.477.612	12.354.976	2.383.000	1.678.000
Выручка	446.132	341.669	97.000	93.000
Изменения в оценке активов	- 84.468	- 79.052	- 16.000	- 100.000
ЕБИТДА	240.536	185.365	23.000	- 30.000
Чистая прибыль	56.358	62.817	15.000	- 53.000
Доходы/инвестиции в недвижимость	3,68%	2,97%	4,57%	6,77%
Наследие	6.696.267	6.833.164	1.403.000	859.000
Долгосрочные обязательства	6.602.085	4.817.502	930.000	752.000
Текущие обязательства	179.260	704.310	52.000	67.000
Активы и обязательства	13.477.612	12.354.976	2.385.000	1.678.000
Долгосрочные обязательства/Капитал	49%	39%	39%	45%

**Таблица 5:** Первая сводная таблица отдельных финансовых переменных наиболее репрезентативных испанских SOCIMI в различных секторах на конец указанного финансового года. Источник: Подготовлено авторами на основе данных, представленных компаниями, опубликованных CNMV и BME Growth в соответствии с листинговым рынком.

	CAST 2020	VIVENIO 2020	SILICIUS 2021	FIDERE 2019
	Рознична я торговля	Жилье	Жилье	Жилье
Инвестиции в недвижимость	987.160	1.116.577	741.401	640.752
Внеоборотные активы	994.048	1.119.441	759.885	646.151
Общие активы	1.038.036	1.137.472	776.004	749.286
Выручка	55.379	24.150	28.754	36.215
Изменения в оценке активов	- 45.464	18.046	44.070	64.620
ЕБИТДА	- 18.992	29.901	58.135	72.107
Чистая прибыль	- 31.856	21.655	54.754	40.552
Доходы/инвестиции в	5,61%	2,16%	3,88%	5,65%

Алехандро Сегура де ла  
недвижимость

Наследие	498.167	796.933	395.448	48.731
Долгосрочные обязательства	457.384	325.475	257.531	630.342
Текущие обязательства	82.485	15.258	123.025	70.212
Активы и обязательства	1.038.036	1.137.666	776.004	749.285
Долгосрочные обязательства/Капитал	44%	29%	33%	84%

**Таблица 6:** 2-я сводная таблица отдельных финансовых переменных наиболее репрезентативных испанских SOCIMI в различных секторах на конец указанного финансового года. Источник: Подготовлено авторами на основе данных, представленных компаниями, опубликованных CNMV и BME Growth в соответствии с листинговым рынком.

Переходя от статического анализа к динамическому, представленному в Таблице 7, были отобраны СОКИМИ, сочетающие в себе высокие инвестиции в недвижимость и наличие финансовых отчетов как минимум за 5 лет. Видно, что инвестиции компаний в недвижимость постепенно растут, достигая пика в 2020 году в большинстве случаев, даже в неблагоприятной ситуации, подобной той, в которой оказался COVID19. Также можно отметить высокую концентрацию бизнеса в двух основных SOCIMI.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
MERLIN	1.969.934	5.397.091	9.087.084	10.352.415	11.740.461	12.169.157	12.139.347
КОЛОНИАЛ ЬНЫЙ	5.663.309	6.743.313	7.762.627	8.782.396	11.083.133	11.797.117	11.516.120
LAR	357.000	776.000	1.191.000	1.306.000	1.363.000	1.449.000	1.373.000
FIDERE	22.518	115.445	461.351	636.735	706.489	640.752	-
GMP	-	1.596.000	1.772.000	1.966.000	2.046.000	2.070.000	2.124.000
ЗАМБАЛ	-	305.800	623.122	724.938	906.824	804.419	653.208
GAL.COM.	-	-	222.383	270.143	316.354	347.629	444.916

**Таблица 7:** Динамика инвестиций в недвижимость отдельных SOCIMI на испанском рынке в период с 2014 по 2020 гг. Источник: Подготовлено авторами на основе данных компаний, опубликованных CNMV и BME Growth в соответствии с листингом рынка.

Для тех же SOCIMI и в отношении вышеупомянутого изменения стоимости активов в портфеле в Таблице 8 показано неравномерное поведение. В то же время видно, что не все компании отражают изменение справедливой стоимости активов в отчете о прибылях и убытках, а Zambal и Galerías Comerciales не отражают эту сумму до завершения сделки купли-продажи, свидетельствующей о реальном изменении стоимости. Здесь стоит отметить неравномерное изменение стоимости в зависимости от ситуации на рынке, при этом 2017 год оказал наибольшее влияние на оценку. В 2015 и 2017 годах переоценка стоимости Colonial составляла более 10%, Fidere - в 2019 году, а GMP - в 2015 и 2016 годах. Аналогичным образом, 2020 год стал единственным годом за весь период, когда произошла коррекция стоимости, которая составила менее 1% в случае Merlin, Colonial и GMP, хотя для LAR España она превысила 7%. Последнее изменение обусловлено влиянием COVID19 в Испании, которое по-разному отразилось на различных секторах бизнеса.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
MERLIN	49.471	314.586	453.149	897.401	629.184	354.972	84.468
КОЛОНИАЛЬ НЫЙ LAR	331.953	719.982	560.777	933.435	701.952	873.699	79.052
FIDERE	-	25.000	87.000	101.000	70.000	40.000	100.000
GMP	-	-	2.092	9.906	6.282	64.620	-
	-	169.000	195.000	88.000	127.000	138.000	16.000

**Таблица 8:** Изменение стоимости активов недвижимости отдельных SOCIMI на испанском рынке в период с 2014 по 2020 гг. Источник: Подготовлено авторами на основе данных компаний, опубликованных CNMV и BME Growth в соответствии с листингом рынка.

### Создание стоимости: арендная плата и оценка активов

Главной, если не единственной, целью каждой компании (Friedman 1970) является создание акционерной стоимости. Эта цель достигается путем создания стоимости для рынка; генерирования дохода, превышающего затраты, который трансформируется в чистую прибыль в результате деятельности компании. Как было показано в предыдущем пункте, генерирование дохода в СОКИМИ может состоять из двух компонентов, во-первых, в виде фактического дохода от роли арендодателя площадей, а во-вторых, от изменения стоимости активов. Изменение стоимости активов реализуется в момент продажи, при этом прирост или обесценение стоимости активов учитывается как корректировка отчета о прибылях и убытках. Корректировки рассчитываются в отчете о прибылях и убытках аналогично тому, как рассчитываются доходы или расходы компании.

Изменение стоимости активов может быть учтено в момент его возникновения, что приведет к получению чрезвычайных результатов в соответствующем периоде. Вместо этого можно также учитывать изменение стоимости активов в портфеле путем периодической экспертной оценки, обновляя их стоимость в балансе и отражая увеличение или уменьшение стоимости в отчете о прибылях и убытках, что позволяет распределить ожидаемую прибыль или убыток на разные финансовые годы и в то же время отразить в балансе ту стоимость активов, которая оценивается как более реалистичная.

Однако такая форма учета также связана с рисками, поскольку это финансовое решение, которое имеет последствия, выходящие за рамки бухгалтерской проблемы. Положительная оценка активов, влияющая на прибыль компании и, следовательно, на размер дивидендов, подразумевает отток денежных средств, не связанный с каким-либо притоком, а с финансовой операцией, которая может материализоваться в продаже актива в неопределенный будущий период. Накопление такого прироста стоимости может иметь значительные отрицательные денежные последствия, если активы хранятся в течение длительного периода времени.

Алехандро Сегура де ла

---

описанная ситуация с периодическим обновлением оценки активов недвижимости SOCIMIs в Испании показана как вариант, который чаще всего используется испанскими SOCIMIs.

выбрана. Учитывая юридические условия, связанные с владением активами недвижимости более чем на 80 %, изменение стоимости активов имеет большие последствия для бизнеса этих компаний, обычно превышая доход, получаемый от аренды.

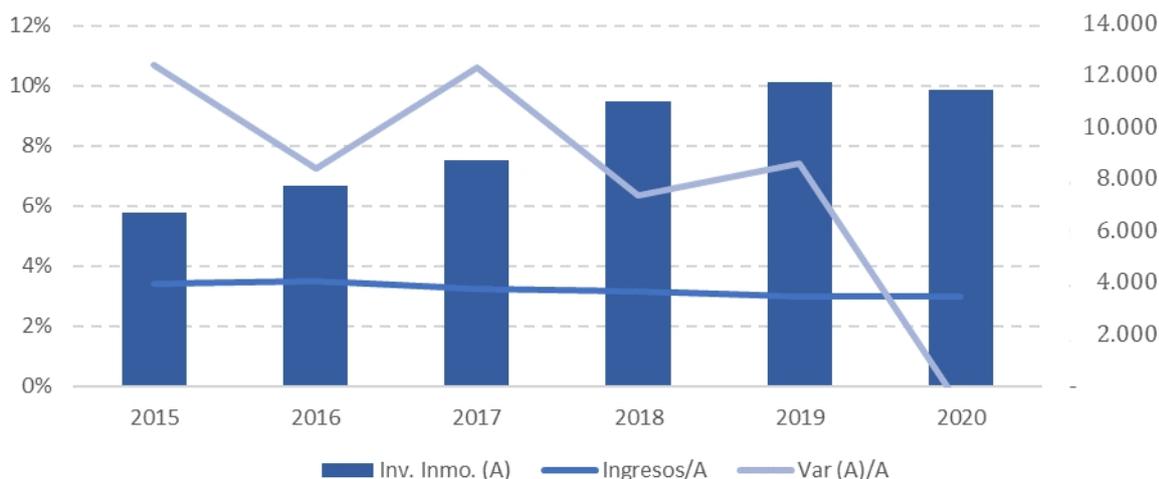
На рисунке 9 показана динамика развития Merlin Properties в период с 2015 по 2020 год. В течение первых четырех лет периода влияние изменений стоимости активов превышает операционный доход бизнеса, в последние два года этот факт меняется на противоположный, достигая ситуации безубыточности, когда сумма доходов равна сумме изменений в оценке за шесть лет. Эта ситуация означает, что для Merlin половина доходов, отраженных в отчете о прибылях и убытках, не имеет необходимого сопутствующего денежного дохода. Финансовые доходы, которые, способствуя получению прибыли, обязывают выплачивать дивиденды в пропорции более 80%, что действительно приводит к оттоку денежных средств.



**Рисунок 9:** Избранные финансовые данные Merlin Properties, диаграмма, показывающая динамику портфеля инвестиционных активов в сфере недвижимости (миллионы евро), представленная столбцами на правой оси. Линии на левой оси показывают динамику доходов и изменение стоимости инвестиций в недвижимость по отношению к портфелю активов в сфере недвижимости. Источник: Подготовлено авторами на основе финансовой отчетности, опубликованной компанией.

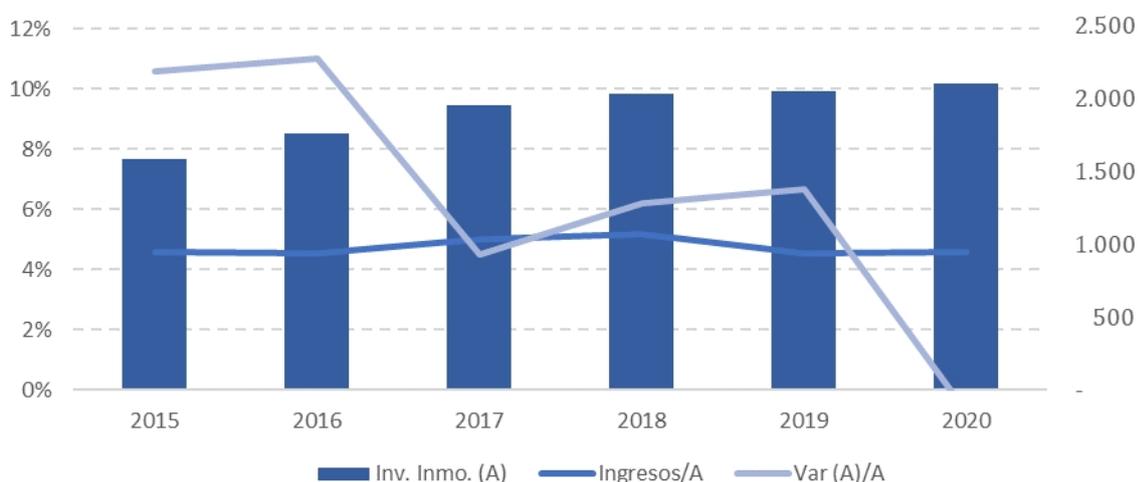
Ситуация, показанная для Merlin, повторяется в Inmobiliaria Colonial с более выраженным результатом, как показано на рисунке 10. Изменения в оценке активов превышают доходы в пять из шести лет, при этом 2020 год, год Ковида, является единственным годом, в котором ситуация меняется на противоположную. Это приводит к тому, что средняя выручка за период составляет 3,17 %, в то время как справедливая стоимость активов увеличивается более чем в два раза - до 6,43 %. Это означает, что одна треть выручки приходится на собственный бизнес компании, а остальные две трети -

на финансовые причины, что усугубляет кассовый разрыв, показанный в Merlin.



**Рисунок 10:** Избранные финансовые данные компании Inmobiliaria Colonial, диаграмма, показывающая динамику портфеля инвестиционных активов в сфере недвижимости (млн евро), представленная в виде столбцов на правой оси. Линии на левой оси показывают динамику доходов и изменение стоимости инвестиций в недвижимость по отношению к портфелю активов в сфере недвижимости. Источник: Подготовлено авторами на основе финансовой отчетности, опубликованной компанией.

Третий частный случай - SOCIMI GMP Property (рис. 11), которая находится в промежуточном состоянии, с более высокой долей изменений стоимости активов в отчете о прибылях и убытках, составляющей 56% доходов за период, в то время как остальные 44% приходятся на полученный доход.



**Рисунок 11:** Выборочные финансовые данные GMP Properties, диаграмма, показывающая динамику портфеля инвестиционных активов в сфере недвижимости (млн евро), представленных в виде столбцов на правой оси. Линии на левой оси показывают динамику доходов и изменение стоимости инвестиций в недвижимость по отношению к портфелю активов в сфере недвижимости. Источник: Подготовлено авторами на основе финансовой отчетности, опубликованной компанией.

Три предыдущие компании (Merlin Capital, Inmobiliaria Colonial и GMP properties) были проанализированы в связи с их большим размером на испанском рынке, однако они в основном занимаются коммерческим и офисным секторами. Следующие три случая (Testa, Fidere и Vivenio) соответствуют SOCIMIS на рынке жилой недвижимости, из которых Testa и Fidere вызвали академический интерес, поскольку они принадлежат американской компании Blackstone, являющейся крупнейшим инвестиционным фондом недвижимости (Méndez 2021) (Byrne 2019).

Первый случай - Testa Residencial SOCIMI, S.A., компания, в которой 91,78% уставного капитала принадлежит американской компании Blackstone через пять инвестиционных фондов<sup>52</sup>. На рисунке 12 показано, что в период с 2017 по 2019 год компания ведет себя так же, как и ранее проанализированные компании, сообщая о доходах от "Изменения справедливой стоимости инвестиционной недвижимости", которые значительно превышают сумму оборота.



**Рисунок 12:** Избранные финансовые данные Testa Residencial, диаграмма, показывающая эволюцию портфеля инвестиционных активов в недвижимость (млн евро), представленная в столбцах на правой оси. Линии на левой оси показывают динамику доходов и изменение стоимости инвестиций в недвижимость по отношению к портфелю активов в недвижимость. Источник: Подготовлено авторами на основе финансовой отчетности, опубликованной компанией.

Во втором случае, связанном с жилищным сектором, риэлторская компания Fidere Patrimonio SOCIMI, S.A. (рис. 13) находится под мажоритарным владением

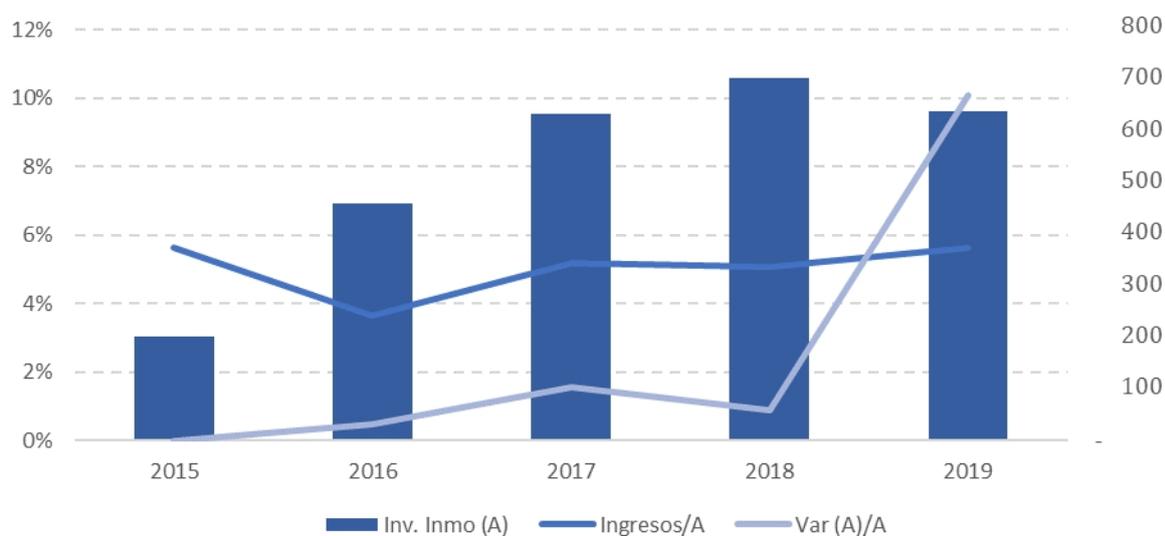
<sup>52</sup> См. документацию о значительных пакетах акций Testa на сайте 'bmegrowth.es' По состоянию на 10 января 2023 г. 99,52% акций Testa принадлежало Tropic Real Estate Holding, S.L.U., которая, в свою очередь, принадлежала Blackstone Real Estate Partners Europe V-NQ L.P. (34,21%), Blackstone Real Estate Partners VIII.F-NQ L.P. (26,51%),

## КАПИТАЛИЗАЦИЯ СЕКТОРА НЕДВИЖИМОСТИ

---

Blackstone Real Estate Partners VIII-NQ L.P. (15,18%), Blackstone Tropic Co-Investment Partners L.P. (10,13%) и Blackstone Real Estate Partners VIII.TE.1-NQ L.P. (5,79%).

Инвестиционные фонды Blackstone<sup>53</sup>. В его случае влияние изменения стоимости активов отражается как "Обесценение и прибыли или убытки от выбытия основных средств". В первые годы жизни компании после ее выхода на биржу в 2015 году показатели были значительно ниже, а в 2019 году выросли до более чем 10 % от стоимости инвестиционной недвижимости, в основном за счет продаж жилых комплексов<sup>54</sup>.

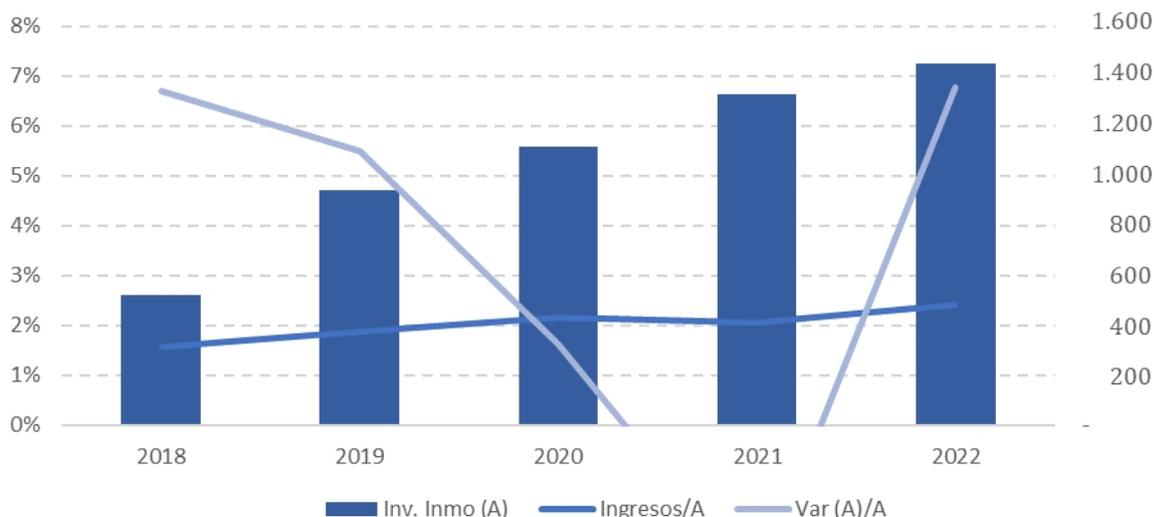


**Рисунок 13:** Избранные финансовые данные Fidere Patrimonio, диаграмма, показывающая динамику портфеля инвестиционных активов в сфере недвижимости (миллионы евро), представленная в виде столбцов на правой оси. Линии на левой оси показывают динамику доходов и изменение стоимости инвестиций в недвижимость по отношению к портфелю активов в сфере недвижимости. Источник: Подготовлено авторами на основе финансовой отчетности, опубликованной компанией.

Последний анализируемый случай относится к компании Vivenio Residencial SOCIMI, SA, где можно наблюдать такое же поведение, как и в предыдущих случаях, но в данном случае доход от переоценки активов недвижимости значительно выше во все годы, за исключением эффекта COVID19 в 2020 и 2021 годах.

<sup>53</sup> См. документацию о значительных пакетах акций Fidere на сайте 'bmegrowth.es' по состоянию на 10 июля 2023 г. 98,97% акций Fidere принадлежало Spanish Residential (REIT) Holdco, S.à r.l., которая, в свою очередь, принадлежала Blackstone Real Estate Partners Europe IV - NQ L.P. (44,95%) и Blackstone Real Estate Partners Europe IV L.P. (28,96%).

<sup>54</sup> См. отчет о консолидированной годовой отчетности Fidere Patrimonio SOCIMI S.A. за год, закончившийся 31 декабря 2019 г., стр. 40.



**Рисунок 14:** Избранные финансовые данные Vivenio Residencial, диаграмма с динамикой портфеля инвестиционных активов в сфере недвижимости (млн евро), представленная в столбцах на правой оси. Линии на левой оси показывают динамику доходов и изменение стоимости инвестиционной недвижимости по отношению к портфелю активов недвижимости. Источник: Подготовлено авторами на основе финансовой отчетности, опубликованной компанией.

Подводя итог, можно сказать, что данный раздел показывает важность бухгалтерского учета при формировании результатов деятельности SOCIMIs в связи с их зависимостью от портфеля активов недвижимости, который составляет большую часть их активов.

### 2.3.2. Влияние на волатильность недвижимости

Рассмотрев основные элементы, влияющие на результаты, я проанализирую изменение стоимости SOCIMI на фондовом рынке. Учитывая, что они на 80 % состоят из недвижимости, я соотнесу эту стоимость с изменением цен на недвижимость в Испании. Для этого мы используем как цены на акции компаний, полученные из Yahoo Finance, так и индекс цен на жилье, публикуемый INE (Национальным институтом статистики).

На рисунке 15 показана динамика цен акций восьми основных испанских SOCIMI по состоянию на 10 августа 2020 года. Первые две из них котируются на IBEX 35 (Merlin и Colonial), вторые две - на непрерывном рынке (LAR España и Arima), а последние четыре - на BME Growth (GMP, Castellana Properties, Testa Residencial и ATOM Hotels). Первое, что следует отметить, - это волатильность цены акций, причем наиболее показателен случай с Colonial: рост более чем на 30 % в конце первого года и падение до значения, почти на 30 % меньшего, чем начальное, в следующем году. Аналогичный случай с волатильностью LAR España, которая

прошла путь от потерь в 10 % в последнем квартале 2022 года до переоценки более чем на 50 %.

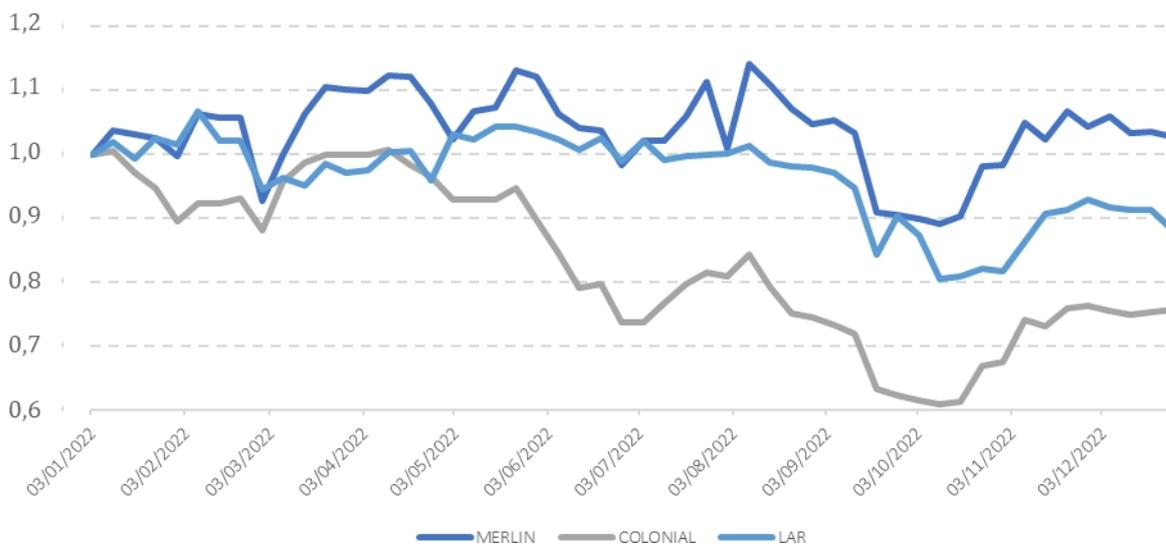
в третьем квартале 2023 года - ситуация, не являющаяся исключительной в случае фондового рынка, но экстраординарной при рассмотрении активов недвижимости.



**Рисунок 15:** Динамика недельной цены акций отдельных SOCIMI на испанском рынке, принимая в качестве начального значения 10 августа 2020 года. Источник: Подготовлено авторами на основе данных Yahoo Finance.

Вторая проблема - разница в показателях деятельности компаний за один и тот же период, в котором два SOCIMI, такие как Merlin и Colonial, с высокой степенью подверженности офисному рынку, показывают совершенно разные результаты. На конец периода переоценка акций Merlin составила более 40 %, в то время как стоимость акций Colonial снизилась на 10 %.

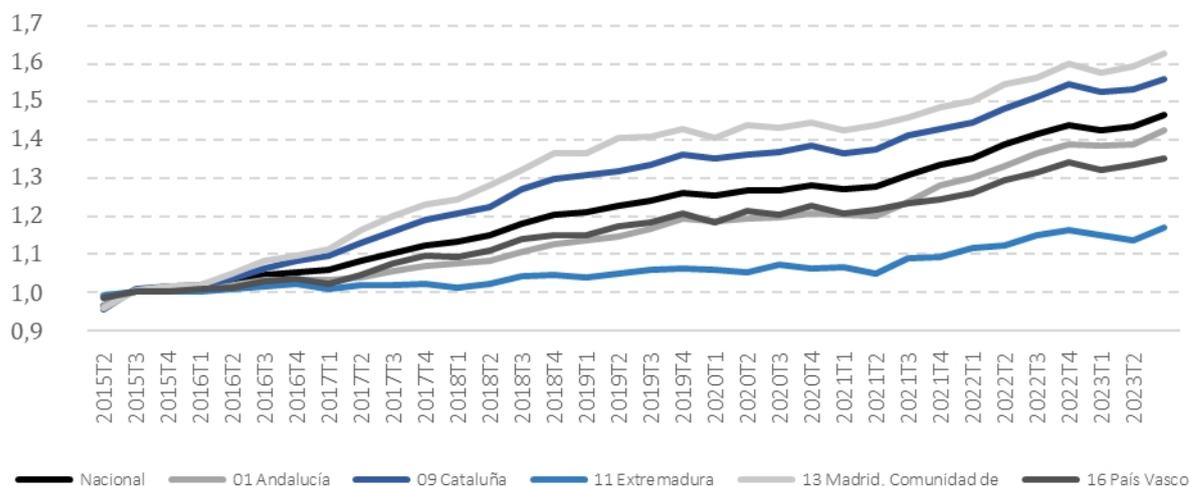
Третий примечательный элемент - разница между акциями, котирующимися на Ibex и на непрерывном рынке, в отношении акций BME Growth. В последнем случае цены на акции практически не изменились за последний год в условиях практически нулевого объема торгов, что подразумевает отсутствие оборота акционеров.



**Рисунок 16:** Динамика недельных цен акций SOCIMI с наибольшей волатильностью на испанском рынке в течение 2020 года. Источник: Подготовлено авторами на основе данных Yahoo Finance.

Рисунок 16 позволяет нам в большей степени проследить проблему волатильности для еженедельных цен в течение всего 2022 года. На нем показано снижение цен более чем на 10 % между неделями, особенно в сентябре, и колебания, которые впоследствии демонстрируют почти эквивалентное восстановление, что характерно для финансовой волатильности, но не для цен на недвижимость.

В отличие от колебаний цен на акции, показанных для периодов 3 и 1 год, на рисунке 17 представлен рост цен на жилье за 8-летний период со второго квартала 2015 по 2023 год. Данные приведены для репрезентативных автономных сообществ Испании в соответствии со средним показателем по стране (47%), максимальным ростом в Мадриде (63%) и минимальным в Эстремадуре (17%), а также для трех регионов с более высоким экономическим потенциалом - Страны Басков (35%), Андалусии (43%) и Каталонии (56%). В течение всего периода наблюдается общий рост цен, за исключением отдельных коррекций продолжительностью менее двух кварталов.



**Рисунок 17:** индекс цен на жилье (ИЦЖ), включая средний показатель по стране и выборку автономных сообществ в соответствии с наибольшим и наименьшим ростом цен и наибольшим влиянием на национальный доход. Источник: Подготовлено авторами на основе данных Национального института статистики (INE).

В представленных данных поведение акций SOCIMI отделено от поведения рынка недвижимости: от относительно стабильной тенденции к высокой волатильности, что добавляет бизнес-риски к рискам, присущим сектору недвижимости. Происходит переход от оценки актива, в которой основополагающим элементом является сам актив, к оценке доходности актива, которая сильно зависит от его собственного рынка, а также от более высоких переменных на национальном или глобальном уровне. В качестве иллюстрации можно рассмотреть влияние туристических ожиданий в виде коэффициентов заполняемости или продолжительности поездки для гостиничного сектора или в случае договоров коммерческой аренды, посетителей центра или среднего билета для сектора *розничной торговли* или торговых центров.

### 2.3.3. Пространственное распределение предложений SOCIMIs в Испании

Как и положено в секторе недвижимости, анализируя роль SOCIMI в Испании, стоит подчеркнуть важность расположения их объектов. Объекты недвижимости в значительной степени сосредоточены в крупных городах и столичных районах, в то время как в других крупных муниципалитетах Испании они представлены в гораздо меньшей степени. Такое распределение инвестиций имеет важный отраслевой характер.

Инвестиции в основном отвечают решениям бизнес-стратегии, при этом портфель активов меняется и идентифицируется не только с различными

Алехандро Сегура де ла

---

Кейс-оположениями, но и с различным использованием, размером, возрастом или услугами, которые позволяют выполнять работу более эффективно.

Цель проекта - предоставить широкий спектр услуг различным арендаторам, будь то граждане или юридические лица, при этом цены и структура затрат будут соответствовать особенностям каждой компании.

### Предложение недвижимости, посвященное жилью

Для изучения пространственного распределения жилья мы использовали пространственное представление всех объектов, представленных тремя основными SOCIMI, полностью посвященными аренде жилья: Testa, Vivenio и Fidere. Для этого данные были взяты из объявлений о сдаче жилья на соответствующих сайтах [testaresidencial.com](http://testaresidencial.com), [vivenio.com](http://vivenio.com) и [encajatuilquiler.com](http://encajatuilquiler.com) (Fidere).



**Рисунок 18:** Распределение объектов недвижимости в портфеле SOCIMIs (1) Testa, Vivenio и Fidere в Испании. Источник: Подготовлено авторами на основе подборки объектов недвижимости на сайтах компаний и документов BME Growth. Карты Google

Для этих трех компаний в Испании было зарегистрировано в общей сложности 283 точки, из них 203 - для Testa, 36 - для Vivenio и 44 - для Fidere. Рисунок 18 показывает присутствие SOCIMI по всей Испании; однако это присутствие связано с диверсификацией портфеля Testa, которая представлена в 20 различных провинциальных столицах, в то время как Vivenio работает только в Мадриде и Барселоне, а также в Валенсии и Пальме на нерегулярной основе, а Fidere только в Мадриде, с нерегулярным участием в Каталонии. На региональном уровне на Мадрид приходится 46,9% портфеля жилья, на Барселону - 10,3%, на Балеарские острова - 7,2% и на Валенсию - 6,8%. На эти четыре региона приходится 71,2% портфеля жилья, предлагаемого в аренду в Испании тремя крупнейшими компаниями, занимающимися арендой жилья, и к концу года этот показатель

достиг 86,3%.

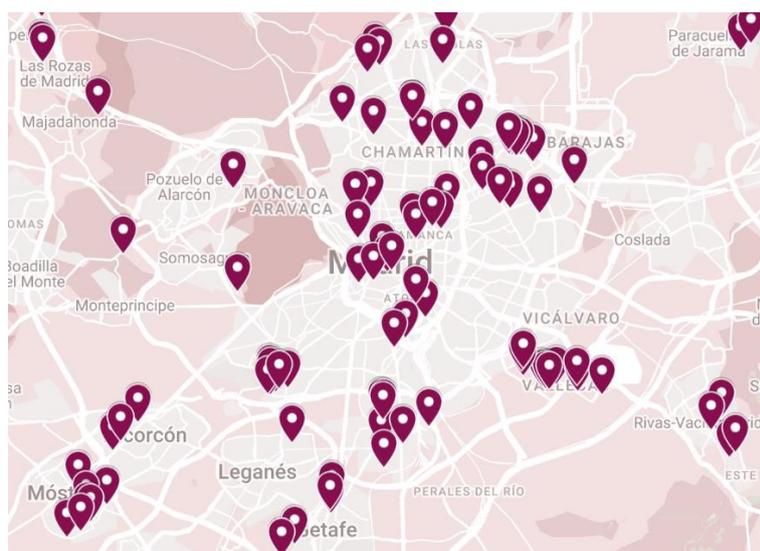
К ним следует добавить Астурию, Малагу, Наварру и Вальядолид. Высокая концентрация жилья наблюдается вокруг крупных городов.

На примере сообщества Мадрид, представленного на рисунке 19, где сосредоточено 46,9% жилья, можно увидеть, как оно распределено по большинству крупных муниципалитетов в столичном регионе Мадрида. Это распределение, в свою очередь, показывает, как жилье имеет тенденцию группироваться вокруг критических точек, которые определяют инвестиционные решения каждой компании. Так, активы портфеля Fidere в значительной степени распределены по районам и муниципалитетам Мадрида, но сконцентрированы в определенных районах каждого из них, таких как районы Карабанчель или Вилья-де-Вальекас, а также в таких муниципалитетах, как Ривас-Васиамадрид, Торрехон-де-Ардос, Мостолес или Алькоркон - местах, которые обычно ассоциируются с более низкими ценами на жилье по сравнению с центром Мадрида, но в то же время с более высокой доходностью. В отличие от этого, компания Testa демонстрирует более широкое пространственное распределение своих активов по всему столичному региону, при этом важную роль играют все муниципалитеты к югу от Мадрида, а также Национальная IV и Национальная радиальная магистрали.

VI. Что касается Vivenio, то у нее очень высокое пространственное распределение активов, без

Расстояние между объектами измеряется, за некоторыми исключениями, в километрах.

А) Городской округ Мадрид



В) Вилла де Вальекас



С) Четыре ветра



**Рисунок 19:** Распределение жилищных портфелей SOCIMIs (2) Testa, Vivenio и Fidere в: А) Столица и столичный округ Мадрид, В) Пример концентрации портфеля Fidere в Вилья-

Алехандро Сегура де ла

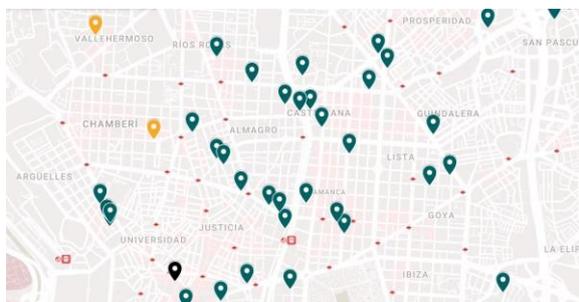
~~Калв~~ Вальекас, С) Пример концентрации портфеля Fidere в Куатро-Вьентос. Источник:  
Подготовлено авторами на основе компиляции объектов на сайтах компаний и документов  
BME Growth.

Та же ситуация, что и в Мадриде, наблюдается в отношении объектов Testa и Vivenio в Барселоне. Аналогичным образом, пространственное распределение домов Testa в остальной части Испании демонстрирует поведение, больше связанное с возможностью приобретения жилых активов, чем с намеренной концентрацией активов на нескольких площадях.

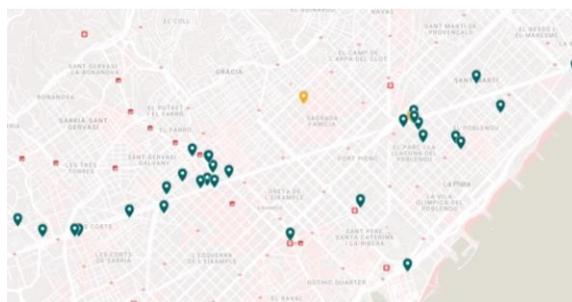
### Предложение для офисов

Что касается предложения, предназначенного для офисов, то здесь наблюдается более высокий уровень концентрации: Merlin Properties, Colonial и Arima инвестируют 66,5% портфеля в Мадриде и 22% в Барселоне, остальные активы расположены в основном в Париже (в случае Colonial), за пределами испанской территории. На эти три региона приходится 98,3% инвестиций в сектор. Эта концентрация также в значительной степени сосредоточена в каждом из городов (Рисунок 20), причем в случае Мадрида преобладает центр города, а также промышленные зоны на севере и вокруг аэропорта Мадрида. В Барселоне распределение происходит по аналогичной схеме: портфель в основном распределяется вокруг Авенида-де-ла-Диагональ, а также иногда в окрестностях аэропорта Барселоны.

А) Офисы в центре Мадрида



В) Офисы в центре Барселоны



**Рисунок 20:** Распределение офисов в портфеле SOCIMIs Merín Properties, Inmobiliaria Colonial и Arima. Источник: Подготовлено авторами на основе подборки объектов недвижимости на сайтах компаний и документов BME Growth.

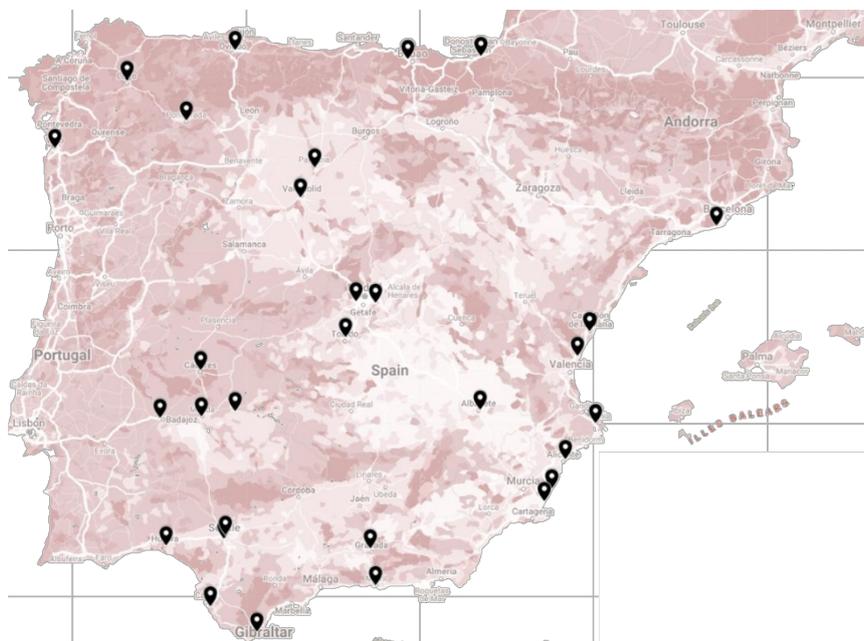
Ситуация GMP в Мадриде соответствует тем же критериям - распределение в основном внутри кольцевой дороги М30 и вокруг оси Кастьяна. Она также включает в себя инвестиции в специфические активы в таких городах, как Лерида, Кордова и Севилья.

### Предложение для торговых центров

В отличие от концентрации инвестиций в жилую и офисную недвижимость, торговые центры (Рисунок 21) отличаются высокой степенью распределения

своих активов по территории страны.

территория. Наибольшая концентрация по-прежнему наблюдается в Мадриде - 14,3% и Барселоне - 11,4%, за ними следуют Аликанте и Валенсия - по 8,6% инвестиций, но с высоким распределением, где 35 торговых центров представлены в 21 провинции, причем на 7 центров с наибольшей концентрацией приходится 60% портфеля.



**Рисунок 21:** Распределение торговых центров в портфеле SOCIMI Lar España и Castellana Properties. Источник: Подготовлено авторами на основе подборки объектов недвижимости на сайтах компаний и документов BME Growth.

## 2.4. Обсуждение

Результаты показывают рост SOCIMI в Испании, которые за десять лет прошли путь от практически несуществующих в условиях регулирования без стимулов для инвестиций до капитализации более 25 миллиардов благодаря освобождению от налогов прибыли от сдачи недвижимости в аренду. Модель, которая стала успешной в Испании после успеха, достигнутого ранее в других развитых странах, где ведущую роль сыграли Соединенные Штаты как первоначальный инициатор и как пример развития своих компаний на протяжении шести десятилетий.

В Испании наблюдался рост, схожий с американским, когда первоначально были созданы компании, занимающиеся эксплуатацией торговых центров, логистических и офисных помещений, в рамках модели "бизнес для бизнеса", связанной с более высокими условиями рентабельности. Впоследствии были включены другие секторы, включая лизинг жилья, который постепенно стал основным сектором на национальном уровне. Лизинг предлагается в виде услуги между

Результаты показывают поведение в соответствии с рабочими гипотезами, согласно которым приобретение активов, их распределение и последующее управление ими подчиняются критериям максимизации эффективности на рынке с учетом целей каждой компании. Результаты показывают поведение в соответствии с рабочими гипотезами, заключающееся в том, что приобретение активов, их распределение и последующее управление ими подчиняются критериям максимизации эффективности на рынке с учетом целей каждой компании. Таким образом, в целом наблюдается концентрация деятельности в крупных городах, таких как Мадрид и Барселона, которые характеризуются более динамичными рынками недвижимости. В то же время каждая компания распределяет свои активы в соответствии со своим рынком, стремясь к высокому пространственному распределению для торговых центров, и в то же время сочетая концентрацию и распределение в бизнесе по аренде жилой недвижимости в зависимости от владельцев.

При формировании доходности исследуемых СОКИМИ вариация оценочной стоимости активов играет важную роль в формировании прибыли и, следовательно, в общей полученной доходности. Таким образом, доходы компании поступают как от собственно деятельности по сдаче имущества в аренду, так и от прибыли, полученной от переоценки активов. Включение этой оценки в отчет о прибылях и убытках имеет влияние первого уровня, поскольку это неконсолидированный финансовый результат, который изменяет чистый результат деятельности и создает обязательства по распределению дивидендов, которые изменяют ликвидность компании. Эта операция означает, что компании не только посвящают себя предоставлению услуг, представляющих интерес для общества, но и, как показывают данные, является значительной в том случае, если внереализационный доход выше, чем доход от корпоративной цели компании.

Есть причины, которые способствуют обновлению стоимости активов в соответствии с рыночными условиями, отображая в балансе компаний наиболее точное представление о текущей ситуации. В то же время существуют и другие мотивы в пользу того, чтобы доходность от переоценки была получена в момент покупки и продажи актива, в этом случае отражая картину консолидированных фактов, а не рыночных ожиданий. Такое противостояние двух концепций не мешает нам считать, что неконсолидированная финансовая доходность, демонстрируемая анализируемыми компаниями, оказывает существенное влияние на функционирование рынка и на соотношение между доходностью и риском, которому подвергаются инвестиции.

Превращение основных фондов недвижимости в ликвидные активы, обращающиеся на фондовом рынке, также влияет на доходность рынка, поскольку оценка этих активов становится зависимой от критериев бизнеса. Таким образом, наблюдается высокий рост волатильности, связанный с большей зависимостью от результатов, публикуемых компаниями, а также от изменения макроэкономических показателей. Процентная ставка

значительно повышает скорость воздействия на рынок, поскольку оказывает прямое влияние на корпоративные действия, заменяя задержки, вызванные длительными временными лагами в предоставлении кредитов и оформлении сделок купли-продажи активов.

Государственный сектор выступает в качестве ключевого игрока в этом процессе, поскольку он имеет возможность изменять условия доходности объектов недвижимости в зависимости от их владельца. Эта возможность приводит к существованию ситуации текущего равновесия, подверженной неопределенности, порождаемой возможностью изменения правил владения активами или ставок, по которым перечисляется их деятельность. Действия, которые, учитывая четыре специальных положения о SOCIMI, опубликованных за период менее 15 лет, в то же время, как и особые положения рынка недвижимости, затрудняют прогнозирование доходности в секторе.

В нем также подчеркивается роль существующей динамики численности населения, включая общее старение, а также сокращение числа детей на одну женщину. Это условие благоприятствует процессу финансиализации, поскольку предполагает большую предрасположенность к продаже объектов недвижимости в форме обратной ипотеки или "голового" владения - финансовых решений, которые могут быть выгодны человеку с точки зрения наличия жилья и согласованной арендной платы, но которые изменяют функционирование экономической системы, поскольку увеличивают участие компаний в собственности на жилье. В этой связи в статье не рассматривается вопрос об уровне выгоды от достижения консенсуса между сторонами, а лишь подчеркивается передача недвижимости в руки физических лиц юридическим.

Рассмотрение вопроса о повышении роли юридических лиц вполне ожидаемо в современных экономических условиях. Есть два существенных элемента, таких как предпочтение ликвидности и условия, применимые с точки зрения фискальной политики. Что касается ликвидности, то стоит подчеркнуть упомянутый в данной статье факт возможности конвертации неликвидных объектов, таких как недвижимость, в ликвидные, такие как корпоративные акции или токены. В этом смысле процесс финансиализации сектора недвижимости позволяет повысить ликвидность этих объектов, и поэтому можно ожидать, что рынок, при прочих равных условиях, будет способствовать этому повышению ликвидности. Во втором случае, с точки зрения налоговой политики, разница заключается в стоимости, связанной с обоими типами недвижимости: схожие затраты в отношении владения недвижимостью, но различные затраты в отношении эксплуатации, основанные на том факте, что в случае физических лиц

Алехандро Сегура де ла

---

Кальгообложение осуществляется в соответствии с доходом, полученным за период, в то время как в случае юридических лиц оно основано на результате

прибыль или убыток на капитал. Это обеспечивает дифференцированную доходность в зависимости от критериев налоговой политики и, следовательно, от владения активами.

Кроме того, можно рассмотреть роль регулятивных целей в отношении максимального использования физических ресурсов, согласно которым, учитывая текущие условия, более высокие условия использования создаются в рамках моделей эксплуатации на основе бизнеса, таких как аренда помещений, чем в рамках моделей аренды без какой-либо другой связанной с этим экономической деятельности. Это также имеет макроэкономические последствия, поскольку эксплуатация помещений увеличивает валовой внутренний продукт стран в виде арендных платежей, в то время как аренда таких активов вносит меньший вклад в национальные счета, в основном за счет элементов, связанных с техническим обслуживанием и поставками. В соответствии с вышеизложенными рассуждениями, повышение эффективности эксплуатации юридических лиц должно привести к снижению цен на основе максимизации пространства, что в свою очередь приведет к повышению благосостояния граждан.

В отличие от этого критерия эффективности, основанного на коммерческом использовании космоса, существует противоположный эффект, обусловленный двумя элементами: во-первых, сокращение стимулов для эксплуатации, обусловленное регулированием и фискальной политикой, которые ограничивают возможности получения прибыли и, следовательно, привлекательность возможных предприятий, которые можно развивать в космосе. Это подразумевает проведение соответствующей политики. Во-вторых, ожидаемое увеличение стоимости космоса с течением времени, связанное с концентрацией людей и экономическим ростом. Этот аспект выливается в спекулятивную деятельность, способную приносить прибыль независимо от принятых решений по эксплуатации.

Все вышесказанное свидетельствует о том, что существуют соображения эффективности, которые могут быть приняты в пользу улучшения условий для увеличения объемов приобретения площадей юридическими лицами, но в то же время существуют соображения противоположного направления, которые ограничивают эту эффективность и даже способствуют развитию спекулятивного характера инвестиций в недвижимость. Одним словом, соображения, которые могут привести к усилению государственного вмешательства, искажающего рынок и выводящего на поверхность неэффективность, которой раньше не существовало.

Стоит отметить, что, несмотря на растущее значение всех анализируемых

рыночных инструментов, их доля в общем объеме сектора недвижимости в настоящее время невелика. Влияние SOCIMIs не составляет и 1% активов испанской недвижимости, что, тем не менее, может вырасти в условиях, аналогичных тем, которые демонстрирует рынок США, где капитализация превысила

2,5% и где рост сектора начался спустя десятилетия после начала его регулирования. В этом смысле интерес работы заключается не столько в текущей ситуации на рынке, сколько в поведении и тенденциях, а также в их влиянии на распределение будущих активов в сфере недвижимости.

Наконец, следует отметить, что роль предпринимателей и менеджеров анализируемых здесь компаний, работающих в сфере недвижимости, основана на достижении максимальной прибыли для своих акционеров; они являются профессионалами, стремящимися к максимизации своих результатов, для чего они анализируют возможности рынка, приобретают недвижимость на наилучших условиях и управляют ею с целью достижения максимальной прибыльности на рынке. В этих условиях мы наблюдаем профессионалов, нацеленных на успех своей работы в рамках заданных экономических правил, которые находят и используют возможности, многие из которых являются результатом неспособности государственного сектора влиять на систему цен и изменять решения остальных участников экономики.

## **2.5. Выводы**

Процесс финансиализации объектов недвижимости, понимаемый как превращение активов, традиционно отличавшихся повышенной жесткостью рынка, в ликвидные активы, в которые можно инвестировать через компании, зарегистрированные на фондовых биржах, имеет важные последствия для организации общества. Поиск моделей доходности во времени, обеспечивающих гарантии акционерам в отношении роста их инвестиций, становится предпочтительной моделью по сравнению с процессами инвестирования и продажи активов на разовой основе, которые могут обеспечить значительную доходность, но при этом обладают высокими рисками и неопределенностью. Таким образом, модели лизинга объектов недвижимости, благодаря стабильности арендной платы, становятся предпочтительными. Этот процесс схож с тем, который развивается в других отраслях, где подписка на услуги, приносящие компании стабильный доход, отодвигает на второй план традиционную высокодоходную продажу и сдачу недвижимости. В качестве примера можно привести облачные хранилища, подписки на онлайн-аудиовизуальные платформы, модели лизинга или аренды транспортных средств.

В отличие от вышеупомянутых моделей, которые в значительной степени

Категоризованы в общество, финансиализацию сектора недвижимости можно считать зарождающейся. Большинство домов все еще находятся в руках людей, которые в них живут, а капитализация всех SOCIMI, как максимального выразителя этого процесса, все еще находится в зачаточном состоянии.

менее 3% ВВП Испании. Анализ подчеркивает значительный рост, достигнутый SOCIMI в Испании, их отраслевое и территориальное распределение, а также их способность генерировать прибыль в соответствии с критериями сдачи в аренду своих объектов, а также в соответствии с критериями переоценки активов недвижимости.

Эволюция в сторону моделей потребления, в которых связь с собственностью утрачивается в пользу использования по требованию, может иметь положительный эффект с точки зрения эффективности использования активов, но она также определяет тип формирующегося общества. Тот факт, что эти модели поощряются государственной властью путем создания выгодных условий, искажает рынок в пользу целей, результаты которых могут быть противоположными. В этом смысле приток инвестиций, обусловленный повышением ликвидности активов, ведет к росту капитализации, что может привести к повышению цен для поддержания прибыльности рынка или к снижению прибыльности.



### 3. ДОМОХОЗЯЙСТВО В ПРОЦЕССЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ

---

Ситуация, описанная в предыдущей главе, свидетельствует о росте бизнес-моделей, основанных на аренде недвижимости, моделей, которые сами по себе можно рассматривать как положительные с точки зрения привнесения ликвидности и гибкости на рынок, но которые в то же время имеют последствия для образа жизни и общества, которое формируется благодаря им.

Для продолжения анализа необходимо понять эволюцию доступности жилья в Испании, изучив влияние роста цен на строительство и жилье и проанализировав их связь с динамикой численности населения. Среди динамики, влияющей на тенденцию роста финансиализации, можно назвать, с одной стороны, старение населения в обществе с перевернутой пирамидой населения<sup>55</sup>, в котором потребности в жилье сильно различаются между поколениями, с другой стороны, увеличение объема жилищного капитала, имеющегося в обществе<sup>56</sup>, и, в-третьих

---

<sup>55</sup> Согласно данным "Estadística del Padrón Continuo" INE на 1 января 2022 года, наибольшая численность населения в Испании приходится на возраст 45 лет - 818 000 человек, 18 лет - 493 000 и 1 год - 341 000.

<sup>56</sup> Согласно отчету "Global Wealth Report 2022", подготовленному Credit Suisse, к концу 2021 года мировое богатство составит 463,6 триллиона долларов, что также свидетельствует о ежегодном росте на 6,6% в течение первых двух



изменения в концепции дома в результате развития технологий, которые расширяют возможности как для отдыха, так и для работы.

В данной главе анализируется процесс капитализации сектора недвижимости с точки зрения его базовых основ, к которым относятся изменения цен на покупку жилья, увеличение жилищного фонда, изменения численности населения, эффект старения населения и переход домохозяйств от модели владения к модели аренды.

### 3.1. Введение

Жилье в Испании традиционно ассоциируется с концепцией инвестиций граждан, которые предпочитают его в качестве средства сбережения по сравнению с другими более динамичными формами сбережений, включая акции. Эта ситуация прослеживается в высоком уровне домовладения по отношению к числу людей, живущих в арендованном <sup>жилье</sup><sup>57</sup>, что, в свою очередь, связано с концепцией безопасности, присущей государству всеобщего благосостояния, в соответствии с тем, что было заявлено в (Conley & Gifford 2006) (Echaves and Navarro 2018).

Можно считать, что это предпочтение связано не только с вопросами принятия решения о жилье по критериям инвестиций и потребления (Anari & Kolari 2022), но и в значительной степени с экономико-социальными вопросами о сложности приобретения жилья на основании того, что "пока человек не достигнет определенной экономической стабильности и не получит определенный доход - кто бы его ни достиг - невозможно иметь такое количество нефинансовых ресурсов" (Nasarre Aznar 2016)<sup>58</sup>.

В этих условиях мы видим, что молодым людям трудно получить жилье в собственность (Echaves 2016), что проявляется, с одной стороны, в высокой стоимости доступа на ранних этапах трудовой <sup>карьеры</sup><sup>59</sup>, а с другой - в высоких платежных обязательствах по аренде, которые берутся при подписании <sup>ипотечного</sup> кредита<sup>60</sup>. Между этими двумя причинами сложность накопления капитала для получения ипотечного кредита становится решающим ограничением, которое приводит к росту спроса на аренду, повышению арендной платы и, следовательно, к росту цен на аренду.

---

<sup>57</sup> См. "Жилищную статистику" от 18 сентября 2020 года, опубликованную Eursotat, которая показывает, что в 2018 году более трех четвертей испанских домохозяйств находились в собственности. Это выше, чем в среднем по ЕС, а также по странам, включая Германию, Великобританию, Францию и Италию.

<sup>58</sup> с.53, Согласно выборке о причинах проживания в арендованном жилье, только 30% ответов показывают, что предпочитают снимать жилье, а остальные арендаторы считают, что им трудно позволить себе владение домом.

<sup>59</sup> Из-за необходимости иметь минимальный первоначальный взнос в размере 20% от стоимости недвижимости, а также из-за суммы налогов, которые придется заплатить в процессе.

## Алехандро Сегура де ла

<sup>80</sup> См. "Обсерваторию эмансипации" за вторую половину 2022 года, опубликованную Испанским советом по делам молодежи, где указано, что стоимость доступа к собственности на жилье составляет 84,2% для работающих по найму в возрасте от 16 до 24 лет, 53,4% для тех, кому от 25 до 29 лет, и 45,7% для тех, кому от 30 до 34 лет. Все эти цифры превышают максимальный уровень в 40%, рекомендованный Банком Испании.

повышательное давление на цены на жилье как инвестиционный инструмент (Byrne 2019). В то же время эмансипация молодых людей из семейного дома откладывается<sup>61</sup>.

На другой стороне спектра находятся условия, в которых оказываются пожилые люди, столкнувшиеся со старостью, - ситуация, которая ставит вопрос об использовании всех сбережений, накопленных в течение жизни. Перспективы дисбаланса в пенсионной системе заставляют рассматривать собственный дом как источник дохода (Atance et al. 2021) с помощью таких инструментов, как обратная ипотека (Alai et al. 2014) или "голая" собственность - ситуации, позволяющие получить текущую ликвидность в обмен на долгосрочные финансовые обязательства, вплоть до передачи права собственности.

Чтобы снизить бремя доступа к жилью, государственные органы, как правило, вмешиваются в рынок жилья разными методами и с разными результатами, о чем свидетельствует разброс региональных бюджетов в Испании (Echaves & Navarro 2018). Таким образом, выводы (Olea et al. 2019) свидетельствуют о взаимосвязи между государством и жильем в рамках: государственного финансирования частной собственности, использования жилья для экономического продвижения, а не в качестве социальной политики или права человека, или рассмотрения жилья в качестве объекта недвижимости.

### **3.2. Капитальные вложения в жилищное строительство в Испании 2001-2022 гг.**

Изучение процесса капитализации сектора недвижимости требует анализа текущей стоимости жилищного фонда и динамики его капитализации во времени, что является вкладом в частичное обновление данных, представленных в работе (Uriel Jiménez et al. 2009), в которой более подробно проанализирована информация за период 1990-2007 гг. Используются те же источники данных и данные Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня, а информация об эволюции макромагнитуд дополнена данными Евростата.

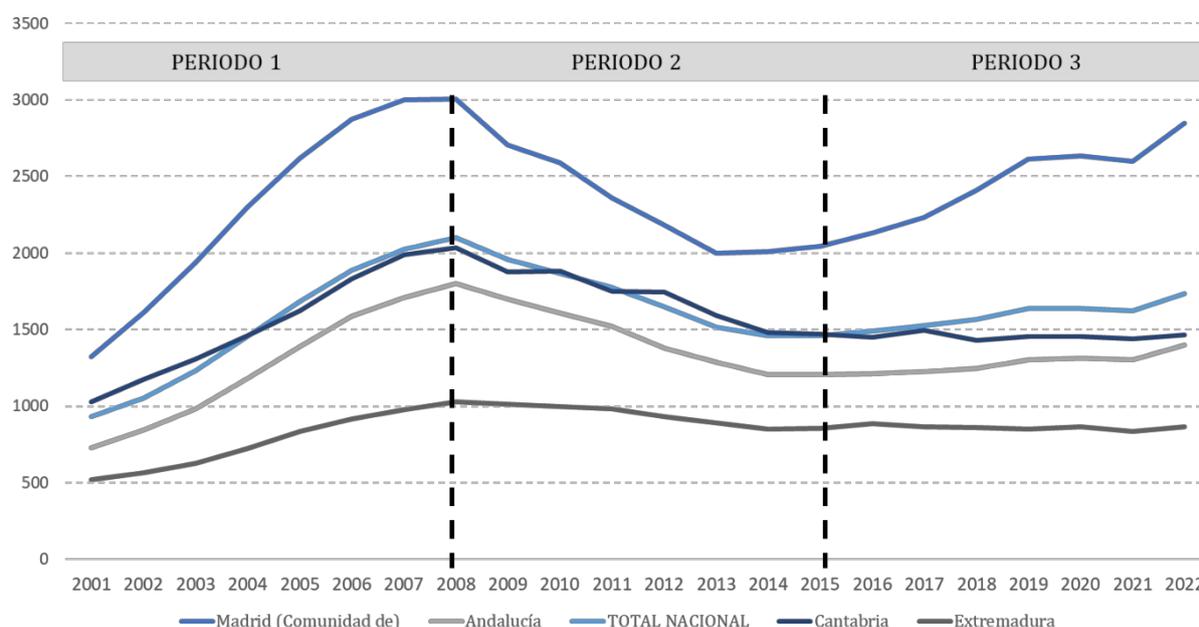
Это исследование агрегированных данных, анализирующее общие тенденции рынка. Деагрегированные значения, в свою очередь, дифференцируются по различным элементам, таким как технические (Potepan 1996), социально-экономические или ситуационные (Capozza et al. 1989), изменения которых отражаются в совокупном значении каждого региона.

## ДОМОХОЗЯЙСТВО В ПРОЦЕССЕ

<sup>61</sup> См. "Когда молодые европейцы покидают родителей дом" опубликованную 5 сентября 2023 года Евростатом. В нем указан возраст эмансипации молодых людей - 26,4 года, причем в восьми странах, включая Испанию, этот показатель превышает 30 лет.

### 3.2.1. Рост цен на жилье в 2001 - 2022 гг.

В росте цен на жилье в Испании в начале XXI века четко выделяются три периода: первый - с 2001 по 2008 год, когда наблюдается высокий рост цен, превышающий 10 % как на национальном уровне, так и в 12 из 17 автономных сообществ Испании (ССАА), второй - с 2008 по 2015 год, когда происходит коррекция цен, и третий - когда наблюдаются значительные различия между ССАА с ежегодным ростом, близким к 5 %, и другими, где рост практически нулевой, см. рисунок 22.



**Рисунок 22:** Динамика цен на покупку жилья в Испании с 2001 по 2022 год, выбор автономных областей, включая области с самыми высокими (Мадрид) и самыми низкими (Эстремадура) ценами в 2022 году, а также области с самым высоким (Андалусия) и самым низким населением (Кантабрия). Источник: собственная разработка на основе данных "Estimación del Parque de Viviendas" Министерства транспорта, движения и городской повестки.

Данные, представленные в Таблице 9, показывают динамику цен на квадратный метр в период с 2001 по 2022 год в разбивке по автономным областям. Во-первых, видно, что в 2001 году разница между автономными областями с самыми высокими и самыми низкими ценами составляла 1 044 евро, а в конце периода она увеличилась до 1 982. Эта ситуация прослеживается и в темпах роста цен: Мадридское сообщество показало самые высокие цены в 2022 году, накопив среднегодовой рост в 3,72%, в то время как Эстремадура имела самые низкие цены в начале и в конце периода, со средним темпом роста в 2,5%, а Кастилья-и-Леон показала самый низкий рост в 1,02%. Накопленные темпы роста означают увеличение цен более чем на 100 % для Мадрида (115 %) и Балеарских

Алехандро Сегура де ла

Баллов.

---

ДОМОХОЗЯЙСТВО В ПРОЦЕССЕ  
КАПИТАЛИЗАЦИИ

(109%), в то же время самый низкий рост в Кастилии и Леоне (24%) и Ла-Риохе (28%).

Что касается частичного роста за этот период, то четко выделяются три фазы в течение семи лет: первая - быстрый рост на 12,3% в год для всей страны, вторая - период спада со средним снижением цен на 5,1% в год, и, наконец, третья - период, который демонстрирует неравномерный рост между регионами, включая показатели в районе 0% в год и другие, близкие к 5%.

	ЦЕНА <sup>M21</sup>		ЧАСТИЧНЫЙ РОСТ (CAGR) <sup>2</sup>			CREC TOTAL
	2001	2022	2001-2008	2008-2015	2015-2022	CAGR <sup>01-223</sup>
Андалусия	726	1.400	13,8%	-5,5%	2,1%	3,2%
Арагон	893	1.259	11,9%	-6,9%	0,8%	1,6%
Астурия (Княжество )	897	1.304	10,2%	-4,7%	0,4%	1,8%
Балеарские острова	1.248	2.611	9,9%	-3,5%	4,8%	3,6%
Канарские острова	1.049	1.595	8,3%	-4,8%	2,9%	2,0%
Кантабрия	1.026	1.465	10,3%	-4,5%	-0,1%	1,7%
Кастилия и Леон	844	1.045	8,8%	-5,3%	0,0%	1,0%
Кастилия-Ла-Манча	648	913	12,2%	-6,8%	0,5%	1,6%
Каталония	1.179	2.160	11,1%	-5,5%	3,9%	2,9%
Валенсийское сообщество	741	1.320	12,4%	-5,6%	2,3%	2,8%
Эстремадура	518	865	10,3%	-2,6%	0,2%	2,5%
Галисия	768	1.237	10,8%	-4,2%	0,8%	2,3%
Мадрид (Сообщество)	1.322	2.846	12,4%	-5,4%	4,8%	3,7%
Мурсия (регион)	621	1.045	14,6%	-6,9%	0,9%	2,5%
Наварра (Форальское сообщество)	1.100	1.510	6,9%	-4,1%	2,1%	1,5%
Страна Басков	1.562	2.502	10,0%	-3,3%	0,6%	2,3%
Риоха (Ла)	881	1.129	9,3%	-5,6%	0,4%	1,2%
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИТОГ	930	1.734	12,3%	-5,1%	2,5%	3,0%

**Таблица 9:** Динамика цен на покупку жилья в Испании в зависимости от автономных областей. 1Средняя цена за квадратный метр для каждой автономной области. 2Годовой рост цен на жилье по автономным областям, разбитый на три периода с различными тенденциями. 3Годовой рост цен за весь анализируемый период с 2001 по 2022 год. Источник: собственная разработка на основе данных "Estimación del Parque de Viviendas" Министерства транспорта, движения и городской повестки.

### 3.2.2. Рост жилищного фонда 2001 - 2022 гг.

Что касается роста жилищного фонда в Испании, то данные показывают устойчивый средний рост в 1,16% в год в течение всего периода, который, тем не менее, состоит из двух фаз: первая - с 2001 по 2008 год с накопленным ежегодным ростом в 2,24%, а вторая - с 2008 по 2021 год с ростом в 0,63%. Изменения в росте жилищного фонда имеют более прогрессивную динамику по сравнению с ценой, сохраняя процесс сокращения с 2008 года, который длится в течение пяти лет до 2013 года, что характерно для временных рамок процесса строительства и выполнения требований к пригодности жилья для проживания.

В таблице 10 показан рост жилищного фонда за этот период, что еще раз свидетельствует о значительных региональных различиях. В то время как жилищный фонд в регионе Мурсия вырос на 43%, а в Кастилье-Ла-Манче - на 37%, в Мадриде и Барселоне рост меньше в относительном выражении из-за большой стартовой базы - 21% и 18% соответственно.

	СТОК <sup>20011</sup>	STOCK <sup>20222</sup>	INCR. <sup>2001-20223</sup>	CAGR <sup>2001-20224</sup>
Андалусия	3.554.198	4.706.234	1.152.036	1,3%
Арагон	657.555	846.431	188.876	1,2%
Астурия (Княжество )	524.336	678.652	154.316	1,2%
Балеарские острова	504.041	658.589	154.548	1,3%
Канарские острова	855.022	1.094.330	239.308	1,2%
Кантабрия	286.901	386.140	99.239	1,4%
Кастилия и Леон	1.455.050	1.837.704	382.654	1,1%
Кастилия-Ла-Манча	988.555	1.354.924	366.369	1,5%
Каталония	3.328.120	3.940.622	612.502	0,8%
Валенсийское сообщество	2.558.691	3.304.752	746.061	1,2%
Эстремадура	575.284	701.807	126.523	1,0%
Галисия	1.312.496	1.763.143	450.647	1,4%
Мадрид (Сообщество)	2.482.885	2.998.245	515.360	0,9%
Мурсия (регион)	595.319	848.361	253.042	1,7%
Наварра (Форальское сообщество)	261.147	335.724	74.577	1,2%
Страна Басков	892.009	1.085.029	193.020	0,9%
Риоха (Ла)	156.769	212.935	56.166	1,5%
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИТОГ	21.033.759	26.811.833	5.778.074	1,2%

**Таблица 10:** эволюция жилищного фонда в Испании по автономным сообществам. 1Жилой фонд по автономным сообществам в 2001 году, 2Жилой фонд по автономным сообществам в 2022 году, 3Прирост жилого фонда за период, 4Годовые темпы роста жилого фонда. Источник: собственная разработка на основе данных "Оценки жилищного фонда" Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

### 3.2.3. Увеличение запасов жилищного капитала в Испании

Принимая во внимание результаты роста цен на жилье и жилищного фонда в Испании, можно рассчитать рост жилищного фонда за указанный период, исходя из предположения, что размер жилищного фонда в различных регионах оставался стабильным. В соответствии с этим сценарием на национальном уровне рост жилищного фонда составил 4,21 % в год, что означает, что стоимость жилищного фонда удваивается каждые 17 лет, утраивается каждые 27 лет и увеличивается в четыре раза в возрасте до 34 лет.

В таблице 11 представлена зависимость между ростом валового внутреннего продукта на душу населения (GDP pc) и ростом цен на жилье как показателя увеличения относительной стоимости покупки жилья (I), в виде:

$$I = \text{CAGR Price} - \text{CAGR GDP pc}$$

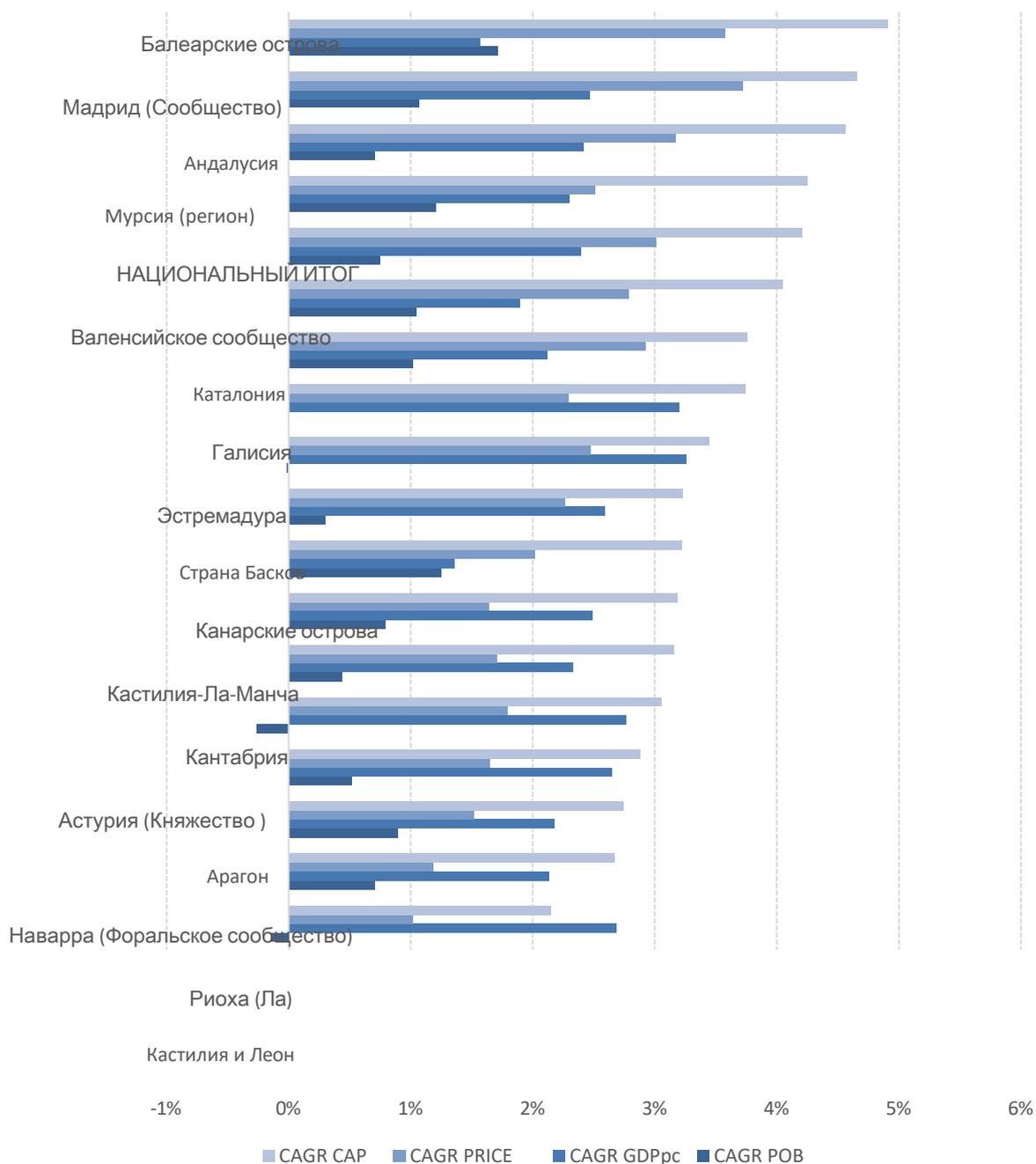
ДОМОХОЗЯЙСТВО В ПРОЦЕССЕ  
КАПИТАЛИЗАЦИИ

Это показывает, что на Балеарских островах (2%), в Мадриде (1,3%) и Валенсии (0,9%) стоимость жилья росла темпами, превышающими рост доходов населения, в то время как в Кастилии и Леоне (-1,7%), Арагоне (-1%) и Астурии (-1%), наоборот, арендная плата росла быстрее, чем цены на жилье в течение этого периода.

	CAGR POB	CAGR GDPpc	CAGR PRICE	CAGR STOCK	CAGR CAP	I
Балеарские острова	1,71%	1,6%	3,6%	1,3%	4,91%	2,0%
Мадрид	1,07%	2,5%	3,7%	0,9%	4,66%	1,3%
Валенсийское сообщество	1,05%	1,9%	2,8%	1,2%	4,05%	0,9%
Каталония	1,02%	2,1%	2,9%	0,8%	3,76%	0,8%
Андалусия	0,71%	2,4%	3,2%	1,3%	4,56%	0,8%
Канарские острова	1,25%	1,4%	2,0%	1,2%	3,22%	0,7%
<b>НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИТОГ</b>	<b>0,75%</b>	<b>2,4%</b>	<b>3,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>4,21%</b>	<b>0,6%</b>
Мурсия	1,21%	2,3%	2,5%	1,7%	4,25%	0,2%
Страна Басков	0,30%	2,6%	2,3%	0,9%	3,23%	-0,3%
Кантабрия	0,44%	2,3%	1,7%	1,4%	3,16%	-0,6%
Наварра	0,89%	2,2%	1,5%	1,2%	2,74%	-0,7%
Эстремадура	-0,02%	3,3%	2,5%	1,0%	3,45%	-0,8%
Кастилия-Ла-Манча	0,79%	2,5%	1,6%	1,5%	3,18%	-0,8%
Галисия	0,00%	3,2%	2,3%	1,4%	3,75%	-0,9%
Риоха	0,71%	2,1%	1,2%	1,5%	2,67%	-0,9%
Астурия	-0,26%	2,8%	1,8%	1,2%	3,05%	-1,0%
Арагон	0,52%	2,6%	1,6%	1,2%	2,88%	-1,0%
Кастилия и Леон	-0,14%	2,7%	1,0%	1,1%	2,15%	-1,7%

**Таблица 11:** динамика капитализации жилищного фонда в Испании, период 2001-2022 гг. по автономным областям (в порядке капитализации), а также основные социально-экономические показатели, среднегодовой рост <sup>1</sup>Население, <sup>2</sup>ВВП, <sup>3</sup>Цена за квадратный метр, <sup>4</sup>Жилой фонд, <sup>5</sup>Капитализация жилищного фонда. Источник: собственная разработка с использованием данных "Оценки жилищного фонда" Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

На рисунке 23 представлены результаты в порядке увеличения капитализации жилищного фонда различных автономных областей. Видно, что на Балеарских островах, в Мадридском сообществе, Валенсии, Каталонии, Канарских островах и Мурсии темпы роста населения превышают 1% в год, и во всех этих областях, кроме Мурсии, соотношение между ценой квадратного метра жилья и ВВП пк растёт темпами, превышающими средние по стране. В случае с Мурсией наличие более низкого значения совпадает с самым высоким накопленным ростом жилищного фонда среди всех регионов - 1,7 % в год. С другой стороны, во всех регионах с темпами роста населения менее 1 % наблюдается снижение значения показателя "I" как относительной стоимости приобретения жилья. Связь между значением "I" и ростом населения имеет коэффициент корреляции 0,8 %.



**Рисунок 23:** Динамика капитализации жилищного фонда в Испании, период 2001-2022 гг. по автономным областям (в порядке убывания капитализации), а также основные социально-экономические показатели. Источник: собственная разработка на основе данных "Оценки жилищного фонда" Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

В отличие от 500%-ного роста, указанного в работе (Uriel Jimenez et al 2009)<sup>62</sup> за период 1990-2007 годов, когда среднегодовые темпы изменения превышали 9% для большинства автономных областей, в данном случае средний темп роста составил 4,21% в год, с накопленным темпом 138% за 21 анализируемый год, что значительно ниже, но тем не менее имело место в экономике, в которой уже

Алехандро Сегура де ла

---

Кабл наблюдалось значительное расширение жилищного фонда и рост цен.

---

<sup>62</sup>Гл. II, с. 227

в течение длительного периода времени. Увеличение абсолютного значения начальной точки приводит к снижению относительных темпов роста.

### **3.3. Стареющее население в процессе финансиализации**

Условия жизни пожилых людей изменились за последние несколько десятилетий. Увеличение продолжительности жизни населения наряду с уже упомянутой динамикой численности населения, такой как увеличение числа детей в семье, сокращение числа детей в семье или работа всех взрослых в семье, означает, что условия, в которых пожилые люди должны встретить свою старость, отличаются от тех, в которых жили предыдущие поколения. В этом смысле рынок создает модели, в которых предлагаются конкретные услуги для группы людей, которые в них нуждаются, рынок, который адаптирует свое предложение к потребностям людей, нуждающихся в конкретных видах ухода. Чтобы покрыть расходы на этот уход, во многих случаях мы сталкиваемся с необходимостью дополнять пенсии и наиболее ликвидные сбережения альтернативными доходами от накоплений на недвижимость.

Такая ситуация подразумевает, что пожилые люди оказываются в положении, когда им приходится нести значительные расходы для поддержания максимально возможного качества жизни (Friedman 1957)<sup>63</sup> за счет сочетания располагаемого дохода и дезинвестирования сбережений, сформированных в течение всей трудовой жизни (Modigliani & Brumberg 1954), кроме того, роль пожилых людей, не имеющих потомков, ставит их в иное положение по отношению к желанию оставить наследство (Modigliani 1986). Этот вопрос затрагивает не только владельцев и тех, кто заинтересован в улучшении условий жизни, но и, учитывая существование перевернутой пирамиды населения, решения, которые пожилые люди принимают в отношении своей собственности, могут повлиять на общее распределение их имущества и, следовательно, на мир, который наследуют их потомки.

В описанном выше контексте недвижимость становится инструментом для направления доходов через различные форматы отчуждения, которые позволяют продать актив на условиях, позволяющих сочетать пользование активом с получением аннуитета для продавца. Это привело к появлению различных форм, таких как обратная ипотека, голая собственность и пожизненные аннуитеты. Кроме того, существуют решения, направленные на обеспечение дохода для владельцев, которые не могут взять на себя управление своей собственностью, в виде гарантированной ренты, которая может включать операции купли-продажи. Основной элемент



Ключевым вопросом для этих сделок в рамках данного анализа является определение формы собственности на активы. Представленные альтернативы, как правило, смещают владение активами от пожилых людей к структурированным инвестиционным платформам, ориентированным на создание акционерной стоимости, т. е. на получение ликвидности от активов недвижимости. Три основных случая описаны ниже.

1. **Обратная ипотека:** позволяет создать закладную на объект недвижимости, по которой он находится в собственности, но растущий долг формируется на основе периодически поступающих арендных платежей. Сохраняя право собственности, вы несете ответственность как за содержание недвижимости, так и за соответствующие налоги и расходы на управление<sup>64</sup>.
2. **Nuda propiedad:** сделка, при которой право собственности на недвижимость передается в обмен на цену, скорректированную с учетом права на сохранение usufructa в течение жизни физического лица. В этом случае при передаче права собственности также передаются налоговые, страховые и другие чрезвычайные расходы.
3. **Продажа с гарантированной арендой:** сделка, при которой право собственности на недвижимость передается в обмен на оплату, но при этом заключается договор аренды на определенный срок.

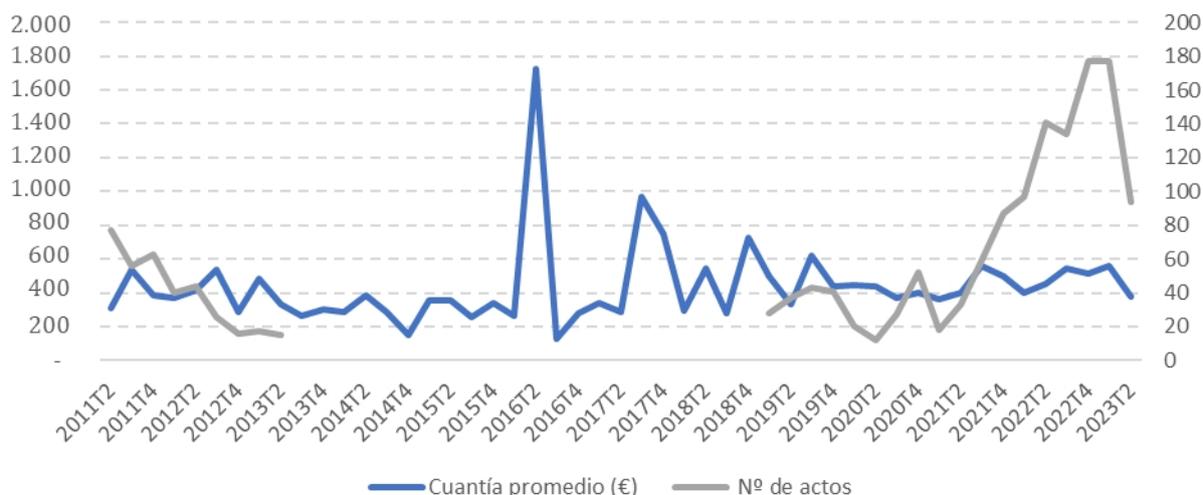
Выгодность различных продуктов может быть обусловлена условиями налоговой политики, существующими в данный момент времени и в данном месте. Например, результат применения обратной ипотеки на обычное место жительства не такой же, как результат инвестиций в недвижимость, поскольку нормативный акт устанавливает освобождение от гербового сбора (AJD) для первого случая, но не для второго.

В целом, представленные альтернативы обеспечивают ликвидность недвижимости в различных форматах, в зависимости от того, что целесообразно для первоначального владельца. Право собственности может передаваться или не передаваться, в то время как доход от недвижимости генерируется. Случай обратной ипотеки можно рассматривать как финансовый продукт, в то время как случаи продажи с правом собственности или продажи с гарантированной арендой передают право собственности на недвижимость покупателю, который, в силу больших сумм и инвестиционного характера, выигрывает от ее ликвидности и оформления через юридические лица.

---

<sup>64</sup> См. "Руководство по доступу к инверсионным ипотекам", опубликованное Банком Испании в версии от августа 2017 года.

## ДОМОХОЗЯЙСТВО В ПРОЦЕССЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ



**Рисунок 24:** Количество ежеквартальных сделок по обратной ипотеке в Испании и сумма проведенных сделок. Источник: Подготовлено авторами на основе данных Генерального совета нотариусов.

Несмотря на то, что за последнее десятилетие инвестиции с использованием этого вида инструмента выросли, они все еще занимают меньшую долю рынка, как показано в статистике Генерального совета нотариусов на рис. 24, где наблюдается рост числа ежеквартальных сделок по подписанию актов об обратной ипотеке с 2021 года до 549 сделок в 2022 году, при этом средняя сумма остается относительно постоянной. Можно отметить низкий уровень подписанных актов до 2021 года, а также непостоянство сумм, что, по-видимому, связано с большим влиянием экстраординарных сумм при небольшом объеме сделок. Стоит отметить отсутствие данных о количестве актов в период с третьего квартала 2013 года по четвертый квартал 2018 года.

В случае с квартирами, находящимися в собственности, несмотря на значительно большее количество сделок, они также имеют остаточную долю по отношению к общему испанскому рынку. Согласно данным "Ежегодника статистики реестров недвижимости за 2022 год", в общей сложности за весь 2022 год было совершено 1 657 сделок. Около 75% этих сделок сосредоточено в пяти автономных сообществах: Валенсии (22,87%), Мадриде (17,68%), Андалусии (17,32%), Каталонии (9,47%) и Канарских островах (7,97%).

Если прибавить к 2022 году цифры по обратной ипотеке (549) и ипотеке под залог недвижимости (1657), то получится 2206 сделок, что составляет 0,5% от общего числа сделок по ипотеке недвижимости в обеспечение займов, кредитов или признания долга, которое в том же году составило 439 489 сделок. Эта цифра не слишком репрезентативна по отношению к общему числу сделок.

что происходит даже при предоставлении максимального количества обратных ипотечных кредитов и сделок с голым имуществом.

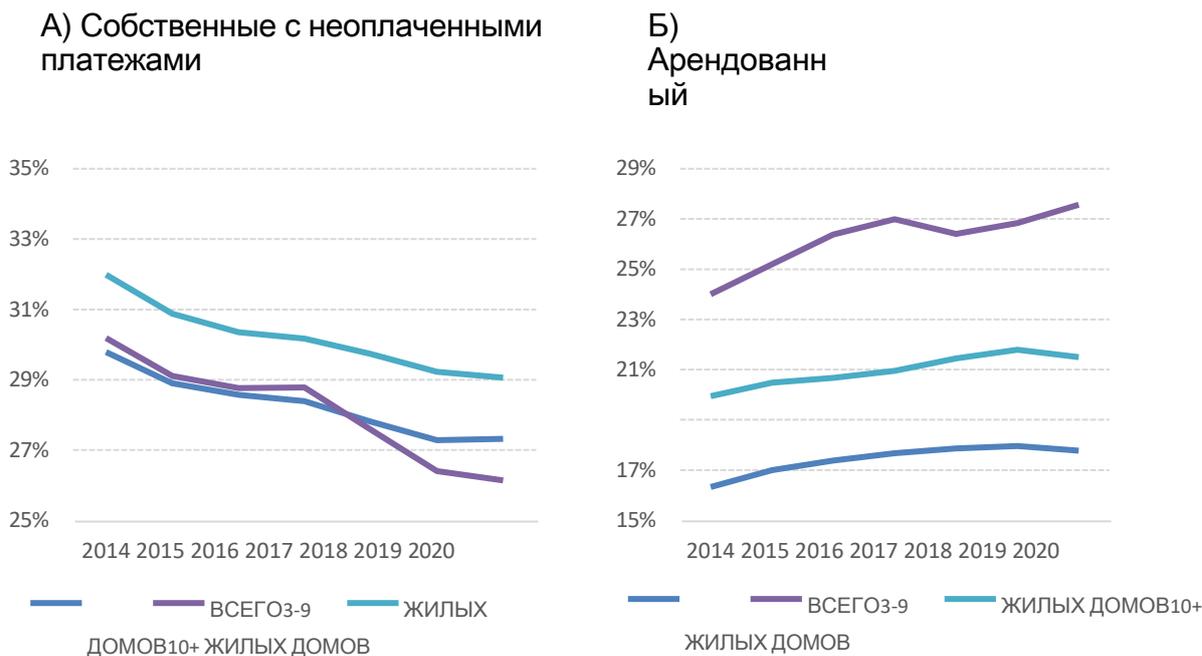
### **3.4. Капитализация и преференции по аренде**

Стремление к владению жильем, которое наблюдается в традициях испанских семей, обусловлено реальным положением дел на рынках. Национальная статистика показывает, что количество недвижимости в собственности сокращается, в то время как одновременно растет количество арендной недвижимости и недвижимости, сдаваемой бесплатно или на особых условиях. В частности, число домовладений оставалось относительно стабильным, сократившись на 0,3 % в период с 2014 по 2020 год, однако за тот же период на 6,1 % сократилось число домов с непогашенными ипотечными платежами. Что касается аренды, то она выросла на 342 тысячи единиц жилья (рис. W, B), а та, что сдается бесплатно или на особых условиях, таких как низкая цена или наличие у компании, увеличилась еще на 132 тысячи единиц. Совокупность этих двух фактов, составляющая почти пятьсот тысяч единиц жилья, показывает, что в период роста испанской экономики весь прирост жилищного фонда был поглощен несобственными формами собственности их арендаторов, в дополнение к небольшому замещению жилья, занимаемого владельцами.

На рисунке 25-А. показана тенденция к сокращению количества жилья, занимаемого владельцами, с непогашенными платежами, что означает, что подписание новых ипотечных кредитов ниже, чем аннулирование существующих. Хотя такая ситуация наблюдается в основном при строительстве более трех домов для владельцев в городской среде, это общее поведение для всего рынка. Что касается рисунка 25-В, то здесь прослеживается противоположная тенденция: общий рост аренды, причем на жилые дома это влияет в большей степени, чем на совокупный рынок. Таким образом, только отдельно стоящие и отдельно стоящие дома демонстрируют противоположные тенденции, которые, однако, недостаточны, чтобы изменить тенденцию замещения домовладения арендой.

Эти результаты получены в период экономического роста, когда базовые процентные ставки находились на самом низком историческом уровне, что означает, что в условиях очень низкой стоимости заемных средств произошел эффект, противоположный ожидаемому, - значительное сокращение числа ипотечных домохозяйств.

## ДОМОХОЗЯЙСТВО В ПРОЦЕССЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ



**Рисунок 25:** Информация о динамике собственного и арендованного жилья, А) Собственное жилье с невыплаченными платежами в Испании, динамика в период с 2014 по 2020 гг. Б) Аренднованное жилье в Испании, динамика в период с 2014 по 2020 год. Источник: Подготовлено авторами на основе данных непрерывного обследования домохозяйств INE (Encuesta Continua de Hogares).

### 3.5. Выводы

В течение первых двух десятилетий XXI века в Испании наблюдался более чем 100-процентный рост капитальных запасов в виде жилья, вызванный ростом цен, главным образом в период с 2001 по 2007 год, хотя, в свою очередь, сопровождавшийся строительным процессом, который увеличивал количество жилья на протяжении всего периода. Такая ситуация привела к тому, что рост цен на жилье на 0,61 % превысил ежегодный рост доходов населения, при этом наблюдаются значительные региональные различия. Таким образом, рост относительной стоимости жилья рассматривается как процесс капитализации сектора недвижимости в Испании, в рамках которого цены на жилье постепенно отдаляются от доходов граждан и который сильно коррелирует с изменениями численности населения.

С другой стороны, результаты показывают, как динамика населения ставит новые задачи перед сектором недвижимости: с одной стороны, стареющее население находит решения для пополнения своих пенсий, получая доход от своих объектов недвижимости. Модели "голового" владения или обратной ипотеки показали значительный рост в последние годы, хотя они начинаются с очень низких

объемов, что означает, что они могут по-прежнему рассматриваться как решения с небольшим весом на рынке недвижимости.

Наконец, следует отметить рост аренды как варианта жилья в Испании - решение, рынок которого не только покрывает 100% прироста жилья в Испании в период с 2014 по 2020 год, но и занимает часть домов, в которых ранее проживали их владельцы.

## 4. ПОЧВА В ПРОЦЕССЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ

---

На долю земли приходится более трети стоимости всех реальных земельных активов, поэтому понимание элементов, изменяющих рыночную стоимость земли, имеет огромное значение для понимания ее роли. Ее стоимость подчиняется тем же рыночным правилам, что и стоимость других товаров; она зависит от ее относительного дефицита: чем больше разница между скудным предложением и большим спросом, тем выше ее цена.

Земля, которая, как уже говорилось в предыдущих главах, рассматривается современными компаниями как актив, фигурирующий в балансе ее владельцев, как правило, в виде долгосрочных основных средств. Это международно признанная форма учета, регулируемая национальными системами бухгалтерского учета<sup>65</sup>, которая оставляет мало места для других концепций отношений, которые могут быть у человека с землей, от которой мы зависим. Тем не менее, в отношениях между государством и землевладельцами есть свои особенности, которые выражаются в различных моделях регулирования - от налогов на землевладение до налогов, связанных с землепользованием, и особых условий регулирования.

Рассмотрение земли как капитального актива также проявляется в профессиональной и академической лексике, в рассмотрении земельных участков или недвижимости как предпочтительных активов, выступающих в

качестве залога, то есть как хедж на

---

<sup>65</sup> См.: Королевский указ 1514/2007 от 16 ноября 2007 г., утверждающий Общий план бухгалтерского учета.

других финансовых обязательств (Liu et al. 2013). Этот элемент можно считать значимым при рассмотрении вопроса о собственности на недвижимость, поскольку он усиливает ее роль в качестве обмениваемого актива на рынке, который отличается высокой степенью безопасности и стабильности перед лицом угрозы дефолта по другим финансовым операциям.

В рамках концепции актива земля рассматривается как собственность, которая не обесценивается естественным образом, в отличие от зданий и инфраструктур, которые на ней построены, она сохраняет стоимость, не зависящую от действий человека, и в этом смысле ее изучение в данной работе уместно на примере Испании. С этой целью изучается поведение цены на землю в зависимости от основных экономических и социальных элементов, таких как валовой внутренний продукт (ВВП), численность населения муниципалитетов и сложность экономики. В то же время в анализ включены два элемента, в значительной степени связанные с процессом финансирования, такие как предпочтения граждан при поиске жилья в форме аренды или собственности, а также отношения между физическими и юридическими лицами при приобретении земли, включая разницу в абсолютных и относительных ценах.

#### **4.1. Введение**

Оценка объектов недвижимости - это область, объединяющая знания по различным предметам, включая аспекты, связанные с окружающей средой, такие как социальные, экологические аспекты или аспекты оборудования, аспекты, связанные с местностью, такие как ее экономика, население или коммуникации, а также аспекты, связанные со зданием, такие как возраст, типология или использование (García Almirall 2007), которые принимают во внимание связь с рынком географических, архитектурных и технических элементов. При такой оценке земля, рассматриваемая как уникальное пространство, на котором находится объект культурного наследия, выступает в качестве определяющего элемента, влияющего не только на конечную цену, но и на использование и характеристики построенных объектов. В целом можно сказать, что это проблема спроса и предложения, в которой все упомянутые переменные оказывают влияние как экзогенные элементы, изменяющие рыночное равновесие. При таком большом количестве факторов считается, что среди основных, которые могут объяснить большую часть колебаний цен, можно выделить следующие: регулирование, рост населения, доход на душу населения и рост занятости (Black & Hohen 1985).

С экономической точки зрения, цены на землю меняются вместе с

Алехандро Сегура де ла

---

Кроме экономических показателей, в качестве примера можно привести снижение цен на землю во время кризиса 2007 года, когда произошло сокращение основных переменных (Liu et al.

2013) отмечает, что макроэкономические показатели оказывают прямое влияние на цены на землю, и, наоборот, более высокие цены на землю влияют на цены других активов, хотя и в меньшей степени. Стоит отметить, что оценки стоимости земли также демонстрируют значительную временную автокорреляцию (Zimmer 2015), которая изменяется вместе с макроэкономическими тенденциями с переменным временным лагом.

Что касается экономики, то государственное вмешательство может быть включено с точки зрения его способности изменять окружающую среду, создавая инфраструктуру, которая повышает ценность пространства, разграничивая такие виды использования, как зеленые зоны или коммерческие пространства, которые увеличивают ее, а также промышленные зоны, которые могут изменять ее в различных направлениях (Panduro & Veie 2013) (Wheaton 1993). Точно так же изменения в денежно-кредитных или налоговых условиях влияют на формирование цен, причем процентные ставки и инфляция являются двумя важными элементами.

С социологической точки зрения учитываются демографические аспекты, положительно связанные с ростом населения (George 2012), конфигурацией семьи, количеством членов семьи или фазой жизненного цикла населения (Levy & Kwai-Choi Lee 2004). Также анализируются такие элементы, как культурные аспекты (Vorgoni et al. 2018), формирование сообщества и образ жизни, при этом все большее значение приобретают аспекты устойчивости (Crosby et al. 2011).

Применительно к бизнес-функции оценка связана с поиском возможностей для получения прибыли<sup>66</sup>, прибегая как к перспективе издержек производства<sup>67</sup>, так и к сравнению рыночных цен с аналогичными домами и, наконец, к оценке, основанной на создании ценности для потребителя<sup>68</sup> (Morri & Benedetto 2019). Как уже упоминалось в предыдущей главе, данный анализ в значительной степени опирается на регулирование в его способности изменять издержки фирмы, а также влиять на получение дохода путем изменения условий, при которых актив может быть предложен рынку. Регулирование изменяет решения граждан, повышая цены на жилье, а также изменяя его размер, в то время как оно имеет обратный эффект - снижает цены на землю (Ihlanfeldt 2007).

Географический вопрос связан не только с местоположением как определяющим элементом, но и с другими аспектами, такими как размер (Ritter et al. 2020) или использование участков. В этом разделе рассматривается рост городов в направлении

<sup>66</sup> См.: прямая капитализация, дисконтированный денежный поток (DCF)

<sup>67</sup> См.: воспроизводство или аппроксимация стоимости замещения.

<sup>68</sup> См. гедонистические методы, методы мультипликатора или прямого сравнения.

мультицентрические и многофункциональные модели, которые генерируют различные точки повышенного спроса, тем самым распределяя их эффект роста цен. Таким образом, цены на землю снижаются по мере увеличения расстояния до критической точки, хотя это снижение происходит нелинейно, а линейные оценки склонны переоценивать влияние расстояния (Colwell & Munneke 1997). Эти результаты различаются по странам, для которых были проведены международные исследования, например, в Великобритании, США (White & Allmendinger 2003) или Китае (Wen & Goodman 2013) (Du et al. 2011).

С точки зрения статистики, функция оценки недвижимости связана с методами оценки, с поиском модели, позволяющей наиболее точно оценить цену, которую рынок назначает конкретно каждому из активов. При такой оценке в качестве основных инструментов выступают многокритериальные методы, прибегающие к гедонистическим ценам, основанным на изучении их характеристик (Rosen 1974), или нейронным сетям как выдающимся статистическим инструментам. Эти инструменты позволяют оценить ценовую эластичность спроса для различных типов и размеров муниципалитетов (Combes et al. 2018).

В целом, изучение цен на недвижимость, включая цены на землю, зависит от различных типов конкурирующих переменных, таких как географические и негеографические, стоимость предложения и готовность спроса платить, или социальные аспекты и вмешательство рынка. Эти вопросы можно оценивать поочередно со статической точки зрения, чтобы оценить условия в определенный момент времени, или динамически, определяя колебания вместе с изменениями в других элементах.

#### **4.2. Методология**

Для анализа цен на городскую землю использовалась преимущественно количественная методология, объединяющая данные из разных источников в виде цен на землю, макромасштабов, экономической сложности и данных о правах собственности, как показано на рисунке 26.

Данные о ценах на землю публикуются Министерством жилищного строительства и городской агенды в "Статистике цен на городскую землю". Они включают статистические результаты сделок с городской землей, классифицированные по видам сделок с землей, стоимости этих сделок, площадям сделок и ценам на землю. Деагрегирование данных по региональному признаку: на национальном, региональном и провинциальном уровнях, в зависимости от размера муниципалитетов: по пяти категориям, начиная с муниципалитетов с населением менее 1 000 человек

жителей в нижней категории до более чем 50 000 в верхней категории, а также в зависимости от правосубъектности приобретателя: физического или юридического.

Precios del suelo				
Dimensión municipal	Renta	Complejidad económica	Personalidad legal	Régimen de tenencia
Estadística de precios de suelo urbano Ministerio de vivienda y agenda urbana	Macromagnitudes Instituto Nacional de Estadística	<i>Economic Complexity Indexes Observatory of Economic Complexity</i>	Estadística de precios de suelo urbano Ministerio de vivienda y agenda urbana	Encuesta de condiciones de vida Instituto Nacional de Estadística

Рисунок 26 Категории и источники данных, использованные для исследования цен на землю. Источник: собственная разработка.

Для получения социально-экономических данных использовались данные Национального института статистики (INE). Из них мы извлекли значения площади, численности населения, плотности и валового внутреннего продукта на душу населения (GDPpc), с теми же уровнями пространственной агрегации, что и для цен на землю.

Учитывая важность сложности экономики для формирования цен на землю, были использованы данные, опубликованные Обсерваторией сложности экономики (ОЕС) в ее региональном исследовании по Испании, на основе которых можно получить индекс сложности экономики (ЕСИ), сегментированный по *ЕСИ торговли*, *ЕСИ технологий* и *ЕСИ исследований*.

Наконец, были использованы данные обследования условий жизни, также зарегистрированные в НИС, в которых режимы владения недвижимостью сегментированы в соответствии с различными возрастными группами владельцев.

На временном уровне ряды данных о ценах на городскую землю загружались ежеквартально с первого квартала 2004 года по первый квартал 2023 года, что позволило нам изучить эволюцию цен на протяжении почти двух десятилетий, а основные статистические показатели приведены в таблице 12. Что касается связи цен с макроэкономическими переменными, то для стоимости земли использовались данные за 4 квартал 2022 года, для стоимости населения - за 2022 год, а для ВВП - за 2019 год. Для оценки сложности экономики использовались последние доступные данные на региональном и провинциальном уровне, обновленные до сентября 2023 года. Временные различия считались допустимыми для данной работы, учитывая временную стабильность значений, в основном благодаря тому, что, за исключением цен на землю, они происходят на

высоком уровне агрегирования.

Жители	Мин	Макс	СМИ	Государстве нное развитие.	НЕТ.
$x < 1.000$	3,17	405,43	65,43	34,86	2.837
$1.000 < x < 5.000$	5,97	386,25	101,60	48,58	3.896
$5.000 < x < 10.000$	2,11	489,80	136,84	63,13	3.547
$10.000 < x < 50.000$	16,16	566,50	195,89	89,33	3.738
$50.000 < x$	25,71	1.542,46	368,08	220,73	3.347

**Таблица 12:** цена за квадратный метр городской земли в зависимости от размера муниципалитета для национальных, региональных и провинциальных данных за период с 2004 по 2023 год, включая минимальное и максимальное значения за период, среднее значение, стандартное отклонение и количество данных для каждого размера муниципалитета. Источник: Статистика цен на городскую землю от Министерства жилищного строительства и городской повестки<sup>69</sup>.

Для анализа данных были проработаны три раздела: во-первых, связь цены на землю с демографическими аспектами, главным из которых является размер муниципалитета, затем социально-экономические аспекты и, наконец, правовой статус покупателей.

### 4.3. Результаты

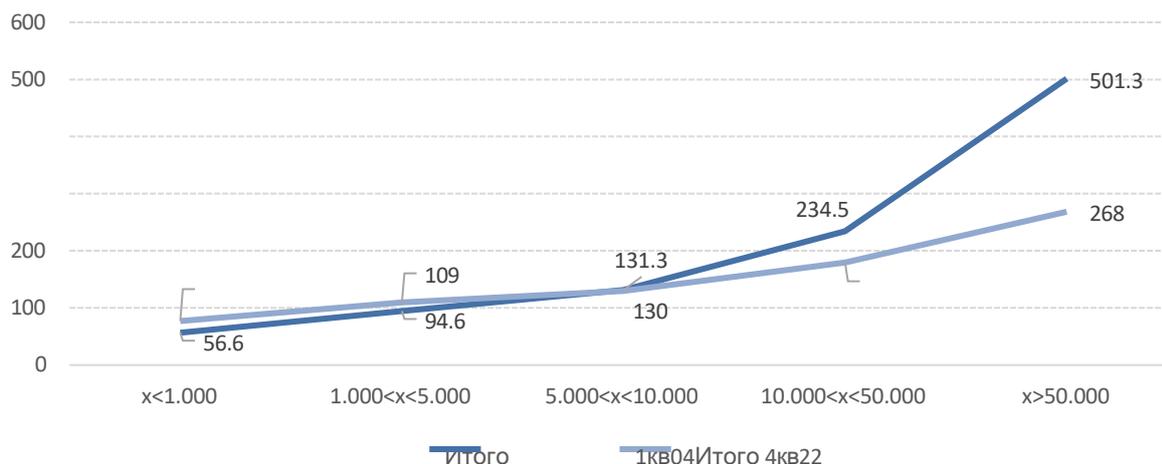
#### 4.3.1. Цена земли и муниципальное измерение

Изучение цен на землю в зависимости от размера муниципалитета позволяет проследить динамику данных за этот период. В соответствии с ожиданиями, можно заметить, что в Испании цены на землю растут по мере увеличения численности населения муниципалитетов. Как видно из результатов, представленных на рисунке 27, на национальном уровне постепенный рост цен на землю наблюдается к 2022 году, который ускоряется по мере роста муниципалитета. В муниципалитетах с населением более 50 000 человек средние цены в 3,5 раза выше, чем в городах с населением менее 50 000 человек 1 000 жителей. Это значительно выше, чем в 2004 году, когда цены в наиболее населенных муниципалитетах были в 8,9 раза выше, чем в наименее населенных.

При временном сравнении выделяется роль крупных муниципалитетов в росте цен на землю: к 2022 году они вырастут на 50%, что ниже, чем в 2004 году, когда этот показатель составлял 113%. С другой стороны, более мелкие муниципалитеты демонстрируют относительно стабильные значения с течением времени, причем для муниципалитетов с населением от 5 000 до 10 000 человек различий не наблюдается.

---

<sup>69</sup> См. "Estadística de Precios del Suelo Urbano" на сайте "apps.fomento.gob.es".

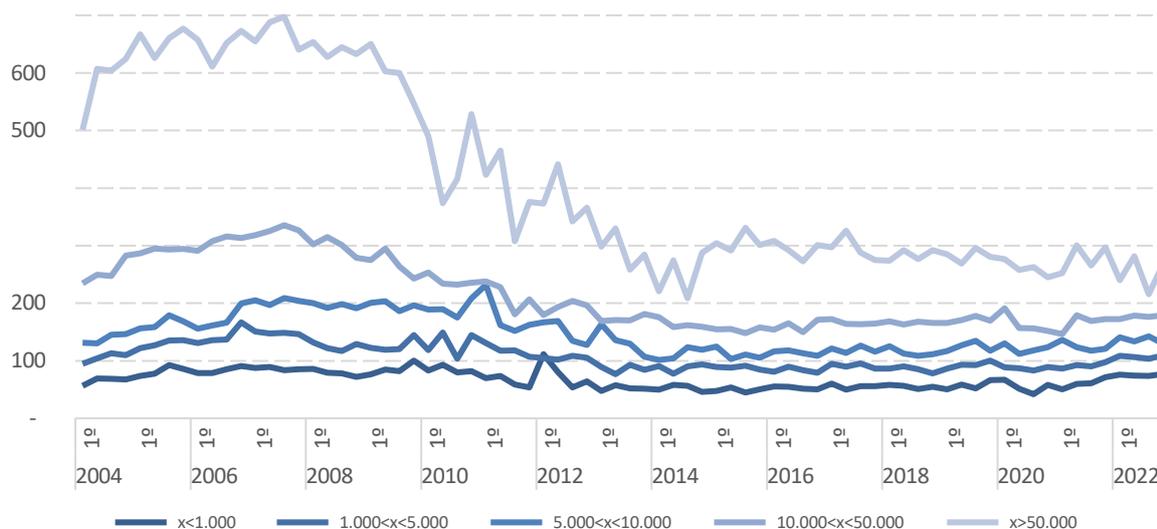


**Рисунок 27:** Средняя цена земли в евро за квадратный метр в целом по Испании и по размеру муниципалитета, в сравнении с первым кварталом 2004 года (1Q04) и четвертым кварталом 2022 года (4Q22). Источник: Подготовлено авторами на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

Представленные данные показывают, что цены на землю на национальном уровне не оставались неизменными в течение всего периода (Рисунок 28), но есть два основных отдельных периода.

С одной стороны, если мы сосредоточимся на муниципалитетах с населением более 50 000 человек, мы можем рассмотреть первый период со второго квартала 2004 года по третий квартал 2009 года, когда Испания находилась в самом разгаре экономического кризиса, начавшегося в 2007 году в США и усугубившегося условиями, в которых оказался испанский сектор недвижимости.

В этот период средняя цена составляет 645,4 евро за квадратный метр. И второй период с 4 квартала 2014 года по 1 квартал 2021 года, когда цены снова стабильны и составляют в среднем 286 евро за квадратный метр, хотя и с небольшой тенденцией к снижению. Между этими двумя периодами существует переходный период, когда заявленные цены падают от первой ситуации ко второй, что означает падение более чем на 50 %, причем сначала происходит резкое снижение, а затем длительный период более умеренного и пилообразного снижения цен. Стоит также отметить колебательный характер цен на землю со второго квартала 2021 года, поэтому эти данные не были включены в период 2 выше.



**Рисунок 28:** Динамика цен на землю в евро за квадратный метр в период с 2004 по 2022 год в евро за квадратный метр. Источник: Подготовлено авторами на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

Такая динамика наблюдается и в более мелких муниципалитетах, хотя разница в ценах между двумя периодами менее заметна, поскольку муниципалитет меньше, как показано в таблице 13.

Также можно заметить, что в период 1, связанный со значительным экономическим ростом и активизацией сектора недвижимости, цены выше, чем в период 2, который приходится на новый цикл подъема после экономического кризиса. Согласно данным за первый период, в самых крупных муниципалитетах цена за квадратный метр почти в 8 раз выше, чем в самых маленьких, и этот показатель снижается до 5,34 во втором периоде исследования.

	P1: 2Q04 - 3Q09		P2: 4Q14 - 1Q21		Уменьшение P1 - P2
	€/m <sup>2</sup>	Размер диффа1	€/m <sup>2</sup>	Размер диффа1	
x < 1.000	81	1,00		1,00	34%
1.000 < x < 5.000	131	1,62	88	1,65	32%
5.000 < x < 10.000		2,23		2,20	34%
10.000 < x < 50.000	296	3,67	163	3,04	45%
x > 50.000	643	7,98	286	5,34	56%

**Таблица 13:** средние цены на землю в евро за квадратный метр для двух наиболее репрезентативных периодов на рисунке 1, а также уровень снижения между двумя периодами 1. Увеличение средней цены за период в зависимости от размера муниципалитета, занимающего наименьшее место.

в качестве базы<sup>70</sup>. Источник: собственная разработка на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

Эти результаты для данного периода и для территории Испании соответствуют ожиданиям, изложенным в начале данного раздела. Интересно отметить изменение коэффициентов между периодами 1 и 2, причем в муниципалитетах с наибольшей численностью населения наблюдается более значительная коррекция, что может означать, что предыдущая оценка синергии была выше рыночной. Аналогичным образом, расширение использования информационных технологий можно рассматривать как аспект, который работает против концентрации населения, позволяя развивать рабочие места, традиционно расположенные в районах с высокой концентрацией населения, в более изолированных местах.

### **Региональные различия**

После изучения общего поведения в Испании можно проследить различия внутри страны с помощью данных, дезагрегированных на региональном уровне. В этом смысле имеется панель данных о ценах на землю для 17 испанских автономных сообществ за период 2004-2022 годов. Для анализа мы взяли данные за последний квартал 2022 года и, учитывая стабильность совокупных цен, наблюдаемую с 2014 года, дополнили недостающие данные теми, которые существовали в предыдущих кварталах за пять предшествующих лет. В таблице 14 представлено в общей сложности 85 данных, из которых 72 относятся к последнему кварталу, 8 - к предыдущим кварталам и 5 отсутствуют.

Стоит отметить, что в таблице 14, где представлены рыночные цены на четвертый квартал 2022 года, данные представлены на более низком уровне агрегирования, где такие элементы, как морфология земли или другие характеристики муниципалитета, могут определять цену в большей степени, чем агрегированные данные на уровне страны, приведенные ранее.

Из таблицы 14 видно, что во всех регионах Испании цена квадратного метра растет по мере увеличения численности населения муниципалитета, причем рост цен начинается с 90% в таких регионах, как Кантабрия (93,4%), Астурия (95,6%) или Валенсийское сообщество (96,3%), и достигает максимальных значений в Кастилии и Леоне (367,8%), Мадриде (482,2%) и Наварре (506,2%). Наряду с ростом стоимости следует отметить начальную стоимость в небольших муниципалитетах, поскольку в Каталонии, Валенсийском сообществе и Стране Басков начальные цены составляют

---

<sup>70</sup> Данные, приведенные в таблице, были рассчитаны как среднее арифметическое по всем провинциям за данный квартал, поэтому результаты отличаются от тех, что представлены на рисунке 1 как среднее по стране. В обоих случаях рост цен наблюдается по мере увеличения численности населения муниципалитета.

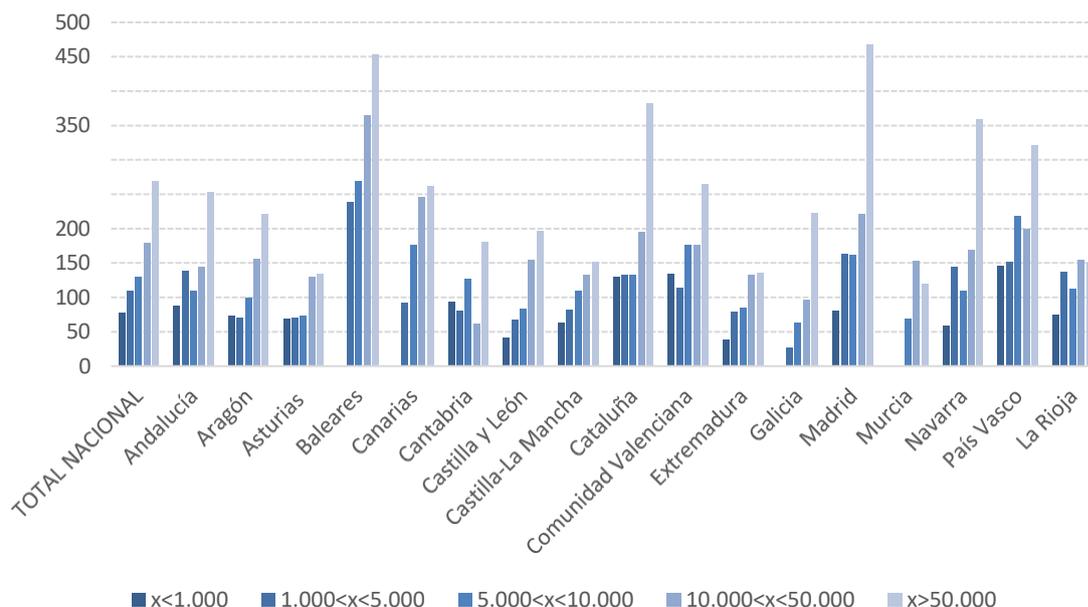
значительно выше, чем в среднем по стране - 84 евро за квадратный метр. Эти результаты подтверждают на региональном уровне то, что указано для страны в целом.

		1.000<x<5.000	5.000<x<10.000	10.000<x<50.000	x>50.000
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИТОГ		109	130		268
Андалусия	88		109	145	253
Арагон		71	99		
Астурия (Княжество )	69	71*			135
Балеарские острова (Иллес)		238	269	364	454
Канарские острова		93*		246	262
Кантабрия	94*	80			181*
Кастилия и Леон	42		84	155	
Кастилия-Ла-Манча	63	82	109	133	
Каталония	130	133	133		382
Валенсийское сообщество	135	114			264
Эстремадура		79	84	133	135
Галисия		26			
Мадрид (Сообщество)	80	163	162		467
Мурсия (регион)			68*		
Наварра (коммунидад Фораль)	59		110	169	360*
Страна Басков			219*	199	322
Риоха (Ла)		137			151*

**Таблица 14:** Средние цены на землю в евро за квадратный метр в последнем квартале 2022 года.

\*Данные взяты из предыдущих кварталов из-за их недоступности для выбранного квартала: Астурия (2-й квартал 2022 года = 2Q22), Канарские острова (2Q2019), Кантабрия (2Q21 + 2Q22), Наварра (4Q17), Страна Басков (1Q22) и Ла-Риоха (4Q21). Источник: составлено авторами на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

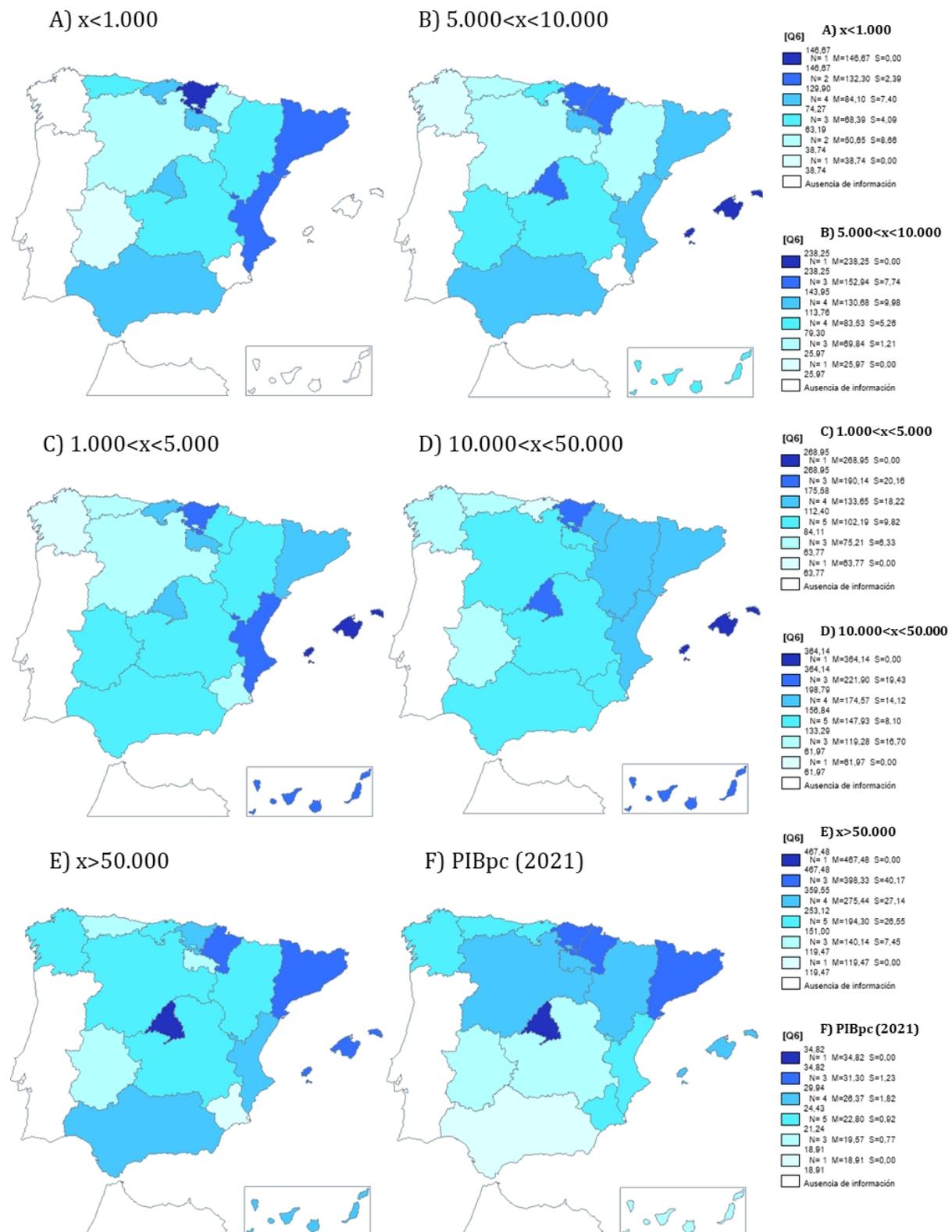
Согласно графическому представлению этих данных, на рисунке 29 показан растущий характер цен, связанных с численностью населения в муниципалитетах, для всех автономных сообществ. Видно, что в случае Астурии, Балеарских островов, Канарских островов, Кастилии и Леона, Кастилии-Ла-Манчи, Каталонии, Эстремадуры и Галисии результаты растут для всех изученных случаев увеличения численности населения. Что касается других автономных сообществ, то, несмотря на то, что цены на землю растут, они периодически колеблются, что особенно заметно в Кантабрии из-за разницы между муниципалитетами с населением 5 000<x<10 000 и 10 000<x<50 000, а также в Мурсии и Ла-Риохе из-за того, что в муниципалитетах с населением 10 000<x<50 000 цены выше, чем в тех, где проживает более 50 000 человек.



**Рисунок 29:** представление цен на землю в евро за квадратный метр на 2022 год в разбивке по регионам и размерам муниципалитетов в соответствии с информацией, представленной в таблице X. Источник: Подготовлено авторами на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

Что касается рисунка Y, то здесь также выделяется высокий общий рост цен для самого высокого уровня населения: средний рост составил 49,73% по сравнению с предыдущим диапазоном. Стоит также отметить, что наименьшая разница между исследуемыми диапазонами наблюдается между муниципалитетами с населением  $1\ 000 < x < 5\ 000$  и  $5\ 000 < x < 10\ 000$  со средним ростом в 18,66 %, но с положительными и отрицательными колебаниями.

Географическое распределение цен представлено на рисунке 30, причем информация сегментирована на разных изображениях в соответствии с размером муниципалитетов. Видно, что Балеарские острова и Мадридское сообщество играют важную роль для всех уровней населения, а также отмечается высокая или средневысокая цена в большинстве автономных сообществ Средиземноморской дуги. С другой стороны, не прибрежные сообщества сохраняют средне-низкие или низкие цены для всех размеров муниципалитета.

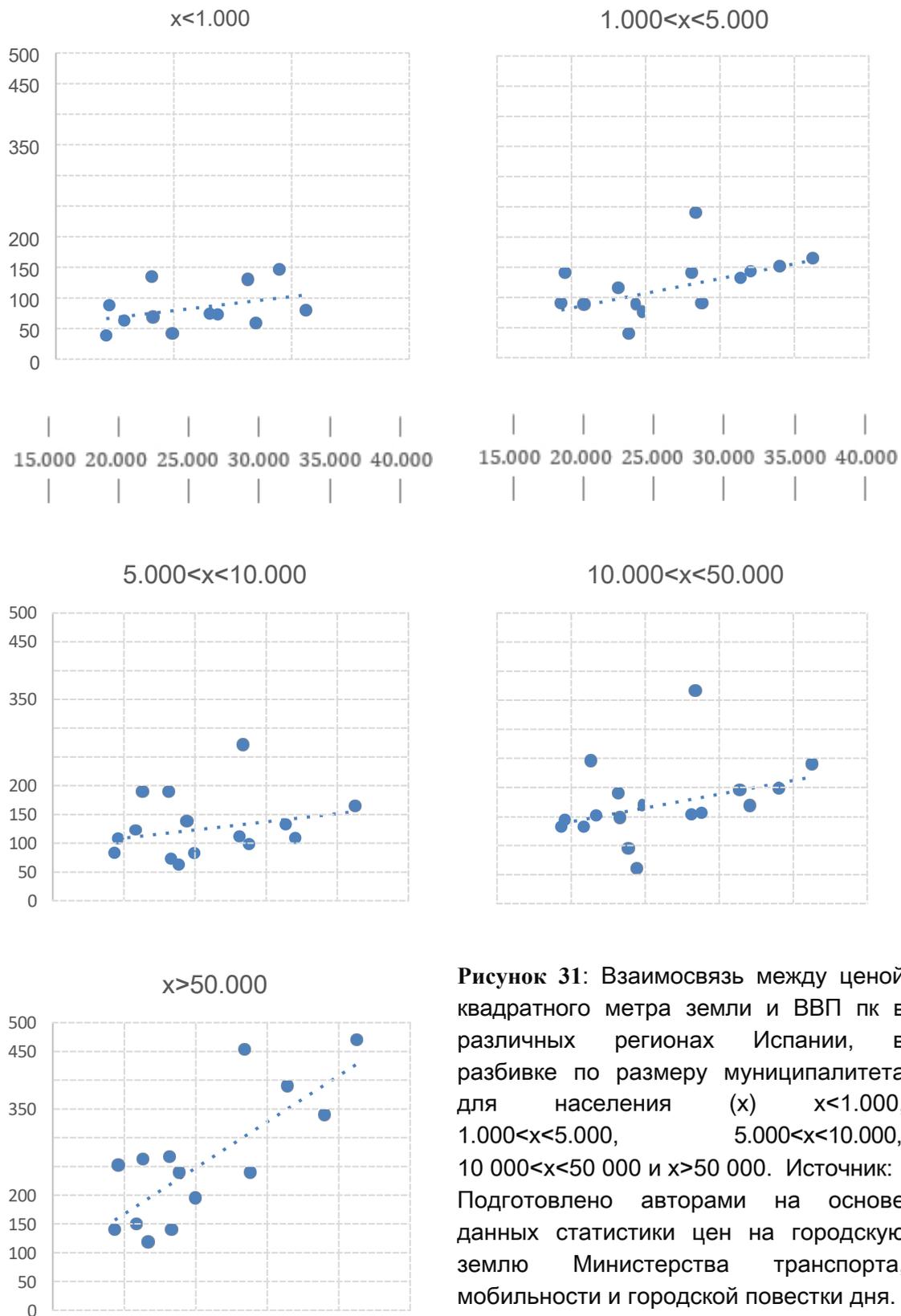


**Рисунок 30:** географическое представление исследуемых ценностей. А, В, С, D, E: цена земли в евро за квадратный метр на 2022 год в разбивке по автономным сообществам для разных *размеров муниципалитета* = *x*. F: GDPpc 2021. Источник: собственная разработка, сделанная совместно с Филкарто.

#### 4.3.2. Цена земли и ВВП

Помимо влияния концентрации населения в муниципалитетах на цену покупки земли, существует также влияние существования более крупного рынка. В качестве наиболее распространенного показателя для анализа рынка эти цены можно сравнить с ВВП на душу населения в каждом из регионов. В этом смысле следует ожидать, что более крупные рынки приводят к более высоким ценам на землю, чем мелкие.

Как показано на рисунке 31, для всех анализируемых размеров населения наблюдается положительная зависимость, что означает, что увеличение ВВП на душу населения связано с ростом цен на землю. Это означает, что регионы с более высоким уровнем доходов связаны с более высокими ценами на землю. В этой взаимосвязи следует отметить значение, показанное для Балеарских островов, чьи цены на землю выше, чем ожидалось для их ВВП на душу населения с учетом показанных линий тренда, и этот факт, если его устранить, несколько изменяет результаты, позволяя увеличить  $R^2$ . Это нетипичный случай. Рост цен в зависимости от ВВП пк в большей степени проявляется в результатах по муниципалитетам с населением более 50 000 человек, где результаты также лучше распределены вдоль линии регрессии со значением  $R^2$  57,85. Это также проявляется в том, что из шести автономных сообществ с самым высоким показателем ВВП п.п., пять имеют самые высокие цены на землю: Мадрид, Балеарские острова, Каталония, Наварра и Страна Басков, в то время как самые низкие цены на землю наблюдаются в основном в регионах с более низким уровнем доходов, таких как Мурсия, Эстремадура, Астурия, Кастилья-Ла-Манча, а Ла-Риоха и Арагон являются единственными регионами с доходами выше среднего по стране и более низкими ценами на землю для муниципалитетов с более чем 50 000 жителей.

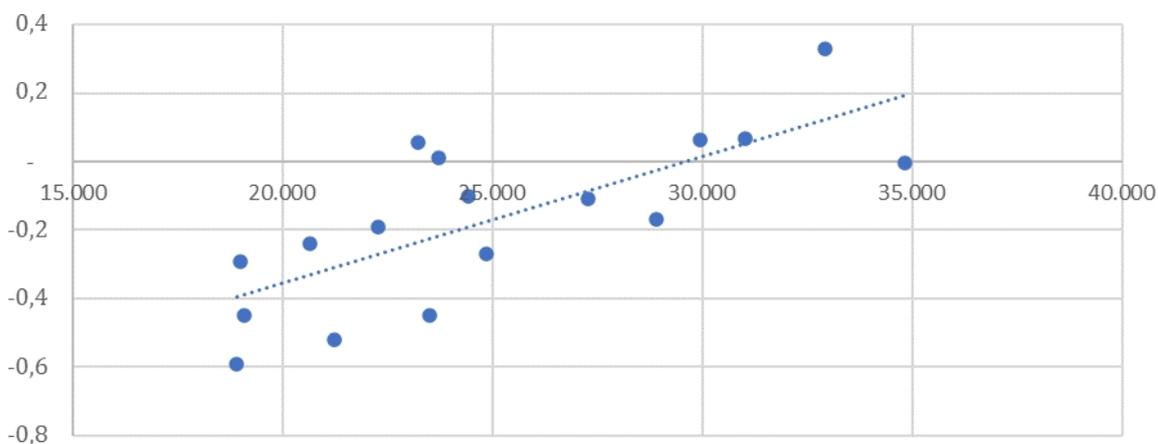


**Рисунок 31:** Взаимосвязь между ценой квадратного метра земли и ВВП пк в различных регионах Испании, в разбивке по размеру муниципалитета для населения ( $x$ )  $x < 1.000$ ,  $1.000 < x < 5.000$ ,  $5.000 < x < 10.000$ ,  $10\ 000 < x < 50\ 000$  и  $x > 50\ 000$ . Источник: Подготовлено авторами на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

### 4.3.3. Сложность экономики в определении дохода

Учитывая связь между ценами на землю и доходами граждан на душу населения, стоит рассмотреть взаимосвязь между этими доходами и сложностью экономики на примере региона Испании. Эта сложность, измеряемая Обсерваторией экономической сложности (ОЭС), является показателем, вытекающим из экспортного профиля анализируемого региона с учетом сложности поставок его продукции и услуг на международный рынок; более высокое значение ассоциируется с большей сложностью экономики региона (Hausman et al. 2005).

Данные ОЭС показывают, что коэффициент корреляции между ВВП пк 21 и индексом ОЭС 22 составляет 0,75, как показано на рисунке 32. Высокое значение корреляции означает, что более высокие значения индекса связаны с более высоким уровнем дохода в регионе. Что касается связи между ценой на землю и индексом экономической сложности, то она сохраняет положительное значение, но корреляция ниже. Наибольшее значение наблюдается в муниципалитетах с населением менее 1 000 человек - 0,42, а наименьшее - в муниципалитетах с населением от 10 000 до 50 000 человек - 0,08.

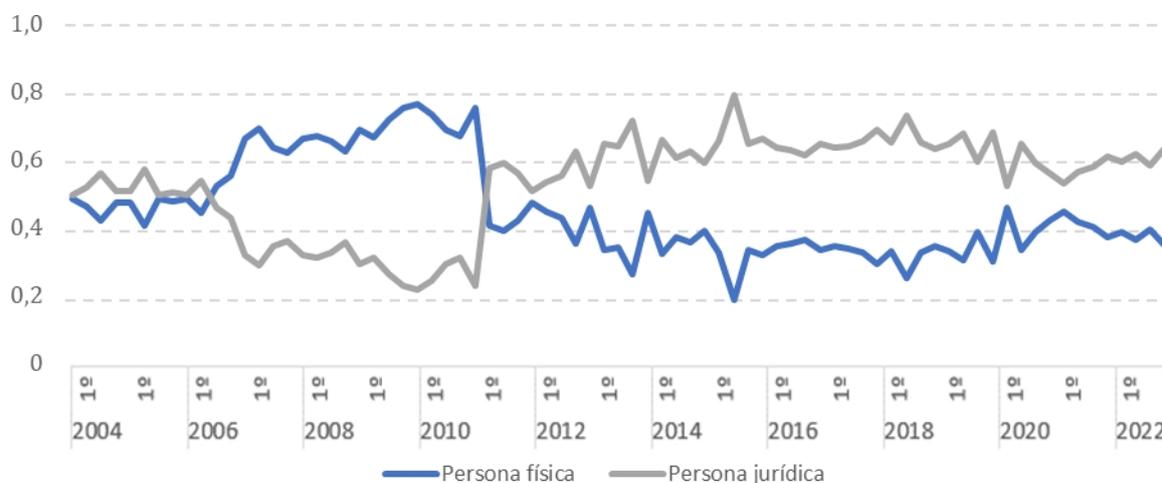


**Рисунок 32:** Взаимосвязь между индексом экономической сложности и ВВП пк в различных регионах Испании. Источник: Подготовлено авторами на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня и Обсерватории экономической сложности.

#### 4.3.4. Стоимость земли, приобретенной физическими и юридическими лицами

Что касается агента, приобретающего землю, то данные позволяют провести различие между физическими и юридическими лицами, и этот аспект я считаю очень важным для данного исследования, поскольку мы работаем с правами, которые можно считать абсолютными правами собственности на землю, хотя их обладание может быть в значительной степени обусловлено фискальной политикой.

Если рассматривать, прежде всего, обмениваемую площадь, то на рисунке 33 видно, что юридические лица в настоящее время приобретают значительно больше площади: около 60 % обмениваемой площади по сравнению с 40 % у физических лиц. Однако этот показатель не был линейным, а в период с первого квартала 2007 года по первый квартал 2011 года он изменил свое поведение на противоположное: доля покупок физическими лицами постоянно превышала 60 % и достигла 77 % в начале 2010 года. Такая ситуация означает, что за 77 кварталов, по которым имеются данные, в среднем 48,22% обмениваемой площади было приобретено физическими лицами и 51,77% - юридическими.



**Рис. 33:** Процентное значение площади, по которой были совершены сделки в зависимости от типа юридического лица (физического или юридического), приобретающего продаваемую землю. По оси абсцисс показаны 77 кварталов, начиная с начала 2004 года и заканчивая концом 2022 года. Источник: Подготовлено авторами на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

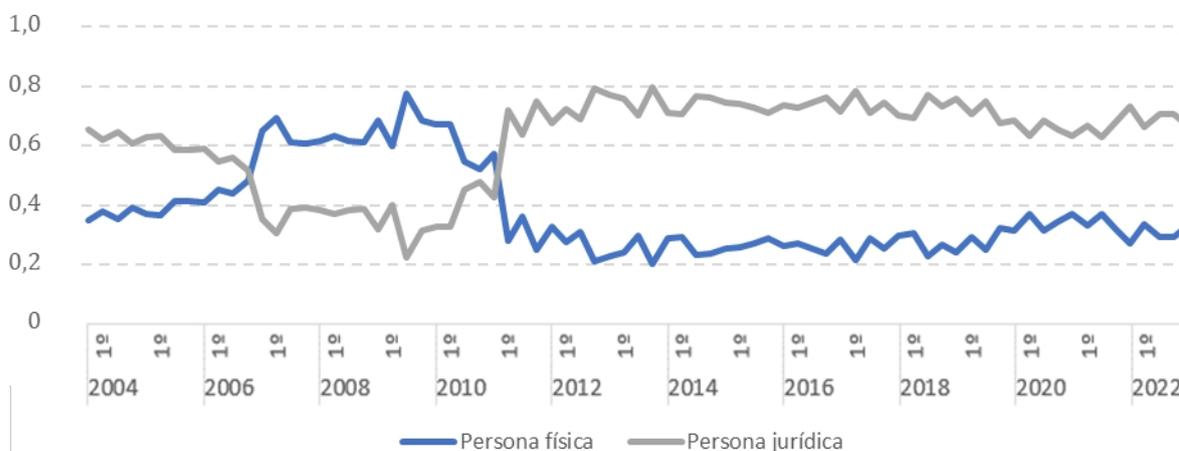
В стоимостном выражении ситуация аналогична той, что наблюдалась в отношении площади, при этом на протяжении всего периода на рынке в большей степени участвовали юридические лица, за исключением периода с

Алехандро Сегура де ла

---

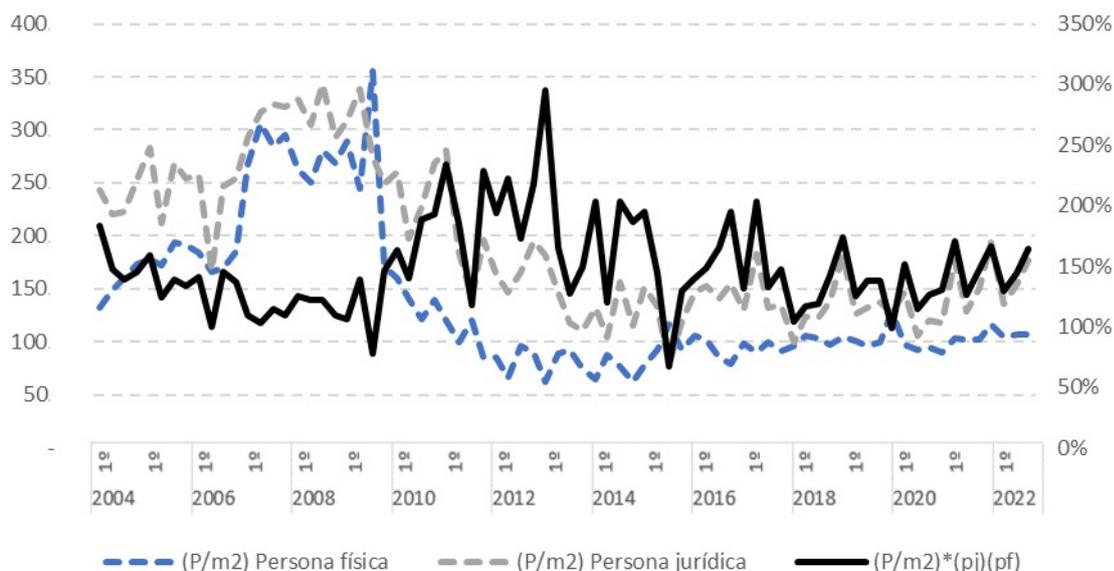
Первого квартала 2007 года (квартал 13) по первый квартал 2011 года (квартал 29), когда основными участниками рынка были физические лица, за исключением периода с первого квартала 2007 года (квартал 13) по первый квартал 2011 года (квартал 29), когда основными участниками рынка были юридические лица.

платили более высокие суммы за приобретение площадей. Примечательно, что со второго квартала 2011 года на долю юридических лиц неизменно приходилось более 60 % стоимости приобретений, а средний показатель за этот период составил 71,62 %.



**Рисунок 34:** Относительный экономический объем сделок, совершенных в зависимости от типа личности, физической или юридической, которую приобретает пространство, выраженный в процентах между двумя типами личности. По оси абсцисс показаны 77 кварталов, начиная с начала 2004 года и заканчивая концом 2022 года. Источник: Подготовлено авторами на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

Что касается стоимости обмениваемой земли, то на рисунке 34 показано более высокое соотношение, чем в случае с площадью, причем стоимость земли, приобретенной юридическими лицами, значительно выше, чем стоимость земли, приобретенной физическими лицами. В этом смысле на землю, приобретенную юридическими лицами, приходится 53,76 % обмениваемой площади и 61,93 % общей стоимости обмена. Из этого следует, что площадь, приобретенная юридическими лицами, имеет более высокую стоимость, чем площадь, приобретенная физическими лицами. Эта ситуация приводит к результатам, представленным на рисунке 35, который показывает, что цены покупки юридическими лицами всегда выше, чем физическими, за исключением двух конкретных кварталов, а именно третьего квартала 2009 года и третьего квартала 2015 года. В среднем на этих биржах цены для юридических лиц на 39,09 % выше, чем для физических, достигая максимума в 195 % в первом квартале 2013 года (значение 37).



**Рисунок 35:** Стоимость квадратного метра при приобретении физическими и юридическими лицами. Подчеркивается соотношение цен юридических и физических лиц. По оси абсцисс показаны 77 кварталов, начиная с начала 2004 года и заканчивая концом 2022 года. Источник: Подготовлено авторами на основе данных статистики цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

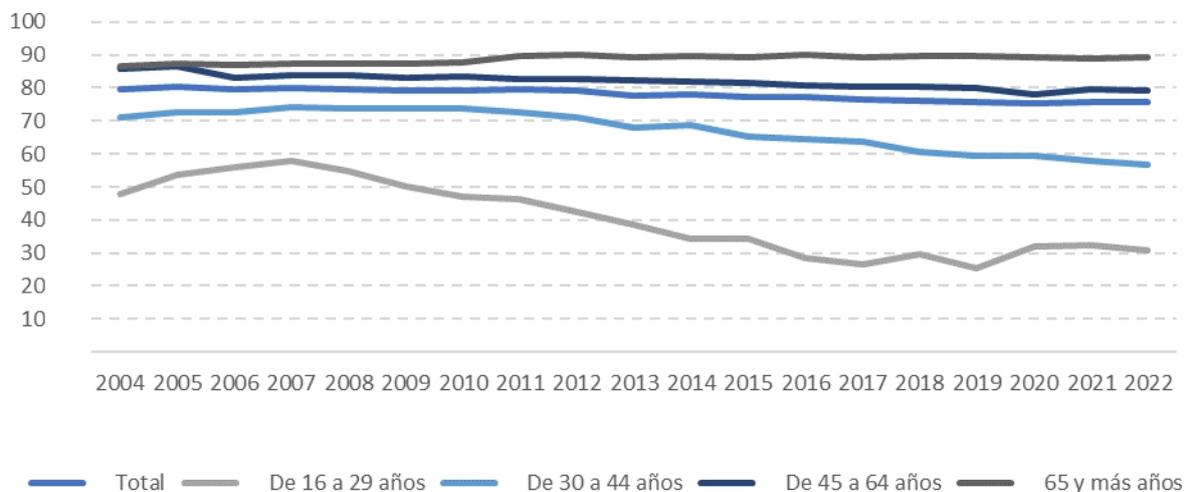
Хотя эти результаты по приобретению площадей физическими и юридическими лицами можно считать зависящими от конкретных временных условий, и поэтому их нельзя экстраполировать на будущее, они свидетельствуют о том, что в настоящее время юридические лица принимают значительное участие в приобретении площадей в Испании. В то же время, получая более высокие потоки приобретений юридическими лицами, чем физическими, они заставляют нас проанализировать возможность передачи площадей от физических лиц юридическим, для чего нам потребуются данные о личностях продавцов, а не только приобретателей, как в данном случае. Этот элемент может быть проанализирован в будущем.

#### 4.3.5. Цена земли и режим владения жильем

Традиция приобретения дома, на основе которого создается домохозяйство, является частью испанской культуры, и не случайно в обследовании условий жизни<sup>71</sup> указывается, что в 2022 году 89,4% домохозяйств, состоящих из граждан старше 65 лет, проживали на основе аренды, и этот показатель остается стабильным на уровне более 86% с 2004 года. В отличие от этой ситуации, наблюдается общая тенденция к снижению числа людей, проживающих на условиях найма, которое остается стабильным на уровне более 86 % с 2004 года.

<sup>71</sup> См.: INE - "Encuesta de condiciones de vida" (Обследование условий жизни).

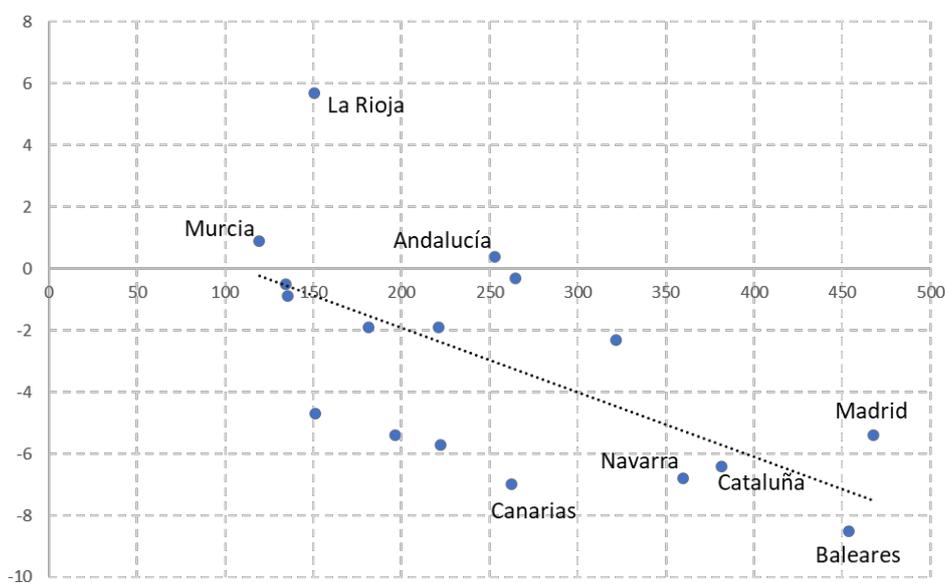
Данные на рисунке 36 показывают эту динамику в период с 2004 по 2022 г. Во-первых, для домохозяйств в возрасте 45-64 лет режим владения снизился с 86,5% до 79,3%, что совпадает с показателями остального населения Испании. Данные на рисунке 36 показывают эту динамику в период с 2004 по 2022 г. Во-первых, для домохозяйств в возрасте 45-64 лет уровень владения недвижимостью снизился с 86,5 до 79,3 %, что означает снижение на 7,2 %. Для домохозяйств в возрасте 30-44 лет исходный уровень составлял 71,1% в 2004 году и снизился до 56,7% в 2022 году, при этом уровень владения снизился на 14,4%. Наконец, для более молодых домохозяйств, в возрасте 16-29 лет, уровень владения снизился с 47,7 % до 30,7 %, что составляет 17 %. Эти данные подтверждают, что прогрессирующее сокращение числа домовладений в Испании - это тенденция, которая в большей степени затрагивает молодые домохозяйства, чем более старшие. Это сокращение происходит в условиях исключительно низких базовых процентных ставок в период с 2009 по 2022 год, вплоть до отрицательных. Это условие снижает стоимость инвестиций и, следовательно, делает покупку жилья более доступной. Однако это условие затрагивает все население в целом и поэтому благоприятствует инвестициям как физических, так и юридических лиц.



**Рисунок 36:** Возраст и домашнее хозяйство, динамика доли населения, имеющего домашнее хозяйство, в зависимости от возраста жильцов. Источник: Обследование условий жизни Национального института статистики.

Ситуация, с которой сталкивается общество, складывается в контексте социальной эволюции, в которой условия для мобильности значительно возросли как на национальном, так и на международном уровне, что обусловлено сочетанием инвестиционного потенциала и предпочтений граждан, которые адаптируют свою структуру инвестиций и расходов под иные критерии, чем предыдущие поколения.

После рассмотрения данных на национальном уровне можно заметить различия на региональном уровне. Несмотря на то, что в период с 2004 по 2022 год стоимость владения землей снизилась в среднем на 4,5 %, в разных автономных сообществах она вела себя по-разному: на Балеарских островах она уменьшилась на 8,5 %, а в Ла-Риохе наоборот увеличилась на 5,7 %. На рисунке 37 показана зависимость между уровнем цен на землю на 2022 год для всех автономных сообществ и условием увеличения или уменьшения срока владения. Таким образом, видно, что Мадрид, Балеарские острова, Каталония и Наварра, где цены самые высокие, также относятся к регионам, в которых наблюдается наибольшее сокращение числа владельцев жилья. Напротив, Мурсия и Ла-Риоха, которые относятся к регионам с самыми низкими ценами на землю, демонстрируют наибольший рост числа собственников.



**Рисунок 37:** Собственность и цена, зависимость между ценой за квадратный метр для муниципалитетов с населением более 50 000 человек и изменением собственности в период с 2004 по 2022 год. Источник: Обзор условий жизни Национального института статистики и Статистика цен на городскую землю Министерства транспорта, мобильности и городской повестки дня.

Учитывая полученные результаты, можно сказать, что сокращение числа домовладений в Испании свидетельствует о непрерывной тенденции, наблюдаемой на протяжении более чем десяти лет, когда страна стремится к наиболее распространенной в Европе ситуации, когда доля собственности снижается в пользу аренды жилья. Эта тенденция благоприятствует таким аспектам, как мобильность, и в то же время снижает надежность владения

Алехандро Сегура де ла

---

Кальем, добавляя риски, связанные с колебаниями цен на недвижимость, которые несет в себе аренда.

#### 4.4. Обсуждение

Полученные результаты соответствуют ожиданиям, согласно которым цена на землю растет по мере увеличения численности населения в окрестностях, а также по мере роста доходов граждан и усложнения экономики. К этому следует добавить эффект постепенного сокращения числа домовладельцев в пользу аренды, который усиливается в регионах, где цены на землю выше.

С временной точки зрения наблюдается высокая корреляция данных за весь период, что свидетельствует о влиянии макроэкономических изменений на цены на землю. Изменения значительно выше для высоконаселенных муниципалитетов, чем для небольших. Эта ситуация согласуется с литературными данными в части более высокой ценовой эластичности спроса для крупных муниципалитетов. Кроме того, результаты показывают, что в оба периода наблюдается относительная стабильность цен, что противоречит ожиданиям роста, которые должны быть связаны с периодами экономического роста.

С точки зрения размера муниципалитетов выделяется рост цен в последней доступной группе, где проживает более 50 000 человек. Этот рост имеет общее географическое влияние для всех регионов, кроме Мурсии и Ла-Риохи, и соответствует ожидаемому влиянию роста рынка и специализации граждан по мере увеличения численности населения - ситуация, которая оправдывает рост цен, полученный в испанском примере.

Муниципальный аспект, который также связан с доходами каждого из исследуемых регионов, поэтому наблюдается положительная корреляция между ценами на землю и GDPсрс, причем тенденция более выражена и достоверна, поскольку муниципалитеты имеют большее население. В отличие от ожидаемой корреляции при измерении сложности экономики, результаты показывают более низкое значение, чем при измерении GDPсрс, но в то же время наблюдается высокая корреляция между этими двумя независимыми переменными, что свидетельствует о том, что имеющаяся информация о сложности экономики в достаточной степени отражена в GDPсрс различных регионов.

Роль юридического лица является наиболее заметной в соответствии с результатами второй главы, где значительное участие юридических лиц, составляющих примерно две трети сделок, и более высокая величина сумм указывают на то, что приобретенные участки имеют более высокую стоимость, что можно считать значительным с точки зрения увеличения концентрации

активов в их руках. В то же время отсутствие информации о происхождении активов не позволяет определить, существует ли

увеличение участия юридических лиц, как можно было бы ожидать, или, напротив, их участие в сделках по продаже активов столь же значительно.

Здесь выделяется поведение юридических лиц в зависимости от экономического цикла, поскольку они меняют свое участие в сделках купли-продажи в период рецессии и в даты, связанные с наивысшим уровнем кризиса. Кроме того, обращает на себя внимание оперативность изменений, поскольку между двумя последовательными кварталами наблюдаются очень значительные колебания. Стабильность значений в период с 2011 по 2022 год свидетельствует о том, что значение юридических лиц в приобретении помещений не является разовым, а устойчиво во времени.

Что касается тенденции замещения собственности на недвижимость арендой, то результаты также соответствуют ожиданиям: рост аренды увеличивается по мере роста цен на землю. Факт более высоких цен обуславливает возможность позволить себе приобретение жилья, ограничивая население в возможности делать инвестиции и невольно способствуя росту аренды. Случаи Мурсии и Ла-Риохи как автономных сообществ, состоящих из одной провинции, вновь демонстрируют противоположную тенденцию, как и Андалусия, где поведение провинций демонстрирует большую диспропорцию.

В ходе анализа возраст вновь оказывается значимым фактором, определяющим владение объектами недвижимости. Тот факт, что тенденция к снижению показывает такие высокие результаты для более молодой возрастной группы - от примерно 60 % владельцев в 2007 году до половины в 2022 году, - свидетельствует об изменении конфигурации общества. Эта тенденция также заметна в верхней возрастной группе от 30 до 44 лет, демонстрируя сдвиг в появлении результатов, который можно считать предсказуемым с точки зрения того, что граждане, которые становятся старше, переходят из нижней возрастной группы в следующую. Падение с 84 % людей, владеющих домом, до 87 % означает снижение на 17 пунктов за 15 лет, что соответствует тенденции, аналогичной той, что наблюдается в нижней группе. В верхних диапазонах снижение более умеренное, но, тем не менее, прослеживается общая тенденция, результаты которой совпадают с результатами, полученными в случае с финансиализацией, поскольку происходит замещение собственности арендой, причем это влияние тем сильнее, чем выше стоимость земли в исследуемых регионах.

#### **4.5. Выводы**

Полученные результаты согласуют поведение земли в Испании с данными, изученными в других частях света, и с тем, что ожидается в экономической литературе. В этом смысле данные о населении и доходах демонстрируют значительные различия как между регионами, так и между муниципалитетами. Примечательно, что цены на землю обратно коррелируют с уровнем владения домохозяйствами, с точки зрения социальных последствий, которые это может вызвать при переходе от общества собственников к обществу арендаторов.

Наряду с этим эффектом рассмотрение возросшей роли юридических лиц в экономике связано с предыдущим исследованием о переходе к обществу потребления, в котором земля и недвижимость становятся товаром в руках компаний, стремящихся к максимизации прибыли. Это еще раз показывает постепенную замену прямого владения собственностью через корпоративные пакеты акций, в рамках другой концепции инвестиций, уже рассмотренной в предыдущем разделе.

Алехандро Сегура де ла

Каль

---

Намеренно пустая страница

## 5. ФАКТОРЫ ПРОИЗВОДСТВА И ИХ СОБСТВЕННОСТЬ

---

В предыдущих главах показано, что жилищная проблема имеет характеристики, связанные с многочисленными элементами, такими как местоположение, население, права собственности или экономические и социальные отношения, возникающие в окружающей среде. При анализе экономических основ жилья представлены две основные характеристики: первая - в виде его местоположения на планете Земля, вторая - как сооружения, построенного для конкретных целей. Это два разных элемента, которые обладают различными свойствами при изучении их участия в экономической деятельности.

Традиционно рассматривается использование трех факторов производства (ФП) в виде земли, труда и капитала, которые объединяются для производства товаров и услуг, распределяемых и потребляемых на рынке. Использование этих трех ФП выступает в качестве основы нашего современного экономического знания, формируя институты, на основе которых происходит человеческая деятельность, наделяя местоположение на Земле рассмотрением ФП земли, а в качестве ФП капитала - построенных на ней сооружений.

Это определение ПФ остается практически неизменным на протяжении всей истории экономической науки<sup>72</sup>.

---

<sup>72</sup>Рассматривается публикация книги Адама Смита "Богатство народов" в 1776 году как отправная точка для формирования концепции экономики как науки.

В начале XIX века население Земли оценивалось в один миллиард человек при ограниченном потреблении таких природных благ, как уголь, нефть и природный газ, и продолжается сегодня, когда на Земле проживает более восьми миллиардов человек, а потребление благ возросло до уровня, вызывающего беспокойство по поводу устойчивости наших отношений с планетой. Такая ситуация вызывает необходимость изучения обоснованности этих ПФ как основ экономики, то есть как факторов максимальной агрегации, которые не могут быть объединены в одну высшую категорию в силу их различных характеристик.

Классификация ПФ раскрывает вопросы первой величины, касающиеся доступа граждан к жилью; она обуславливает концепцию домовладения, определяет отношение к жилью на рынке, цены на товары и услуги, позволяющие построить жилье, или конечные цены, по которым оно может быть приобретено. В этих условиях изучение обоснованности того, что можно считать классическими ПФ экономики, необходимо для того, чтобы способствовать лучшему пониманию причин, препятствующих доступу населения к жилью.

## 5.1. Введение

Земля, понимаемая как место, где живут люди, была предметом заботы с древних времен. В Ветхом Завете говорится о роли юбилейного года как года восстановления собственности<sup>73</sup>, основанного на концепции солидарности народа Израиля и рассмотрении права собственности на землю Богом.<sup>74</sup> (Аристотель 340 г. до н. э.) в "Политике" рассматривает проблему собственности на землю, комментируя предыдущие законодательные акты, которые:

"запретить приобретать столько земли, сколько хочется"<sup>75</sup> или "запретить продажу собственности", а также комментируя роль законодателя в его стремлении к "равенству собственности".

Элементы, поднимающие два фундаментальных вопроса, которые сохранялись на протяжении всей истории и продолжают волновать граждан, такие как единое рассмотрение земли и построек на ней, а также ее отношение к определению прав собственности граждан<sup>76</sup>.

---

<sup>73</sup> Понимается как владение семейной землей и постройками

<sup>74</sup> (Библия 1972) См. Левит, 25, 8-17

<sup>75</sup> См. "Политика", книга II, другие политические теории: Фалеас Халкидонский.

<sup>76</sup> См. (Toskeville 1984), p. 27: "С тех пор как граждане стали владеть землей не по феодальной системе [...] не было сделано ни одного открытия в искусстве, ни одного прогресса в торговле и промышленности, которые не создали бы

На заре современной экономической науки (Ricardo 2010) опубликовал в 1817 году "Принципы экономической политики", в которой показал, как частная собственность на землю стала общепринятой проблемой, заявив, что:

*"Рента - это та часть продукции земли, которая выплачивается арендодателю за использование первоначальных и неразрушимых сил почвы"*<sup>77</sup>.

Заявление, показывающее уже существующие на тот момент имущественные обычаи и упоминающее уникальные характеристики земли по сравнению с другими видами имущества. Он включает такие элементы, как арендная плата за землю, *арендодатель* или постоянство земли во времени.

Важность земли показана как непреходящее условие человеческого существования. Она выделяется в анализах, проведенных в период, который можно считать зарождением экономической науки, с ролью Адама Смита, Роберта Мальтуса или вышеупомянутого Давида Рикардо в контексте первой промышленной революции, но роль которой развивается в последующих исследованиях, пока она практически не уходит на второй план в период между последней третью XIX века и началом XX века, когда интерес к изучению экономики показывает более широкий спектр, включающий такие вопросы, как экономические системы, разделение между макро- и микроэкономическими дисциплинами или поиск сочетания эффективности и справедливости.

Последние два столетия можно считать периодом наибольших изменений в условиях жизни людей: от населения численностью около одного миллиарда человек до численности в восемь раз большей, от экономики, в которой сельское хозяйство занимало подавляющее большинство населения, до экономики, в которой его доля в развитых странах составляет менее пяти процентов. Кроме того, материальное благосостояние выросло с натурального хозяйства до того, что часть мира стала считаться живущей в условиях "богатого общества"<sup>78</sup>. В то время как происходили эти изменения, принципы, лежащие в основе экономических отношений между всеми участниками экономики, оставались стабильными. Принципы, которые были предметом постоянных дискуссий в XVIII и XIX веках, но которые утратили свою значимость перед лицом других проблем, стали восприниматься как общепринятые концепции.

---

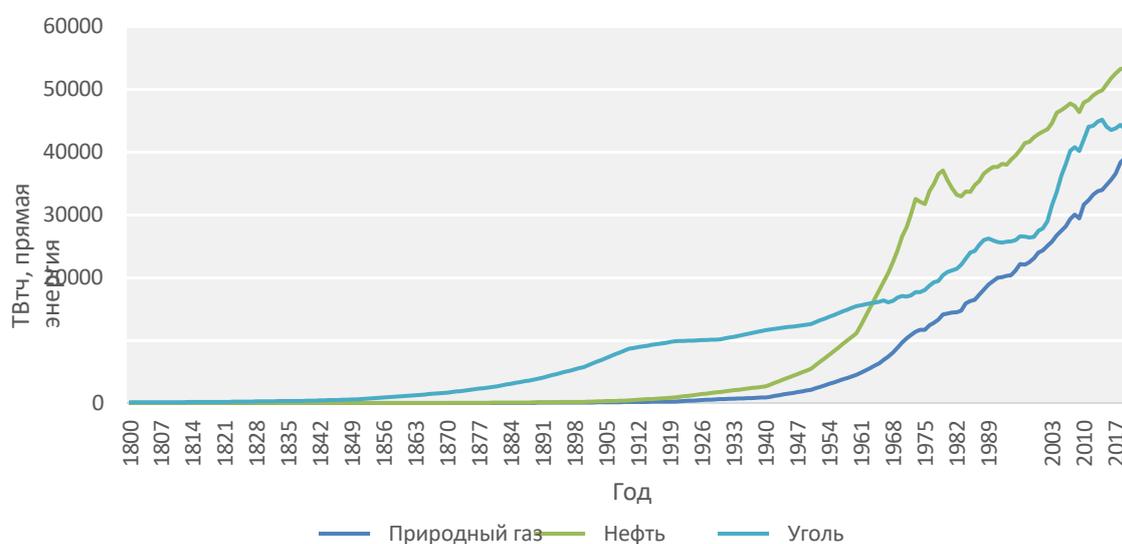
столько же новых элементов равенства между мужчинами". См. также его исследование о роли наследования в эволюции концентрации или распределения земель, с. 65-67.

<sup>77</sup> Trad. Lib. Author: "Рента (земли) - это часть продукта земли, которая выплачивается ее владельцу за использование первоначальных и неразрушимых сил почвы".

---

<sup>78</sup> См. книгу Джона Кеннета Гэлбрейта "Общество изобилия".

Если учесть, что площадь Земли составляет 510 миллионов квадратных километров, то 29% ее поверхности - это суша, а остальное - океаны. Из этой площади 71 % можно считать пригодным для жизни, а это значит, что в распоряжении людей 106 миллионов квадратных километров для развития своей жизни. Сам по себе факт увеличения численности населения Земли с одного миллиарда до восьми миллиардов человек означает сокращение площади, доступной для удовлетворения потребностей каждого человека, с 1,06 до 0,13 квадратного километра, то есть до 0,1 квадратного километра<sup>79</sup> при численности населения, которая, по оценкам, в нынешнем веке превысит 10 миллиардов человек<sup>80</sup>.



**Рисунок 38:** Годовая динамика энергии из первичных источников, угля, нефти и газа, измеренная в ТВтч. Пропущенные данные были рассчитаны как среднее арифметическое между предыдущими и последующими имеющимися данными. Источник: собственная разработка на основе данных сайта [ourworldindata.org](http://ourworldindata.org).

Вместе с ростом населения росло и потребление граждан. На рисунке 38 показана эволюция потребления энергии из трех основных невозобновляемых первичных источников: первым в экономическую систему был введен уголь, затем нефть, потребление которой начало расти в 1860-х годах, и природный газ в 1880-х годах. Потребление энергии росло параллельно с экономическим ростом, а переломный момент в потреблении топлива произошел примерно в 1950 году, после Второй мировой войны.

<sup>79</sup> Рассматривается как максимальная ситуация, с учетом того, что не каждый район, пригодный для жизни, является желательным, и что демографические тенденции приводят к возрастанию роли городов.

Александро Сегура де ла

Каль  
80 Согласно прогнозу ООН "*Перспективы мирового населения на 2022 год*", численность населения мира составит 9,8 миллиарда человек в 2050 году и 11,2 миллиарда человек к 2100 году.

ископаемых видов топлива, главным образом нефти и газа. Оба аспекта, население и потребление, ведут к беспрецедентному росту спроса на ресурсы планеты.

Учитывая различия в потреблении ресурсов, возникает вопрос, остаются ли экономические основы, обычно используемые в качестве отправной точки для 1800 года, репрезентативными для экономики XXI века, адекватно отражающими взаимоотношения людей друг с другом и их взаимодействие с планетой. Исходя из этих условий, возникает вопрос об обоснованности классической классификации ПФ в виде земли, труда и капитала.

Что касается земли, то особого внимания заслуживает ее взаимосвязь с такими элементами, как ее поверхность, построенные на ней сооружения, добываемое сырье или населяющие ее живые существа.

К вышесказанному добавляется проблема земельной собственности с социально-экономической точки зрения, обсуждение которой, похоже, осталось в рамках проблем классических экономистов, оставив без ответа соображения Маршалла (Marshall 1920), определившего ее как самую "волнующую и трудную" <sup>81</sup> в экономической науке. Концепции эмоциональности и сложности, которые при переходе от XIX к XX веку ушли бы на задний план, уступив место другим проблемам мышления, что приводит к тому, что земельная собственность рассматривается как рыночный актив, который в целом может быть обменян на условиях, аналогичных тем, что существуют для любого другого актива. Хотя в разных регионах мира она может иметь особый режим, например, специфическую налоговую политику или ограничения на ее приобретение иностранцами, она сохраняет свою общую сущность как актив, то есть как капитальное благо, как показано в данной работе.

Этот вопрос можно кратко изложить словами (George 2012), сказанными в 1879 году:

*"Быстро растет ощущение, что владение землей каким-то образом связано с социальным бедствием, которое проявляется в самых прогрессивных странах" <sup>82</sup>.*

Страны, в которых в настоящее время наблюдается высокий уровень государственного вмешательства.

В отличие от предыдущих глав, в которых для получения результатов по вопросам исследования использовался анализ данных, в этой главе для получения результатов по вопросам исследования используется анализ данных.

## ФАКТОРЫ ПРОИЗВОДСТВА И ИХ СОБСТВЕННОСТЬ

<sup>81</sup> "Принципы экономики" Маршалла, опубликованные в 1890 году, книга IV, глава II, "Плодородие земли", где он отмечает владение землей, что *"Это основа многого, что является самым интересным и самым трудным в экономической науке"*.

<sup>82</sup> Трейд. Либ. Автор: "Растет ощущение, что земельная собственность связана с социальными волнениями, которые проявляются в наиболее прогрессивных странах".

постоянный обзор литературы путем исторического анализа ряда наиболее значимых публикаций по экономике применительно к ПОО.

## 5.2. Исторический обзор факторов производства

Со времен Адама Смита, написавшего "Богатство народов"<sup>83</sup>, экономическая мысль исходит из существования трех ПФ, а именно: земля как фактор производства, человеческий труд и капитал как фактор производства. Эти три ПФ связаны с соответствующими вознаграждениями в виде земельной ренты, ренты на труд (зарботной платы) и ренты на капитал (процента и прибыли). Можно сказать, что именно на этой классификации факторов производства и их ренты базируется современная экономическая мысль.

Расширение исторической перспективы до более ранних времен позволяет нам рассмотреть различные трактовки классического ПФ. Во-первых, сбережения в обществах до эпохи Просвещения (XVIII век) были ограничены в своем представлении о вкладе в экономику и в увеличение производства. В этом смысле понятие активов, которые сегодня могут использоваться любой компанией, имеет более широкую составляющую в плане постоянного увеличения производительности, чем то, что можно было понять тогда, что позволяет нам считать, что аграрные экономики представляли собой рынок, ограниченный для подавляющего большинства населения двумя ПФ: пахотной землей и работой, посвященной ей.

Второй аспект PF - рассмотрение труда как капитала, люди могут быть собственностью других людей и, следовательно, плодами их труда, что приводит к рабству. В этом смысле рабство - лишь один из примеров "человеческого капитала", понимаемого как право собственности на человека, а не так, как это понимается сегодня в отношении компетенций человека для выполнения задачи, таких как обучение или навыки. Третий аспект можно увидеть в рассмотрении нерыночного капитала в форме накопления для военных или аналогичных целей, предполагающего использование факторов производства для целей, не имеющих целью увеличение будущего производства.

Исходя из вышеперечисленных аспектов, можно сделать вывод, что за последние 300 лет экономика эволюционировала от модели, в которой для большинства населения экономика сводилась к сочетанию земли и труда для пропитания и в которой могли существовать права одних людей над другими, к модели, в которой сбережения в форме капитала стали играть главную роль в производстве и в которой право собственности на людей больше не является правом. Радикальное изменение, которое без

Алехандро Сегура де ла

Каль

---

<sup>83</sup> Адам Смит 1776

Однако в ее основе лежат те же критерии ФП земли, труда и капитала, которые использовались в то время и на основании которых можно было бы задать вопрос, продолжают ли они лежать в основе отношений современной экономики<sup>84</sup>. Можно поставить под сомнение не только их представленность в современной экономике, но даже их адекватность концепциям человеческого действия и человеческой собственности, основанным на принципах свободы.

Принято считать, что экономическая наука начинается с публикации "Богатства народов" в 1776 году (Smith 2001), работы, в которой в качестве основы экономической мысли неоднократно поднимаются описанные выше структура ПФ и вопрос о собственности на землю:

"В том грубом и примитивном состоянии общества, которое предшествует накоплению капитала и присвоению земли, пропорция между количеством труда, необходимого для приобретения различных предметов, является единственным обстоятельством, которое обеспечивает правило для их обмена"<sup>85</sup>.

Для дальнейшего изучения влияния роста земельной собственности

"Как только земля становится частной собственностью, [...] Ее рента - это первый вычет из продукта труда на земле"<sup>86</sup>

И о росте основного капитала:

"Как только капитал накапливается в руках отдельных людей, некоторые из них, естественно, используют его, чтобы заставить трудолюбивых людей работать"<sup>87</sup>.

В главе VII представлена классическая формулировка ПФ:

"В интересах всех, кто использует свою землю, труд и капитал, принести на рынок..."<sup>88</sup>

Использование PF и рассмотрение собственности сохраняется на протяжении всей работы; начиная с них, он изучает взаимосвязь между их наличием и доходом, рассматривая положительные и отрицательные последствия, которые оказывают на них колебания спроса. Начиная с этого момента, он посвящает главы VIII трудовому доходу, IX - доходу от капитала и XI - земельному доходу, поскольку применение этих производственных факторов к

---

<sup>84</sup> Здесь можно рассмотреть роль других ПФ, упоминаемых в экономике, среди которых роль предпринимателя рассматривается ниже, а также другие элементы, конечное влияние которых сказывается на факторной производительности, не являясь ПФ как таковыми, см. (Brynjolfsson & Hitt 1995).

<sup>85</sup> Гл. VI. "О частях, составляющих цену товаров".

<sup>86</sup> Глава VIII. "Заработная плата".

<sup>87</sup> Гл. VI. "О частях, составляющих цену товаров".

<sup>88</sup> Гл. VII. О естественной цене и рыночной цене товаров".

экономическая деятельность. Именно на этих факторах строится остальной анализ, что позволяет ему влиять на концепции накопления или разделения труда.

Рассматривая веху творчества Адама Смита для развития экономической науки, его структуру ПФ можно считать основой современной экономической системы, которая сохраняет концепции практически неизменными на протяжении около 250 лет развития науки. Можно понять, что Адам Смит не создает концепции, а записывает ситуацию, в которой развивались экономические отношения того времени, а также предшествующих эпох.

В качестве примера предыдущих работ можно привести труд "Эссе о природе торговли вообще" (Cantillon 2021), опубликованный в четвертом десятилетии XVIII века, в котором большое значение придается изучению земли как источника экономики и жизни, в основном в главах между X и XVII, среди которых стоит упомянуть главу XII:

"Все в государстве зависит главным образом от воли, способов и средств существования землевладельцев, как я постараюсь разъяснить в ходе этого *сочинения*.

В ней он показывает роль земли, подчеркивая существовавшие в то время права собственности и их влияние на создание рынка. В работе он развивает связь земельных продуктов как с сельскими, так и с городскими рынками, всегда рассматривая землю как источник богатства общества:

"Короче говоря, все жители государства получают средства к существованию и преимущества из фонда землевладельцев и находятся в зависимости"<sup>89</sup>.

"Независимость, которую дает владение землей, выгодна только тем, кто ею владеет".

"Землевладельцы - единственные люди, естественно независимые от государства".

Все это анализируется с точки зрения двух ПФ - земли и труда, в которых экономия отводится второстепенная роль в работе, связанная скорее с владением драгоценными металлами, чем с развитием передовых для того времени средств производства. Работа Кантильона также примечательна содержащимся в главе XVI предложением о земельной собственности:

---

<sup>89</sup> гл. XIII. "Оборот и бартер товаров и товаров, а также их производство осуществляются в Европе



"Если бы каждый землевладелец в государстве имел лишь небольшой участок земли, подобный тому, который обычно предназначен для работы одного поселенца, то городов почти не было бы; жители были бы многочисленнее, а государство богаче, если бы каждый из этих землевладельцев занимал полезным трудом жителей, которые находят пропитание на своей земле"<sup>90</sup>.

Проблема собственности на землю рассматривается здесь с исторической точки зрения: именно традиционные владельцы в лице фермеров, землевладельцев или дворян имеют власть над землей, а значит, и над основой средств производства общества. Социальное разделение проявляется в доступе к земельной собственности.

В 1762 году он написал (Rousseau 2017) "Общественный договор", в котором рассматривает проблему собственности на землю, основываясь на легитимности первого жильца как работника, который ищет средства к существованию, а не как бессрочного владельца земли независимо от целей ее использования.

"В целом, чтобы утвердить право первого жильца на любой участок земли, необходимы следующие условия: во-первых, чтобы эта территория еще никем не была заселена; во-вторых, чтобы была занята только та ее часть, которая необходима для пропитания; в-третьих, чтобы владение ею осуществлялось не путем пустой церемонии, а путем труда и обработки, единственного признака собственности, который, при отсутствии законных титулов, должен уважаться другими"<sup>91</sup>.

В своей работе он добавляет элемент, отличающийся от предыдущего видения, неоднократно используя понятия общественного, социального или общего видения в отношениях земли с основами общего блага. В 1754 году (Rousseau 1923) он уже писал в "Рассуждении о происхождении неравенства между людьми", что:

"Первый человек, которому, огораживая участок земли, пришлось в голову сказать, что это мое, и который нашел людей достаточно простых, чтобы поверить ему, был истинным основателем гражданского общества".

А также:

"Когда древние [...], они подразумевали, что распределение земли породило новый вид права, то есть право собственности, отличное от того, которое вытекает из закона природы".

<sup>90</sup> гл. XVI. Чем больше в государстве работы, тем богаче оно, естественно, себя считает".

<sup>91</sup> Гл. IX. "Недвижимое имущество".

<sup>92</sup> Часть вторая

(Sieyès 1991) написал в 1789 году работу "Что такое третье сословие?", которая еще раз показывает связь земельной собственности с социальной организацией того времени, подчеркивая ошибки в создании собраний нотаблей в качестве поиска решений до Французской революции, в ситуации, определяющей землю как источник политической власти, а не как социальный класс, как все еще преобладающий аргумент того времени:

"Члены губернских собраний созывались как землевладельцы, а не как духовные лица, дворяне или простолюдины"<sup>93</sup>.

Последний вклад XVII века - роль Мальтуса (Malthus 1970) в его "Очерке о принципах народонаселения", написанном в 1798 году, из которого мы можем извлечь главным образом его концепцию земли как средства к существованию человека и, следовательно, ограничение земли для пропитания растущего числа людей. Второстепенную роль в мире, управляемом сочетанием земли и труда, играет фактор производства - капитал.

Владение землей предстает в текстах как источник жизни и богатства ее владельцев в обществах, которые все еще были преимущественно сельскохозяйственными, а земля - основной формой существующего богатства, в то время как существовала общая защита индивидуальной собственности. Это состояние полностью изменилось в период важных перемен, в результате которых индустриализация в Англии стала играть все более важную роль, усложнилась экономика и появились новые институты. Эти преобразования повлекли за собой дебаты о праве собственности на землю, в которых, как правило, использовался критерий труда/культивирования для оправдания присвоения ранее не принадлежавших земли. В то же время можно наблюдать зародыш социализации земли под властью государства, как в связи с модернизацией структуры собственности, так и в связи с рассмотрением земли как государственного блага, которое должно быть социализировано.

Уже в XIX веке Рикардо (Ricardo 2010) написал свой труд "Принципы политической экономии и налогообложения", в котором он снова ставит вопрос о присвоении земли, считая, что это вопрос

*"Рента - это та часть продукции земли, которая выплачивается арендодателю за использование первоначальных и неразрушимых сил почвы"*<sup>94</sup>.

Как показано в главе II, в которой он обсуждает свойства земли в отличие от других природных активов, таких как вода или воздух.

---

<sup>93</sup> Гл. IV. "Что пробовало правительство и что предлагают привилегированные в пользу третьего сословия".

## Алехандро Сегура де ла

Каль II. "О ренте", вольный перевод автора: "Рента - это та часть продукта земли, которая выплачивается владельцу за использование изначальных и неразрушимых сил земли".

где такого присвоения нет. Здесь Рикардо подробно рассматривает различия между лучшей и худшей землей, и эта дискуссия продолжается в главе IV, где речь идет о роли земли как генератора естественной цены, из которой выводятся последующие цены на все товары. Работа Давида Рикардо отличается уникальным анализом земли, земельной ренты и земельного налога<sup>95</sup>. Он рассматривает вопрос об отделении земельной ренты от ренты собственника на основе инвестиций в существующие запасы, что становится одной из главных проблем при постановке вопроса о различии между товаром, считающимся общественным, и инвестиционным процессом, который приводит к повышению доходности земли. Также оценивается разница между различными видами земли и сложность определения адекватного налога, который отражает специфику земли и покрывает расходы государства. Здесь можно увидеть, как концепция земли как социального блага интегрирована в рассуждения Рикардо, а также то значение, которое придается разработке сквозной налоговой системы, которая бы налагала обязательство вносить вклад в различные виды урожаев, о которых известно.

В 1840 году Прудон опубликовал работу "Что такое собственность?" (Proudhon 1983), в которой вновь рассматривается проблема земли, подчеркивая ее общую собственность и считая, что доход, который можно получить от нее, зависит от труда, который в нее вложен. Здесь стоит упомянуть критику так называемых первых фермеров, которые считаются ответственными за ситуацию того времени, потому что:

"не предвидел последствий превращения права индивидуального владения в абсолютную собственность"<sup>96</sup>.

В том же разделе Прудон обращается к проблеме необходимости использования земли и дает обществу соответствующие указания:

"право устанавливать условия владения".

Он видит в этом компенсацию, а не аренду, за использование земли как общего блага и стремится обеспечить людей не только инструментом, с помощью которого они могут работать, - своим временем, но и материалом, с помощью которого они могут это делать, - доступом к земле. Прудон также поднимает вопрос о сложности общества, утверждая, что:

"Нет ни одного человека, который не жил бы на продукты бесконечного числа различных отраслей промышленности"<sup>97</sup>, указывая, в свою очередь, что

"Продукт не может существовать без других, изолированная отрасль

невозможна".

---

<sup>95</sup> Глава X. "Земельный налог".

II. Раздел 3 "О гражданском праве как основании и санкции собственности".

<sup>97</sup> Гл. III. Раздел 8°. "В порядке справедливости труд уничтожает собственность".

Это подчеркивает важность развития обществ с растущей степенью взаимосвязанности и, следовательно, сложности, способных удовлетворить потребности людей.

В 1848 году они пишут (Marx & Engels 2023) в "Коммунистическом манифесте", в котором они заканчивают главу II "Пролетарии и коммунисты", указывая на первый шаг к коммунистической революции:

"Отмена права собственности на землю и использование всех доходов от земли на общественные цели"<sup>98</sup>.

Два десятилетия спустя, в 1867 году (Маркс 2014), он написал "Капитал", где выдвинул концепцию двухфакторной экономики, в которой существует противостояние труда и капитала и в которой капитал рассматривается как фактор производства, угнетающий труд в неравных отношениях между этими двумя факторами. Вклад в экономическую мысль, которая продвигает двухфакторную концепцию, ставя землю на второй уровень как форму капитала, подчеркивает историческое исследование процесса капитализации земли в Англии в главе 27, в которой он проходит путь от мелких свободных собственников в XV веке до крупных землевладельцев в XIX веке через процесс концентрации, экспроприации и юридических модификаций, что приводит к:

*Они завоевали поле для капиталистического сельского хозяйства, сделали почву неотъемлемой частью капитала".<sup>99</sup>*

В разгар развития идей Маркса и после публикации первого тома "Капитала" в 1970-х годах произошла маржиналистская революция, в которую внесли вклад Джевонс, Вальрас и Менгер, что можно понимать как момент трансформации экономической науки. Наряду с изучением теории стоимости и основ микроэкономики, продолжается работа над классической моделью ПФ (Менгер 2007). Анализируя законы, управляющие товарами высшего порядка, в своей работе "Принципы экономики", опубликованной в 1871 году, он отдельно рассматривает ПФ:

*"Стоимость услуг земли, капитала и труда в частности"<sup>100</sup>*

В разделе, в котором он придерживается классического анализа земли с акцентом на различия в продуктивности разных земельных участков. Стоит подчеркнуть дифференцированное использование земли и земельных услуг в его текстах, что, в свою очередь, указывает на то, что земельные услуги и услуги земли - это не одно и то же.

---

<sup>98</sup> В качестве первой из одиннадцати мер, предложенных в качестве общеприменимых для развитых стран

## Алехандро Сегура де ла

<sup>99</sup> Свободная торговля. Автор: "они завоевали сельскую местность для капиталистического сельского хозяйства, сделав его неотъемлемой частью капитала".

<sup>100</sup> Free Trad. Автор: 'Стоимость земли, капитала и услуг труда в частности'.

На землю распространяются те же правила, что и на машины, инструменты или жилье.

Современная работа Джевонса (Jevons 1911) "Теория экономической политики", также опубликованная в 1871 году, вносит важный математический вклад в экономическую науку, используя ту же линию исследования стоимости, что и Менгер. Этот анализ стоимости можно увидеть в его теории дохода в главе VI, когда он заявляет, что:

*"Не рента земли определяет цену ее продукции, а цена продукции определяет ренту земли"*<sup>101</sup>.

Кроме того, Джевонс продолжает академически поддерживать трехфакторную модель производства, посвящая отдельные главы труду, земельной ренте и капиталу.

В конце десятилетия маржиналистской революции в 1879 году появилась работа "Прогресс и страдания" (Progress and Misery, George 2012). Книга, объясняющая причины различных эволюций уровня дохода и его неравномерного распределения в условиях неравномерного распределения земельной собственности. Джордж, проанализировав поведение экономики, называет свою книгу VI "Средство", в которой он сначала исследует шесть основных мер социального обсуждения и их неспособность решить проблему бедности, считая, что они могут только смягчить, но не решить реальную проблему, в то же время отдаляя возможность ее решения. Переходя к следующему разделу, в котором он рассматривает "Реальное средство", он указывает, что

*"Из этого с необходимостью следует, что единственное средство от несправедливого распределения богатства - сделать землю общей"*<sup>102</sup>.

С этого момента он посвятил свои усилия анализу основ и применению средства защиты в виде земельного налога - налога, который заменил бы другие виды налогообложения, существовавшие в то время, и в то же время способствовал бы увеличению стимулов для эксплуатации земли. На данный момент работу Джорджа можно считать важной вехой, открывшей путь к типу налога, отличающемуся от тех, которые вводились в большинстве развитых стран.

---

<sup>101</sup> Свободная торговля. Автор: "не рента земли определяет цену ее производства, а цена производства определяет

ренду земли".

<sup>102</sup> Free Trad. Автор: "Из этого следует, что единственным средством распределения богатства является превращение земли в общую собственность".

Шесть лет спустя (Милль 2009) он опубликовал "Принципы экономической политики", в которых вновь обращается к проблеме земельной собственности, утверждая в первой главе книги II, что:

*"Институт собственности, если ограничить его существенными элементами, состоит в признании за каждым человеком права на исключительное распоряжение тем, что он произвел своими собственными усилиями"*<sup>103</sup>.

Учитывая, что земля имеет связанный с ней труд и капитал, которые позволяют ей обеспечивать более высокие уровни сельскохозяйственной производительности, он считает исключительность для ее эксплуататоров законной. В заключение главы он заявляет:

*"В отношении земли [...] он морально обязан и должен, если позволяет случай, быть юридически принужден к тому, чтобы его интерес и удовольствие соответствовали общественному благу"*<sup>104</sup>.

Что касается ПФ, то Милль начинает с изучения потребностей производства, используя "Соответствующие природные объекты" вместо упоминания земли как всеобъемлющего ПФ. Таким образом, он упоминает об ограниченности драгоценных металлов или угля, а также земли, в то же время различая землю в зависимости от ее качества и указывая на то, что в наиболее развитых странах того времени доступная пахотная земля является дефицитной, чего нельзя сказать о новых колониальных странах, где она является практически неограниченным ресурсом.

Еще через пять лет, в 1890 году, он опубликовал (Маршалл 1920) "Принципы экономики", работу, в которой, спустя более 100 лет после "Богатства народов", он продолжает посвящать целый раздел (книга II) изучению ПФ, которые в этом случае он перечисляет как

"земля, труд, капитал и организация". Что касается изучения земли, Маршалл прибегает к классическим концепциям плодородия земли или убывающей отдачи для решения этой проблемы. Хотя он упоминает о роли горного дела или строительства, в итоге он возвращается к продуктивности земли с сельскохозяйственной точки зрения, которая все еще преобладала в менталитете того времени. Здесь стоит отметить его рассмотрение проблемы собственности на землю, о которой он говорит следующее:

*"Это основа многого, что является самым интересным и самым трудным в экономической науке"*<sup>105</sup>.

## Александро Сегура де ла

<sup>103</sup> Трейд. Свободный автор. Институт собственности, если ограничить его существенными элементами, состоит в признании за каждым человеком права на то, что он произвел своими собственными средствами".

<sup>104</sup> Трейд. Свободный автор. "В отношении земли [...] (владелец) морально обязан сделать так, чтобы его интерес и удовольствие совместимы с общественным благом".

<sup>105</sup> Книга IV. Автор: "Это основа многого, что является наиболее интересным и трудным в экономической науке".

Он предлагает рассматривать организацию<sup>106</sup> как ПФ - вклад, который, хотя и не является абсолютно новым, поскольку Менгер упоминает ее в форме "предпринимательской деятельности", выделяется своей полной связью с тремя классическими ПФ для разработки предложения из четырех ПФ, в котором фактор под названием "предприниматель" или "организация" появляется как экономическая концепция, а не как *вход*, который компания или рынок получают для создания своего предложения.

Уже в XX веке он опубликовал (Фишер, 1907) свое исследование "*Ставка процента*", которое, несмотря на то, что в нем не рассматривается в явном виде ПФ, как основные элементы этого исследования, выделяется использованием земли в качестве капитального блага, как показано в:

*Поскольку капитал является производительным, кажется само собой разумеющимся, что инвестиции в размере 100 долларов в производительную землю, машины или любую другую форму капитала будут получать ставку процента, пропорциональную его производительности* "107. "<sup>107</sup>

Рассмотрение повторяется:

*"Любой капитал-богатство, например, земля, железные дороги, фабрики, жилища или продукты питания* "<sup>108</sup>

Здесь он также подчеркивает, что в обществе начала XIX века существовало четыре группы людей, которые считались исключительными, - рабочие, предприниматели, капиталисты и землевладельцы, о которых он говорит, что для своего времени социальные классификации изменились:

*"Но на самом деле предприниматель почти всегда является "капиталистом", то есть владельцем другого капитала, кроме земли; "капиталист" часто является помещиком, или наоборот; и даже рабочий сегодня часто является мелким капиталистом".* "<sup>109</sup>

В 1936 году была опубликована "Общая теория занятости, процента и денег" Кейнса (Keynes 1965) - работа, ставшая важной как для своего исторического момента, так и для последующего развития экономической науки. После ее публикации открылось новое направление мысли в поисках наилучших интервенционистских инструментов, которые позволили бы с помощью фискальной политики, государственных расходов и регулирования направить экономику в более устойчивое русло.

<sup>106</sup> Здесь стоит упомянуть фактор производства "Предприниматель" или "Предпринимательский", который упоминается в многочисленных текстах как четвертый фактор производства в экономике. См. концепцию "предпринимательской деятельности" в "Принципах экономики" (Менгер 2007), с. 160-161, "организацию" как четвертый агент

## ФАКТОРЫ ПРОИЗВОДСТВА И ИХ СОБСТВЕННОСТЬ

производства в "Принципах экономики" (Маршалл 1920), с. 84, или "*предпринимательскую функцию*" в "Капитализме, социализме и демократии" (Шумпетер 2018), гл. XII, с. 131-134.

<sup>107</sup> Ch. II. P. 12. Автор: "Поскольку капитал является производительным, кажется очевидным, что вложение 100 долларов в производительную землю, машины или другую форму капитала будет получать ставку процента, пропорциональную его производительности".

<sup>108</sup> Ch.II. p.14. Автор: "любое имущество, такое как, например, земля, железные дороги, фабрики, жилища или продукты питания".

Автор: "На самом деле предприниматель почти всегда является "капиталистом", то есть владеет не землей, а капиталом; "капиталист" часто является землевладельцем, или наоборот; и даже рабочий в наше время часто является мелким капиталистом".

Основные упоминания встречаются в главе XVII, посвященной "Сущностным свойствам процента и денег", где упоминаются такие аспекты, как ценность земли как капитального блага. В его работе концепция земли как капитального блага не обсуждается, основные упоминания появляются в главе XVII, посвященной "Существенным свойствам процента и денег", где упоминаются такие аспекты, как стоимость земли, основанная на ее ликвидности, проценты по ипотечным договорам или связь процентов с владением <sup>землей</sup><sup>110</sup>, что можно рассматривать как признание земли как инвестиционного блага, которым можно обладать. Земля здесь выступает как капитальное благо, на которое распространяются условия, аналогичные условиям для любого другого капитала. Исчезли сомнения в правильности трактовки земли, исчезло рассмотрение проблемы земельной собственности, которую Маршалл считал самой интересной проблемой в экономической науке, и она стала просто еще одним капитальным благом. Учитывая важность работ Кейнса для развития последующей экономической мысли, дискуссия о земельной собственности теряет интерес для новых исследователей.

Через четыре года после работы Кейнса австрийский экономист опубликовал "Человеческое действие" (Mises 2021), радикально отличающуюся работу, в которой восстанавливается изучение классических основ экономики. В ней он посвящает целый раздел (XXII) изучению "Первоначальных нечеловеческих факторов производства", в котором он указывает:

"Земля, в экономическом смысле, является лишь фактором производства, и законы, определяющие цену земли, такие же, как и законы, определяющие цены всех остальных факторов производства.

В них он говорит об истощении природных ресурсов, таких как шахты или нефтяные месторождения, а также о земле как "жилой комнате" и предпочтениях в выборе пространства, начиная от наиболее связанных с землей и заканчивая теми, из которых открывается лучший вид. В отношении ПФ Мизес придерживается структуры из четырех категорий в виде земли, труда, капитала и <sup>предпринимателя</sup><sup>112</sup>, однако он использует это понятие как взаимозаменяемое, говоря о факторах или субфакторах. В своем анализе цен на товары высшего порядка в главе XVI он заявляет:

"Не потребители и не владельцы средств производства - земли, капитальных товаров и рабочей силы, - а проворные, спекулятивные бизнесмены двигают рынок, стремясь извлечь личную выгоду из разницы в ценах "<sup>113</sup>.

<sup>110</sup> Гл. XVII. "Высокие премии за ликвидность, которые раньше были связаны с владением землей, а теперь связаны с деньгами".

<sup>111</sup> гл. XXII. с. 752.

<sup>112</sup> Вопрос, на который уже ссылались Менгер, Маршалл или Шумпетер.

<sup>113</sup> Гл. XVI, с.397

Это знаковая работа, которая дает академическое обоснование индивидууму как экономическому агенту, с которого начинается изучение науки, но в то же время сохраняет основы анализа в классической структуре ПФ.

Десятилетие 1940-х годов началось с работ Мизеса, в которых появились важные материалы, имеющие различные связи с австрийской школой экономической мысли. (Шумпетер 2018) опубликовал свою работу "Капитализм, социализм и демократия" в 1943 году, текст, в котором используется изучение ПФ и земельной собственности с точки зрения их роли в формировании экономических систем.

"Давайте рассмотрим то, что покажется большинству социалистов [...]. Наша схема, конечно, не может подразумевать, что "земельная рента" должна выплачиваться любому землевладельцу. "<sup>114</sup>

Далее он продолжает:

"Все меркантильное или капиталистическое в аренде земли, как с экономической, так и с социологической точки зрения, и все, что могло бы понравиться сторонникам частной собственности (частная рента, арендная плата и т.д.), было полностью исключено. "

Наконец, стоит включить его исследование предпринимательства наряду с концепцией "созидательного разрушения" в качестве работы, которая дает дополнительную поддержку рассмотрению предпринимателя как фактора производства.

Годом позже, в 1944 году, Хайек опубликовал "Дорогу к крепостному праву" (Науек 2020), работу, также связанную с изучением экономических систем в поисках свободного общества. Свободы, которая, как представляется, связана с необходимостью иметь частную собственность, не делая различий между правом собственности на блага труда и сбережения в отношении благ, существовавших до появления человека. Хотя он прямо не упоминает проблему собственности на землю, он использует ее в своем сравнении с привилегиями, существовавшими в предыдущих обществах, как он показывает в главе VI, посвященной планированию и верховенству закона:

"Это было бы действительно привилегией, если бы, например, как это иногда случалось в прошлом, право собственности на землю принадлежало только представителям дворянства".

<sup>115</sup>

---

<sup>114</sup>Гл. XVI, с.330.

<sup>115</sup>Гл. VI, с.143

Намек на современный контраст, при котором частную собственность на землю мог приобрести любой гражданин, что лишало ее статуса привилегии.

Рассмотрение вопроса о существовании трех ПФ также показано в работе Хэзлитта (Hazlitt 1946) "Экономика в одном уроке", важность которой отражена в ее роли в распространении экономической мысли и ориентации на общее чтение людей с ограниченными экономическими знаниями. Он подчеркивает преемственность в анализе ПФ, указывая в главе XI, посвященной теме "Кого защищают тарифы", как "труд, капитал и земля" меняют свою производительность в зависимости от рассматриваемых тарифных критериев.

В 1948 году Пол А. Самуэльсон опубликовал первую версию "Экономикса", работы, которая с момента публикации считается справочником для университетских исследований во всем мире, что имеет значение в виде закладывания основ для развития экономической мысли. В его основе лежат элементы, существовавшие со времен Адама Смита, как показано в главе I, посвященной "Центральным понятиям экономики", в которой изучаются входы и выходы процесса экономических преобразований, указывая:

*"Другой термин для обозначения факторов производства - факторы производства. Их можно разделить на три широкие категории: земля, труд и капитал."*<sup>116</sup>

Затем он переходит к рассмотрению каждого термина в отдельности. Это перечисление трех ПФ повторяется по всему тексту, среди которых стоит упомянуть главу XVI "Налогообложение и государственные расходы", где, заявив, что правительства должны платить за свои программы, он продолжает говорить, что "под потоком налогов правительству действительно нужен дефицит земли", Эта фраза, сказанная с точки зрения прямого переключения ресурсов с рынка на государственный сектор, может быть также понята с косвенной точки зрения налогообложения ПФ для получения доходов, необходимых для оплаты сумм, вызванных государственным сектором.

У направления мысли, возникшего благодаря Кейнсу, появился новый выразитель в лице американского экономиста (Galbraith 2012), опубликовавшего в 1958 году книгу "The Affluent Society", в которой необходимость государственного вмешательства получила дальнейшее развитие. В главе V он упоминает решение, предложенное Генри Джорджем, указывая:

---

<sup>116</sup> Гл. I, стр. 9, Автор: "Другой термин для обозначения факторов производства - факторы производства. Их можно разделить на три общие категории: земля, труд и капитал".

"Это было слишком радикальное средство, если его не применить [...] то следствием будет продолжающаяся бедность в сочетании с растущим неравенством и отсутствием безопасности"<sup>117</sup>.

Затем он находит свою альтернативу в главе XXI, где говорится, что:

"Решение заключается в налоговой системе, которая автоматически предоставляет государственным органам пропорциональную долю растущего дохода, чтобы служить общественным целям".<sup>118</sup>

Оба предложения, опубликованные в одной и той же работе, поддерживают анализ данной статьи, во-первых, потому что взгляд Джорджа на решение не имеет негативных коннотаций, но исключен из его анализа по соображениям выполнимости, а во-вторых, потому что он основывает альтернативу на моделях, которые способствуют вмешательству рынка.

Теория цен" Фридмана (Friedman 1972) отражает эволюцию мышления. экономические по отношению к земле как FP:

"Такое тройственное деление, несомненно, было следствием социальных проблем, имевших большое значение в то время, когда разрабатывалась классическая теория [...]. В большинстве ситуаций, имеющих сейчас важное значение, земля в любом значимом экономическом смысле неотличима от других форм капитала".

Мы можем наблюдать, как изучение экономики развивается от классического мышления, в котором работы задавались вопросами об основах экономики, определяя ее базовые элементы и взаимосвязи, к более сложным вопросам, таким как доходность инвестиций, поиск экономических оптимумов, рост, неравенство, распределение, провалы рынка или государственное вмешательство для их устранения. Похоже, что экономика взяла на вооружение классические основы и перешла к обсуждению новых вопросов, а также к новому видению проблем, которые ранее анализировались в XIX веке. Среди вопросов, уже изученных такими экономистами, как Мизес или Хайек, возникает проблема свободы и вмешательства. В этой области мы также можем найти вклад Фридмана (Friedman 2022) в 1980 году, который посвящает свою работу "Свобода выбора" борьбе с растущей ролью государственного вмешательства в экономику, уделяя основное внимание отсутствию стимулов и разделению целей и результатов в государственном секторе, что приводит к неэффективности вмешательства. Он выделяет ряд решений, которые предлагает в своей работе

---

<sup>117</sup> Гл. V, с.67

<sup>118</sup> Гл. XXI, с.261



Глава 10, все они касаются снижения налогов, либерализации внутренней и внешней торговли или таких аспектов, как стабильность валюты и инфляция. В своих рекомендациях по налогообложению он упоминает свое предложение о замене поправки, в которой он включает разницу в налоговом режиме, заявляя:

Слово "лицо" не включает корпорации и другие юридические лица.

Привносит дифференциальный элемент, связанный с более развитым миром, в котором существует высокая способность отделять меркантильную деятельность от частной деятельности людей, и в большей степени отделять имущество, связанное с меркантильным использованием, от имущества, предназначенного для частного использования.

Можно увидеть, как среди классических авторов существует концепция земли как блага общества, которое не может быть присвоено исключительно одним человеком, что становится противостоянием статус-кво того времени, чтобы, как будет показано ниже, разбавить академические дебаты другими интересами, которые представляют большой социальный интерес, среди которых выделяются государственная политика и распределение доходов и богатства. Таким образом, экономические дебаты уходят от своих корней, чтобы изучать проблемы и соответствующие им решения под зонтиком вмешательства. С этого момента в академических руководствах сохраняется трактовка ПФ, в которой формулировки земли, труда и капитала повторяются во времени.

В "Курсе макроэкономики" (Baño & Monés 2000) приводится формулировка ПФ традиционный:

"Эти ресурсы (обычно называемые факторами производства) включают в себя природные ресурсы [...], услуги, предоставляемые рабочей силой, и произведенные средства производства или капитал"<sup>121</sup>.

В справочнике "Макроэкономика" (Abel & Bernanke 2004):

"Два наиболее важных фактора производства - это капитал [...] и труд [...]. Однако в современных экономиках производство часто существенно реагирует на колебания в предложении других факторов, таких как энергия или сырье"<sup>122</sup>.

Это утверждение, как оно впоследствии отражено в производственной функции, упрощает совокупную ПФ до двух, переводя ПФ природы на следующий уровень.

## Алехандро Сегура де ла

---

<sup>120</sup> Гл. X, с.385

<sup>121</sup> Гл. I, с.14

<sup>122</sup> Гл. III, с.70

В таком справочнике, как "Экономическая и организационная среда для инженеров" (Morales & Núñez 2022), структура ПТУ сохраняется, что свидетельствует о том, что:

"На самом деле это основные факторы производства, как их определяли классические экономисты:

- Земля,
- Работа,
- Капитал" <sup>123</sup>

Восстановление концепта в анализе "Концепции предприятия и предпринимателя":

"(На предприятиях) факторы производства (земля, труд и капитал) объединяются для создания товаров и/или услуг" <sup>124</sup>.

Одним словом, классические ПФ, сформулированные в конце XVIII века, продолжают использоваться в качестве основы экономики, а их изучение и владение ими отодвигаются на второй план, когда речь идет о более насущных вопросах, таких как экономический рост, производительность, занятость, сбережения, инфляция или накопление капитала (Abel & Bernanke 2004).<sup>125</sup> Такая ситуация наблюдается как результат формулирования рыночных отношений, когда функционирование экономики служит основой для объяснения ПФ, а не описание естественных основ ПФ, являющихся источником их классификации. В этот момент возникает вопрос об уместности понятия капитала, вместе с его доходностью, как формы собственности на все блага, находящиеся на земле. В этот момент возникают вопросы, интенсивно поднимавшиеся в XIX веке, которые можно сформулировать следующим образом: какая экономическая основа защищает исключительную и бессрочную собственность на землю и ее доходность в форме капитального актива?

### **5.3. Характеристика классических факторов производства**

Как уже отмечалось, земля, труд и капитал лежат в основе экономической мысли с момента ее зарождения как науки. Они были показаны как определение элементов, на которые экономика может воздействовать в виде *факторов производства*, усваивая обычаи и привычки предыдущих обществ и формируя современную экономическую структуру. Именно на основе этих исходных данных формулируется учет институтов, что

<sup>123</sup> Гл. III, с.57

<sup>124</sup> Часть II, гл. XI, с.184

<sup>125</sup> Гл. III. Р.69

условия их владения или регулирование государственного вмешательства. Эта классическая концепция прослеживается в перечислении ФП Маршаллом (Marshall 1920)<sup>126</sup>:

- **Земля:** как силы, с помощью которых природа безвозмездно помогает человеку. Вознаграждение за них традиционно представлялось в виде земной ренты.
- **Работа:** как участие человека в экономической деятельности, будь то посредством ручного или умственного труда. Вознаграждение за него - это заработная плата.
- **Капитал:** понимается как любой накопленный резерв для производства и получения прибыли. Процент или прибыль - формулы вознаграждения в зависимости от условий инвестирования.

	<b>Земля</b>	<b>Работа</b>	<b>Капитал</b>
Происхождение	Собственность природа	Человеческие усилия	Сбережения
FP Произведено	НЕТ	НЕТ	ДА
Плоды человеческой деятельности	НЕТ	ДА	ДА
Полученный доход	Аренда земли	Трудовые доходы (Зарплата)	Доход от капитала (Выгода, проценты)
Финансовое вознаграждение	Активы (балансовый отчет)	Стоимость (Счет затрат Результаты)	Активы (балансовый отчет)
Налогообложение	В зависимости от их владелец	Работа	Капитал

**Таблица 15:** Основные характеристики классического ПОО. Источник: собственная разработка.

В таблице 15 приведены основные характеристики классических ПФ, указывающие на их происхождение, статус как произведенного фактора производства, их существование от действий человека, определение их ренты, их место в финансовой отчетности компаний и их налогообложение.

Земля рассматривается как ПФ, объединяющий все блага природы, поэтому она существует независимо от действий человека, т.е. не будучи им произведена. Владение землей позволяет получать земельную ренту, причем право собственности отражается в балансе финансовой отчетности, а рента - в отчете о прибылях и убытках. Налогообложение земли зависит от конкретного понятия и его владельца, например, аренда городского участка земли облагается налогом по-разному, если его владельцем является физическое или юридическое лицо, а также в зависимости от того, для каких целей он используется.

---

<sup>126</sup> Книга IV, гл. I, с.84

Что касается труда ИП, то его источником является самоотдача человека в экономической деятельности, что подразумевает, что он является результатом человеческих действий. Люди получают доход от труда в виде заработной платы за эту самоотдачу, которая отражается как стоимость в отчете о прибылях и убытках лица, выполнившего работу. Доход от работы подлежит налогообложению со стороны того, кто ее выполняет.

В случае капитального ПФ он проявляется как сбережения, вложенные в экономическую деятельность, и, следовательно, является ПФ, произведенным в результате действий человека. Его применение позволяет получать доход в виде прибыли или процента, в зависимости от вида вложений. Как форма инвестиций, капитал отражается в активе баланса его владельцев. Доход от него отражается как прибыль на капитал.

### 5.3.1. Капитализация факторов производства

Эта классификация трех ПФ, принятая с точки зрения экономического критерия, сталкивается с большей сложностью при контакте с рынком. Каждый ПФ, на который распространяются формы собственности, находится в рамках концепции капитализации, будь то труд, капитализация которого традиционно ассоциируется с рабством, или земля, капитализация которой является частью современной экономики.

Классический ФП земли входит в производственную систему через ее экономическую оценку и получает от нее ренту. Если земля доступна как собственность, она будет оценена в денежном выражении так же, как и любой другой актив, она будет приобретена в тех же рыночных условиях, что и другие активы, и, следовательно, будет вести себя во всех смыслах и целях как капитал<sup>127</sup>. В том случае, если земля доступна не в форме собственности, а в форме аренды другому владельцу, она будет приносить ренту, которая в конечном итоге будет действовать как рента за землю конечного владельца, становясь прибылью на счетах этого владельца. В этом случае поведение будет аналогично поведению любой другой капитальной инвестиции. Другими словами, при нынешнем рассмотрении факторов производства собственность на землю подлежит экономической оценке и ведет себя так же, как и собственность на капитал, с точки зрения ее роли в балансовых отчетах компаний. При таком рассмотрении земля и капитал понимаются в рамках одного и того же рассмотрения капитала FP, причем доходность инвестиций является параметром, позволяющим выбирать между обеими инвестициями (Fisher 1907). Эта ситуация может рассматриваться как общее поведение в экономике, затрагивающее частный капитал граждан и

---

<sup>127</sup> См. пример Китая (Cheng et al. 2021) (Xu et al. 2018) о концепции политической необходимости вмешательства в земельную собственность, стремящейся найти баланс между эффективностью распределения земли и защитой от капитализации.

компании, а также государственный капитал от других учреждений и государств, которые могут получить ресурсы от аренды или продажи существующих земель (Peterson 2006).

В противоположность предыдущему случаю и пониманию капитальных благ как произведенных ПФ, любой элемент, который не является результатом включения в процесс производства, не может быть понят как капитальное благо. В этом смысле элементы, составляющие часть земли ПФ, такие как пустой участок земли, шахта или нефтяная скважина, не могут пониматься как капитальные блага, точно так же, как сельскохозяйственные животные не могут пониматься как капитальные блага.

#### **5.4. Формулировка факторов производства на основе их характеристик**

Как уже было отмечено, земля ФП существенно различается между составляющими ее элементами: пустырь, нефтяная скважина или животное в дикой природе обладают уникальными характеристиками, которые не могут быть изучены по одним и тем же критериям. Так, пустырь - это пустое пространство, размеры и характеристики которого могут быть использованы для развития хозяйственной деятельности, нефтяная скважина - это материальное благо в его естественном состоянии, которое может быть извлечено для включения в экономику, а дикое животное - это живое существо, на которое не существует права собственности.

##### **5.4.1. Космос**

Первый - это пространство, фактор, который для традиционного экономического использования можно понимать в виде площади поверхности Земли, но который, поскольку человек достигает мест за пределами нашей планеты, требует более полного и общего определения. С экономической точки зрения целесообразнее использовать определение RAE "Пространство, содержащее всю существующую материю". Независимо от того, рассматривается ли оно как поверхность или как объем, в экономических терминах оно подразумевает место, где происходит экономическая деятельность. Пространство является отправной точкой для следующих экономических факторов, то есть это место, где будут находиться другие природные ресурсы, где будет выполняться работа или где будет найден капитал.

Если в целях упрощения анализа рассматривать в "экономическом" пространстве только поверхность Земли, то, согласно *Encyclopædia Britannica*<sup>128</sup>, мы столкнемся с четко разграниченным производственным фактором площадью 510 064 472 км<sup>2</sup>, из

Алехандро Сегура де ла

---

Каких примерно 71% покрыто водой, а остальные 29% - сушей. Эта территория, в свою очередь, имеет существенные различия, такие как высота над уровнем моря или существующий климат в

---

<sup>128</sup> См.: [britannica.com/place/Earth/](http://britannica.com/place/Earth/)

Каждое место, что приводит к различной оценке экономических возможностей его использования.

С экономической точки зрения пространство не зависит от существования в нем других производственных факторов. Их существование может изменять условия пространства, делая его более или менее привлекательным для выполнения экономических функций, но такое существование будет иметь начало и конец. Земное пространство не является неизменным с экономической точки зрения, оно подвержено постоянным трансформациям под воздействием сил, преобладающих на Земле. Природные явления, такие как движение тектонических плит или действие вулканов, могут изменять доступность такого пространства, увеличивая или уменьшая его. Действия человека также привели к появлению новых участков суши там, где раньше поверхность была покрыта водой. Хотя могут происходить значительные трансформации, история показывает, что экономическая жизнь человека развивалась в мире с определенной стабильностью, в котором пространство над земной поверхностью оставалось достаточно устойчивым.

Единственным экономическим пространством, над которым человек имел власть на протяжении большей части истории, была поверхность Земли. С появлением авиации концепция экономического пространства приобрела новое измерение, превратившись из поверхности в традиционном понимании в объем. Вместо понятия "поверхность" появилось понятие "пространство", поскольку экономическое событие может происходить в объеме, независимо от того, находится ли оно на расстоянии метров или километров над поверхностью Земли. На этом этапе можно рассмотреть деятельность дронов, вертолетов или самолетов, перемещающихся на разных высотах над поверхностью. Разработка правил по высотам или коридорам полетов включает понятие объема в фактор космического производства.

Возвращаясь к экономической концепции, пространство приобретает ценность по мере развития на нем рынка. Пространство на неограниченной равнине<sup>129</sup> (Джордж 2012) не представляет никакой конкуренции для первого поселенца, но показывает большую конкуренцию, когда на нем уже построен город. Точно так же поселение на другой планете, например на Марсе, не представляет конкуренции сегодня, но может представлять конкуренцию по мере того, как технологии смогут снизить и даже нормализовать текущую сложность доступа к нему. Понятие объема экономического пространства приобретает более высокий смысл, если преодолеть привязанность человека к Земле и иметь возможность перемещаться и находиться в космическом пространстве или достигать других

небесных тел. Как только места за пределами Земли становятся доступными, они могут быть добавлены в экономическое пространство человека. Факт возможности добраться до них подразумевает

---

<sup>129</sup> Гл. XIX, с.122

Факт возможности осуществлять на них экономическую деятельность и, следовательно, приобретать экономический смысл еще до того, как человек получит к ним доступ. В этой связи стоит отметить способность людей применять современные экономические соображения к товарам, которые в настоящее время находятся за пределами их досягаемости, как это показано (Virgiliu 2000) при рассмотрении Организации Объединенных Наций в качестве единственного органа, способного обеспечить права собственности в космическом пространстве.

#### 5.4.2. Инертное вещество

Инертная материя - это любая материальная форма, отличная от живого существа. Хотя она изначально распределена в пространстве, ее место не имеет заранее определенного порядка, и ее нынешнее положение не требует сохранения предыдущего или будущего положения. Можно сказать, что тот факт, что природное благо длительное время находится в одном месте, не привязывает его на неопределенное время к этому месту. С экономической точки зрения материальные блага подвержены изменению местоположения и, скорее всего, сделают это, как только станут использоваться в качестве фактора производства в экономике. Если мы имеем дело с ресурсами, сильно привязанными к пространству, такими как углеводороды или минералы, эта связь будет случайной и может быть результатом модификации в естественных или искусственных условиях. Инертные вещества традиционно считаются капитальным товаром, несмотря на их уникальные свойства по сравнению с другими товарами этой категории. Роль вышеупомянутых углеводородов выделяется в силу их значимости на современном рынке, равно как и роль воды (Dales 1968). Это товары, которые являются частью экономической деятельности человека. В таких случаях, как вода, они являются основными для жизни человека, в то время как в большинстве случаев их использование зависит от потребностей, что означает, что все они могут быть использованы для достижения целей человека. С этой точки зрения необходимо определить отношения общества с инертной материей. Перед нами отношения, в которых человек обладает способностью преобразовывать инертную материю и в то же время способен оценить, какими будут отношения с остальными благами природы в будущем.

Инертная материя входит в существующую экономическую систему в момент ее открытия, основанного на признании того, что система работает на основе социального соглашения, которое порождает право человека на природу. С этого момента она становится экономическим благом, составляя часть запасов, в

Алехандро Сегура де ла

---

Большинстве которых человек способен принимать решения. Концепция запасов инертной материи на Земле, как и на любом другом небесном объекте, делает ее пригодной для использования в экономическом процессе. Отправной точкой является отсутствие собственности,

как индивида, так и созданных им институтов, включая государства, причем такая собственность не дается ни юридическому индивиду, ни юридическому коллективу (Vigo 1968)<sup>130</sup>.

Значение инертных веществ в экономике связано не только с потребностями человека, но и с концепцией устойчивого развития:

*"Устойчивое развитие - это развитие, которое удовлетворяет потребности настоящего времени, не ставя под угрозу способность будущих поколений удовлетворять свои собственные потребности"*

Эта концепция рассматривается по-разному в зависимости от таких элементов, как соотношение возобновляемых и невозобновляемых ресурсов или внешние эффекты, возникающие в результате потребления того или иного инертного вещества. Когда мы сталкиваемся с ситуацией возобновляемых и невозобновляемых ресурсов, в случае возобновляемых ресурсов потребление в темпе, равном или меньшем, чем темп возобновления, позволяет гарантировать будущим поколениям наличие этого ресурса для удовлетворения их потребностей. В случае с ресурсами многократного использования ситуация аналогична: после того как они становятся доступными для экономического потока, их можно использовать многократно в процессе рециркуляции. В отличие от этого, невозобновляемые ресурсы имеют то ограничение, что единственным критерием устойчивости является отсутствие использования, поскольку любой уровень текущего использования ограничивает возможности для будущего использования.

#### 5.4.3. Живые существа

В отличие от состояния запаса инертной материи, мы имеем дело с потоком, присущим живым существам, которые существуют очень короткое время по сравнению со Вселенной и большинством форм инертной материи, которые нас окружают. При данном выделении ПФ стоит подчеркнуть рассмотрение живых существ как самостоятельной сущности в силу того, что их характеристики имеют фундаментальные различия по отношению к космосу и инертной материи. Хотя в данной работе не ставится задача развивать анализ характеристик этого производственного фактора, в силу его важности стоит остановиться на рассмотрении некоторых элементов.

Рассматривая живые существа как самостоятельный фактор производства в экономике, можно придать им особое значение и развернуть дискуссию по поводу их экономического рассмотрения. В этой ситуации отношения человека с другими живыми существами представляли собой различные условия

собственности. В

---

<sup>130</sup> Часть вторая, с.54

<sup>131</sup> Доклад Брундтланд, 1987. Гл. II, "На пути к устойчивому развитию", Trad: "Устойчивое развитие - это развитие, которое удовлетворяет потребности нынешнего поколения, не ставя под угрозу способность будущих поколений удовлетворять свои собственные потребности".

В настоящее время сельскохозяйственные животные, как правило, живут в собственности людей, которые отвечают за их уход и содержание, и жизнь этих живых существ без опекунов может стать нежизнеспособной. В то же время есть и другие животные, которые продолжают развивать свою жизнь без какой-либо связи с людьми, будучи независимыми и самодостаточными, то есть живут вне функционирования рынка. Эта имущественная связь позволяет отличать живые существа, которые уже интегрированы в экономическую систему, от тех, которые не интегрированы.

Следующий вопрос - переход от живого существа как независимой от экономики сущности к живому существу как фактору экономического производства. Этот аспект, как и в случае с инертной материей, происходит, когда общество соглашается на передачу прав на это существо определенным лицам в обмен на вознаграждение для общества. С этого момента живое существо и его потомки становятся объектом прав собственности соответствующего юридического лица, которое несет за него ответственность, что можно понимать как процесс капитализации.

#### 5.4.4. Сводная таблица факторов производства

При описанных условиях результирующими ПФ являются: Космос, Инертная материя, Живые существа, Труд и Капитал, сохраняя характеристики, указанные для Труда и Капитала как классических ПФ, но развивая характеристики трех ПФ природы, как показано в таблице 16.

	Космос	Инертное вещество	Живые существа
До действий человека	ДА	ДА	ДА
Существование	Неопределенны й	Бессрочно* Бессрочно* Бессрочно	Временные
Уничтожение в результате использования	НЕТ	ДА/НЕТ	ДА/НЕТ
Капитализация ПОО	НЕТ	ДА	ДА
Полученный доход	Используйте	Передача собственность	Передача собственность
Временность арендной платы	Периодические издания	Вовремя	Вовремя

**Таблица 16:** Распределение ПФ Земли при анализе, проведенном в виде Пространства, Инертной Материи и Живых Существ. Источник: собственная разработка.

Во всех случаях они являются ПФ, предшествующими человеческому действию,

Алехандро Сегура де ла

---

Кап подразумевает, что ни один из них не является произведенным ПФ. Пространство имеет ожидание неограниченного существования с экономической точки зрения, оно не подвержено условиям исчезновения из-за его использования, не требует процесса капитализации, чтобы стать частью рынка, что позволяет

получение компанией периодического дохода на основе предоставленных договорных прав.

С экономической точки зрения существование инертной материи в основном неопределенно, ее использование может быть прекращено, как в случае с ископаемыми источниками энергии, и поэтому для того, чтобы ее можно было использовать, требуется капитализация. В процессе капитализации происходит единовременная передача права собственности.

Что касается живых существ, то их жизнь ограничена, их хозяйственное использование может привести к исчезновению в результате их использования (например, овощи, скот для производства конечного продукта питания) или нет (например, фруктовые деревья, скот для производства молочных продуктов). Для их эксплуатации необходима передача прав собственности, которая происходит на разовой основе.

Эти различия приводят к распределению ПФ "Земля" на три независимых ПФ в виде: Космос, Инертная материя и Живые существа, как показано на рисунке 39.

Пространство, инертная материя и живые существа существовали до человека, поэтому они являются не произведенными ПФ, а первичными ПФ, чья собственность не поддерживается в том смысле, о котором говорит (Mill 1885):

*"Институт собственности, если ограничить его существенными элементами, состоит в*

*признание за каждым человеком права на исключительное*

*распоряжение тем, что он или она произвели своими собственными*

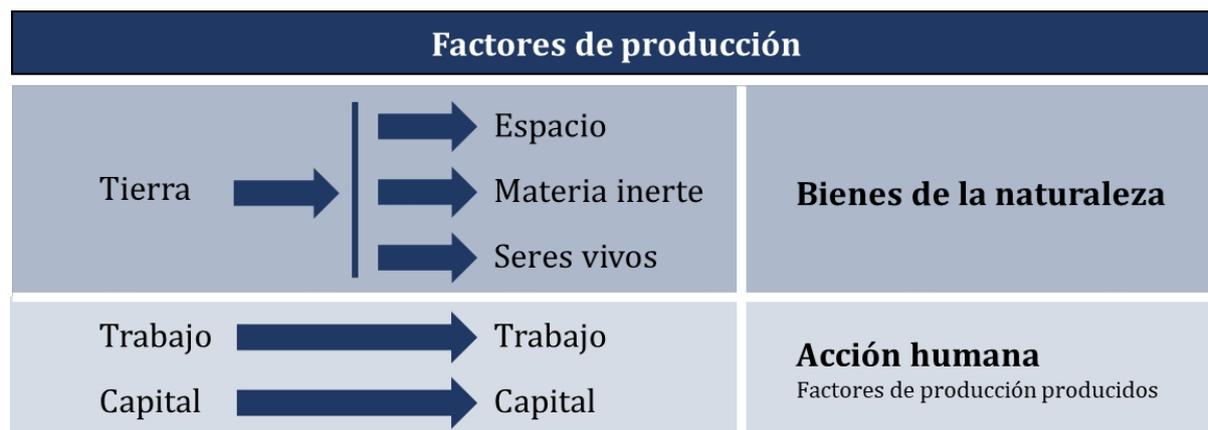
*усилиями или получили в дар или по справедливости*

*согласия, без применения силы или обмана, от тех, кто его произвел. "*<sup>132</sup>

Поскольку все они существуют до действий человека, никто не может владеть ими до того, как они попадут в экономическую систему.

---

<sup>132</sup> Кн. II, гл. VI, с. 200, Trad. Lib. Author: "Институт собственности, если ограничиться его существенными элементами, состоит в признании за каждым человеком права на исключительное распоряжение тем, что он произвел своими собственными усилиями или получил либо в дар, либо по честному соглашению, без силы или обмана, от тех, кто это произвел".



**Рисунок 39:** представление структуры традиционного ПОО и тех, которые отражены в производственной функции, отраженной в документе. Источник: собственная разработка.

### 5.5. Собственность на факторы производства

Космос, инертная материя и живые существа в природе - это ПФ, которые никем не были произведены; они не являются произведенными ПФ, а значит, не могут быть объектом частной собственности, не ограничивая условия свободы<sup>133</sup> остальных граждан. Предоставление гражданину бессрочной собственности на эти природные ПФ без создания рыночного возмещения для остального общества подразумевает "ограничение жизненного проекта других", иными словами, сокращение их свободы.

Необходимо проанализировать, каким образом эти ПФ генерируют ренту и какие основы определяют их принадлежность, помня о важности создания системы собственности, позволяющей передать ПФ природы в руки всей планеты, а не капитала (Soto 2000)<sup>134</sup>. В отличие от ПФ труда и капитала, которые сохраняют свое определение на основе классических критериев, где необходимо наличие принудительной власти государств или отдельных лиц (Acemoglu & Robinson 2023)<sup>135</sup>, пространство, инертная материя и живые существа являются дифференциальными элементами по отношению к классическому анализу, рента которых должна быть развита<sup>136</sup>.

<sup>133</sup> (Benegas Lynch 2015) "Свобода - это взаимное уважение", с.10

<sup>134</sup> Гл. VI, стр. 236

<sup>136</sup> См. современное рассмотрение вопроса о собственности на факторы производства в (Rothbard 1962), p. 559:  
*"Различие между заработной платой и земельной рентой состоит в том, что последняя капитализируется и превращается в процентный доход, а первая - нет."*

### 5.5.1. Владение пространством

Пространство необходимо для осуществления любой человеческой деятельности. Оно требует определения прав собственности, которые предшествуют экономической деятельности на нем, что подразумевает временную уступку социальных прав частным лицам ради его эксплуатации<sup>137</sup>. Эта временная уступка прав может быть осуществлена на условиях предоставления заинтересованным лицом обществу, которое лишает себя любой другой деятельности на данном пространстве в пользу того, кто может извлечь из него максимальную пользу. Указанное означает, что любое помещение становится предметом аукциона с целью определения лица, готового предоставить его в наиболее выгодное на рынке использование, позволяющее, в свою очередь, получить максимально возможный доход для общества. В этой ситуации именно рынок постоянно присваивает ценность помещению, что приводит к тому, что оно пользуется большим спросом по таким причинам, как высокий трафик или покупательское отношение граждан.

В этих условиях именно рынок определяет цены на все имеющиеся площади в соответствии с критериями спроса и предложения, это право, основанное на договорном соглашении о передаче площади в аренду обществу с целью ее использования для экономической эксплуатации, аренда, которая с самого начала устанавливает экономические и временные условия и обязывает вернуть площадь в тех же условиях, которые существовали на момент начала действия прав.

Такая ситуация приводит к ряду проблем, решения которых должен предложить рынок, в частности:

- Инвестиции в основные средства, превышающие площадь
- Темпоральность права
- Владение арендной платой

Что касается проблемы инвестиций в пространство, то эти инвестиции, понимаемые как экономическая эксплуатация, несут в себе процесс временной амортизации, что переводит проблему в экономическое измерение. Пока граждане нуждаются в аренде временного жилья, рынок будет находить средства для своевременного создания выгодного предложения такого жилья, точно так же, как инвестиции в сельскохозяйственные плантации могут быть сделаны с учетом затрат, связанных с наличием земли и вложениями во времени, затрат, которые по законам рынка будут переданы при формировании цен.

---

<sup>137</sup> Можно увидеть недовольство существующей моделью капитализированной земли, связанной с неоклассической экономической моделью, как указано в (Czyżewski & Matuszczak 2016). В данном случае предложение основано на рассмотрении FP Space, без оценки участия субсидий, которые изменяют естественное равновесие рынка в эффективных условиях.

Цель - улучшить ситуацию на рынке и повысить жизнеспособность фермерских хозяйств, стремясь к новому рыночному равновесию.

Подразделение	Группа	Максимальный период
Сельское хозяйство, животноводство и рыболовство	Фруктовые деревья, цитрусовые и виноградники	50
	Оливковая роща	100
Энергия и вода	Причалы и погрузочно-разгрузочные комплексы	
	Земли, используемые исключительно для захоронения отходов	50
Добыча, обработка неэнергетических минералов и побочные продукты химической промышленности	Гидравлические, насосные и комбинированные электростанции	
	Винодельни и погреба	
Торговля, гостиницы и рестораны. Ремонт	Продажа бензина и смазочных материалов на автозаправочных станциях услуга: подземные резервуары	
Транспорт и связь	Наземный железнодорожный транспорт: тоннели и выравнивание	100
	Подземный железнодорожный транспорт: конструкции гражданские лица	100
	Эксплуатация автомагистралей, дорог, мостов и туннелей платный	100
Общие элементы	Прочие строительные работы	100

**Таблица 17:** Составление заголовков долгосрочных амортизационных периодов на основе данных, включенных в приложение к таблице коэффициентов амортизации Королевского указа 1777/2004 от 30 июля, утверждающего Положение о налоге на прибыль организаций. Источник: Подготовлено авторами на основе РД.

В связи с проблемой времени возникает вопрос об определении срока амортизации инвестиций, сделанных в помещение. Так, передача прав на помещение, на котором построена сложная инфраструктура, может потребовать более длительного срока амортизации, в то время как в случае с промышленным зданием может потребоваться часть этого срока. Именно через процесс амортизации происходит формирование доходности помещения, при этом сочетание максимальной арендной платы с минимальными сроками обеспечивает наибольшую ценность для компании, которая может вернуть помещение, права на которое исчерпаны, на рынок на обновленных условиях. В качестве ориентировочного значения можно использовать таблицы амортизации

Алехандро Сегура де ла

---

Белив, используемых в настоящее время в Испании, которые приведены в Королевском указе 1777/2004 от 30 июля, утверждающем Положение о подоходном налоге с юридических лиц, в котором содержится таблица репрезентативных значений с

Более длительные сроки для различных групп представлены в Таблице 17. Для эксплуатации инфраструктуры, строительных работ или сельскохозяйственных плантаций, таких как оливковые рощи, предусмотрены сроки не более 100 лет, что предполагает ежегодную амортизацию в размере 1% от стоимости права на приобретенное пространство.

При вышеупомянутом распределении прав именно рынок в его эффективном состоянии распределяет максимальную ренту пространства и, следовательно, распределяет производственный фактор.

Рассмотрев вышеизложенное, остается проанализировать вопрос о праве собственности на получаемую ренту, которая как социальное благо, предшествующее человеческой деятельности, принадлежит обществу и должна быть передана ему. Этот вопрос выходит за рамки данной статьи и требует разграничения различных аспектов, в том числе следующих:

- **Пространственная:** аренда пространства представляет сообщество, которое расположено вокруг пространства как источник ценности пространства, или принадлежит всем гражданам земли в целом.
- **Распределение:** общая сумма должна быть выдана всем гражданам, либо, будучи результатом действий сообщества, должна быть использована на его нужды. Следует отметить, что на сообщество распространяются пространственные условия предыдущего пункта.
- **Управление:** в случае, если они предназначены для общественных целей, какой аспект легитимизирует граждан, ответственных за управление доходами общества.

В этом разделе стоит подчеркнуть широкий спектр возможностей для будущих исследований, включая, в частности, стимулы для инвестиций с быстрой амортизацией в ущерб другим, требующим большего времени, такие аспекты, как снижение рентабельности обслуживания по мере сокращения срока действия прав, условия улучшения пространства на основе инвестиций в активы, долговечность которых превышает сроки амортизации, или права преимущественной покупки площадей, переуступка которых заканчивается, чтобы сохранить существующую экономическую деятельность по обновленным рыночным ценам.

### 5.5.2. Свойства инертного вещества

Что касается инертной материи, то вопрос отличается от вопроса о пространстве тем, что речь идет не о передаче права собственности на использование, а о

передаче этого фактора производства на неопределенный срок, то есть о капитализации фактора производства, который в момент передачи становится частью капитала того, кто им владеет, и может использовать его по своему усмотрению. Бессрочная продажа, которая ведет себя как элемент создания рынка, что подразумевает, что в

Как только общество соглашается передать это общее благо рынку, рынок расширяет количество товаров, на которые он действует.

Как источник создания рынка, объем инертного вещества в его различных формах будет определять как размер рынка, так и доходы общества. Рынок зависит от решений общества о количестве инертного вещества, которое должно быть включено в него. Эти решения имеют последствия в разных направлениях:

- Во-первых, в формировании рыночных цен, что приводит, например, к ожидаемому повышению цен в условиях ограниченного предложения или, наоборот, к снижению цен в случае увеличения ввоза инертных веществ.
- Во-вторых, в виде дохода общества, по которому можно оценить максимальный уровень дохода, исходя из имеющихся условий спроса и предложения.
- И в-третьих, он включает в себя критерий устойчивости экосистемы, в которой живет человек, воздействуя на источник, - этот аспект рассматривается в разделе "Устойчивость факторов производства".

Согласно этим трем критериям, ценообразование и получение социального дохода отходят на второй план по сравнению с устойчивостью экосистемы. Устойчивость, которая, анализируемая исключительно с экономической точки зрения, позволяет обеспечить доступность различных форм инертного вещества для создания будущих рынков.

### 5.5.3. Свойства живых существ

Вопрос о введении живых существ в рынок имеет сходство с тем, что было сказано в отношении инертной материи; когда права собственности передаются определенным лицам, они становятся для своих владельцев капитальными товарами, товары будут развивать рыночное поведение в поисках их прибыльности при применении других ПФ. Это стремление к прибыльности не относится здесь к адекватной заботе о живых существах, а к воздействию, которое прибыльность факторов будет оказывать на них.

Это можно рассматривать как обращение с сельскохозяйственным элементом, таким как фруктовое дерево или животное в животноводстве. Это живые существа, которым посвящена совокупность ПФ с целью получения прибыли, поэтому рынок должен обеспечить их пропитанием, предложить им пространство для развития их существования, доставить им комплексные элементы, необходимые для их роста, капитал в виде машин, которые повышают их производительность, или инфраструктур и зданий, которые

также влияют на условия их жизни. Рынок будет предлагать такие ПФ только в том случае, если получит от живого существа ренту, покрывающую их использование. В отсутствие такого ожидания дохода можно было бы ожидать больших трудностей с транспортировкой необходимых товаров, меньших затрат времени или меньшей защиты от любого вида внешних агентов, атакующих живое существо.

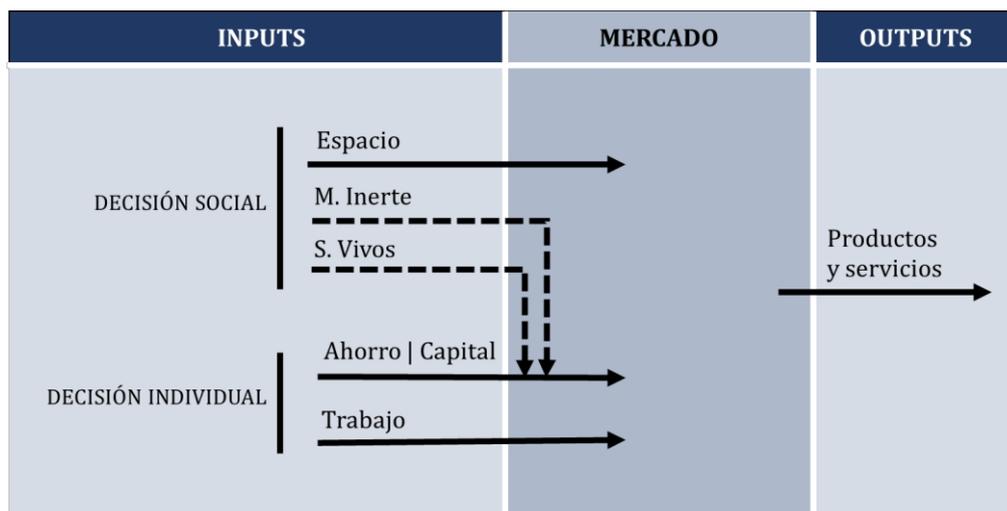
В этом смысле, учитывая современную ситуацию, когда растения и животные, содержание которых в качестве ОФ выгодно обществу, уже являются объектами прав собственности, речь идет в основном о ранее капитализированных факторах. В отличие от этой ситуации, роль океанов выделяется тем, что жизнь в них развивается в условиях, которые в большей степени соответствуют свободе и относительной независимости от экономики. Таким образом, любое действие по эксплуатации океанов можно понимать как присвоение животного, находящегося под ответственностью общества, в пользу прав собственности его владельца, причем рента, получаемая от этих прав, передается обществу в целом. На ренту вновь распространяются условия распределения на тех же принципах, что и в предыдущих случаях.

### **5.6. Капитализация природы**

В соответствии с вышеизложенными соображениями ни инертная материя, ни живые существа не являются непосредственной частью экономической системы человека, но принимают решение о присвоении природы. Решение, необходимое постольку, поскольку человек нуждается как в существовании, так и в удовлетворении своих потребностей. Каждый товар, который обменивается в экономической системе, состоит из материалов, добытых на земле. Точно так же, как любая услуга оказывается в конкретном пространстве, окруженном различными формами материи и живых существ.

Инертная материя и живые существа должны войти в экономическую систему под воздействием человека. Природные блага в виде инертной материи и живых существ извлекаются из природы для потребления в качестве прямых или промежуточных потребительских товаров или для их вклада в развитие человечества путем создания основного капитала. Для того чтобы оба ПФ стали частью экономической системы, необходимо существование механизма создания рынка, который наделяет правом собственности юридическое лицо, способное инициировать процесс экономической эксплуатации ПФ. Этот механизм превращает ПФ в капитальное благо. Таким образом, запас капитала в виде природных благ можно рассматривать как капитализированную природу:

природу, подвергшуюся различным преобразованиям, пока она не достигла текущей формы, которую можно многократно использовать в экономических целях.



**Рисунок 40:** Представление факторов производства в виде вводимых ресурсов, которые поступают на рынок для создания продуктов и услуг. Источник: собственная разработка.

Рассмотрение вопроса о создании рынка отличается от других, используемых для уменьшения внешних эффектов, о чем говорится в (Pearce 2004); оно основано не на видении нового рынка, а на концепции вклада определенных количеств природных ресурсов в глобальный рынок. Примерами создания рынка могут быть добыча и коммерциализация минералов для получения энергии или отлов морских животных для получения пищи. В обоих случаях из природы извлекается товар, существование которого не зависит от действий человека, и он становится новым фактором производства как актив его владельца. Рисунок 40 иллюстрирует создание рынка в роли инертной материи и живых существ, представленных ломаной линией в процессе капитализации. Таким образом, рынок организуется на основе поступления различных ФП в виде *входов*, которые через решения индивидов на рынке позволяют получить соответствующие *выходы* в виде продуктов и услуг для потребления и накопления.

### 5.7. Выводы

Мы живем в мире, в котором экономика зависит от сочетания двух ПФ: труда и капитала. В которой экономическая наука рассматривает существование трех ПФ: земли, труда и капитала. И в котором разработанное исследование предлагает существование пяти ПФ с различными характеристиками: Пространство, Инертная материя, Живые существа, Труд и Капитал, как показано в таблице 18.

Экономическое развитие в двухфакторном мире позволяет неограниченно владеть элементами до действий человека, что ограничивает отношения человека с окружающей средой.

окружающей среды. Таким образом, значительная часть общества может иметь ограниченный доступ к земельным участкам и в то же время наблюдать за потреблением природных ресурсов, не получая взамен никакой компенсации. В отличие от двухфакторной концепции, предлагаемая модель позволяет экономике основываться на отношениях человека с окружающей средой, которые признают труд и инвестиции, и в то же время уважают доступ всех людей к ПП до начала человеческой деятельности. Модель работает в основном на аукционе прав на ПФ природы, включая концепции, которые являются фундаментальными для функционирования рынков, такие как капитализация природы или создание рынка инертной материи.

Наконец, ведется работа по выделению юридических лиц из понятия общества, при этом государства и другие институты являются юридическими лицами, использующими ресурсы экономики.

	Космос	Инертное вещество	Живые существа	Работа	Капитал
Происхождение	Акции Природа	Акции Природа	Акции Природа	Серес Флоу Люди	Сток Серес Люди
Недвижимость (экономика)	Общество	Общество	Общество	Физическое лицо	Лицо (юридическое)
Результат человеческих действий	НЕТ	НЕТ	НЕТ	ДА	ДА
Капитализуемые	НЕТ	ДА	ДА	НЕТ	ДА
Живое существо	НЕТ	НЕТ	ДА	ДА	ДА/НЕТ
Выручка	Аренда помещения	Капитализация Инертное вещество	Капитализация Живые существа	Трудовые доходы	Доход от капитала

Таблица 18: Предложение ПОО в экономике . Источник: собственная разработка

Алехандро Сегура де ла

Каль

---

Намеренно пустая страница

## 6. ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ФУНКЦИЯ

---

Факторы производства (ФП) экономики могут быть сгруппированы в уравнение, называемое производственной функцией.<sup>138</sup> Это алгебраическая формулировка, которая используется как для совокупных элементов, среди которых выделяются классические ФП экономики в виде земли, труда и капитала, так и для микроэкономического анализа, который соотносит *затраты* отдельных компаний в поисках их производственной эффективности. Производственная функция была впервые предложена Викстедом (Wicksteed 1894), который указал, что:

*"Его математическая форма навязывает нам свою определенность и смелость, заставляет нас осознать, что мы делаем, принимая ее, и, следовательно, заставляет нас задуматься."* <sup>139</sup>

Производственная функция стала основным инструментом для объяснения основ экономики и взаимосвязи между ними. Она позволяет разделить вознаграждение, связанное с каждым фактором, путем определения индивидуального вклада каждого фактора. Эта формулировка, связанная с неоклассическими моделями экономики, внесла вклад в математическое развитие науки, разработав такие элементы, как общая и предельная производительность факторов производства. С точки зрения микроэкономического подхода она стала источником развития теории предложения со стороны производителей, будучи

---

<sup>138</sup> Все производственные функции приводятся в том виде, в котором они были написаны соответствующими авторами,  
189

---

с соблюдением их формулировок и указанием в каждом случае значения каждого элемента.  
<sup>139</sup> Предисловие, с.3. Автор: "Его математическая форма навязывает свое определение и ясность, позволяет нам осознать, что мы делаем, принимая его, и, следовательно, заставляет нас размышлять".

Это необходимая основа для расчета функции затрат и позволяет оптимизировать количество различных факторов при принятии бизнес-решений.

Согласно макроэкономическому подходу, производственная функция добавляет к техническим вопросам другие вопросы, имеющие большое значение, такие как образовательные, согласно которым студенты-экономисты берут функцию в качестве основного инструмента в своей академической подготовке, а также моральные аспекты, связанные с участием общественных институтов в оптимизации производства для достижения социальных целей. Эти вопросы обуславливают то, что определение Производственной функции высшего уровня агрегирования ПФ считается весьма актуальным при анализе данной работы.

### 6.1. Введение

В отличие от классической модели земли, труда и капитала, современная экономика основана на использовании только двух ПФ, а именно труда и капитала (Gaffney 2004). Оба они взаимосвязаны и формируют товары и услуги, производимые с большей или меньшей долей каждого из них. Таким образом, мы можем иметь товары/услуги, требующие больших затрат труда, например, консалтинг или разработка компьютеров, или товары/услуги, требующие больших затрат капитала, например, компании по производству компьютерных серверов или морские перевозки товаров. Капитал, понимаемый как инвестированные сбережения, функционирует как кумулятивный фактор производства, в котором новые инвестиции основываются на инвестициях, сделанных в предыдущие периоды, что делает доступным все <sup>больший</sup> и большой запас капитала.<sup>140</sup> Именно этот накопленный капитал позволяет повысить производительность труда<sup>141</sup>, чтобы добиться большего объема производства и, следовательно, большего удовлетворения потребностей граждан.

Эта основа современного экономического мышления совпадает с той, которая существует в учебниках по экономике как начального, так и продвинутого уровня, независимо от того, имеют ли они общее видение или посвящены конкретным исследованиям. Это учебники, используемые на уровне образования и формирующие основу экономической мысли, среди которых в качестве справочного документа можно взять учебник, первоначально опубликованный Самуэльсоном в 1948 году (Samuelson & Nordhaus 2009), в котором производственная функция представлена в форме:

$$Q = AF(K, L, R) \quad 142$$

<sup>140</sup> Для объяснения считается, что инвестиции превышают амортизацию и, следовательно, запасы находятся в растущем состоянии - предположение, сделанное в расчете на все более сложную экономику.

<sup>141</sup> О примере Испании см. (Coscolluela Martínez 2010).

<sup>142</sup> Гл. XXV, с.503

Где (Q) - объем производства, (A) - технология, (K) - капитал, (L) - труд и (R) - природные ресурсы.

В отличие от того значения, которое придавалось роли земли в экономике (Мальтус 1970), развитие технологий и рост капитала позволили обойтись без ограничивающего фактора - земли. Из этого предположения возникли неоклассические формулировки производственной функции, в которых используются два ПФ - труд и капитал, в результате чего функция имеет вид:

$$Q = F(K, L) \quad 143$$

Солоу (Solow 1956) использовал неоклассическую производственную функцию в своем "Вкладе в теорию экономического роста", в котором:

*"Технологические возможности представлены производственной функцией*

$$Y = F(K, L) \quad 144$$

Эта формулировка сохранилась в преподавании экономики, в преподавании макроэкономики обобщенно используются агрегированные производственные функции, которые используют ПФ соответствующей размерности, то есть на максимальном уровне агрегирования, рассматривая эти функции как соответствующие общему изучению экономики, а не изучению, основанному на неоклассических направлениях мысли (Georgescu-Roegen 1970).

В учебнике Мошона (Mochón 2009) "Введение в макроэкономику" в первой главе используется производственная функция:

$$y = f(L, K) \quad 145$$

Общий объем производства является функцией труда (L) и капитала (K) соответственно, что соответствует ожиданиям, вытекающим из ранее проанализированной экономической литературы.

В книге (Abel & Bernanke 2001) "Макроэкономика" используется функция:

$$Y = A F(K, N) \quad 146$$

В этом случае общий объем производства зависит от производительности (A) как функции капитала (K) и количества рабочих (N), функции, аналогичной по своей сути, но использующей константу, связанную с существующей на момент использования технологией, чтобы учесть ожидаемый рост производительности факторов производства.

---

<sup>143</sup> Гл. XXV, с.508

<sup>144</sup> Трейд. либ. торг. автор: "Технологические возможности представлены производственной функцией  $Y = F(K, L)$ ".

<sup>145</sup> Гл. I, с.6

<sup>146</sup> Гл. III, с.71

В-третьих, в учебнике (Vajo & Monés 2000) "*Curso de Macroeconomía*" производственная функция представлена следующим образом:

$$Y = Y(N, K) \quad 147$$

Доход как функция фактора труда (N) и фактора капитала (K), аналогично тому, как это было сделано выше.

Или, наконец, в "Продвинутой макроэкономике" (Romer 2006), которая начинается в главе I с модели роста Солоу, определяющей производственную функцию:

$$Y(t) = F(K(t), A(t)L(t)) \quad 148$$

Это означает, что для данного периода (t) объем производства будет зависеть от капитала (K), труда (L) и технологии (A). Как видно, во всех четырех учебниках по макроэкономике используются одни и те же основы, с различиями в рассмотрении таких элементов, как технология или время.

В случае учебников по микроэкономике производственные функции разрабатываются на основе дезагрегированных ПФ, таких как конкретное сырье, потребление энергии, использование машин или рабочего времени, что не исключает рассмотрения земли, труда и капитала в качестве совокупных ПФ. Такая ситуация приводит к перечислению классических ПФ с целью последующей формулировки производственной функции в микроэкономических терминах без идентификации этих факторов.

В "Теории цен" Фридмана (Friedman 1972) представлена индивидуальная производственная функция:

$$x_i = f_i(a, b, c, \dots) \quad 149$$

В которой каждый индивид (i) использует различные количества ПФ, называемые (a), (b), (c)..., чтобы получить продукт (x). Как уже упоминалось в предыдущей главе, Милтон Фридман в той же книге исследует ПФ, сокращая три классических ПФ до двух, которые, по его мнению, характерны для современной экономики<sup>150</sup>.

В учебнике "*Принципы микроэкономики*" (Vort 2010) в главе II "Экономические товары и факторы производства" говорится о земле и труде как первичных факторах производства, а также о капитале как "произведенном факторе производства". Далее он формулирует производственную функцию:

$$x = f(v_1, v_2, v_3, \dots, v_n) \quad 151$$

<sup>147</sup> Гл. III, с.60

## Алехандро Сегура де ла

---

<sup>148</sup> Гл. I, стр. 10

<sup>149</sup> Гл. V, с.122

<sup>150</sup> Гл. 11, с.246

<sup>151</sup> Гл. XI, с.117

В учебнике (Varian 2010) "Промежуточная микроэкономика" в главе XVIII также упоминается, что VET:

"часто классифицируются по широким категориям: земля, труд, капитал и сырье" <sup>152</sup>

Сохраняя структуру традиционного трехфакторного анализа, добавляем сырье - естественный элемент микроэкономического анализа в силу его большого влияния на производственный процесс бизнеса в его деагрегированной концепции. Предлагается производственная функция в виде:

$$y = f(x)$$

$$y = f(x_1, x_2)$$

В этом примере PF показаны как (x), а конечный выход - как (y).

В работе (Morales & Núñez 2022) после перечисления классических ПФ используется та же формулировка с различными обозначениями входов (v) и выходов (x), являющихся производственной функцией:

$$x = f(v_1, v_2, \dots, v_n) \quad 153$$

В итоге, по сравнению с тремя традиционными ПФ, определенными в учебниках по экономике, мы обнаружили, что при математической формулировке они сводятся к более простой совокупной факторной производственной функции (Gaffney 2008), в которой, как правило, присутствуют только два упомянутых фактора - труд (L) и капитал (K), без учета фактора производства земли, неявно связанного с одной из форм капитала:

$$x = f(L, K)$$

Это функция, аналогичная той, что использовал Солоу (Solow 1956), в которой учитываются только те факторы, которые приносят прибыль, что подразумевает учет только отдачи от труда и капитала. Поскольку в данном случае считается, что технические изменения дают не "отдачу от технических изменений", а увеличение отдачи от соответствующего капитала или труда, они не рассматриваются в рамках данного исследования производственной функции. Следует отметить, что элемент капитала включает все, что не считается трудом согласно (Friedman 1972). капитала, включая землю, месторождения полезных ископаемых и т. д. Это деление также соответствует делению, существующему в соответствии с преобладающими финансовыми критериями, в которых, в общем, есть два ПФ: труд, как фактор индивидуальной собственности, который появляется в отчете о прибылях и убытках как

<sup>152</sup> Гл. XVIII, с. 347

<sup>153</sup> Часть I, гл. III, с.58

Капитал, который фигурирует в активах компании как все, чем можно обладать. Как только фактор производства может быть приобретен на неопределенный срок в обмен на экономическое вознаграждение, он становится капитальным активом. Он становится текущей инвестицией с целью получения прибыли в будущем.

Труд, как плод человеческих усилий, становится фактором производства, которым невозможно обладать в соответствии с существующими экономическими критериями; обладание трудом будет ассоциироваться с обладанием человеком в условиях, которые можно приравнять к рабству.

Наряду с этими производственными функциями существуют и другие с особыми формулировками, например, разработанная Маршаллом, опубликованная Уитакером и упоминаемая в (Mishra 2007) в виде:

$$P = f(L, E, C, A, F) \quad 154$$

В этом случае производство (P) является функцией труда (L), эффективности (E), капитала (C), технологии (A) и плодородия почвы (F). Это комбинация элементов с различными характеристиками, где эффективность, технология и плодородие почвы выступают не как ПФ, а как мультипликаторы, вклад которых впоследствии был отражен в самих сформулированных ПФ. Технология - единственный элемент, включенный в различные производственные функции.

Или, взяв анализ из (Wicksteed 1894), где используется функция:

$$P = \Psi(L, C) \quad 155$$

Согласно которому результирующий продукт (P) является функцией земли (L) и фактора, соединяющего капитал и труд (C), на которые он указывает:

*"...и поэтому доходность последней дозы устанавливает ставку, которая удовлетворяет капиталу плюс труд, а избыток или "излишек" доходности более ранних приращений составляет сумму, которую владелец земли может требовать в качестве ренты"* 156.

Подводя итог, можно увидеть, как производственная функция осталась привязанной к классической ПФ как форме представления экономики, сводя ее формулировку к комбинации труда и капитала, в которой, согласно (Robinson 1953), земля была сформулирована как часть капитала:

<sup>154</sup> p.13

<sup>155</sup> стр.24, использует  $\Psi$  как "функция".

<sup>156</sup> p.14, Trad. Lib. Автор: "Таким образом, урожай последней дозы устанавливает норму, которая удовлетворяет капиталу плюс труд, избыток или излишек урожая к вышеуказанным приращениям составляет сумму, которую владелец земли в состоянии требовать в качестве ренты".

*"Капитальные блага, существующие в определенный момент времени, - это все блага, существующие в этот момент. [...] Характеристика, по которой определяются "товары", состоит в том, что они обладают стоимостью, то есть покупательной способностью по отношению друг к другу" <sup>157</sup>.*

Формулировке предшествовало соображение, что:

*"Производственная функция была мощным инструментом неправильного образования." <sup>158</sup>*

Учитывая формулировку ПФ, приведенную в предыдущей главе: пространство, инертная материя, живые существа, труд и капитал, необходимо сформулировать новую производственную функцию, включающую их, в поисках математической формулировки, обеспечивающей простоту и ясность в соответствии с первоначальными целями Викстеда, и в то же время способствующей четкому определению особенностей каждой ПФ, что упрощает их положительную связь с образованием.

## 6.2. Переформулирование производственной функции

Производственная функция, представляющая собой более сложную модель, чем упрощенная версия  $x=f(L,K)$ , использованная в начале, демонстрирует сложность отношений между факторами производства и уникальные характеристики каждого из них. В этих условиях рассмотрение факторов производства, предшествующих человеческой деятельности: пространства, инертной материи и живых существ, изначально не укладывается в рамки фактора производства капитала (K), в то же время, учитывая концепции, разработанные в предыдущей главе, их нельзя объединить в один фактор производства - Землю.

Результатом стала экономическая модель, основанная на взаимосвязи пяти ПФ: пространства, инертной материи, живых существ, труда и капитала. Дифференцированных на основе их уникальных характеристик существования, собственности, возможности накопления и вознаграждения.

- **Пространство, S (Space):** пространство, как <sup>поверхность<sup>159</sup></sup>, на которой происходит экономическая деятельность. Пространство, существовавшее до появления человека и необходимое для развития жизни и, следовательно, экономической деятельности. Будучи предшествующим, оно не возникло в результате труда или накопления, но в принципе не зависит от действий человека.

---

Автор: "Капитальные блага, существующие в данный момент времени, - это все блага, существующие в данный

---

момент времени". [...] Характеристика, по которой товары определяются, заключается в том, что они имеют стоимость; покупательная способность одного товара по отношению к другому".

<sup>158</sup> с.81, trad. либ. Автор: "производственная функция была мощным инструментом дезинтеграции".

<sup>159</sup> Хотя такое пространство изначально позиционируется как поверхностное, исходя из его зависимости от земной поверхности, необходимо рассматривать пространство как объемное, учитывая, что человеческие существа смогли строить на поверхности Земли, вести под ней раскопки, нырять, бороздить небеса, достигать "космического пространства" и даже поверхности Луны. Это также связано с ожиданием, что накопление достижений приведет к новым планетам, а оттуда - к новым горизонтам Вселенной. В отличие от присвоения Земли отдельными людьми или институтами, как это описано в (Pop 2000).

В экономическом смысле пространство рассматривается как таковое, независимо от находящейся в нем материи или жизни. Поскольку оно предшествует, но необходимо для экономики, его отношение к экономической деятельности должно быть выгодным для всей экономики, и вознаграждение за его использование должно, следовательно, поступать всей экономике.

- **Инертное вещество, M (*Inert Matter*):** Инертное вещество, как вещество с массой, занимающее пространство в данной форме и при данных условиях, рассматривается здесь как инертное вещество в любой форме. С экономической точки зрения под ним можно понимать любой материал, извлеченный из почвы земли. Будучи необходимым фактором для экономической деятельности, которая существует до него, его использование и доход должны быть направлены на благо всей экономики, а не отдельных ее частей.
- **Живые существа:** совокупность живых существ<sup>161</sup>, населяющих планету или вселенную, на которую разумная жизнь способна влиять, вплоть до того, что ставит ее в зависимость от действий человека в виде размножения, посева, выращивания или кормления. Жизнь, которая прокладывает себе путь в отсутствие экономической деятельности, но которая может стать фактором производства, полностью зависящим от экономики, с возможностью заставить ее расти или уничтожить на основе экономических решений. Природа, которая, таким образом, представляет собой двойное рассмотрение: как предшествующая и независимая от человеческих действий, но как зависящая от человеческих решений для своего развития в экономическом плане.
- **Работа, L (*Labour*):** труд как результат времени, затраченного людьми в экономических целях, который способствует созданию товаров и услуг, востребованных обществом. Работа, в которой решение о продолжительности и интенсивности зависит от человека, который ее выполняет, и за которую он/она получает вознаграждение в виде заработной платы.

<sup>160</sup> В связи с этим и в отношении пространства как поверхности земли возникают различные соображения, на основании которых необходимо рассматривать отношения между экономикой и пространством. Во-первых, потому что эта поверхность земли находится в непрерывной эволюции, так что поверхности над уровнем моря могут создаваться или уничтожаться на основе вопросов, которые не зависят от человека. Во-вторых, из-за возможности строить и, таким образом, создавать поверхности над и под поверхностью земли.

<sup>161</sup> Живые существа также делятся на растения и животных, для которых особенности их экономического рассмотрения могут быть рассмотрены в каждом конкретном случае. В случае с растениями стоит привести пример обращения с древесиной, которая рассматривается как живая природа, связанная с деревом, к которому она принадлежит, но рассматривается как материал после того, как дерево было срублено и использовано для других видов экономической деятельности, что, в свою очередь, накладывает ограничения на ее рассмотрение в качестве материала из-за ее воспроизводимости.

- **Капитал,  $K$  (*Capital*):** капитал как результат сбережений общества, накопления других производственных факторов для создания производительных благ. Решение о сбережении и продуктивном инвестировании принимает каждый человек, и поэтому именно он получает вознаграждение в виде дохода от капитала, независимо от того, происходит ли этот доход в условиях определенности (процент) или неопределенности (прибыль).

Вышеупомянутые ПФ формируют экономику с новой, более сложной производственной функцией, которая отражает уникальность каждого из них в виде:

$$x = f(S, M, B, L, K) \text{ }^{162}$$

Совокупность факторов, определяющая вклад каждого из них и позволяющая адекватно вознаградить его в виде аренды пространства, капитализации инертной материи и капитализации живых существ, а также труда (зарплаты) и капитала (прибыли/процентов) по отношению к отдельным лицам. В то же время она позволяет изучать конкретные условия в виде ограничений на их существование, потребностей в поддержании или вклада в стабильность экосистемы, оценивая выгоды и ущерб, которые могут возникнуть в каждом случае.

### 6.3. Выводы

Производственная функция является ценным инструментом в экономике, поскольку она позволяет определить переменные, участвующие в каждом анализе. С макроэкономической точки зрения производственная функция традиционно используется как максимальная агрегация ПФ в виде земли, труда и капитала. Учитывая результаты предыдущей главы, необходимо предложить новую формулировку производственной функции в виде производственной функции:

$$x=f(C, M, B, V, L, K)$$

Эта производственная функция не только позволяет идентифицировать ПФ с точки зрения экономической теории, но и способствует визуализации взаимосвязи различных ПФ с текущей экономикой.

Как будет показано в следующих главах, формулировка производственной функции заставляет задуматься о том, как трактовать каждый ПФ в корпоративных финансах, какое влияние он оказывает.

<sup>162</sup> В отличие от разработанной модели пяти производственных факторов, мы могли бы рассмотреть возможность существования других факторов, сознательное участие которых в экономике является результатом развития человечества. В этом смысле мы могли бы изучить условия, в которых наука наделяет статусом производственного фактора другие элементы, такие как электромагнитный спектр. Таким образом, это не только структурирует его экономическое использование, но и приводит к более адекватному изучению его вознаграждения. Таким образом, речь идет о том, чтобы определить, можно ли отличить свойства этого фактора производства от остальных факторов, что потребует его индивидуального рассмотрения и соответствующего распределения его ренты.

Вопрос устойчивости планеты, отношение к космосу как к дому для людей или участие государств в аренде каждого ПФ.

## 7. ФАКТОРЫ ПРОИЗВОДСТВА В ФИНАНСЫ

---

Проведенное исследование ПФ связано с анализом характеристик, на которых они основаны, среди которых в качестве дифференцирующих элементов выделяются условия собственности и ренты. Как было показано в Производственной функции, в настоящее время экономика работает на двух ПФ - труде и капитале, причем все формы экономических ресурсов, кроме труда, сведены к капиталу.

Существование международных стандартов бухгалтерского учета<sup>163</sup>, к которым присоединились двадцать крупнейших национальных экономик мира, представляющих более 80% мирового ВВП, свидетельствует о наличии глобального консенсуса в этой области. Этот консенсус является результатом глобализации финансового сектора, что позволило разработать международные стандарты бухгалтерского учета (IAS), которые способствовали глобализации инвестиций, позволяя всем инвесторам иметь однородную и полную информацию о корпоративных действиях на глобальном уровне. Единый международный рынок, на котором можно проводить анализ,



прогнозы или сравнения между компаниями с целью максимизации рентабельности инвестиций.

Существующие стандарты бухгалтерского учета позволили разработать финансовую отчетность (ФО), которую можно считать связанной с неоклассической производственной функцией рынка, изложенной в предыдущем разделе, согласно которой существует только два типа ПФ - труд и капитал. В ПФ ПФ, предложенные как пространство, инертная материя и живые существа, являются частью капитала, представляя собой любую форму недвижимости или ресурса, полученного от природы, как капитал своего владельца, что подразумевает его рассмотрение в качестве актива.

Эти стандарты структурированы по элементам учета, для которых, в том числе и для природных ПФ, разработаны свои собственные стандарты. МСФО (IAS) 40 посвящен "Инвестиционной собственности", которая, как утверждается, "предназначена для сдачи в аренду, увеличения стоимости капитала или того и другого", и далее приводятся примеры инвестиционной собственности в виде земли, зданий или объектов незавершенного строительства<sup>164</sup>, оцениваемых в соответствии с моделями справедливой стоимости и себестоимости. В МСФО (IAS) 41 "Сельское хозяйство" говорится, что "Биологический актив - это живое животное или растение", в отношении которого ожидается поступление экономических выгод в компанию<sup>165</sup>.

Как уже говорилось в разделе 2, для достижения финансовых целей компании используют наиболее удобные критерии из имеющихся вариантов, чтобы максимизировать доходность для своих акционеров. Эти критерии варьируются от бухгалтерских до корпоративных аспектов, позволяя распределять свои активы между различными юридическими лицами в соответствии с наилучшими условиями для максимизации соотношения риск-доходность, что возможно благодаря таким операциям, как слияние, выделение или поглощение.

Понимание того, как экономическая система относится к ПФ, основывается на понимании того, как они учитываются. Для этого необходимо изучить концепции, в соответствии с которыми они появляются в финансовой отчетности, различая в основном, связан ли их учет с правами собственности или с коммерческими контрактами на использование. Это означает, появляются ли они как активы в балансе компаний или, напротив, как затраты в отчетах о прибылях и убытках, в форме приобретения или аренды производственного фактора, и кто является конечным владельцем ПФ.

В этом разделе рассматриваются отношения между ПФ и финансовыми отчетами. Он начинается с отношений с трудом и произведенным ПФ (капиталом) и

Алехандро Сегура де ла

---

Корреходит к первичным факторам, анализируемым в данной работе в виде  
Пространства, Инертной материи и Существ.

---

<sup>164</sup> Отражено в МСФО (IAS) 40, 8. Документ упоминается в МСФО (IFRS) 1, D7 и D9C.

<sup>165</sup> Отражено в МСФО (IAS) 41, 10.

Vivos, статьи, которые, как указано выше, в настоящее время имеют финансовую форму собственного капитала.

### 7.1. Введение

В Испании бухгалтерский учет регулируется Общим планом бухгалтерского учета <sup>166</sup>, в преамбуле которого указана цель "международной гармонизации на основе норм Европейского союза", которая, в свою очередь, основана на принятии вышеупомянутых IAS<sup>167</sup>. Стандарт, который, в свою очередь, зависит от роли государств в его разработке, о чем свидетельствует само название *Международных стандартов финансовой отчетности* (МСФО), включающих концепцию нации в качестве основы для разработки стандартов бухгалтерского учета.

Рассмотрение вопроса о национальности влияет на экономику ПФ, Организация Объединенных Наций рассматривает вопрос "Земля и права человека", заявляя, что:

*"Национальные законы, политика и обычаи обычно определяют порядок использования, контроля и передачи земли."* <sup>168</sup>

Такая ситуация означает, что пространство ПФ зависит от решений, принимаемых в разных государствах. Это условие повторяется в случае природных ресурсов, как показано на рисунке:

"считая, что любые меры в этом отношении должны основываться на признании неотъемлемого права каждого государства свободно распоряжаться своими природными богатствами и ресурсами в соответствии со своими национальными интересами, а также на уважении экономической независимости государств" <sup>169</sup>

Описанный выше набор элементов означает, что государства<sup>170</sup> обладают возможностью арбитража в вопросах потребления и использования природных ФР, что позволяет предлагать права собственности на рынок на определенных ими условиях, что делает их активами<sup>171</sup> их обладателей. Активы баланса включают в себя все

<sup>166</sup> См.: Королевский указ 1514/2007 от 16 ноября 2007 г., утверждающий Общий план бухгалтерского учета. "BOE" no. 278 от 20/11/2007.

<sup>167</sup> См.: РЕГЛАМЕНТ КОМИССИИ (ЕС) № 1126/2008 от 3 ноября 2008 года о принятии некоторых международных стандартов бухгалтерского учета в соответствии с Регламентом (ЕС) № 1606/2002 Европейского парламента и Совета.

<sup>168</sup> См.: "Земля и права человека, стандарты и их применение", Организация Объединенных Наций, "Земля и права человека, стандарты и их применение", Организация Объединенных Наций.

<sup>169</sup> См. резолюцию 1803 (XVII) Генеральной Ассамблеи от 14 декабря 1962 года, озаглавленную "Постоянный

суверенитет над природными ресурсами".

<sup>170</sup> См. (Locke 1981) p.39, para.50: "Таким образом, очевидно, что люди согласились с тем, что земельная собственность должна быть разделена непропорционально и неравным образом, то есть независимо от общества и договора; ведь там, где существуют правительства, именно законы регулируют это владение".

<sup>171</sup> RAE. Определение, 8: "Все активы и права с денежной стоимостью, принадлежащие компании, учреждению или частному лицу".

имущество соответствующего юридического лица в виде инвестиционной собственности (IAS40), сельскохозяйственных объектов (IAS41) или нематериальных активов в виде месторождений и геологоразведки (IFRS6). Кроме того, природные ФП могут появиться в виде запасов (IAS2) компании, которые будут реализованы на рынке.

Эти заявления передают решения о земле как классическом ФП различным государствам, предоставляя соответствующим политическим властям право принимать решения об эксплуатации своих национальных ресурсов. Таким образом, государства становятся владельцами земли, которую они могут предлагать на рынке, причем право собственности в Испании понимается как право "использовать, наслаждаться и эксплуатировать ее"<sup>172</sup>. Это условие отражает (Azpitarte 2018) в своем утверждении:

"В испанском градостроительном праве не существует такого понятия, как право собственности, в котором владелец является сувереном того, чем он владеет"<sup>173</sup>.

Таким образом, можно наблюдать сочетание двух элементов, сосуществующих в современной экономической системе: с одной стороны, фигура государства предстает как собственник и ответственный за все природные блага, в то же время на рынке права на эти ПФ ассоциируются с понятием капитала. Эта ситуация заставляет пересмотреть производственные функции, сформулированные в главе VI, начиная с классической функции:

$$x = f(L, K)$$

Проблема заключается в том, что любое благо, кроме труда, рассматривается как капитал, а это значит, что в экономике, где имеющиеся блага находятся на правах собственности (Rudden 1994)<sup>174</sup>, то есть являются активами, гражданин без капитала может рассчитывать только на свой труд для развития своей жизни, и главная проблема этого состояния заключается в необходимости жить в пространстве и иметь в своем распоряжении минимальное количество инертной материи и живых существ. Способность к развитию жизни как функция доступа к энергии может быть проиллюстрирована корреляцией между качеством жизни и потреблением энергии (Alam et al. 1991).

Примером может служить ситуация с неформальными поселениями (Segura and Linera 2022), где миллионы людей живут в так называемой неформальной экономике, которая не дает права собственности и не позволяет обращаться к финансовым рынкам для основных инвестиций в свою жизнь. Возникают условия, в которых у граждан есть только их труд, чтобы выйти из неформальной экономики.

Каль

<sup>172</sup> Статья 12, Королевский законодательный декрет 7/2015 от 30 октября, утверждающий пересмотренный текст Закона о земле и восстановлении городов.

<sup>173</sup> Гл.9, с.122

<sup>174</sup> При рассмотрении вопроса о собственности в форме богатства: *"В качестве инвестиций каждый отдельный объект рассматривается не с точки зрения присущих ему качества, а с точки зрения его альтернативной стоимости. Эта последняя функция указывает на важный факт: как предмет в портфеле каждая вещь может быть изменена или конвертирована. Ничто не является уникальным"*.

Это, в свою очередь, создает уникальные условия труда, от которых в большей степени страдают молодые люди, женщины и люди с низким уровнем образования (Mazumdar 1976), что негативно сказывается на возможностях экономического роста (Barro 2001). В этой ситуации надежды на социальное улучшение населения, не имеющего доступа к различным существующим формам капитала, возлагаются на государственное вмешательство, для чего прибегают к произвольному вмешательству государственного сектора в формальную экономику.

Проблема неравенства, не связанная с действиями человека, заключается в том, что капитальные ПФ включают в себя ПФ, которые не обладают качествами, чтобы быть таковыми; речь идет не только о доступе к официальной собственности (Soto 2000)<sup>175</sup>, но и о том, чтобы сначала предоставить доступ к ПФ природы или ее урожайности гражданам, которые в настоящее время находятся в неформальном состоянии. Именно здесь на помощь приходит производственная функция, предложенная в предыдущей главе:

$$x=f(C, M, B, V, L, K)$$

Тот, который предлагает независимое рассмотрение ПФ Пространства, Инертной Материи и Живых Существ в отношении капитала, для чего поведение каждой ПФ должно быть проанализировано в отношении существующих финансовых моделей.

При рассмотрении статей, которые могут появиться в активе баланса, можно обнаружить статьи с большими различиями (например, земельные участки, транспортные средства, фруктовые деревья, машины, здания, акции, права на сырье, металлы или промышленные товары), которые соотносят элементы природного капитала (Gylfason 2001) с другими формами капитала, полученными в результате человеческой деятельности. Несмотря на их особенности, все элементы находятся в собственности юридического лица в момент их появления на балансе. В этой ситуации элементы, связанные с землей, могут быть отделены, что означает разделение недвижимого и движимого имущества, так что земля, плантации, инфраструктура или здания принимают форму недвижимого имущества, в то время как машины, транспортные средства или запасы ведут себя как движимые активы. В свою очередь, разделяя их классификацию в зависимости от того, находятся ли они в естественной форме или являются результатом экономического вложения других производственных факторов, мы получаем, что пространство или права на сырье отображаются в естественном состоянии, тогда как все остальные товары появляются в

результате процесса экономической трансформации из исходных *ресурсов*.

---

<sup>175</sup> Гл.6, с.217

## **7.2. Классические факторы производства в финансовых отчетах**

Прежде всего, следует обсудить роль двух ПФ, присутствующих в классической производственной функции в финансовых отчетах.

### **7.2.1. Капитал в финансовой отчетности**

Капитал PF представлен в компании через основные средства баланса, его отражение в отчете о прибылях и убытках происходит через процесс амортизации или обесценивания. Она производится как бухгалтерская корректировка потери стоимости капитала с течением времени. Капитал, будь то в физической форме машин, транспортных средств или в форме нематериальных активов, таких как патенты, появляется в виде внеоборотных или основных активов, которые предназначены для того, чтобы оставаться в компании. Помимо основных средств, существуют и другие активы, такие как оборотные и свободные средства, которые также принимают форму имущества компании, в данном случае краткосрочного. Это различие между краткосрочным и долгосрочным периодом связано с понятиями бизнес-операции и инвестиций, независимо от типа рассматриваемого актива.

Часто встречается раздельное владение и пользование активами; одна компания может арендовать капитал у другой, что является примером общих моделей лизинга или других, таких как *лизинг* оборудования или транспортных средств, в этом случае капитал отражается в отчете о прибылях и убытках компании-арендатора, а не на балансе. Однако существует юридическое лицо, которое является конечным владельцем капитального актива, и именно оно отражает его как актив на своем балансе.

### **7.2.2. Фактор производства Труд как капитальный товар**

В настоящее время труд ИП отражается в финансовой отчетности как элемент затрат в отчете о прибылях и убытках. Стоимость инвестиций в труд одного человека учитывается в соответствующем периоде, и ее величина отражается в отчете о прибылях и убытках. Как правило, если затраты связаны с получением выручки, то они являются переменными затратами, если же они являются частью структуры компании, то они учитываются как постоянные затраты.

Их доля в компании не отражается в балансе. Тот факт, что она фигурирует в качестве актива, подразумевает право собственности компании на рабочую силу ИП, что, как правило, ассоциируется с формами рабства. Как правило, в балансе могут быть отражены остатки в виде долгов компании перед работником или

Алехандро Сегура де ла

---

Каботника перед компанией, которые являются не более чем временными несоответствиями между отчетом о прибылях и убытках и денежными потоками компании, но не имеют последствий на уровне собственности.

Ситуация, когда во всем мире принято, что работник не может быть частью баланса компании, является исключительной в истории. Отмена рабства представляется социальным ответом последних двух столетий, и этот аспект демонстрирует (Piketty 2014), когда он показывает, что в 1777 году рабы составляли примерно одну треть богатства американского общества<sup>176</sup>. Владение другим человеком подразумевает его превращение в актив владельца и, следовательно, подпадает под понятие капитала, в терминологии, ранее использовавшейся для других производственных факторов, может рассматриваться как капитализация человека, как это отражено на примере Бразилии в работе (Rodrigues et al. 2015) под эпитафией

*"мобильные и скотоводческие активы"*<sup>177</sup>. Тот факт, что человеческий труд перестал принимать форму капитала, и изучение исторического процесса отмены рабства показаны как источник знаний о том, как решить проблему рабства.

к другим факторам производства на основе их свойств как ПФ.

Это рассмотрение рабства также отражено в данных *Консорциума работорговли*<sup>178</sup>, которые показывают, что в 1776 году, в котором Адам Смит указывает, что ПФ - это земля, труд и капитал, все еще можно было считать, что три производственных фактора могут принимать форму капитала. В этом году было зарегистрировано 277 судов, перевозивших людей через Атлантику в качестве рабов для работы в различных частях Америки, и из 78 426 человек, взятых на борт, 69 724 сошли на берег. Из этих данных следует, что в то время некоторые граждане могли владеть земельным участком, на котором они занимались коммерческой деятельностью, а также людьми, которые работали в этой деятельности, и любыми машинами, приобретенными для участия в ней. Владение означало, что они могли по своему усмотрению покупать или продавать как пространство, например инертную материю, так и людей в качестве капитала.

К 1776 году земля и люди были отнесены к основным фондам баланса, наравне с любыми машинами и транспортными средствами, используемыми для эксплуатации. В 1833 году был принят "Акт об отмене рабства"<sup>179</sup> для всех рабов в британских колониях, что изменило атлантическую работорговлю. Отмена рабства в ходе Гражданской войны в Америке<sup>180</sup>. Еще в 1948 году во Всеобщей декларации прав человека ООН<sup>181</sup> было установлено, что все люди рождаются равными в своем достоинстве и правах.

---

<sup>176</sup> Гл. 4, с. 178

<sup>177</sup> Трейд, Либ. Автор: "Движимые и недвижимые активы".

<sup>178</sup> См. базы данных на сайте: [slavevoyages.org](http://slavevoyages.org)

<sup>179</sup> 28 августа 1833 г.

<sup>180</sup> 13-я поправка к Конституции США: отмена рабства от 31 января 1865 года. Источник: "Национальный архив".



В настоящее время право собственности на человека юридически отменено, однако, по данным Международной организации труда<sup>182</sup>, около 50 миллионов человек живут в условиях рабства, принудительного труда или принудительного брака. В обоих случаях это подразумевает принадлежность одного человека другому - ситуацию, которую все еще можно представить как капитал.

Описанный путь показывает эволюцию общества, в котором люди пришли к признанию прав на свободу всех индивидов, переводя отношения между ними с имущественных на договорные, соблюдая соглашения, достигнутые между сторонами в условиях свободы. Короче говоря, человеческие существа были исключены из балансов частных лиц и компаний, а оплата за выполненную работу стала отражаться на счете прибылей и убытков.

### 7.3. Природные факторы производства в финансовых отчетах

Заявленные ПФ природы, такие как пространство, инертная материя и живые существа, предшествуют действиям человека, поэтому их роль в финансовой отчетности рассматривается ниже.

Когда речь заходит о рыночном использовании VET, можно выделить два разных аспекта:

1. **Корпоративное действие:** введение в качестве элементов цепочки производства и создания стоимости компании в условиях определенности, с учетом ожидания стоимости покупки, равной стоимости на момент продажи.
2. **Спекулятивная деятельность:** в расчете на переоценку актива в течение периода времени, когда он является частью баланса компании в процессе купли-продажи. Она может генерировать прибыль/убыток для компании независимо от создания стоимости для компании, и этот результат будет перенесен в отчет о прибылях и убытках как изменение цены активов. Спекулятивная деятельность изучается не с позитивной или негативной точки зрения как таковая, а в австрийском экономическом смысле (Kirzner 2011)<sup>183</sup> как реакция рынка на возможность получения прибыли в процессе спонтанной координации. Это означает, что спекуляция становится естественным элементом рынка, способствующим уменьшению колебаний цен, при этом любая

---

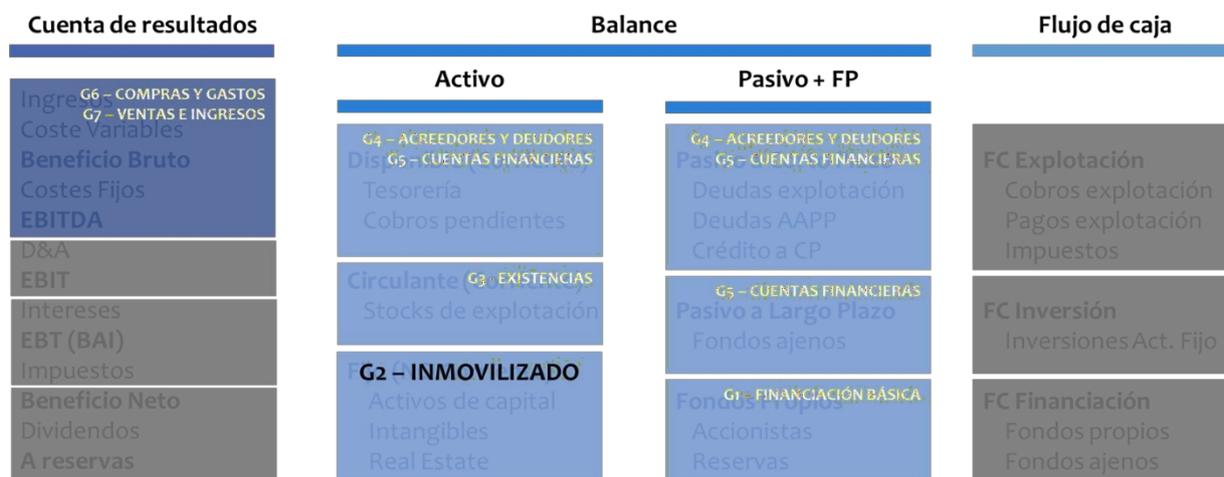
<sup>182</sup> См.: "Принудительный труд и принудительные браки", сентябрь 2022 г., с. 19.



анализ и реагирование на решения о спекуляциях должны основываться на рыночных механизмах, а не на решениях по регулированию рынка.

Для трех ПФ природы могут быть как эксплуатационные, так и инвестиционные виды использования. Виды использования, связанные с прямой эксплуатацией, представляют собой <sup>запасы</sup><sup>184</sup>, которые могут быть представлены в виде посреднических операций, таких как купля-продажа объектов недвижимости, сырья или скота, в то время как виды использования, связанные с инвестициями, обычно больше ассоциируются с объектами недвижимости благодаря их способности приносить периодический доход от их использования, а также с различными живыми существами благодаря их способности приносить доход за счет производимых ими продуктов (например, фруктов или молока), не влекущих за собой потери актива.

Такое распределение ПФ связано с бухгалтерским учетом в странах, как это видно на примере Испании в <sup>Общем</sup><sup>плане</sup> бухгалтерского <sup>учета</sup><sup>185</sup>, согласно которому различные группы счетов отражаются в финансовых отчетах, как показано на рисунке 41. Здесь показана группа 2 "Основные средства", в которую включены такие активы, как недвижимость, сырье или живые существа, являющиеся, таким образом, инвестиционными товарами, позволяющими получать доход, а не рассматриваемыми как элементы, доступные для эксплуатации на рынке.



**Рисунок 41:** Расположение различных групп счетов в соответствии с PGC, утвержденным в РД 1514/2007. Источник: Подготовлено авторами

---

<sup>184</sup> МСФО (IAS) 2, "Запасы".

<sup>185</sup> Королевский указ 1514/2007 от 16 ноября 2007 года, утверждающий Общий план бухгалтерского учета.

### 7.3.1. Место в финансовой отчетности

В настоящее время помещения чаще всего отражаются в финансовой отчетности в виде основных средств<sup>186</sup>, расположенных там же, где и другие капитальные объекты, такие как машины или нематериальные активы, например патенты. Пространство отражается в балансе вместе с произведенными в нем интервенциями, которые могут принимать форму жилья, магазинов, инфраструктуры или других объектов, определяя как стоимость пространства, так и стоимость связанного с ним капитала недвижимости. Как и в случае с другими основными средствами, его использование отражается в отчете о прибылях и убытках в виде амортизации его стоимости, которая не обязательно связана с фактическим износом актива, а является результатом бухгалтерской корректировки, которая присваивает стоимость использования с течением времени.

В настоящее время пространство учитывается в форме капитала, что означает, что экономика относится к различным формам капитала и пространства одинаково, несмотря на то, что они имеют различные характеристики и обоснования, о которых говорилось выше. В свою очередь, как было показано при анализе капитализации сектора недвижимости, в случае как капитала, так и пространства, чрезвычайные изменения стоимости отражаются в отчете о прибылях и убытках как переоценка или девальвация капитала, что напрямую влияет на прибыль компании. Другими словами, изменение стоимости актива может повлиять на операционный результат так же, как и выручка от продаж, с той лишь разницей, что первое является событием, не относящимся к деятельности компании, и не имеет сопутствующих затрат, в то время как второе является самой деятельностью компании и подвержено переменным затратам на предоставление соответствующего товара или услуги.

При таком формате учета помещение выступает в качестве эквивалента капитала, оно занимает то же место на балансе, что и имущество, отраженное в основных средствах, и такая же бухгалтерская корректировка производится в отчете о прибылях и убытках в виде амортизации/износа, таким образом, превращаясь в капитальный актив, подчиняющийся рыночным условиям капиталовложений, но при этом обладающий другими характеристиками.

В отличие от этой концепции, пространство как независимое ФП предстает как благо общества, не предполагающее бессрочного владения, как это предлагается в настоящее время. Экономическое рассмотрение пространства как социального блага позволяет сдавать его в аренду юридическим лицам, которые могут наилучшим образом использовать его на рынке. В этот момент оно

Алехандро Сегура де ла

---

Картель свою функцию актива, превращаясь в договорное право пользования для максимального торга на рынке, что предполагает появление затрат в отчете о прибылях и убытках обладателя прав на него.

---

<sup>186</sup> МСФО (IAS) 40 "Инвестиционная недвижимость".

Основным элементом ситуации, описанной для ПФ, является изменение идентификации земли, а также зданий на ней, с формы актива, как показано на рисунке 42 в балансе (вставка 2), на замену поведения использования, что отражается в отчете о прибылях и убытках в (вставка 1).

Cuenta de resultados	Balance		Flujo de caja
	Activo	Pasivo + FP	
Ingresos			
Coste Variables			
<b>Beneficio Bruto</b> 1	<b>Disponible (Corriente)</b>	<b>Pasivo a Corto Plazo</b>	<b>FC Explotación</b>
Costes Fijos	Tesorería	Deudas explotación	Cobros explotación
<b>EBITDA</b>	Cobros pendientes	Deudas AAPP	Pagos explotación
D&A		Crédito a CP	Impuestos
<b>EBIT</b>	<b>Circulante (Corriente)</b>	<b>Pasivo a Largo Plazo</b>	<b>FC Inversión</b>
Intereses	Stocks de explotación	Fondos ajenos	Inversiones Act. Fijo
<b>EBT (BAI)</b>	<b>Fijo (NO Corriente)</b>	<b>Fondos Propios</b>	<b>FC Financiación</b>
Impuestos	Activos de capital	Accionistas	Fondos propios
<b>Beneficio Neto</b>	Intangibles	Reservas	Fondos ajenos
Dividendos	Real Estate 2		
<b>A reservas</b>			

**Рисунок 42:** Упрощенная структура финансовой отчетности компании, показывающая два элемента, которые в основном обсуждаются в данном разделе: 1: Источники затрат и расходов компании. 2: Оборотные и основные средства компании. Источник: Собственная разработка.

В определении такого отношения к пространству как к активу выделяется роль государственных органов. Традиционно эту деятельность можно рассматривать как передачу права собственности на землю в обмен на вознаграждение, как в случаях повторного завоевания Пиренейского полуострова, колонизации, вызванной открытием Америки<sup>187</sup>, процессов отчуждения Испании (Rueda 1997)<sup>188</sup> или завоевания Запада<sup>189</sup>. В настоящее время эта работа продолжается с особым акцентом на

<sup>187</sup> См. пример Мексики в (Prem 1992), p.448: "Собственность приобреталась в результате нескольких процедур, документация по которым неравномерна. Поначалу узурпация была обычным делом, что отражало завоевание, произвол Первой Аудиенсии и медленное внедрение правовой системы в колонии" (Prem 1992, p.448).

<sup>188</sup> См. с.29: "Отчуждение, известное как "де Годой", было связано, как обычно в дальнейшем, с проблемами казначейства", или с.44: в плане Мендисабалы "ресурсы, полученные от процесса отчуждения, будут использованы для поддержания долга на максимально низком уровне", или с.71: "В большей или меньшей пропорции, в зависимости от периодов, есть один пункт, по которому все (политики) согласны: использовать преимущества отчуждения для увеличения казны государства и его институтов".

<sup>189</sup> См. "Библиотека Конгресса" на сайте loc.gov: "Земля индейцев на продажу: получите собственный дом, легкие выплаты. Идеальный титул. Владение в течение тридцати дней. Прекрасные земли на Западе", где показана



развивающихся стран, включая аренду и продажу земли (Cuffaro & Hallam 2011) (Von Braun & Meinzen-Dick 2009)<sup>190</sup> (Evers et al. 2013)<sup>191</sup>.

### 7.3.2. Инертная материя в финансовой отчетности

Для большинства компаний инертное вещество отражается в финансовой отчетности как потребление товаров в отчете о прибылях и убытках. Те товары, которые потребляются при получении дохода за период, учитываются как переменные затраты. Эти товары могут быть неотъемлемой частью проданного продукта, например, материалы, из которых изготавливается конечный продукт. Они также могут представлять собой сырье, потребляемое в ходе технологического процесса, в том числе сырье, используемое для получения энергии.

В случае с инертными веществами их активы также можно найти на балансе, как оборотные активы на складе, ожидающие потребления в процессе создания продаж компании. Будь то в виде сырья в его естественном состоянии, в виде промежуточных продуктов на стадии производства или готовой продукции в соответствии с целями компании, они будут найдены как оборотные активы компании.

В силу их социальной значимости здесь можно рассмотреть примеры таких источников энергии, как нефть, уголь или природный газ, которые приобретаются компанией в определенный момент времени, когда они становятся частью баланса. С этого момента они потребляются или продаются, при этом как их стоимость, так и соответствующий доход отражаются в отчете о прибылях и убытках компании, и в результате показывается соответствующая прибыль.

В отличие от ассимиляции в качестве капитала с самого начала, концепция инертной материи как ПФ общества предполагает необходимость социального решения о введении ее в рынок с помощью вышеупомянутого механизма рыночной генерации. Это решение становится процессом капитализации инертного вещества, которое через аукционный процесс становится частью капитала своего приобретателя, и в этот момент оно приобретает текущую форму капитала.

Учитывая, что, как и в разделе IX, процесс капитализации связан с рыночным предложением в устойчивых условиях ПФ инертного вещества, стоит оценить и политическую роль раздела X, в котором фискальная политика сталкивается с рентой, генерируемой природными ПФ, а налогообложение ПФ инертного вещества можно рассматривать как важный фактор, который необходимо принимать во внимание.

<sup>190</sup> Можно увидеть примеры новостных сообщений о сделках между государственными и частными структурами, в которых говорится, что "многие правительства, напрямую или через государственные структуры и государственно-частные партнерства, ведут переговоры или уже заключили сделки по аренде, концессиям или покупке пахотных земель за рубежом".

<sup>191</sup> См. с.2, "Спекуляция на повышении стоимости пахотных земель является основной движущей силой приобретения земель за рубежом, причем не только частные инвесторы, но и банки, правительства и суверенные фонды".

содержание в активе Inert Matter FP как менее плохая форма налогообложения по сравнению с другими, более распространенными формами.

### 7.3.3. Живые существа в финансовых отчетах

Обращение с живыми существами можно считать аналогичным обращению с инертной материей, в данном случае оно связано с концепцией "биологических активов"<sup>192</sup> с точки зрения инвестиций. В рамках концепции активов можно привести примеры животноводства, лесного хозяйства или виноградарства<sup>193</sup>, которые в настоящее время числятся на балансе их владельцев.

В отличие от ПФ "Инертная материя", чьи запасы можно считать независимыми от действий человека, ПФ "Живые существа" в его нынешнем виде сильно зависит от рынка; сокращение его размера поставит под угрозу само существование ПФ. Эта зависимость означает, что они требуют постоянного рассмотрения в качестве актива.

Таким образом, изменения, производимые в рамках обработки ПФ "Живые существа", связаны с формами жизни, которые ранее не были капитализированы, что значительно снижает воздействие по сравнению с эффектами, указанными для пространства и инертной материи. Однако именно случай живых существ в океанах представляет наибольшие возможности для реализации как часть жизни в глобальном общем достоянии (Schrijver 2016)<sup>194</sup>, аспект, включающий как критерии устойчивости, так и критерии получения дохода для общества<sup>195</sup>.

### 7.4. Баланс факторов производства природы

В этом разделе поднимается вопрос о последствиях для финансовой отчетности прав собственности на природные ПФ и получаемой ренты. Возникает вопрос о том, с какого момента эти активы считаются частью рынка, и в этот момент слово "собственность общества" приобретает смысл. Существование запасов инертной материи (например, нефти или природного газа) или живых существ в их естественной среде обитания (например, рыбных запасов) изначально чуждо человеческим действиям, что ограничивает их рассмотрение в качестве собственности. Такие действия, как процесс разведки или

<sup>192</sup> МСФО (IAS) 41 "Сельское хозяйство"

<sup>193</sup> Аудиторский отчет Bodegas Riojanas, SA, стр. 11, "Группа включает в состав основных средств по классификации биологических активов стоимость виноградных лоз, принадлежащих Группе. Этот основной актив амортизируется линейным методом в течение предполагаемого срока полезного использования виноградных лоз, который составляет 17 лет".

<sup>194</sup> Пространства, включая "открытое море, глубоководное морское дно, космическое пространство, Луну и другие небесные тела, а также полярные регионы, которые можно считать глобальным достоянием, поскольку ни одно национальное образование не может претендовать на исключительную юрисдикцию над ними".

<sup>195</sup> Арендная плата, однако, значительно ниже той, которую можно получить от сдачи помещений в аренду.  
а также инертные вещества, см. ФАО: "Незаконный рыбный промысел обходится миру в 23 миллиарда долларов США в год".

Обнаружение таких природных благ уже ставит вопрос о том, как люди относятся к ним. Их существование не подразумевает их участия в рынке, хотя и может влиять на рыночные решения агентов; знание о возможности их использования на будущем рынке изменяет текущий рынок.

Эта дилемма ставит вопрос о целесообразности составления баланса того, что можно назвать природными активами (Friedman, G. 2001)<sup>196</sup> (Barbier 2008). Тот факт, что балансовый отчет несет в себе значение актива и, следовательно, собственности, подразумевает капитализацию ресурса до его коммерциализации на рынке. Иное свойство, чем в (Bouse 2001), указывает на то, что природные активы включают:

*"Земля, на которой мы живем и выращиваем продукты питания и волокна; вода, которую мы пьем и используем для орошения сельскохозяйственных культур, выработки электроэнергии и утилизации отходов; атмосфера*

*которая окутывает нашу планету; рыбы в океане, деревья в лесу и все*

*другие животные и растения, дикие и одомашненные; руды, минералы и*

*ископаемое топливо; и*

*энергия солнца..."*<sup>197</sup>

Выражение, в котором все блага природы рассматриваются как активы (собственность), приравнивая диких животных к домашним, а полезные ископаемые в их естественном состоянии - к тем, которые добываются и хранятся для использования. Под имуществом можно понимать человеческую собственность на все блага на Земле или за ее пределами. В отличие от этого определения, изменение формы природы на актив подразумевает ее рассмотрение в качестве ПФ, а значит, капитализацию и выход на рынок.

Составление баланса ПФ природы в рыночных условиях подразумевает предрыночную трактовку природных товаров, но при этом позволяет структурировать имеющуюся информацию с помощью широко известных финансовых инструментов.

Различие между национальным и глобальным балансированием основано на консенсусе между государствами относительно постоянного суверенитета над природными ресурсами<sup>198</sup>, консенсусе, который не уменьшает различий в доступе людей к ресурсам в зависимости от государства, в котором они находятся, что способствует выработке

## Александро Сегура де ла

<sup>196</sup> См.: "Общество создает собственность. Экономические системы определяются тем, что они позволяют превратить в собственность, и степенью

собственности варьируется в широких пределах".

<sup>197</sup> Trad. Lib. Автор: "Земля, на которой мы живем и занимаемся сельским хозяйством; вода, которую мы пьем и используем для полива сельскохозяйственных культур, выработки электроэнергии и утилизации отходов; атмосфера, окутывающая нашу планету; рыба в океане, деревья в лесу и все другие животные и растения, дикие и одомашненные; минералы и ископаемое топливо; и энергия солнца..."

<sup>198</sup> См. (Soros 1999) p. 195: "Наши международные соглашения основаны на суверенитете государств, а государства руководствуются своими собственными интересами".

глобальных балансов, позволяющих сравнивать *запасы* на душу населения на разных уровнях агрегирования.

#### **7.4.1. Ренты с природных факторов производства**

Участие в рынке природных ПФ влечет за собой получение ренты, которая имеет периодический характер для использования пространства и пунктуальный - для капитализации инертной материи и живых существ. В предложенной модели эти ренты выступают как доход общества, что подразумевает алиquotное участие всех членов общества, аспект, который ставит вопрос о независимом учете, не связанном с национальными счетами.

#### **7.5. Выводы**

В социальных проблемах, таких как неравенство или существование неформальной экономики, обычно обвиняют капитализм как экономическую модель, но основа проблемы лежит в определении капитала как ПФ. Переформулирование ПФ, а также производственной функции ставит вопрос о пересмотре условий, при которых учитываются эти факторы, чтобы перейти от концепций экономической теории к воздействию на реальные рынки.

Предлагаемые изменения в учете капитала ПФ влекут за собой необходимость рассмотрения вопроса о публикации балансовых отчетов, отражающих природные активы национальных компаний, а лучше - глобальной компании по ПФ природы. При такой модели отчетности можно будет работать в рыночных условиях по таким факторам, как сдача пространства в аренду обществу или капитализация инертной материи и живых существ в процессе капитализации природы.

Алехандро Сегура де ла

Каль

---

Намеренно пустая страница

## 8. ДОМОХОЗЯЙСТВО В ФАКТОРАХ ПРОИЗВОДСТВА

---

В формулировке ПФ проблема недвижимости на стыке пространства и капитала рассматривается как самая интересная и сложная в экономике (Marshall 1920). В обществе, где две трети мирового капитала вложены в <sup>недвижимость</sup><sup>199</sup>, половина из них - в жилье и другие здания, концепция пространства как отдельного ПФ создает серьезные проблемы управления на рынке. В развитых странах можно считать, что свободное пространство в основном капитализируется через здания, а также сельскохозяйственные и другие инвестиции. Учитывая экономическую невозможность отделить такие инвестиции от земли, на которой они расположены, возникает проблема, следует ли рассматривать ПФ либо как пространство, либо как капитал.

Рассмотрение застроенной земли как пространства РП, на которое все агенты могут претендовать на контрактные права, позволяет повысить динамизм экономики и лучше распределять РП для наиболее эффективного использования, которое может предложить рынок. Однако это создает проблемы в отношении приложения капитала к земле; поскольку любые инвестиции теряются по истечении оговоренного срока, можно ожидать эффекта вытеснения инвестиций. С точки зрения домохозяйства гражданина, возникает проблема

коммодификации жилья путем предоставления его в общественное пользование.

---

<sup>199</sup> См. McKinsey Global Institute, p. 11, "Восход и подъем глобального баланса".

Главная цель - оценить его на временной основе и периодически оценивать, исключая аспекты, связанные с созданием богатства, безопасностью или семьей.

В отличие от пространства, застроенная земля сегодня выступает в виде капитала FP в двухфакторном мире. Это форма актива, которая сочетает в себе неопределенную продолжительность и дефицит земли с высокой долговечностью инвестиций, сделанных в нее. Активы недвижимости обеспечивают высокую безопасность в динамичном мире, где инвестиции сталкиваются с высокими рисками, независимо от цели вложений.

Начиная с цели приобретения жилья, гарантии владения объектом недвижимости способствовали развитию большого количества домов в условиях постоянного улучшения их качества и услуг. Учитывая рост доступного капитала в мире, эта ситуация создает проблемы под угрозой растущей капитализации сектора недвижимости, как земли, так и зданий. В этой ситуации снижение рентабельности в процессе капитализации за счет отделения арендной платы от инвестиций, необходимых для приобретения активов, приводит к увеличению сложности доступа к жилью и, следовательно, к росту аренды, либо как предпочтительного варианта для значительной части населения, либо в условиях навязывания рынка.

В этой главе анализируется роль недвижимости в структуре ПФ, подчеркивается различие между физическими и юридическими лицами на основе связи их деятельности с рынком, чтобы продвинуться в изучении домохозяйства как элемента, обеспечивающего безопасность и стабильность жизни человека.

### 8.1. Введение

Состояние земли как капитального блага рассматривается такими авторами, как (Маркс 2014) или (Харви 1982), в то время как в других случаях она считается *товаром* (Поланьи 2001). Обе концепции согласуются с рассмотрением финансиализации экономики, обсуждавшейся в предыдущих разделах, согласно которой земля является активом своих владельцев. В этом случае концепция актива может рассматриваться как результат человеческого творчества, как это обсуждалось (Christophers 2016):

*"Земля сама по себе является политико-экономическим творением, то есть она не существует как понятие вне политической экономики"* <sup>200</sup>

---

<sup>200</sup> p. 135, Trad. Lib. Автор: "Земля сама по себе является политико-экономическим творением".

В рамках этой концепции собственности как социального института<sup>201</sup> в данной работе исследуются отношения пространства и капитала, поскольку они оказывают существенное влияние на функционирование рынков, среди которых и отношения:

- **Дом - рынок:** дом ассоциируется с понятиями безопасности и семьи (Somerville 1997) в контексте, в котором формируются привычки заботы и отношений (Power & Mee 2019), в то время как рынок ассоциируется с рисками и прибыльностью, и этот вопрос в значительной степени связан с правосубъектностью индивида, поскольку понятие дома в основном связано с деятельностью физического лица, а понятие рынка - с деятельностью юридического лица.
- **Эффективность - справедливость:** учитывая, что концепция эффективности подразумевает функционирование рынков в условиях свободной конкуренции, а справедливость здесь подчеркивается с точки зрения равного доступа к природным ресурсам, элементы которого более подробно рассматриваются в главе X.
- **Собственность - право пользования:** с точки зрения концепции собственности (Vigo 1968) частично выражает проблему в работе "Собственность"<sup>202</sup>, стремясь разделить первоклассную или семейную собственность и второклассную собственность, связанную с рынком. В этом же ряду стоит вклад (Friedman, G. 2001), который исторически противопоставляет освященные права собственности инструментальным<sup>203</sup>.

Проблема земельной собственности, по-разному поставленная Джорджем (George 1879) или Маршаллом (Marshall 1920), в свою очередь делится на несколько проблем в зависимости от того, используется ли классическая производственная функция или та, что разработана в настоящей работе. Разделив ФП "Земля" на космос, инертную материю и живые существа, можно определить собственность и ренту каждого из них независимо друг от друга. В рамках описанной выше производственной функции необходимо изучить их поведение по отношению к тем элементам, которые в настоящее время управляют экономикой. В этой области выделяется их связь с различными формами правосубъектности, а также влияние с точки зрения бухгалтерского учета и финансов.

Хотя характеристики ПФ не зависят от того, кто их использует, здесь необходимо упомянуть о различных типах юридических лиц, которые можно встретить в

<sup>203</sup> р. 3, "такие инструментальные аргументы не освящают собственность; они не делают ее самоцелью".

экономике. Физические лица или физические лица, подчиняющиеся законам страны

---

<sup>201</sup> Это концепция, которая в отношении земли противоречит концепции, выдвинутой Прудоном (Proudhon 1983) или более поздней (Ward 2002). Однако вопрос о собственности ставится в условиях, связанных с сельским хозяйством, которое занимает меньшую часть общества, что ставит новые вопросы об уместности подобных критериев в современной экономике.

<sup>202</sup> Часть вторая, с.79

<sup>203</sup> р. 3, "такие инструментальные аргументы не освящают собственность; они не делают ее самоцелью".

юридические лица как учреждения, созданные для достижения определенных целей<sup>204</sup>, и юридические лица как учреждения, созданные для достижения определенных целей<sup>205</sup>. При рассмотрении юридических лиц как созданных институтов в рассмотрение включаются многочисленные подтипы институтов, начиная от традиционной компании, приносящей прибыль, индивидуального предпринимателя, осуществляющего коммерческую деятельность, банков, фондов, некоммерческих организаций, ассоциаций или государственных учреждений (Monreal 1930). Все эти юридические лица действуют во взаимозависимом обществе и в той мере, в какой они управляются рыночными условиями, существуют на основе своей способности реагировать на нужды и желания потребителей.

Совместное рассмотрение физических и юридических лиц, как: лиц, юридических лиц или лиц с правосубъектностью, не означает, что и те и другие одинаковы, поэтому мы можем снова прибегнуть к соображениям Милля (Mill 1959) о необходимости постоянного изучения и проверки того, что основы нашей экономики продолжают отвечать отношениям между всеми агентами в обществе. В этом смысле наблюдение за экономическим поведением физических и юридических лиц позволяет провести общее разделение между действиями людей для себя или для рынка, при котором физические лица занимаются потреблением для удовлетворения своих потребностей, а юридические лица - генерированием соответствующего предложения. Это не жесткое разделение, которое ограничивает, например, деятельность физических лиц спросом на товары и услуги; такие виды деятельности, как художественное творчество физических лиц, могут стать рыночной деятельностью, намеренно или нет.

Однако применительно к ПФ в экономике необходимо изучить уникальные характеристики, определяющие физические и юридические лица. Исходя из их сходств и различий, необходимо оценить целесообразность одинакового отношения к обоим типам правосубъектности в отношении владения и использования пространства ПФ, как это происходит в настоящее время. Причина этого заключается в том, что оба вида лиц обладают уникальными свойствами как при создании, так и в течение жизни, при изменении основных элементов и, прежде всего, при выполнении своих функций.

---

<sup>204</sup> Гражданский кодекс, статья 29

<sup>205</sup> Гражданский кодекс, статья 35

## 8.2. Правовая личность в факторах производства

Физические и юридические лица<sup>206</sup> не созданы равными, что можно отнести ко всем физическим лицам (Friedman 2022)<sup>207</sup>, их процесс создания, изменения или продолжительность жизни - это аспекты, которые представляют собой большие различия, имеющие значение с экономической точки зрения.

Если рассматривать в первую очередь процесс сотворения, то на сегодняшний день физический человек (человек) рождается естественным путем, его характеристики и генетика также являются плодом природы. Он рождается как зависимое существо, которым он будет оставаться большую часть своей жизни, и не считается полностью дееспособным до достижения им возраста "совершеннолетия". В отличие от этого, компании (и юридические лица в целом) создаются по явному желанию их учредителей, в соответствии с этим желанием и в соответствии с законом могут быть определены начальные условия, на которых они будут управляться. В экономической сфере деятельности компаний выделяются два элемента:

- **Капитал:** или инвестиции акционеров в компанию для реализации возложенных на нее задач. В основном в виде денег, хотя может быть и в других формах, которые могут быть оценены в деньгах, например земля, здания, машины, патенты или технологические разработки.
- **Корпоративная цель и уставные документы (цели):** деятельность компании и условия, на которых она будет управляться с момента основания.

После создания физические и юридические лица также подчиняются разным условиям. В то время как человек ограничен своими качествами, компания имеет возможность менять свой статус с течением времени. Лица, отвечающие за управление, имеют право предлагать владельцам изменения, будь то в капитале, корпоративной цели или уставе, чтобы первоначально созданная коммерческая структура могла быть адаптирована к потребностям времени. Аналогичным образом, компании могут быть изменены в форме слияния или поглощения<sup>208</sup> в соответствии с правилами, действующими в то время и в том месте. Действия, чуждые человеческой природе.

---

<sup>206</sup> В обоснование разницы упоминается принадлежность прав юридическим лицам (Gómez Montoro 2002).

<sup>207</sup> Гл. 10, с. 385, "Слово "лицо" исключает корпорации и другие юридические лица".

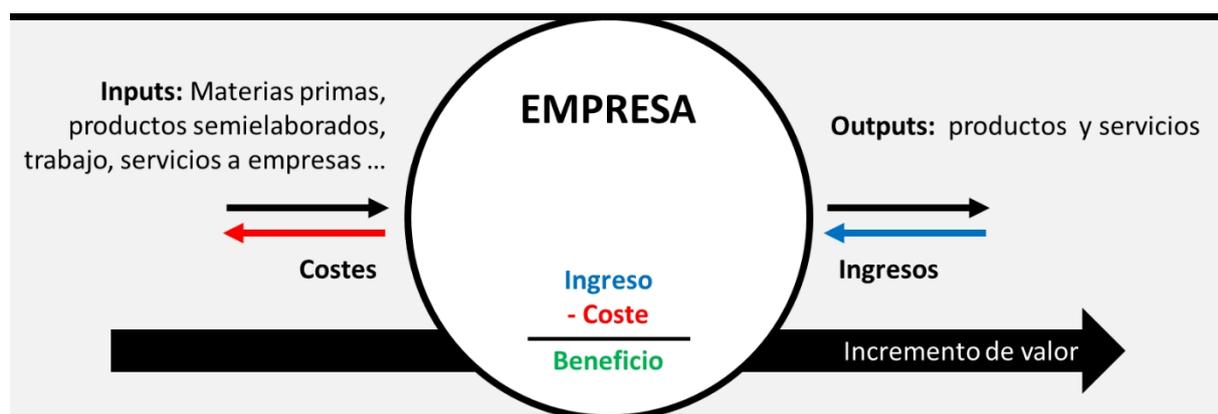
<sup>208</sup> См. данные в публикации BCG "M&A Is Looking Up After Bottoming Out" от 26 октября 2023 г., где говорится: "К концу августа 2023 г. компании объявили о примерно 21 500 сделках общей стоимостью 1,18 трлн долл.

Что касается продолжительности жизни, то целью компании является поиск прибыльности (Friedman 1970). В отсутствие прибыльности они становятся издержками для акционеров и, если нет ожиданий перемен, ведут к закрытию. В этих условиях жизненный горизонт компаний является переменной, которая зависит главным образом от того, как долго они были полезны своим акционерам. Учитывая, что в жизни компании не существует ценностного или референтного диапазона, как у человека (детство, юность, зрелость, старость), данные по этим переменным<sup>209</sup> есть в Национальном институте статистики Испании<sup>210</sup> или в Евростате для Европейского союза<sup>211</sup>, данные, которые выглядят очеловеченными, как рождение и смерть компаний.

### 8.2.1. Правосубъектность на рынке

Юридические лица - это институты, созданные людьми для достижения определенных целей<sup>212</sup>. Среди них есть коммерческие юридические лица, созданные для получения прибыли на основе их способности преобразовывать входы в выходы для предложения товаров и услуг.

Как видно из рисунка 43, рентабельность компаний основана на удовлетворении спроса со стороны общества. Если им не удастся продать достаточное количество товаров и услуг, они не генерируют достаточный поток доходов и несут убытки, которые в конечном итоге приводят к закрытию компании. Компании как институт выполняют социальную функцию (García Delgado 2023)<sup>213</sup>. На основе успешной реализации этой социальной функции получают ресурсы для прибыльности акционеров.



<sup>209</sup> Мадридское сообщество, "Смертность и ожидаемая продолжительность жизни компаний 2022": "Ожидаемая продолжительность жизни компаний при рождении [...] в 2022 году достигнет 8,81 года".

<sup>210</sup> См. INE, пресс-релиз от 10 ноября 2022 года: "45,1% предприятий, родившихся в 2015 году, выжили после пяти лет наблюдения".

<sup>211</sup> Основные переменные бизнес-демографии

<sup>212</sup> УК, гл. 2, ст. 35

<sup>213</sup> GSR Bulletin 2023, p.210, "Причинно-следственная связь, как почти всегда в экономике, носит круговой характер: нет

Алехандро Сегура де ла

Каль - нет предпринимательства, а без предпринимательства нет рынка и нет прогресса".

---

**Рисунок 43:** Функциональная схема компании, на которой справа показаны потоки продуктов и услуг: входы и *выходы*, а слева - экономические потоки: доходы и расходы; компания находится в центре процесса увеличения стоимости. Источник: собственная разработка

С финансовой точки зрения обычные операционные показатели компании отражаются в отчете о прибылях и убытках. Затем следуют переменные затраты, которые представляют собой расходы, возникающие в связи с набором ФП, используемых для производства предложения, и, в-третьих, постоянные затраты, которые представляют собой структуру, поддерживающую создание стоимости компании. Это отражает общие концепции управления бизнесом, такие как ориентация на рынок, развитие способностей, таких как качество или инновации, или поиск конкурентных преимуществ, как описано в (Slater and Narver 1994).

При этом другие формы юридических лиц функционируют аналогичным образом, будь то государственные органы, международные организации, ассоциации, фонды или НПО<sup>214</sup>. Они используют различные виды ресурсов для производства продукции и оказания услуг, которые влияют на определенные части рынка. За свою работу они получают доход, независимо от того, связан ли он с их продажами или поступает из других источников, таких как добровольные взносы, и этот доход позволяет им покрывать расходы, связанные с их работой. Оставшаяся часть, если таковая имеется, должна быть использована на цели, оговоренные в уставе компании. В соответствии с этими соображениями, компании не сильно отличаются от любого другого юридического лица, за исключением решения о распределении полученной прибыли.

### 8.2.2. Создание ценности для рынка юридических лиц

После приобретения *исходных ресурсов* компании создают стоимость в процессе внутренней трансформации, в ходе которой они последовательно комбинируют различные *исходные ресурсы*, чтобы получить конечный *результат*, который ценится обществом. Примерами этого являются:

- Производство товара (*продукции*). Оно включает в себя затраты времени всех операторов, занятых в производстве внутри компании (труд), использование точных высокотехнологичных машин (капитал), использование сырья и использование того же сырья для производства товара (выход).

<sup>214</sup> См. "Годовой отчет Oxfam 21\_22", с.48: "конфедерация сообществ с положительном сальдо в размере 99,1 млн евро за 2021-22 финансовый год, что является сильным финансовым результатом [...], позволившим нам укрепить наше финансовое положение для создания большего влияния в будущем". Также Médecins Sans Frontières "Международный финансовый отчет за 2022 год", стр. 12, "общий профицит до изменений в фондах = 67 058 000 евро". Также Гринпис "Годовой финансовый отчет за 2022 год", с. 35, "Профицит/(дефицит) после распределения результатов по долям участия и финансового результата (2022) = 1.676.000".

Они поступают в компанию в своем естественном состоянии или ранее преобразованные другой компанией и, следовательно, в виде энергии (инертная материя).

- Услуга по транспортировке товара между двумя точками (*выход*). Она предполагает наличие различных ресурсов, в том числе: одного или нескольких человек (рабочей силы) для выполнения задач по сбору, транспортировке и доставке, наличие технических средств (транспортное средство = капитал) или необходимых потребительских товаров (энергия из ископаемых ресурсов = инертное вещество).

В обоих случаях использование факторов производства для достижения цели, определенной компанией, позволило создать результаты, предлагаемые обществу, в процессе, который описывается как цепочка создания стоимости (Porter and Millar 1985). Компания несет ответственность за осуществление процесса преобразования для создания продукции и за создание комбинации производственных факторов природы, труда и капитала, которую она сочла наиболее эффективной. Эти продукты могут быть предназначены для конечного потребления отдельными лицами или использоваться в качестве новых факторов производства другими фирмами, которые способствуют созданию более высокого конечного продукта.

Для обоих случаев необходимо первое FP - пространство. Пространство, которое ведет себя по-разному: если в первом случае требуется конкретное частное пространство, отвечающее определенным фиксированным условиям (работа, безопасность на рабочем месте, безопасность установки, хранение и т. д.), то во втором случае требуется транзитное использование общего пространства, соединяющего пункты сбора и назначения, или вместо этого частное пространство, за которое взимается плата за циркуляцию в условиях, аналогичных частной автостраде.

#### **Акционерная стоимость без рыночной стоимости**

В отличие от этой бизнес-модели, основанной на вкладе в общество как основе прибыли, существует альтернативный способ получения прибыли в экономике. Это функция бизнеса как рыночного арбитра, основанная на приобретении недооцененных активов для последующей продажи по более высокой цене, без каких-либо инвестиций в ФП. Такое использование связано с возможностью владеть пространством и природными ресурсами без ограничений по времени и количеству.

В настоящее время компания может купить бессрочное право собственности на

барьделенное помещение, держать его столько, сколько сочтет нужным, и продать его впоследствии. Во время этого процесса компания не ведет никакой деятельности, первоначальное помещение может быть точно таким же, как и конечное, но из-за экономических изменений, произошедших за время владения, его можно продать в более поздний срок.

пространства, возможно и даже вероятно, что эта земля изменилась в цене (George 1879)<sup>215</sup>.

С макроэкономической точки зрения вряд ли можно говорить о стабильности; изменения в численности населения или в доходах населения, о которых уже говорилось в четвертой главе, повлияют на стоимость актива. Аналогичным образом, при существующей денежно-кредитной политике покупательная способность денег изменится, и цена денег изменится, что, по крайней мере, позволит использовать их в качестве хранилища стоимости (Anari & Kolari 2002). С микроэкономической точки зрения, возможно, что за период между покупкой и продажей земли изменилось окружение, в котором она находится, что также повлияло на цену. В таком окружении могли измениться близлежащие землевладельцы, измениться доступные услуги или количество людей в районе (Mingche & Brown 1980).

В отличие от статичного пространства, в экономическом плане мы видим мир с большим динамизмом. Изменения в мире неизбежно порождают колебания цен, которые, как мы видели в предыдущих главах, имеют тенденцию к росту, как в абсолютном, так и в относительном выражении. Поэтому вполне предсказуемо, что компания сможет продать помещение по цене, отличной от цены покупки, и на этой основе получить прибыль, не выполнив основной функции компаний - создания стоимости для рынка путем преобразования входов в *выходы*. Напротив, она создаст стоимость для себя за счет владения активом, не создавая никакой стоимости для рынка.

На рисунке 44 представлен анализируемый случай. Начиная с компании как центрального элемента для создания стоимости для общества через ее трансформационный потенциал, деятельность, связанная с отчетом о прибылях и убытках компании. Это балансовая операция, в которой процесс купли-продажи осуществляется без какого-либо участия в отчете о прибылях и убытках, кроме как в виде бухгалтерской проводки прироста капитала, полученного в ходе этого процесса.

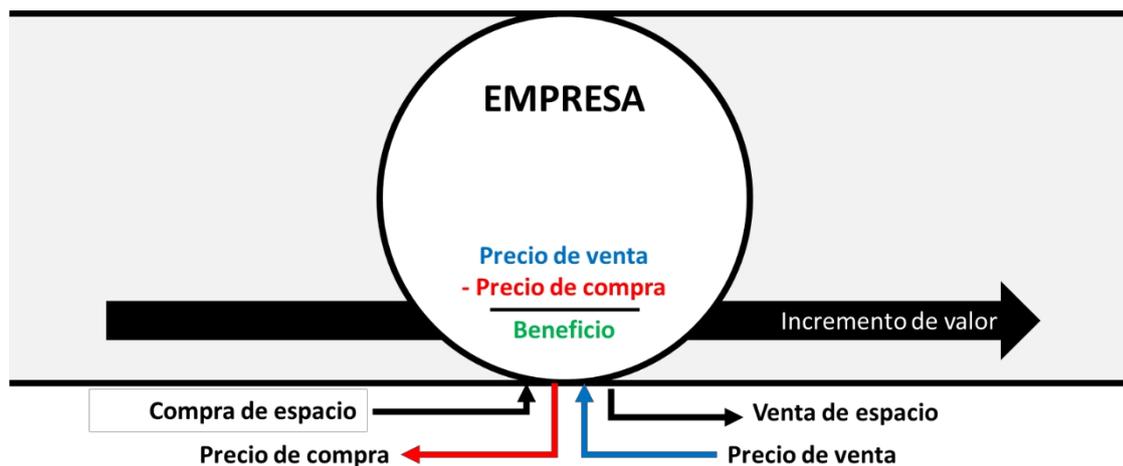
---

<sup>215</sup> См. также "Все работают, но на пустыре" в "Нью-Йоркской публичной библиотеке" с предложением, опубликованным Фэй Льюис: "Я заплатила \$3600. за этот участок и буду держать, пока не получу \$6000.

## ДОМОХОЗЯЙСТВО В ФАКТОРАХ

---

Прибыль - это незаработанный прирост, ставший возможным благодаря присутствию этого сообщества и предприимчивости его жителей. Я получаю прибыль, не зарабатывая ее. О средствах защиты читайте Генри Джорджа".



**Рисунок 44:** Функциональная схема дохода капитала от недвижимости на основе покупки помещения компанией. Собственная разработка.

Другими словами, прибыль в отчете о прибылях и убытках связана не с процессом увеличения стоимости компании (который был бы показан в виде доходов и расходов в серой полосе на рисунке), а с процессом управления правами собственности, не имеющим никакого другого влияния на компанию. В отчете о прибылях и убытках он отражается только как доход от прироста капитала. Такая ситуация имеет различные последствия для спекуляций: если с точки зрения капитальных товаров она имеет положительный эффект в плане постоянной оценки этих товаров, что позволяет всегда знать их долю на рынке (Malpezzi & Watcher 2005)<sup>216</sup>, то с точки зрения пространства как произведенного фактора производства в руках общества эта деятельность подразумевает получение частной прибыли без последствий для общества, что поддерживает право собственности на пространство в руках общества.

В связи с рассмотренной выше ситуацией возникает проблема определения модели прав собственности с экономической точки зрения, позволяющей обществу более эффективно использовать пространство. Это проблема перехода от позитивной экономики, в которой анализируются факты, к нормативной экономике, в которой рассматриваются вариации существующих экономических условий, в том числе необходимость или не необходимость конкретных норм.

В качестве примера можно привести естественную эволюцию успешного предприятия в сырьевом секторе, которая может быть использована в качестве источника для трех сценариев.

<sup>216</sup> В работе (Malpezzi & Watcher 2005) показана положительная связь между условиями волатильности, связанными с

Алехандро Сегура де ла

Каль возможностями спекуляции, и ограничениями в предложении жилья. Эта проблема тесно связана с пространственной ФП с точки зрения того, что можно считать полной жесткостью ее предложения.

- Во-первых, небольшой начинающий сельскохозяйственный бизнес может приобрести помещение для выполнения своей основной функции.
- Эта же компания спустя годы, благодаря успеху своих посевов, сможет купить большое количество земли (площади), чтобы продолжить свою основную функцию в более широком масштабе.
- В конце концов, одна и та же компания может стать настолько крупной, что приобретет достаточно земли (площадей), чтобы стать крупнейшим производителем того или иного сельскохозяйственного продукта.

Ни одна из трех ситуаций не является чуждой для функционирования экономики, они представляют собой три фазы развития современного бизнеса, где первая показывает начало предпринимательского пути, а третья - успешный результат стремления компании к росту.

Для выполнения своих функций компания нуждается в использовании пространства. Использование пространства может иметь различные мотивы:

- **Пунктуальность:** Работнику может потребоваться место для работы за компьютером. Это место может быть разным в разное время, что не обязательно скажется на производительности.
- **Временные:** смена местоположения обычно сопряжена с большими затратами. Помимо перемещения людей и влияния на их работу (привычки, организация и т. д.), они связаны с перемещением всех движимых элементов компании. Важнейшим примером в этом случае могут служить капиталоемкие заводы, где установлено оборудование.
- **Пространственные:** связаны с видами деятельности, зависящими от местоположения, такими как помещения и магазины. Для успешного ведения бизнеса им требуется определенное пространство. Один и тот же рынок работает по-разному в основном и дополнительном месте. Другая пространственная мотивация может быть основана на привязанности работников к фирме, учитывая преимущества проживания в непосредственной близости от нее.
- **Связанное с природой:** связанное с производством природных ресурсов, которые впоследствии могут быть потреблены, например, все продовольственные культуры, производство древесины или добыча полезных ископаемых. Это использование, которое может стать очень зависимым от пространства, например, плантация фруктовых деревьев, которая требует времени для инвестиций до первого урожая, а затем

---

ПРОИЗВОДСТВА  
может быть продуктивной в течение десятилетий.

Различные мотивы превращают пространство в источник безопасности и прибыльности для компаний, что необходимо для выполнения ими своей работы по снабжению. Это условие требует, чтобы компании имели гарантии в отношении прав на имеющиеся у них площади. Эти права, как уже отмечалось, включают в себя такие условия, как сроки или связанная с ними арендная плата. В условиях определенности компании смогут проводить свои экономические расчеты и, следовательно, принимать решения в соответствии с наилучшим использованием своих ресурсов.

### 8.3. Дом индивидуумов

После рассмотрения использования пространства для экономической деятельности возникает вопрос об использовании пространства в качестве дома<sup>217</sup> человека; физического/природного человека. Концепция дома, выходящая за рамки экономического аспекта, но традиционно являющаяся элементом экономического интереса (Marshall 1884). В настоящее время 76 % испанцев, как и 70 % европейцев, владеют домом<sup>218</sup>.

(Duru & Thorns 1996) рассматривают сложность понятия дома, обсуждают его связь с безопасностью, которая включает понятия постоянства, времени или рутины, а также используют термины личной идентичности, наследия или жизненной стимуляции. (Hazel 2004) развивает важность "места" в связи с безопасностью при изучении жилья<sup>219</sup>. (Blunt & Dowling 2006) обсуждают дом в связи с материальными вопросами, такими как его рыночная стоимость или физическая защита, и образными, такими как социальное значение, включая идентичность или отношения власти. (Somerville 1997) в своей работе "Социальное строительство дома" развивает понятия приватности, идентичности и знакомости в качестве домашних конструктов, заключая, что:

*"Строительство дома как привычного места - это, в свою очередь, строительство места для своей семьи"* <sup>220</sup>

---

<sup>217</sup> Понятие "дом" затрагивает субъективные вопросы - от оценки "хороший или достаточный" (Leckie 1989) до рассмотрения основных элементов, которые должно включать помещение, чтобы считаться жильем (Segura & Linera 2022).

<sup>218</sup> См. данные жилищной статистики, данные относятся к ЕС-28 в 2013 году.

<sup>219</sup> (Hazel 2004) затрагивает термины, используемые в (Duru & Thorns 1996), рассматривая понятия безопасности с точки зрения поддержания среды, создания рутин, контроля над жизнью или как основу для построения идентичности, в то же время как точку, из которой формируются социальные отношения человека.

<sup>220</sup> p.237, Trad. Lib. Автор: "Строительство дома как места для семьи - это, в свою очередь, строительство места для



Эта концепция домохозяйства противоположна рассмотрению земли как *товара* (Polanyi 2001)<sup>221</sup>, или как капитала (Harvey 1982)<sup>222</sup>, концепциям, в которых на первый план выходит состояние земли как ФП в его функции эксплуатации для рынка.

(Turner 1976) указывает на три принципа, которые, по его мнению, должны лежать в основе жилищного строительства: "Принцип самоуправления в жилищной сфере", связанный с ролью жителей и местных институтов, "принцип надлежащего использования жилищных технологий", противоречащий централизованному жилищному планированию, и принцип "ограниченного жилищного планирования", который отстаивает роль централизованного регулирования в обеспечении гарантий для частных действий.

Уважение к чувству принадлежности подразумевает особое отношение к человеку в его понимании как физического лица. Эта ситуация основана на определении общих условий собственности, которые позволяют всем людям бессрочно иметь пространство, на котором они строят свой дом. Эти условия, если их не ограничить, могут привести к переходу рынка от юридических лиц к физическим.

Таким образом, предлагается включить дифференциацию между юридическими лицами по отношению к пространству как ФП, что подразумевает разрешение на приобретение пространства для физических лиц под видом дома. Режим дома ограничивается определенными размерами и общими условиями, в то же время предоставляя доступ к использованию любой превосходящей площади при условии сдачи ее в аренду компании на тех же условиях, что и для юридических лиц. При его определении необходимо учитывать следующее.

- **Измерение:** с указанием адрес размер максимальный размер который может неограниченно доступным для каждого физического лица<sup>223</sup>.
- **Количество объектов недвижимости:** на которые можно получить собственность как физическое лицо.
- **Совместное участие:** исходя из того, что один человек может участвовать менее чем на 100% в собственности на жилье, которое

---

<sup>221</sup> См. с.72: "Соответственно, существуют рынки для всех элементов промышленности, не только для товаров (всегда включающих услуги), но и для труда, земли и денег, цены которых называются соответственно товарными ценами, заработной платой, рентой и интой" или с.137: "Но, хотя производство теоретически может быть организовано таким образом, товарная фикция игнорирует тот факт, что передача судьбы земли и людей в руки рынка была бы равносильна их уничтожению".

## ДОМОХОЗЯЙСТВО В ФАКТОРАХ

- <sup>222</sup> См. с.343: "Возникновение капитализма повлекло за собой разрушение старых экономических отношений земельной собственности" и их преобразование в форму, совместимую с устойчивым накоплением", "капитал можно рассматривать как "создателя современной земельной собственности, или земельной ренты"".
- <sup>223</sup> Рассмотрение вопроса о праве собственности физических лиц не вступает в спор с ролью семьи или с возможностью того, что в многочленной семье каждый человек может распоряжаться своими правами.

подразумевает рассмотрение возможности участия в большем количестве объектов.

Соединив эти три элемента вместе, граждане могут получить возможность чувствовать себя уверенно и уверенно в наличии семейного очага, и в то же время соображения, принятые в отношении юридических лиц, способствуют развитию наиболее ценных видов землепользования в любой момент времени, позволяя эффективно генерировать доход для всего общества через механизм максимизации рынка.

В то же время ведется работа над элементами, вызывающими большую социальную озабоченность в связи с жильем, такими как концентрация собственности<sup>224</sup>, наличие пустующего жилья<sup>225</sup> или спекуляция в секторе недвижимости - элементы, которые приводят к получению частных выгод в условиях частного наличия фактора производства, предшествующего действиям человека.

### **8.3.1. Право собственности на помещение и его аренда**

Отношения с пространством основаны на разграничении деятельности человека как физического лица и юридического лица. Если физические лица нуждаются в пространстве в виде дома, который обеспечивает их человеческое существование и связан с условиями стабильности, содержания и ухода за имуществом, то юридические лица задумываются как конечные субъекты, существование которых основано на достижении рыночных целей, таких как получение прибыли компаниями или достижение определенных социальных целей учреждениями, такими как некоммерческие организации, фонды, ассоциации или само государство, а значит, пространство может рассматриваться как ПФ, способствующий достижению этих целей.

Это различие в концепции деятельности юридических лиц между поставщиками (юридическими лицами) и конечными потребителями (физическими лицами) имеет свои ограничения, поскольку деятельность физических лиц сама по себе может включать вклад в рынок в виде поставщиков, а деятельность художественного производства является примером деятельности людей, которая приносит ценность на рынок. Проблема здесь заключается исключительно в собственности на пространство как ПФ экономики.

---

<sup>224</sup> Под статусом "крупного собственника" в Испании понимается физическое или юридическое лицо, владеющее более чем 1,500 м<sup>2</sup> или 10 объектами городской недвижимости, предназначенными для жилья, в соответствии с "Законом 12/2023 от 24 мая о праве на жилье".

Александро Сегура де ла

<sup>225</sup> См. "Censos de Población y Viviendas 2021", где указано: "Согласно данным о потреблении электроэнергии за полный год, 3 837 328 жилых помещений классифицируются как незанятые".

Начиная со своей роли дома, пространство является основой человеческого существования физических лиц, после постройки оно существует вне конечных целей рынка, хотя и может участвовать в развитии конкретных видов экономической деятельности своих граждан. В данной работе не предлагается временное ограничение права собственности на жилье для человека, что повлекло бы за собой социальные и моральные последствия, выходящие за рамки данного исследования.

С другой стороны, исходя из роли пространства, используемого юридическими лицами, концепция фактора производства не требует его объединения с неограниченными правами собственности, а скорее его доступности для использования в течение времени, в котором осуществляется экономическая деятельность. Для этого могут потребоваться как разовые права (например, на проведение спортивных соревнований), так и долгосрочные связи (например, инвестиции в строительство и/или реконструкцию для гостиничного бизнеса).

Такая дифференциация по юридическим лицам приводит к разделению прав собственности, позволяя физическим лицам приобретать права собственности на свои дома на неограниченный срок, в то время как юридические лица могут приобретать только права на эксклюзивное использование пространства компании. Разделение между физическими и юридическими лицами, в свою очередь, требует гуманного решения ограничить право собственности физических лиц в их концепции домашнего хозяйства, рассматривая использование любого пространства за пределами домашнего хозяйства как право, которое может быть доступно на рыночных условиях. Это означает, что из пространства, неограниченно доступного в собственности в качестве дома, любое частное использование дополнительного пространства будет связано с лишением права на его использование другими людьми, которое может быть получено на рыночных условиях. Ограничение, которое, как уже говорилось выше, может быть принято компанией на основании того, что она получает компенсацию за свое назначение на тех же условиях, которые применяются к юридическим лицам.

Определение границ выступает как человеческое решение, навязанное обществу, а значит, как произвольное решение, которое можно обозначить как противостоящее свободе. В этой точке они сталкиваются:

- Равный доступ всех граждан к начальному профессиональному образованию в его экономическом аспекте.
- Доступность бессрочного владения домом в его функции приватности, идентичности и привычности (Somerville 1997).

Решение человека по отношению к производству сводится к определению границ собственности, за которыми он может бесконечно распоряжаться в виде физического лица. Другими словами, количественно определить, из какого измерения пространства

приобретение на рыночных условиях, т.е. при том же режиме, что и для юридических лиц.

### 8.3.2. Проблема решения

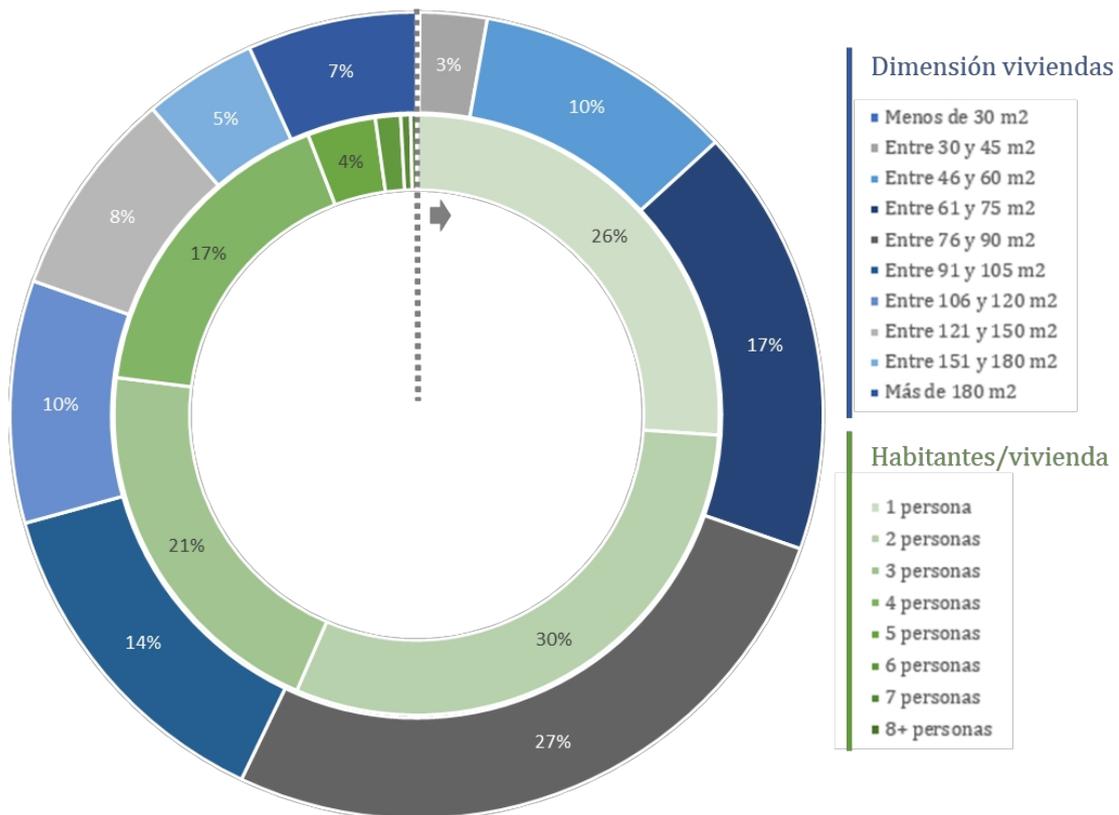
На основе того, что было указано до сих пор, разрабатывается проблема принятия решения с учетом уникального характера каждого объекта недвижимости, а также использования и обычаев, вытекающих из них. Сложность решения этой задачи включает в себя:

- Расположение: городское и сельское, размер муниципалитета.
- Использование: жилье, личный офис, самостоятельное сельскохозяйственное использование, сельскохозяйственная аренда.
- Количество жителей на одно жилище
- Частичная доля в собственности

Эта проблема означает, что квартира площадью 500 кв. м в центре крупного города, такого как Мадрид, может считаться исключительным пространством, в то время как участок земли, на котором расположен дом на одну семью и который занимает эквивалентную площадь в малонаселенном муниципалитете, может рассматриваться как нормальная ситуация. Этот аспект увеличивает произвольность как единого решения, так и возможность определения альтернативных критериев.

Согласно данным, приведенным на рисунке 45, 80% жилых помещений в Испании имеют площадь менее 120 квадратных метров<sup>226</sup>, а в 94% из них проживает четыре или менее членов семьи. Однако проблема принятия решений на основе представленных данных подразумевает принятие политических решений с позитивной точки зрения. Это равносильно вмешательству в деятельность человека на основе собственных наблюдений, без учета таких фактов, как временная ограниченность наблюдения за определенными условиями или предположение, что условия останутся неизменными после осуществления вмешательства.

<sup>226</sup> См. INE "Непрерывное обследование домашних хозяйств (ECH). Данные по состоянию на 1 января года", "Число домохозяйств по провинциям в зависимости от типа домохозяйства и полезной площади жилья", "Число домохозяйств по провинциям в зависимости от типа домохозяйства и полезной площади жилья".



**Рисунок 45:** Распределение жилищ по их размеру (внешний обхват) и количеству жителей на одно жилище (внутренний обхват). Источник: собственная разработка на основе данных непрерывного обследования домашних хозяйств INE.

Вместо социально-экономических условий могут использоваться физические условия, например, площадь, необходимая для самообеспечения владельцев.  
227

### 8.3.3. Проблема перехода

Как уже было сказано выше, мы имеем дело с компанией, которая работает в текущих рыночных условиях. Это означает, что сделки с коммерческими площадями стали обычным явлением. В настоящее время можно встретить как вновь приобретенные помещения, амортизация которых начинает реализовываться, так и полностью амортизированные помещения, которые не были проданы.

Определив разницу между физическими и юридическими лицами, необходимо определить меры с минимальным уровнем произвола для реализации описанных рыночных условий. Исходя из того, что любая деятельность физических и юридических лиц

<sup>227</sup> Поскольку определение этой суммы не является предметом данной работы, ее можно рассматривать как оценочную стоимость 100-процентного владения объектом недвижимости площадью не более 1 000 м<sup>2</sup>. Это

## ДОМОХОЗЯЙСТВО В ФАКТОРАХ

---

сумма, при превышении которой приобретение помещения будет осуществляться уже не на условиях жилья для физического лица, а на условиях, аналогичных условиям эксплуатации для любого другого юридического лица.

Переход ограничивается следующими рыночными мерами:

1. Пространство, как произведенный фактор производства, больше не может приобретаться на условиях бессрочного владения юридическими лицами. Каждое физическое лицо рассматривается как юридическое лицо с точки зрения владения пространством по стоимости, превышающей ту, которая была указана в предыдущем пункте.
2. Каждое юридическое лицо имеет право использовать ограниченное пространство с настоящего момента и до установленного регламентом срока амортизации пространства. Это право может быть передано по усмотрению владельца.

В этих условиях произведенные ПП передаются обществу и в то же время дают возможность вернуть вложенные средства их нынешним владельцам. На этом этапе важно подчеркнуть необходимость поиска решения, которое бы минимально искажало рынок. Проблема заключается в том, что когда общество внедряет эти механизмы и способствует либерализации рынка, происходит изменение рыночных условий, порождающее веху, которая разделяет различные критерии принятия решений. Предыдущий, когда инвестиционные решения в отношении пространства (земли) принимались на условиях бессрочного владения, и второй, когда решения принимаются на условиях владения, ограниченного во времени. В данном случае основным элементом, связывающим оба критерия принятия решения, является бухгалтерская амортизация имущества, согласно которой стоимость имущества может быть амортизирована в течение срока полезного использования экономического проекта, осуществляемого в этом помещении, с достаточным временем для получения рентабельности сделанных инвестиций. Это условие направлено на то, чтобы избежать судебных исков, с одной стороны, и интервенционистских действий, с другой стороны, которые могут привести к ухудшению общей рыночной конъюнктуры.

Что касается интервенционистских действий, то предлагаемое решение направлено на то, чтобы избежать политических решений, которые ищут другие решения с помощью нерыночных механизмов. Примером может быть решение о введении прогрессивных налогов на владение космосом до тех пор, пока оно не станет нежизнеспособным, или же другим решением для многих экономик может быть приобретение таких пространств по рыночным ценам, обременяя общество в целом расходами через увеличение фискальной политики или экспансивную монетарную политику, которая приводит к обнищанию всех граждан.

Алехандро Сегура де ла

---

В отличие от этого решения, существует проблема концентрации возврата прав на компанию в конце периода. Этот аспект представляет собой риск для стабильности рынка в плане концентрации прав компании в конце обозначенного периода.

решения в конкретный момент времени - аспект, который необходимо изучить более глубоко, чтобы распределить сроки погашения и обеспечить стабильность.

#### **8.4. Примеры действий общественности по обработке земли**

В этом смысле стоит отметить общественную инициативу решений, способствующих либерализации государственных земель на рыночных условиях, примером чего могут служить "Программы передачи земли на правах собственности для строительства доступного арендного жилья", продвигаемые в городе Мадриде региональным Министерством городского планирования в первом случае<sup>228</sup> в 2021 году и в качестве второй программы<sup>229</sup> в 2023 году.

Это программы, в которых представлены многочисленные мотивы для увеличения свободы и конкуренции, соответствующие темам, рассматриваемым в данной работе, в которых рассматривается концепция пространства как ФП, на котором осуществляется вмешательство, на что указывает упоминание "земли под правами на поверхность". Программы, предусматривающие ограничение срока эксплуатации ресурса "45 лет" и проекты которых осуществляются частным капиталом. Вопросы, связанные с эффективностью использования ресурсов, а также со справедливостью с точки зрения получения дохода для общества.

Однако в то же время мы сталкиваемся с программами, ограниченными преобладающей экономической моделью, в которой право собственности на пространство является либо частным, либо государственным, что означает, что ни в одном из случаев оно не является собственностью общества. Это заставляет задуматься о концессии пространства, которая носит финалистский характер, в которой использование также определено и ограничено, уже не как жилье, а более конкретно как

"доступное арендное жилье", а не рынок регулирует сам себя.

Это также подчеркивает роль условий, рассматриваемых в данной работе, в которой действующие в настоящее время амортизационные периоды были использованы в качестве отправной точки при передаче частных прав на пространство. Указанные в программе 45 лет составляют менее половины максимального срока амортизации, установленного законом, и в то же время характеризуют рыночную стоимость, которая, по оценкам, делает развитые предприятия прибыльными.

Еще одним важным моментом является техническое обслуживание, где регулятор отмечает положительный эффект от выделения жилья, построенного

ПРОИЗВОДСТВА  
для сдачи в аренду, что можно рассмотреть как положительное влияние на качество жилищного фонда.

---

<sup>228</sup> Программа передачи земли в режиме права на поверхность для строительства доступного арендного жилья (2021 г.) Генерального управления по управлению городским развитием, Мадридский городской совет.

<sup>229</sup> Вторая программа передачи земли в рамках режима прав на поверхность для строительства доступного арендного жилья (2023 г.) Генерального управления по управлению городским развитием, Мадридский городской совет.

подобно субаренде, вместо того чтобы пониматься как собственность получателя земельного участка. Что касается конечного состояния, то подчеркивается, что муниципальная администрация вернет себе землю по окончании передачи, добавив построенные здания к своим активам, и таким образом получит "важный жилищный фонд"<sup>230</sup>.

Что касается налоговой системы, то концессия вписывается в испанскую налоговую структуру, что подразумевает, что формирование цены должно включать соответствующие налоги, среди которых роль IBI проявляется как форма налога на право на землю в дополнение к оплате самого права на тендер. Аналогичным образом, вопросы соответствия законодательству требуют включения в цену условий строительства, которые, согласно программе, оцениваются в дополнительные 15 % за соответствие требованиям энергоэффективности.

Здесь важно подчеркнуть использование рыночной ренты как элемента информации частного происхождения для определения условий предложения, поступающего от государственного учреждения, как это показано в приложении "Начальная доходность при аренде жилья"<sup>231</sup> по районам. Рыночная рента, которая действует в соответствии с использованием знаний в обществе (Наук 1945).

Программа "Reviva Madrid"<sup>232</sup>, в рамках которой государственные средства используются для приобретения у частного сектора площадей, недоступных на рыночных условиях, действует в направлении, противоположном тому, на которое указывает предложение рынку ресурсов, считающихся государственными. Вмешательство в рынок посредством права преимущественной покупки с использованием государственных средств<sup>233</sup> также продемонстрировано городским советом Барселоны<sup>234</sup>. Два различных действия в отношении передачи прав собственности, которые разделяют вмешательство в рынок купли-продажи и/или аренды с использованием государственных средств.

---

<sup>230</sup> Вторая программа 2023, стр. 30, указана в числе целей программы.

<sup>231</sup> объект зарегистрирован в Первой программе 2021 года, которая показывает доходность от 3,9% для района Саламанка до 8,43% для района Виллаверде, при этом средний показатель по всем районам составляет 5,06%, согласно данным "El Confidencial - Savills Aguirre Newman".

<sup>232</sup> В соответствии с "Основами, регулирующими приобретение права временного пользования жильем в городе Мадрид и его аренду для программы "Ревива Мадрид", в которых на приобретение права временного пользования выделяется 30 млн. евро.

<sup>233</sup> См. "habitatge.barcelona" от 28 июля 2021 г. "Фонд государственного жилья увеличивается благодаря покупке четырех

## Алехандро Сегура де ла

зданий в Эшампле", где говорится, что "С 2016 г. фонд государственного жилья увеличился почти на тысячу домов, в результате приобретения 958 домов с инвестициями в размере 91,2 млн евро".

<sup>234</sup> В соответствии с Постановлением о градостроительстве от 20 декабря 2018 г. Изменения в Генеральном плане метрополии по декларации площади Тантейг и ретракта в городе Барселона и определению сроков застройки, муниципалитет Барселоны".

### **8.5. Последствия для сектора недвижимости**

Эта модель имеет серьезные последствия для сектора недвижимости, поскольку изменение отношения к пространству подразумевает трансформацию его взаимоотношений с экономической системой. Факт преобразования права собственности в право пользования означает, что оно выводится из состава активов компаний и теперь включается в качестве затрат в их отчет о прибылях и убытках. Эта ситуация влечет за собой новые отношения с рынком, оказывая существенное влияние на систему цен, а также на элементы, представляющие большую общественную ценность, такие как спекуляция или неформальные поселения.

В то же время учет необходимости иметь пространство в безопасных для человека условиях привел к необходимости рассмотреть единственное исключение из модели, основанной на эффективном функционировании рынка, такое как наличие у человека бессрочного права собственности на его жилище, связанное с понятиями семьи, содержания или наследования. Такая ситуация не мешает человеку пользоваться превосходными пространствами для любых целей, которые он может рассматривать, но в отношении которых он имеет временное исключительное право пользования в обмен на получение ренты для общества.

Реализация мер в конкретном регионе с помощью рассмотренных механизмов оказывает непосредственное влияние на экономическое равновесие. Во-первых, в виде снижения конкуренции при приобретении жилья за счет ограничения спекулятивных форм владения жильем на рынке. Во-вторых, в виде повышения конкурентоспособности бизнеса в муниципалитете, позволяя снизить стоимость аренды для расположенных там компаний и способствуя привлечению инвестиций в производство.

Что касается проблемы спекуляции, то она обусловлена тем, что она производится на товарах, существование которых предшествует человеческой деятельности. Спекуляция на капитальных товарах, таких как классический автомобиль или часы, - это реакция рынка на плоды труда и сбережений общества, которые превратили прежние факторы производства в этот товар. В отличие от спекуляций на художественном элементе, который является дефицитным или уникальным для человека, спекуляции на пространстве обусловлены историческими правами на присвоение, которые являются результатом процесса, начинающегося с ситуаций присвоения или завоевания (George 2012).

Как только право собственности на пространство переходит в руки общества, традиционные спекуляции с ним исчезают. Когда оно выставляется на публичные

ПРОИЗВОДСТВА  
торги, именно рынок устанавливает цену, исходя из максимальной рентабельности для компании, а победитель торгов несет ответственность за уровень полученного общего дохода. Передача помещения выступает в качестве договора между сторонами на оговоренных условиях, включая использование и

экономический аспект и предотвращение любого изменения использования до прекращения права на помещение.

Договоры между сторонами подразумевают ограничение действий государства в отношении землепользования. При наличии договоров между арендодателем и компанией обе стороны берут на себя обязательства, ограничивающие любые изменения в использовании земли. Это опять же ограничивает спекулятивную деятельность, а также возможность коррупции. Только по окончании действия договоров между сторонами возможно внесение изменений, влияющих на будущие договоры, что приводит к изменению рыночной привлекательности предлагаемых площадей и изменению ожидаемой доходности, которая может быть получена, и эта ситуация будет перенесена на цену покупки площадей и, следовательно, на социальный доход.

В отличие от описанных выше преимуществ, существует проблема сочетания двух рыночных условий на FP Space, с одной стороны, порожденных бессрочным правом собственности на пространство для жилья, а с другой - правами пользования, основанными на сдаче пространства в аренду обществу для коммерческих целей. Это условие означает, что продажа домов с бессрочным правом собственности на пространство имеет различные экономические условия в зависимости от того, приобретает ли покупатель также дом или же он приобретает право пользования на ограниченный период времени. Описанная выше ситуация свидетельствует об ограниченном влиянии частной собственности на возникшую поверхность <sup>Земли</sup><sup>235</sup>, при этом более 93 % территории планеты остается в руках общества и, следовательно, используется на рыночных условиях прав пользования космосом.

## **8.6. Выводы**

Определение пространства ФП, его владения, получения дохода и учета, рассмотренное в предыдущих разделах, ставит проблемы как в его связи с конструкциями, которые создаются вокруг него, так и в коннотациях понятия "дом человека".

В этой главе говорится о необходимости разграничения отношений физических и юридических лиц в отношении FP Space; специфические характеристики двух видов юридических лиц и различие между человеческим существованием и социальными целями, присущими компаниям и другим учреждениям, приводят к особому отношению к домашнему хозяйству как к

---

<sup>235</sup> Учитывая 510 млн км<sup>2</sup> и население в 10 млрд человек, максимум 6,76% пространства, рассматриваемого в

## Алехандро Сегура де ла

Каль  
качестве дома, будет доступно для бессрочного владения в размере  $1000 \text{ м}^2$  на одного жителя. Этот объем, в свою очередь, будет ограничен эффектом высотного строительства, которое особенно часто встречается в городах, а также ограничением приобретаемой площади до значительно меньших размеров; для площади в  $200 \text{ м}^2$  на одного жителя это составит 1,35%.

пространство, находящееся в бессрочной собственности физических лиц. В соответствии с вышеизложенным, любое пространство, кроме дома, рассматривается как ограничение возможностей использования пространства остальными членами общества, к которому любое юридическое лицо может получить доступ в рыночных условиях.

Это соображение благоприятствует развитию модели, которая облегчает доступ к жилью для всех людей, ограничивая связь между понятиями инвестиций и дома. Ситуация, которая не препятствует распространению моделей, направленных на аренду жилья в случаях, когда граждане считают такую модель предпочтительной, например, студенческие общежития, общежития для пожилых людей, *совместное проживание* или *колинг*, при этом сам рынок способствует балансу в этих моделях с учетом права на использование пространства в течение ограниченного периода времени.

При декапитализации пространства ожидаемый результат предполагает улучшение доступа к жилью, снижение стоимости доступа к пространству для компаний и учреждений, желающих его использовать, и получение ренты для общества за счет лишения возможности использовать пространство как общее благо.

Алехандро Сегура де ла

Каль

---

Намеренно пустая страница

## 9. УСТОЙЧИВОСТЬ ФАКТОРОВ ПРОИЗВОДСТВА

---

Современная трактовка классического <sup>PF236</sup> ограничивает экономику отношениями труда и капитала, превращая землю во всей ее совокупности в экономическое благо, которое может быть использовано в любых экономических целях по желанию. Такая трактовка не зависит от используемой публичной или частной концепции экономики, поскольку рассматривает все природные блага как активы одного из экономических агентов, что предполагает нахождение земли в собственности различных юридических лиц, которые имеют возможность использовать ее по своему усмотрению.

В противовес концепции Земли как актива, предложенные ПФ и разработанная на их основе производственная функция предлагают рассматривать природу независимо от действий любого действующего института, как набор элементов, которые в момент их включения в экономику делают это в форме ПФ: пространство, инертная материя и живые существа. Такое разделение облегчает определение вклада каждого ПФ в экономику и индивидуальную оценку его влияния.

Как любое экономическое действие влияет на экономику в целом, так и действия на Земле влияют на экосистему планеты, которая будет стремиться к новой ситуации

динамического равновесия. Таким образом, действия восьми миллиардов людей складываются в общее воздействие, которое изменяет экосистемы.

---

<sup>236</sup> Текущая обработка в рамках неоклассической модели мышления.

На этом этапе проблема устойчивости<sup>237</sup> ставится с точки зрения поддержания (статического)<sup>238</sup> условий, в которых протекает жизнь человека и любой другой формы жизни на планете. Задача поддержания существующих условий позволяет выделить два элемента, которые работают на проблему устойчивости: с одной стороны, эволюция природных явлений, не зависящая от действий человека (динамика)<sup>239</sup>, а с другой - эффекты, вызванные ненейтральностью действий человека, который намеренно или ненамеренно изменяет окружающую среду. Среди непреднамеренных изменений особую озабоченность вызывают последствия в виде вредных для экосистем выбросов, возникающих в результате потребления различных форм инертного вещества ПФ.

Учитывая способность человека предвидеть динамизм экосистем и принимать меры, способствующие поддержанию статики текущих условий жизни, изучение последствий потребления FP Inert Matter позволяет работать над определением критериев, направленных на устойчивость его внедрения в качестве рыночного ресурса. Целью экономического анализа должно быть не определение технических вопросов для экспертов в данной области, таких как конкретные количества инертного вещества, позволяющие поддерживать текущие условия, а предложение экономических критериев, связанных с наилучшей производительностью человеческой жизни на Земле. В данной главе этот вопрос решается, главным образом связывая изучение ПФ инертного вещества с уровнем поставок, который можно считать устойчивым.

## 9.1. Введение

В справочнике (Samuelson and Nordhaus 2009), являющемся основополагающим документом в преподавании экономики с момента его первой публикации Самуэльсоном в 1948 году, рассматривается организация ПФ земли, труда и капитала, при этом целая глава, глава XIV, посвящена анализу земли, природных ресурсов и окружающей среды. Глава начинается с упоминания:

*"Но что грозит человечеству, если мы не будем уважать пределы нашей природной среды?"<sup>240</sup>*

---

<sup>237</sup> Понимается как "развитие, которое удовлетворяет потребности настоящего времени, не ставя под угрозу способность будущих поколений удовлетворять свои собственные потребности".

<sup>238</sup> С точки зрения статического подхода к устойчивости: существующие экосистемы и условия жизни являются желательными.

Устойчивость подразумевает "то, что можно поддерживать", сохранять в нынешних формах, придавать постоянство.

<sup>239</sup> Они ставят проблему динамичности экосистем, которые постоянно меняются под воздействием внешних по отношению к человеку сил, точно так же, как действия человека постоянно меняют эти экосистемы, причем эти

Алехандро Сегура де ла

Кальб  
240 с. 267, трад. либ. Автор: "Но чем грозит человечеству несоблюдение границ окружающей среды".

---

Эта проблема в последние десятилетия приобрела академическую актуальность на высшем уровне и имеет сквозной характер для различных дисциплин, особенно актуальна она для экономического анализа, поскольку экономический рост напрямую связан с потреблением энергии (Ahmad & Zhang 2020) и, следовательно, с производством выбросов как одной из основных причин ущерба окружающей среде, выбросы которой (Akerman & Höjer 2005) оценивают как невозможность сокращения только за счет технологического развития. Проблема описывается (Wackernagel & Rees 2007) следующим образом:

*"Посылка о том, что человеческое общество - это подсистема экосферы, что люди встроены в природу, настолько проста, что обычно не принимается во внимание или отвергается как слишком очевидная, чтобы быть актуальной". "* <sup>241</sup>

Проблема пределов так называемой "экосферы" была рассчитана с точки зрения способности экосистемы Земли поглощать воздействие, вызванное потреблением человека. Наиболее широко используемым показателем для оценки этих воздействий является экологический след<sup>242</sup>, который в 1996 году указывал на емкость суши в 1,5 гектара на душу населения по сравнению с потреблением, которое в то время было в три-четыре раза выше на каждого жителя Северной Америки. Данные по измерению экологического следа свидетельствуют о переломном моменте в 1970 году, который считается годом, когда деятельность человека на Земле перестала быть устойчивой. Увеличение численности населения и потребления на душу населения негативно сказалось на этом показателе, поскольку для поддержания устойчивой жизни человека теперь необходимо 1,7 Земли<sup>243</sup>.

Среди всех вопросов, связанных с заботой об устойчивом развитии, именно процесс глобального потепления вызывает наибольшую озабоченность в связи с его общим воздействием на всю планету. Потепление, измеряемое Межправительственной группой экспертов по изменению климата (IPCC 2021)<sup>244</sup>, основано на повышении температуры поверхности Земли по сравнению со средним значением, рассчитанным между 1850 и 1900 годами. В связи с этим они разрабатывают различные уровни потепления, которые

<sup>241</sup> р. Автор: "Посылка о том, что человеческое общество является подсистемой экосферы, что люди встроены в природу, настолько проста, что ее обычно не замечают или отвергают как слишком очевидную, чтобы быть актуальной".

<sup>242</sup> р. 9-13, содержит определение экологического следа: "Анализ экологического следа - это инструмент учета, который позволяет оценить потребление ресурсов и ассимиляцию отходов определенной человеческой популяции или экономики в терминах соответствующей продуктивной площади земли".

<sup>243</sup> Данные Global Footprint Network за 2019 год. См.: data.footprintnetwork.org. В случае Испании потребуется 2,6 Земли, в случае Северной Америки - 5,02.

<sup>244</sup> См.: Arias, P.A., et al. (2021) Technical Summary. В книге "Изменение климата 2021: физические научные основы. Вклад Рабочей группы I в Шестой доклад об оценке Межправительственной группы экспертов по изменению климата. Cambridge University Press, Cambridge, United Kingdom and New York, NY, USA, pp. 33-144. doi:10.1017/9781009157896.002. p.56

Сценарии начинаются с 1,5 градуса Цельсия, поднимаясь до 2, 3, 4 и выше, и для каждого уровня проводится исследование сценариев и их воздействия на планету на основе исторических показателей CO<sub>2</sub>, температуры и уровня моря, а также других. Различные сценарии потепления влекут за собой последствия для экосистем в виде изменений температуры, осадков или состава почвы, которые изменяют условия для жизни на Земле. В этих условиях выбросы CO<sub>2</sub><sup>245</sup> оказываются в центре внимания ученых, что, впрочем, не является полным консенсусом, поскольку есть и критические голоса, считающие, что процесс потепления в основном обусловлен естественными проблемами, не зависящими от действий человека (Kininmonth 2003). В этих условиях, даже если бы потепление было результатом естественных причин, можно было бы задаться вопросом, может ли человеческая деятельность, особенно в экономической сфере, действовать и/или должна действовать в пользу сохранения и улучшения нынешних условий, в которых развивается жизнь.

Что касается данной работы, то здесь речь идет о том, что разграничение ПФ в виде пространства, инертной материи, живых существ, труда и капитала показывает прямую зависимость между их потреблением и уровнем экономической активности. Исходя из этого, а также из того, что было сказано о выбросах различных видов газов, среди которых выделяется CO<sub>2</sub>, предметом исследования данного раздела является связь между потреблением инертной материи и экономической деятельностью как источником выбросов. Рассмотрение экономической деятельности как источника выбросов, изменяющих экосистемы Земли, переносит внимание на определение уровня выбросов, допустимого для поддержания этих экосистем. Это означает, что при более высоком уровне выбросов мы окажемся на неустойчивом пути, в то время как при более низком уровне выбросов мы окажемся в устойчивой ситуации<sup>246</sup>. Этот вопрос можно рассматривать как с точки зрения удельного потребления, так и с точки зрения эффективности потребления, что приводит к разным результатам (Roberts 2004)<sup>247</sup>.

Можно выделить вклад Уильяма Нордхауса, который был соавтором изданий вышеупомянутого руководства по экономике; он продолжил свои экономические исследования в таких областях, как экономический рост, циклы и устойчивость; устойчивость, тесно связанная с фактором производства - землей, поскольку земля - это фактор производства, который является не только фактором производства, но и фактором производства.

---

<sup>245</sup> По данным "Международного энергетического агентства", в докладе "Выбросы CO<sub>2</sub> в 2022 году", см. [iea.org](http://iea.org),

## Алехандро Сегура де ла

Каль их объем составит 36,8 Гт в 2022 году. Значение менее 10 Гт в 1960 году может быть принято в качестве эталонного значения для кумулятивного увеличения.

<sup>246</sup> См. "углеродная нейтральность" или "чистые нулевые выбросы" в разделе "Международные переговоры по климату Вопросы, стоящие на кону в связи с Конференцией ООН по изменению климата COP 24 в Катовице и далее".

<sup>247</sup> В гл. 9, с. 337, отмечается, что повышение эффективности связано с последующим увеличением объема потребления, что приводит к противоположному направлению сокращения удельного потребления.

загрязняющих ресурсов (Nordhaus 1991). В этой области он опубликовал работу (Nordhaus 2007) "Облагать или не облагать: альтернативные подходы к борьбе с глобальным потеплением", в которой выступил за использование рыночных механизмов для борьбы с глобальным потеплением, поскольку они более эффективны и требуют меньшего вмешательства со стороны экономики, указывая, что

*"Мы можем опасаться, что международное сообщество будет возиться с налоговыми ставками, определениями, вопросами измерения и охвата, пока горит планета"* <sup>248</sup>.

Ситуация, связанная с поиском устойчивости через государственные действия с помощью фискальных инструментов. Забота о государственных действиях приобретает еще большее значение в связи с вышеупомянутой ситуацией, когда именно государства обладают суверенитетом над природными ресурсами<sup>249</sup> благодаря достигнутому между ними соглашению. Это условие ограничивает возможности коллективных действий в отношении ПФ "Инертное вещество", если они не осуществляются в рамках глобальной координации самих государств, при которой положительные эффекты широко распределяются, а издержки остаются сконцентрированными в нескольких странах (Nordhaus 2015).

## 9.2. Вмешательство в спрос и устойчивость

Забота об устойчивости Земли привела к принятию индивидуальных и совокупных решений, направленных на снижение выбросов до уровня, который можно считать устойчивым. С индивидуальной точки зрения, это способствует контролю над выбросами, поскольку включает критерии устойчивости в решения о потреблении, позволяя компаниям предпринимать действия в этом направлении на основании того, что потребитель ценит их. Эта ситуация свидетельствует о различном поведении граждан, как показано в работе (Collins et al. 2007)<sup>250</sup>, где указывается на существование эффекта пола, при котором потребители не готовы платить за социальные показатели, что мотивируется как личными решениями, так и незнанием о воздействии на окружающую среду, не отраженном в ценах.

Что касается принудительных политических действий в стремлении к устойчивости, то они проявляются в процессе создания нормативных актов, направленных на конкретные аспекты человеческой деятельности, как, например, в случае с законодательством, опубликованным в Испании в 2021-2023 годах и включающим аспекты стимулирования использования возобновляемых источников энергии<sup>251</sup>, производства возобновляемых источников энергии<sup>252</sup> и использования

возобновляемых источников энергии.

---

<sup>248</sup> с.43, трад. либ. Автор: "Можно опасаться, что международное сообщество может играть с налогами, определениями, измерениями или хеджированием, пока горит планета".

<sup>249</sup> Резолюция 1803 (XVII) Генеральной Ассамблеи от 14 декабря 1962 года, озаглавленная "Постоянный суверенитет над природными ресурсами".

<sup>250</sup> р. 570,

<sup>251</sup> См.: "Реальное постановление 29/2021 от 21 декабря, в соответствии с которым принимаются срочные меры в области энергетики для содействия развитию электрического движения, автопотребления и использования возобновляемых источников энергии".

управление отходами<sup>252</sup>, энергоэффективность<sup>253</sup> или сотрудничество в целях устойчивого развития<sup>254</sup>. Элементы, которые изменяют поведение рынка, создавая новые ценовые равновесия в условиях, установленных государственными органами. Увеличение затрат в результате введения регулирования влечет за собой реструктуризацию распределения ресурсов в бизнесе на основе элементов, которые юридически максимизируют рентабельность; эти моменты более подробно рассматриваются в следующем разделе.

Проблема устойчивости передается компаниям под совместным давлением потребления и регулирования. Как указывалось выше, они должны быть, прежде всего, прибыльными, чтобы гарантировать постоянство своей рыночной деятельности, что подразумевает, что они могут включать мероприятия по устойчивому развитию только при условии прибыльности таких мероприятий<sup>255</sup>; в отсутствие прибыльности инвестиции, жизнеспособность и социальная деятельность компании теряют смысл, поскольку она перестает предлагать рынку товары и услуги, которые он ценит. Компании не могут быть устойчивыми в одностороннем порядке, поскольку предложение продуктов, отражающих в своих ценах ограничения, связанные с их воздействием на окружающую среду, может подразумевать суммы, которые не могут быть приняты существующими рынками.

Совокупность действий потребителей, институтов и компаний можно понимать как новый пример отсутствия информации в ценах (Хайек, 1945), в данном случае обусловленный не действиями общества, а конфигурацией экономической системы при основах, не предусматривающих устойчивости в ценообразовании, то есть при неустойчивой деятельности человека.

### **9.3. Устойчивое развитие в соответствии с поставками инертных материалов**

Вышеперечисленные вопросы вызывают необходимость переноса проблемы устойчивости в систему цен, что подразумевает устойчивое предложение ПФ, вызывающих проблемы неустойчивости. Учитывая влияние исследований МГЭИК<sup>256</sup>, такой путь неустойчивости выбросов показан в связи с текущим функционированием экономики, в которой можно считать, что потребление инертного вещества ПФ, генерирующего выбросы, превышает допустимое для поддержания экосистемы планеты в текущих технологических условиях.

---

<sup>252</sup> См. "Закон 7/2022 от 8 апреля об отходах и загрязненных почвах для циркулярной экономики".

<sup>253</sup> См.: "Реальное постановление 14/2022 от 1 августа о мерах по обеспечению экономической стабильности в сфере транспорта, в том числе в отношении кредитов и помощи в проведении исследований, а также о мерах по повышению эффективности, экономии энергии и снижению энергетической зависимости от природного газа".

<sup>254</sup> См. "Закон 1/2023, от 20 февраля, о сотрудничестве в целях устойчивого развития и глобальной солидарности".

## Алехандро Сегура де ла

<sup>255</sup> См. Kearney (2020), "Экологически чистые продукты часто стоят гораздо дороже, чем многие люди готовы платить. Оптовые и розничные торговцы, которые скорректируют свою логику учета, могут получить конкурентное преимущество, создавая продукты с ценами, которые будут приемлемы для потребителей".

<sup>256</sup> Техническое резюме МГЭИК 2021.

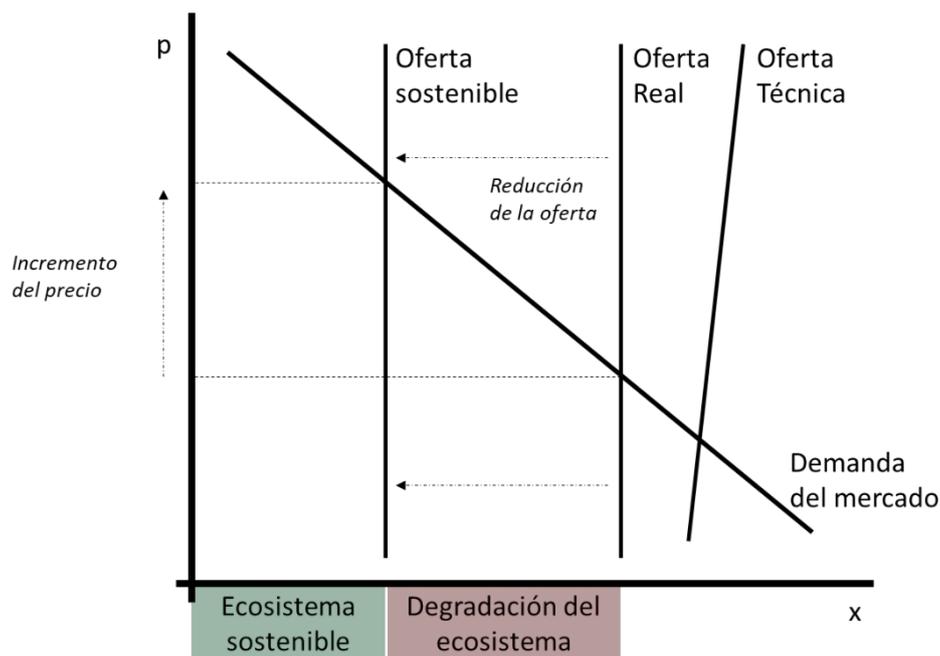
Это указывает на то, что предложение инертного вещества превышает допустимый уровень (Vossard 2021).

В этих условиях возникает проблема устойчивости предложения. Согласно этому критерию, проблема заключается в определении на глобальном уровне количества инертного вещества (предложения), которое может быть потреблено в текущих условиях экономической эксплуатации. Это сложное определение, поскольку необходимо согласовать различные критерии в сочетании с конкретным определением количества различных видов инертного вещества, например, нефти, угля или природного газа.

В этот момент проблема устойчивости превращается в проблему предложения: пока природа находится в индивидуальной собственности и/или ее блага можно добывать без соблюдения критериев устойчивости, будет существовать проблема устойчивости системы в целом. Поэтому определение критериев устойчивости - это путь к достижению устойчивого уровня снабжения природными благами. На этом этапе необходимо задать вопрос: какое количество каждого природного блага может быть введено на рынок без негативного влияния на устойчивость природы? Такое определение предложения в его рыночной роли требует рассмотрения различных видов предложения в экономике применительно к исследуемой теме:

- **Техническое предложение:** максимальная мощность по сбыту соответствующего инертного материала в мире (например, максимальное количество баррелей углеводородов в день).
- **Фактическое предложение:** подразумевает фактический объем такого инертного материала, который реализуется на рынке (например, количество баррелей углеводородов, продаваемых ежедневно). Это экономическое предложение может совпадать с техническим предложением в случае работы на максимальной мощности.
- **Устойчивое снабжение:** снабжение, сочетающее экономическую эксплуатацию фактора производства с академически обоснованной устойчивостью рынка, согласованной участниками.

При таких определениях проблема устойчивости превращается в решение об ограничении предложения общим максимально допустимым уровнем, то есть в ограничение рыночной генерации при абсолютно жестком предложении до тех пор, пока мощность и экономические интересы заставляют предложение превышать уровень устойчивости. Такая ситуация порождает проблему определения и соблюдения глобального уровня предложения.



**Рисунок 46:** Соотношение между спросом и предложением инертных веществ в зависимости от их технических, фактических и устойчивых предложений. Источник: Собственная разработка

Это видно на рисунке 46, где по сравнению с реальным предложением, определяемым на рынке поставщиками, определяется устойчивое предложение, гарантирующее поддержание экосистемы Земли; разница между ними подразумевает осуществление экономической деятельности, ведущей к деградации экосистемы. Также можно наблюдать существование технического предложения, превышающего реальное, наклон которого возникает из-за того, что при росте цены выгодно увеличивать предложение. Видно, что переход от реального предложения, существующего в настоящее время, к предложению, которое может быть обеспечено в условиях устойчивого развития, повлечет за собой рост цен на предлагаемые товары. В качестве примера устойчивого предложения можно рассмотреть предложение, которое позволяет сбалансировать экологический след человечества и Земли (Lin et al. 2018).

Это особенно сильно сказывается на таких источниках первичной энергии, как нефть, уголь и природный газ, поскольку рост цен на них из-за сокращения предложения напрямую влияет на всю систему производства, изменяя жизнеспособность проектов и общую систему цен в экономике.

### 9.3.1. Устойчивое снабжение против интервенционных решений

Если рассматривать вопрос устойчивости как случай, который в значительной степени связан с выходом на рынок Inert Matter, учитывая состояние технологий

Алехандро Сегура де ла  
Каждой из областей.

---

В настоящее время мы имеем дело с вопросом создания рынка, то есть с определением того, какое количество инертного вещества должно быть предложено рынку в течение определенного периода времени. Такая ситуация позволяет системе рыночных цен распределять ограниченное количество инертного вещества наиболее эффективным образом, принося обществу доход, эквивалентный цене, уплаченной за его приобретение.

Эта ситуация противоположна той, что мы наблюдаем на планете в настоящее время, когда предложение зависит от действия невидимой руки всех агентов, вовлеченных в процесс добычи, преобразования и коммерциализации факторов производства, стремящихся к личной выгоде каждого из участников процесса, будь то частные или государственные структуры. В современных условиях поиск устойчивости становится комбинацией двух основных сил: спроса, с одной стороны, и государственного вмешательства - с другой.

Спрос здесь действует в рамках модификации потребительских предпочтений, включая в свою полезность восприятие соответствия предложения критериям устойчивости. В этом аспекте устойчивое предложение получается в том случае, если существует спрос, который ценит его и готов за него платить (Collins 2007), что способствует принятию корпоративных моделей устойчивого развития (Ranganathan 1998). В то же время государственное вмешательство проявляется в виде нормативных актов и решений в области фискальной политики, которые ограничивают условия предложения.

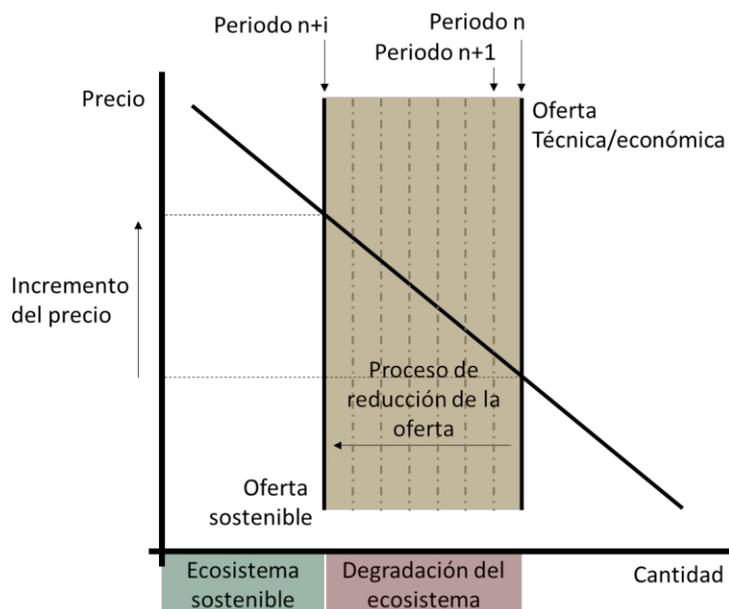
### 9.3.2. Путь устойчивого развития

В случае с текущим использованием инертного вещества возникают две проблемы: с одной стороны, это вопрос собственности на него, поскольку на международном уровне существуют различные концепции, объединяющие государственную и частную собственность на нефть или природный газ (Wolf 2009). С другой стороны, вопрос устойчивости. Проведенная работа фокусируется на концепции произведенных ОФ как товаров общества, то есть не частных и не государственных, а социальных. При таком рассмотрении право собственности общества позволяет как принимать человеческое решение о количестве, которое должно быть введено на рынок устойчивым образом, так и предлагать справедливое распределение получаемого дохода.

Применительно к проблеме устойчивости, описанной в четвертом разделе, речь идет о решении относительно количества инертного вещества, которое вводится на рынок в рамках функции создания рынка. При таком критерии можно определить переходный период от начального количества "x<sub>0</sub>" за период

" $n$ " до конечного " $x_i$ " за время " $n+i$ ", в процессе постепенного сокращения предложения, как показано на рисунке 47. Этот процесс должен быть прогрессивным, чтобы законы спроса и предложения не привели к росту цен, которого не хотят видеть агенты экономики.

может предвидеть и воспринять. Единовременное сокращение предложения до уровня, который считается устойчивым, может привести к серьезной корректировке рынка с риском для всей экономической системы.



**Рисунок 47:** Процесс сокращения поставок инертных веществ с течением времени от текущих (технических/экономических) поставок до устойчивых поставок. Источник: собственная разработка.

На этом этапе возникают два ограничивающих вопроса:

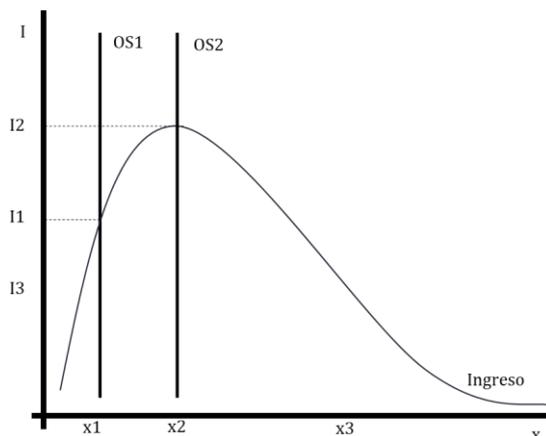
- Необходимость принятия решения человеком для определения количества инертного вещества, которое должно быть представлено на рынке.
- Текущие условия владения запасами инертного вещества на планете.

#### 9.4. Критерии создания рынка

Что касается первого ограничения, то решение основывается на поиске устойчивости системы, но в то же время имеет условие, что получаемый доход подразумевает получение дохода для общества. Цель устойчивости предполагает определение количества каждого типа инертного вещества, поступающего на рынок, с учетом анализа его воздействия на экосистемы в текущих условиях. Эта цель, позволяющая обеспечить долгосрочную устойчивость, рискует оказаться подверженной включению критериев максимизации экономического дохода в определение количества инертного вещества. Эта ситуация отражена на рисунке 48, где показаны три уровня устойчивого предложения  $OS_1$  и  $OS_2$ , а также соответствующий доход (I) в



Решения о рациональном снабжении, включающие критерии получения дохода, приведут к социальным выгодам в краткосрочной перспективе и одновременно нанесут ущерб окружающей среде.



**Рисунок 48:** Рента, полученная от рыночного производства каждого типа инертных веществ, соотношение доходов общества и различных значений устойчивого предложения. Источник: собственная разработка.

Во-вторых, существует вопрос о правах собственности на запасы инертной материи на планете. Запасы, которые в настоящее время эксплуатируются независимо каждым владельцем на частном или государственном уровне. Рассмотрение этих запасов как *FP* общества подразумевает разделение между текущим состоянием рынка и основами рынка, разработанными в данной работе. Это приводит к различным последствиям, которые препятствуют эволюции в сторону устойчивости предложения:

1. **Распределение:** в настоящее время запасы различных типов инертных веществ распределены по всему миру неравномерно. Их социальная значимость вступает в противоречие с существующими правами собственности. В этих условиях определению устойчивого предложения на мировом рынке будут противостоять особые интересы нынешних владельцев.
2. **Конкурентоспособность:** возможность перехода к устойчивым моделям на местном уровне невозможна в условиях свободы, так как ограничение местных поставок приведет к поиску возможностей для бизнеса на международных рынках. Кроме того, сокращение поставок приведет к ухудшению конкурентной позиции за счет более высоких производственных затрат по сравнению с местами, где нет подобных ограничений.
3. **Вмешательство:** невозможность прибегнуть к устойчивому предложению

предполагает переход к модели, сочетающей действия со стороны спроса и вмешательство рынка, что влияет на уровень охвата критериев устойчивости, а также на ограничение существующих индивидуальных свобод на рынке.

При всех этих условиях поиск устойчивости поставок зависит от достижения глобального консенсуса, достаточного для внедрения модели на большой территории планеты.

### 9.5. Устойчивый рост

Столкнувшись с проблемой устойчивости планеты, в литературе была разработана концепция *деградации*, согласно которой Андре Горц<sup>257</sup> задался вопросом, совместимо ли равновесие на Земле с выживанием капиталистической системы. В том же году (1972) был опубликован доклад Римского клуба "Пределы роста" (Meadows et al. 1990), в котором обсуждались ожидания роста и моделировались различные сценарии роста экономики и населения, а также эксплуатации ресурсов. С тех пор концепция развивалась, и дебаты велись от учета ограниченности ресурсов до устойчивого роста и устойчивого деградации, а также таких критериев, как экологическая справедливость или экологическая политика. По словам (Kallis et al. 2015), деградация опирается на два центра тяжести в виде критики роста и критики капитализма как социальной системы, которая требует неограниченного роста<sup>258</sup>. Его также можно понимать как "радикальную политическую и экономическую реорганизацию, направленную на снижение эффективности использования ресурсов и энергии". Все вышесказанное вылилось в академическую проблематику, в рамках которой проводятся исследования, связанные с корректировкой инфраструктур, организации труда, денежных систем или государственных финансов (Bengi 2021), предлагающие модели деградации, обычно ассоциирующиеся с утопическими аспектами (Kallis et al. 2018), что не ставит под сомнение необходимость честного научного вклада их авторов.

Часть оснований концепции деградации не вытекает из вышеупомянутого определения, а может быть понята как результат исторического процесса, в котором главным действующим лицом был труд ФП. Так, в отличие от напряженного рабочего дня в XIX веке<sup>259</sup>, в 1938 году был достигнут рабочий день продолжительностью 40 часов<sup>260</sup>. Это то, что (Гэлбрейт 2012) подчеркнул в 1958 году, когда указал, что "мы в состоянии работать меньше, потому что больше производится за меньшее время." и далее рассматривает возможность сокращения числа работающих людей. Основная проблема заключается в том, что

---

<sup>257</sup> Сборник (Demaria et al. 2013), p.195. См. также "degrowth.info": "Является ли равновесие на Земле, для которого отсутствие роста - или даже деградация материального производства является необходимым условием, совместимым с выживанием

Каль

<sup>258</sup> р. 4, к которой он добавляет критику ВВП как показателя для измерения роста и *коммодификации* социальных благ, которым придается экономическая ценность.

<sup>259</sup> (Galbraith 2012) p. 280: "В течение девятнадцатого века произошло резкое сокращение рабочей недели. По оценкам, в 1850 году она составляла в среднем чуть менее семидесяти часов" (Galbraith 2012, p. 280).

<sup>260</sup> "Закон о справедливых трудовых стандартах", стр. 13, § 207, "Максимальное количество часов".

Деградация перестает быть проблемой досуга и потребления, теряет связь с вопросами нужды и достатка и становится в первую очередь экологической проблемой, которая по-прежнему связана с вопросами труда.

Экологическая ограниченность проявляется как ограничение ресурсов или возможностей их использования. Однако в литературе это понятие ассоциируется с необходимостью модификации экономической системы (Gorz 2012) либо в пользу общего самоограничения, которое можно считать утопическим, поскольку оно чуждо основам человеческой деятельности, либо в поисках уступки человеческой свободы государственному вмешательству<sup>261</sup>, что указывает на цель:

*"Институционально гарантируя людям, что общее сокращение рабочего времени даст им все преимущества, которыми они могли пользоваться в прошлом: более свободную, спокойную и насыщенную жизнь". "*

Фраза, которая, несмотря на тесную связь с работой, относится к сокращению потребления, обусловленному уменьшением продолжительности рабочего дня, а конечной целью является устойчивое развитие. Деградация показана в качестве цели, поскольку она считается необходимым средством для обеспечения устойчивости, а также охватывает основы отношений между досугом и потреблением.

В противовес этому критерию представлена концепция роста, понимаемого как "действие и эффект роста", или экономического развития как "эволюции экономики в направлении повышения уровня жизни"<sup>262</sup>. В рамках этих концепций данный документ работает не над проблемой, в которой рост или деградация выступают как цели, а над проблемой, в которой рост ассоциируется с устойчивостью.

В этой точке совпадают два элемента: с одной стороны, ограничение инертного вещества ПФ в соответствии с условиями устойчивости, а с другой - распределение доходов от капитализации этого инертного вещества между всем населением<sup>263</sup>. Исходя из первого элемента, можно ожидать, что критерии устойчивости приведут, помимо прочего, к ограничению капитализации основных сырьевых материалов для производства энергии, таких как ископаемое топливо.

<sup>261</sup> р. 55, предлагая общество с меньшим трудом и меньшим потреблением, а также указывая, что "самоограничение, таким образом, переносится из сферы индивидуального выбора в сферу социального проекта".

<sup>262</sup> Определения Реальной академии Испании (н. д.).

<sup>263</sup> Ситуация согласована с рассмотрением (Nickel 2020), см. S. IX "Все взаимосвязано". что: "Капиталистический рост всегда был организован на основе экспансионистской территориальной логики. По мере того как капитал втягивает все более обширные участки природы в контуры накопления, он колонизирует земли, леса, моря и даже саму атмосферу". Это согласуется, с одной стороны, с декапитализацией ПФ природы, которые не были капитализированы в том смысле, который приводится в данной работе, и в то же время с концепцией капитализма, связанной с призванием человеческого развития, для которого ПФ капитал, как произведенный ПФ, выступает в



Это можно рассматривать как процесс частичного сокращения, в то время как можно ожидать роста производительности труда и капитала. Что касается распределения ренты, то сокращение будет означать уменьшение ренты, подлежащей распределению, что повлияет на оценку ПФ природы и, следовательно, на доходы общества от передачи прав на эти факторы, что имеет антиэкологический эффект.

Рост, таким образом, становится целью, ограниченной наличием природного ПФ, что позволяет рассматривать существование преходящей ситуации вырождения, связанной с сокращением процесса капитализации инертного вещества ПФ. Эта концепция роста затрагивает экологическую проблему, поднятую в 1972 году, но не дает ответа на историческую проблему досуга-потребления, на которой основаны подходы, направленные на рабочий день.

С социально-экономической точки зрения сохраняется проблема снижения темпов роста, особенно актуальная для коэффициента капитал-прибыль (Piketty 2014)(Gorz 2023)<sup>264</sup>, проблема, которая может серьезно обостриться при декапитализации пространства в его переопределении как некапитализируемой и некапитализируемой независимой ПФ, а также при декапитализации ПФ инертной материи в ее естественном состоянии - вопросах, ограничивающих направления инвестиций в производительную деятельность. При ограничении инвестиций собственно капитальными благами можно ожидать роста капитализации и, соответственно, снижения соотношения "капитал-прибыль"<sup>265</sup>.

## 9.6. Выводы

Нейтральное потребление инертного вещества FP в экономике приводит к деградации экосистем. Деятельность человека в наиболее развитых странах требует наличия нескольких планет Земли, чтобы быть устойчивой, поэтому необходимо найти решения, которые ограничат текущую деградацию экосистем.

Поиск решений с точки зрения регулирования порождает проблемы произвола и неэффективности, которые принудительно действуют против рыночного равновесия. В то же время подходы к устойчивости спроса сдерживаются распределительным действием "невидимой руки", которая достигает максимальной эффективности в данных условиях, но ограничивает включение критериев устойчивости в и без того ограниченное представление о воздействии человеческих действий на экосистему.

---

<sup>264</sup> p. 126



Концепция инертного вещества как ФП экономики отражает способность человека в целом решать, как его действия влияют на планету. Регулируя на глобальном уровне поступление инертного вещества в ФП с учетом создания рынка, вводится ограничение в рамках концепции устойчивого снабжения, которая включает критерии, не связанные с рыночной деятельностью. В основе капитализации ФП лежит "невидимая рука", которая позволяет оптимально распределять ресурсы в условиях эффективности и устойчивости. Все вышесказанное согласуется с концепцией социального роста как общечеловеческой цели, включающей экономический рост, при этом вопросы деградации включаются в концепцию устойчивости создания рынка.

Алехандро Сегура де ла

Каль

---

Намеренно пустая страница

## 10. ПОЛИТИКА И ФАКТОРЫ ПРОДУКЦИЯ

---

То, что было рассмотрено до сих пор, заставляет пересмотреть формулировку ПФ экономики, которая представляет собой последствия на уровне финансов, жилья и устойчивости, изученных в предыдущих главах, - аспекты, которые в настоящее время в значительной степени связаны с деятельностью государственного сектора в развитых экономиках. В случае с жильем, поскольку оно является базовым благом для общества, государственный сектор рассматривает необходимость участия с разных сторон, примером чего может служить установление цен или субсидии, а в случае с устойчивостью вмешательство осуществляется в основном через регулирование и изменение рыночных условий.

В этой главе исследуется эффект от доходов, получаемых обществом, с точки зрения предлагаемых ПФ по отношению к эффекту, получаемому от государственной политики. Учитывая, что необходимость государственных действий традиционно рассматривалась в поисках улучшения распределения доходов, мы начинаем с изучения критериев эффективности и справедливости, чтобы перейти к сравнительному анализу различных налоговых показателей, представляющих налоговую систему, а также земельной ренты Генри Джорджа и ренты, генерируемой ПФ "Космос", "Неживая материя" и "Живые существа".

### 10.1. Введение

Политические решения являются основополагающим фактором в современной экономике; за последнее столетие доля государственного сектора в валовом внутреннем продукте выросла с менее чем 10 % до более чем 50 %<sup>266</sup>. Эти решения оказывают важное влияние на развитие экономики, изменяя баланс и стремясь обеспечить положительное воздействие, цели которого связаны с занятостью, стабильностью цен, экономическим ростом, перераспределением доходов, качеством жизни и сохранением окружающей среды (Cuadrado et al. 2010)<sup>267</sup>, а мотивация такого вмешательства основана на существовании провалов рынка, на которые оно призвано воздействовать (Martín Quemada & García-Verdugo 2014).

Среди всех элементов, на которые воздействует политика, проблема неудовлетворительного распределения доходов остается одной из главных в экономической мысли, как отмечают (Samuelson & Nordhaus 2009):

*"Самые совершенные конкурентные рынки могут не обеспечить справедливого распределения дохода и потребления. Поэтому общество может принять решение об изменении результатов функционирования рынка, основанного на принципах laissez-faire. Экономике отводится важная роль в анализе относительные затраты и выгоды от альтернативных видов вмешательства."*<sup>268</sup>

Подразумевается существование естественного рыночного конфликта между эффективностью и справедливостью, который должен быть разрешен решением общества. Это означает, что в противовес принятию прорыночной позиции, поощряющей экономическую эффективность, решения, предлагаемые различными участниками экономики, как правило, представляют собой модели государственного вмешательства - от централизованного планирования до налоговых моделей с сильным вмешательством в экономическое равновесие.

На фоне преимуществ свободы возникают проблемы неравенства, которые в работе Стиглица "Цена неравенства" (Stiglitz 2014) рассматриваются на основе анализа современного общества и предлагаются решения, которые, как он указывает, позволят создать лучшее общество:

*"Каждая из семи описанных нами реформ приносит двойные дивиденды: повышает экономическую эффективность и увеличивает равенство".*

---

<sup>266</sup> Данные, собранные Международным валютным фондом (МВФ) на основе базы данных "Государственные финансы в

## Алехандро Сегура де ла

Кальб современной истории" за декабрь 2022 года, показывают, что "Государственные расходы в % от ВВП" составляют 58,34% для Франции, 56,74% Италии, 47,11% Испании, 44,30% Великобритании, 44,09% Японии или 36,26% Соединенных Штатов. [imf.org/external/datamapper/exp@FPP](https://imf.org/external/datamapper/exp@FPP)

<sup>267</sup> Часть 2, с.142

<sup>268</sup> р. Автор: "Совершенно конкурентные рынки могут не обеспечить справедливого распределения доходов и потребления. Поэтому общество может принять решение об изменении *справедливых* результатов рынка. Экономике отводится важная роль анализа относительных затрат и выгод от альтернативных видов вмешательства".

Эти решения сочетают в себе аспекты прямого вмешательства в рынок, что видно по повторяющимся действиям, предлагающим "остановить", "закрывать" или "замкнуть" рынки.

<sup>269</sup> с другими поправками к существующим правилам.

Также в области изучения неравенства выделяется работа Пикетти (Piketty 2014) "Капитал в XXI веке", которая представляет собой подробное исследование отношений между доходом и капиталом, связанных с проблемой неравенства. В этой работе, опубликованной в 2013 году, выделяются несколько моментов. Первым и, возможно, наиболее важным для рассматриваемой темы является исследование распределения капитала, которое он рассматривает в главе II "Динамика отношений между доходом и капиталом", где он показывает, что на жилье приходится от 40 до 60 % существующего капитала в развитых странах, а недвижимость в целом является основным источником накопленного богатства за весь период с 1700 года, причем в США наблюдается самая высокая доля богатства, не находящегося в форме сельскохозяйственных земель или жилья. В своем анализе распределения капитала он также посвящает раздел роли рабства в богатстве общества, указывая, что для Соединенных Штатов в конце XVIII в:

"Общая стоимость рабов была [...] почти такой же, как стоимость земли. сельскохозяйственный" <sup>270</sup>

Во-вторых, он предлагает решения в своей четвертой части, озаглавленной "Регулирование капитала в XXI веке". Он начинает с того, что показывает растущую эволюцию "государственных доходов" в группе богатых стран от уровня менее 10 % в начале XX века до широкого диапазона, который в большинстве случаев достигает 40 %, а в некоторых случаях превышает 50 % с 1980 года. Описав текущее состояние экономики и ее неравенство, он отмечает, что

"Ничто не мешает нам представить себе общество, в котором налоги, составляющие две трети или три четверти национального дохода [...], использовались бы для финансирования потребностей и инвестиций, считающихся приоритетными [...] здравоохранение, культура, чистая энергия и устойчивое развитие" <sup>271</sup>.

В случае наиболее развитых стран мира государство взяло на себя ответственность за вмешательство в рынок с целью изменения баланса в пользу того, чтобы он лучше отвечал его целям, посредством политики, которая должна сочетать получение дохода и государственные расходы<sup>272</sup>. Таким образом, мы видим, как Банк

Испании

---

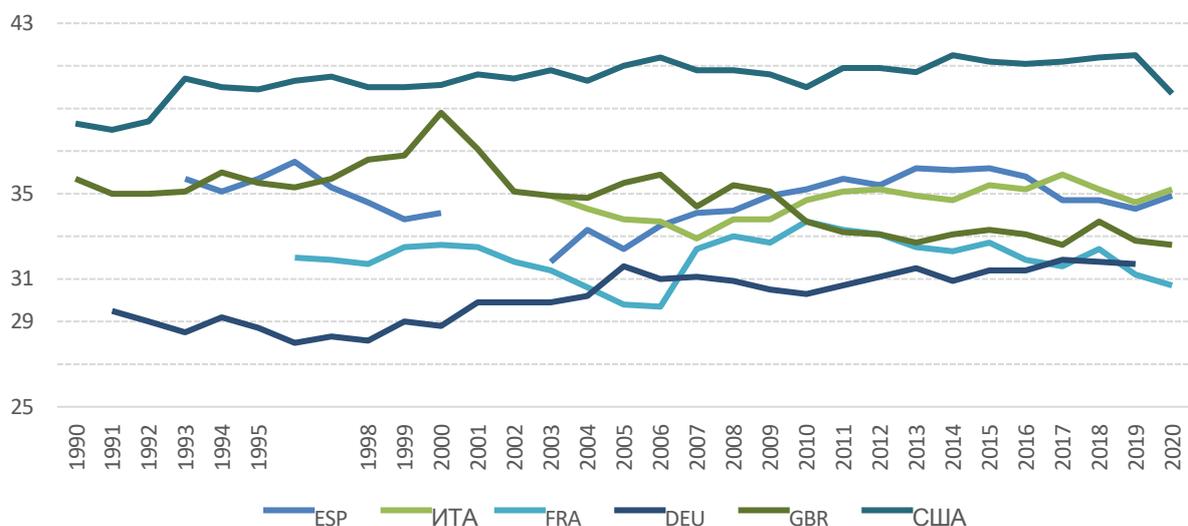
<sup>269</sup> гл. X, с.335-336

<sup>270</sup> Ch. IV, p.178. Концепция рабства как актива, которая подразумевает рассмотрение человека как капитала общества.

<sup>271</sup> Гл. XIII, с.531

<sup>272</sup> См. руководства по государственным доходам (Paniagua & Navarro 2011) и по государственным расходам (Paniagua & Navarro 2010).

опубликовала доклад "Государственные расходы Испании в европейской перспективе"<sup>273</sup>, в котором говорится, что к 2019 году уровень государственных расходов в Испании составит 42% ВВП, в то время как в Европейском союзе этот показатель будет равен 46% (ЕС-15), в США - 38%, а в Японии - 39%. Эти значения не исключают наличия значительных различий: в таких странах, как Франция<sup>274</sup> или Бельгия, этот показатель превышает 50 % ВВП, а в Ирландии - ниже 30 %. Цифры показывают экономики, в которые в значительной степени вмешиваются политические решения, от которых можно ожидать важных результатов в направлении повышения качества жизни общества.



**Рисунок 49:** Годовая динамика коэффициента Джини для отдельных стран: Испании, Италии, Франции, Германии, Великобритании и США. Источник: Всемирный банк

Однако улучшения результатов не только не произошло, но данные свидетельствуют об обратном: если в 2003 году индекс Джини в Испании составлял 31,8, то к 2020 году его значение увеличилось до 34,9, что означает усиление неравенства в распределении доходов, в то же время число людей, живущих за чертой бедности на национальном уровне, выросло с 20,1 до 21,7 % - данные, свидетельствующие об относительно стабильном поведении и тенденции с течением времени. Эти результаты не отличаются от данных, полученных в других странах с развитой экономикой, как показано на Рисунке 49, где в период 1990-2020 годов все страны демонстрируют стабильность коэффициента Джини, при этом Великобритания демонстрирует тенденцию к снижению со значением -3,1, а Франция - -1,4, что очень похоже на показатель Великобритании.

<sup>273</sup> Occasional Papers No. 2217, p. 15

<sup>274</sup> См. (Piketty 2019), с.668, где показано влияние налогообложения на различные проценты доходов в обществе.

отмечено сокращение в последние два года серии. Все остальные страны ухудшают свое положение, причем Италия +3,7 и Испания +2,9 - худшие показатели.

Результаты, вновь продемонстрированные в работе (Piketty & Sáez 2014), касаются тенденции неравенства в распределении доходов и богатства с 1970-х годов, согласно которой наблюдается рост концентрации и того, и другого, особенно заметный в США.

Эти результаты неравенства внутри стран усугубляются еще большими результатами неравенства между странами, в мире, где 10% населения продолжает жить в условиях крайней бедности (> 1,9 доллара США в день в 2011 году)<sup>275</sup>, что превращается в фундаментальную проблему для человека и, следовательно, несет в себе условия постоянной социальной нестабильности.

Среди моделей налогообложения особое внимание уделяется роли земельного налогообложения в его концепции FP Space и Inert Matter, будь то в форме налогообложения высокопродуктивных земель, привязанных к рынку, земель под жилье или сырья, необходимого для экономической деятельности. К таким предложениям относятся "Земельный налог" (George 2012)<sup>276</sup>, предложенный во второй половине XIX века, а также более современные модели, включая "Экологическую налоговую реформу"<sup>277</sup> (ЕЕА 2011), - предложения, которые придают больший вес фискальной политике стран и, следовательно, решениям об экономическом вмешательстве, продиктованным политикой.

Экономическое мышление в поисках решений существующих проблем стремится к расширению в рамках традиционно принятых экономических основ и в условиях модели ПФ, склонной к исключительному разделению труда и капитала, что вынуждает предлагать любые решения в форме неэффективного вмешательства в рынок, а не прорыночные предложения. Решения, предполагающие дестимулирование экономической активности и произвольное перераспределение ресурсов соответствующим правительством. В качестве решения рассматривается налогообложение земли (Smith 2007):

*"Земельная рента и обычная рента за землю, таким образом, возможно, являются теми видами доходов, которые лучше всего переносят взимание с них особого налога". "*<sup>278</sup>

---

<sup>275</sup> Всемирный банк (дата обращения: 26/10/2023) <https://datos.bancomundial.org/>

<sup>276</sup> стр. 207-208, Генри Джордж предлагает решение на основе концепции: "Не нужно конфисковывать землю - нужно только конфисковать землю.

ренты", что приводит его к мысли "Отменить все налоги - кроме налога на стоимость земли".

<sup>277</sup> "Реформа экологического налогообложения в Европе: последствия для распределения доходов" <sup>278</sup> "Реформа экологического налогообложения в Европе: последствия для распределения доходов".

<sup>278</sup> p.655, Trad. Lib. Автор: "Почвенная рента и обычная земельная рента, таким образом, возможно, являются теми видами дохода, которые могут лучше всего поддерживать акцизный налог".

Это заявление, сделанное в преимущественно сельскохозяйственном экономическом контексте, тем не менее похоже на высказывание Милтона Фридмана, сделанное более 200 лет спустя в обществе, где сельское хозяйство отошло на второй план:

*"По моему мнению, [...] наименее вредный налог - это налог на недвижимость с не улучшенной стоимости.*

*земли, аргумент Генри Джорджа"* <sup>279</sup>

Однако такие "наименее плохие" решения основаны на вмешательстве в рынок и подкреплены критериями, которые легко превратятся в произвольный компонент количества, базовых ставок или исключений. Проблема заключается в том, что любое решение, которое не вытекает из определения рынка, становится интервенционистским решением, решение которого будет находиться в руках немногих.

В этом смысле, учитывая прогнозы ООН, согласно которым рост численности населения замедлится до уровня 9,7 млрд человек в 2050 году и 10,4 млрд человек к 2150 году и 10,4 млрд человек к <sup>2100280</sup>, можно ожидать реального роста цен на землю, обусловленного динамикой численности населения, в течение всего столетия.

Сочетание проблемы распределения собственности и доходов с проблемой устойчивости планеты, о которой говорилось в предыдущем разделе, и неспособностью государственного сектора добиться результатов, соответствующих большому объему ресурсов, которые он получает от частного сектора, порождает опасения относительно возможности найти реальный ответ. В этой ситуации возникают следующие вопросы:

1. Связаны ли текущие условия владения землей с рассмотрением необходимости государственного вмешательства?
2. Может ли переопределение ПОО привести к устойчивому улучшению общих условий экономики?

## **10.2. Эффективность и справедливость**

Забота о справедливости - центральный вопрос экономической мысли (Окин 1975)<sup>281</sup>, основа общества всеобщего благосостояния, защита государственного вмешательства, работа в пользу фискальной и монетарной политики, а также регулирования. Стремление к распределению доходов и богатства представляется целью, которую можно рассматривать по-разному, главным образом потому, что понятие справедливости - это понятие, которое можно

<sup>279</sup> Речь Милтона Фридмана на ужине в честь 51-й годовщины Образовательной лиги американизма, Пасадена, Калифорния, 6 февраля 1978 года. См. Гуверовский институт: Фридман, Милтон. Возможна ли налоговая реформа? Автор: "По моему мнению [...] наименее вредный налог - на неулучшенную земельную собственность, аргумент Генри Джорджа".

<sup>280</sup> См. данные "Пересмотра перспектив мирового народонаселения в 2022 году", результаты которого обсуждаются в "Кратком изложении результатов". Там говорится: "Согласно последним прогнозам ООН, численность населения мира может вырасти примерно до 8,5 миллиарда человек в 2030 году, 9,7 миллиарда человек в 2050 году и 10,4 миллиарда человек в 2100 году".

<sup>281</sup> стр. 88, "Повышение равенства в эффективной экономике".

Равенство сильно различается в зависимости от критерия измерения. В этом смысле поиск равенства возможностей ведет к неравенству результатов, в то время как поиск равенства результатов не будет поддерживаться другими формами равенства. Это вполне объяснимо, поскольку критерий равенства может включать в себя совершенно разные распределения факторов, приводящих к разным результатам, тем более когда эти факторы не являются ни физическими, ни четко измеряемыми.

Экономическая история свидетельствует о постоянной озабоченности неравенством в обществе: (Смит 2007) наблюдал различия между богатыми и бедными<sup>282</sup>, (Рикардо 2010) видел беды в разных частях света в праздных привычках или пороках <sup>правительств</sup><sup>283</sup>, (Маркс и Энгельс 2023) видел беды пролетария в зависимости от своего <sup>хозяина</sup><sup>284</sup>, или (Маршалл 1920), который выразил, что "изучение бедности - это изучение причин деградации большой части человечества"<sup>285</sup>. Этой проблемой озабочены все экономические мыслители, независимо от их связи с определенными направлениями, например (Мизес 2021), указывающий, что "неравенство доходов и богатства является типичной чертой рыночной экономики"<sup>286</sup>, или (Сен 2000), анализирующий бедность как лишение <sup>основных</sup> возможностей<sup>287</sup>.

С более непосредственной точки зрения, в этом поиске справедливости проявилась роль различных экономистов, которые внесли свой вклад в разъяснение не только того, что современное общество не является справедливым, но и того, что оно никогда таковым не было. Результаты исследований Стиглица (Stiglitz 2014)<sup>288</sup> по распределению богатства показывают уровень концентрации, при котором 1% общества владеет более 30% богатства США, что происходит в контексте не рынков, находящихся на начальном этапе роста, а зрелых капиталистических экономик, которые должны иметь более высокий уровень распределения. Эти результаты согласуются с более поздними выводами Пикетти (Piketty 2014), который, предполагая, что концентрация капитала выше, чем концентрация дохода, развивает соотношение между ними по годам, получая диапазон, в котором капитал страны по отношению к доходу движется между минимумом, который периодически опускался ниже 300 % в середине XX века, и максимумом около 700 %, который имел место в начале XX века и имеет тенденцию к достижению в начале XXI <sup>века</sup><sup>289</sup>. Озабоченность

---

<sup>282</sup> Гл. V, с.64

<sup>283</sup> Гл. V, стр. 92

<sup>284</sup> В "Принципах коммунизма", IV "Как возник пролетариат", стр. 96.

<sup>285</sup> Гл. I, § 1, с. 7

<sup>286</sup> р. 349

<sup>287</sup> р. 114

<sup>288</sup> Гл. I, "Проблема США с 1 процентом", с. 48.

<sup>289</sup> Гл. III, с. 132-133. IV, р. 168, 175

разделяет (Milanovic 2020) в книге "Капитализм и ничто другое", где раскрывается та же ситуация, к которой он добавляет тенденцию к увеличению неравенства в доходах и богатстве и препятствованию мобильности в плане улучшения социально-экономического положения<sup>290</sup>.

Как возможно, что при налоговой системе, в которой действует широкий спектр налогов в размере 40% от годового дохода экономики (Испания, Италия, Германия, Франция, Великобритания, США, Япония), сохраняется неравенство, показанное в цитированных выше работах? Разве не следовало бы решить проблему неравенства с помощью самого вмешательства?

За рамками поиска предложений по экономической политике стоит задаться вопросом, перевешивают ли положительные эффекты политических мер (Browning & Johnson 1984) (Woo 2020) негативные последствия (Lindbeck 1984), вызванные ими в виде неудач государственного сектора (Cuadrado et al 2010). В отличие от других действий, направленных на достижение справедливости, обычно связанных с фискальной политикой, то, что представлено в данной статье в виде определения ПФ и их прав собственности, разработано на основе модели, которая нейтральна к предпринимательской деятельности человека, поскольку решения об инвестициях, производстве или потреблении не изменяются в результате нарушения рыночного равновесия, что позволяет работать в условиях максимальной эффективности. Вышеупомянутые основы показывают, что это справедливая модель по своему происхождению, поскольку все граждане имеют одинаковые права на планету, и в то же время эффективная, при отсутствии вмешательства в естественное равновесие рынка.

Что касается справедливости, то представленные результаты соотносятся с мерами, опубликованными (Van Parijs 1997) в отношении свободы<sup>291</sup>, а также с базовым доходом (Van Parijs and Vanderborght 2006) в том смысле, что природные ОФ позволяют генерировать доход для общества<sup>292</sup>. Равенство доступа к первичным ПФ эквивалентно равенству в отношениях с окружающей средой, в которой мы живем, позволяя каждому гражданину иметь возможность пользоваться такими ПФ. Учитывая, что для экономической деятельности обычно необходимо иметь частные права на первичные ОФ, каждый гражданин получает свою долю от максимальной цены, которую рынок назначил для ОФ. Следует отметить, что сам гражданин может повысить цену фактора производства, приобретая его дороже у общества, так что все население становится одновременно и генератором факторной ренты, и получателем того, что она приносит. Вышеупомянутое условие объединяет критерии эффективности и справедливости в использовании ОФ природы с точки зрения распределительной справедливости, предшествующей

<sup>290</sup> р. 39

<sup>291</sup> Гл. 1.8, "Реальное либертарианство", с.25

<sup>292</sup> Гл. III, с. 115, "Общая собственность на землю".

Распределительная справедливость в экономической деятельности, как утверждает (Rallo 2019) о связи Хайека с универсальным базовым доходом.

### 10.3. Получение дохода, вмешательство и факторы производства

Сегодня для поддержания так называемой модели "государства всеобщего благосостояния" страны полагаются на фискальную политику для получения доходов, покрывающих их расходы. Их фискальная политика строится на основе широкой сети налогов на различные виды экономической деятельности, включая производство, использование факторов производства, собственность и потребление. Как уже говорилось в предыдущих разделах, модификация прав собственности на основе так называемых естественных критериев владения ФП приведет к переходу к получению ренты всем обществом. Эти ренты, в свою очередь, могут быть разделены на те, что получают от использования пространства, и те, что поступают от продажи инертной материи в ее рыночной роли.

Если рассматривать получение ренты как результат использования и приобретения ресурсов общества, то она представляет собой алиquotную долю всех людей в обществе, что позволяет добиться естественного эффекта перераспределения богатства в отличие от роли фискальной политики. На данном этапе необходимо сравнить влияние на экономику генерирования общественной ренты посредством политического вмешательства или ренты PF до действий человека.

Для сравнения между элементами был использован формат (George 2012)<sup>293</sup>, который повлиял на пять атрибутов, связанных с общими принципами налогообложения (Paniagua and Navarro 2011)<sup>294</sup>, включая<sup>295</sup>:

- Наличие или отсутствие **произвола** в качестве основы для существования налога, который можно рассматривать как связанный с принципами достаточности и гибкости в целях сбалансирования бюджета государственных администраций. Он противопоставляет использование принципов, основанных на разуме, при определении налога или дохода добровольному решению о применении налога и его размере. Отсутствие произвола можно рассматривать как положительный атрибут.

<sup>293</sup> р. 209-217, исследует в своей классификации "Каноны налогообложения" влияние налогообложения на четыре элемента, а именно: производство, простота и низкая стоимость сбора, уверенность в сборе и, наконец, равенство

<sup>294</sup> р. 17-21, где рассматриваются "Общие требования или принципы налогообложения", включая: принцип достаточности

и гибкости, принцип административной простоты, принцип эффективности и принцип справедливости.

<sup>295</sup> В обсуждаемых пунктах анализируются такие признаки, как произвольность, простота, определенность, перераспределение и эффективность, которые несколько отличаются от тех, что были предложены авторами, поскольку они, как считается, лучше отражают цели данной работы.

- **Простота** взимания по принципу административной простоты, связанной с такими элементами, как простота расчета суммы, отсутствие исключений или экономичность взимания. Простота считается положительным атрибутом.
- **Определенность** сбора, также связанная с принципом административной простоты. Определенность, позволяющая администрации и рынку принимать решения на основе критериев знания и дальновидно принимать меры. Атрибут, который можно наблюдать как с точки зрения сбора доходов, благодаря общей сумме, так и с точки зрения налогоплательщика, благодаря прогнозу суммы его участия. Наличие определенности оценивается как положительный атрибут.
- **Перераспределение** как социальная функция, связанная с принципом справедливости в распределении доходов общества. Интерпретируется в соответствии с принципом платежеспособности, который подразумевает, что агенты с большей экономической активностью вносят больший доход в ресурсы общества. Большой перераспределительный эффект рассматривается как положительный.
- Принцип **эффективности** в его влиянии на относительные цены как на ПФ, так и на их перевод в конечные потребительские товары и услуги. Наиболее эффективным считается тот, который не изменяет поведение рынка в условиях свободного действия всех индивидов. Повышение эффективности считается положительным для экономики.

Можно проследить разницу в поведении наиболее распространенных налогов и доходов факторов производства в обществе, для чего ниже рассматривается связь упомянутых признаков со следующими налоговыми показателями:

- Прогрессивное налогообложение заработанного дохода
- Плоский налог на заработанный доход
- Налог на прирост капитала
- Налог на добавленную стоимость с продаж
- Налог на международную торговлю
- Налог на богатство

**Прогрессивное налогообложение заработанного дохода** проявляется в форме произвольного налога, при котором налоговый орган определяет как существование налога, так и

скобок и сумм, имея возможность изменять эти элементы по своему усмотрению. С точки зрения простоты, определение суммы налога требует количественного определения налоговой базы, существующих вычетов и льгот, а также применения различных налоговых ставок к разным категориям доходов, причем средние и предельные ставки сильно меняются по мере роста доходов. Хотя сумму налога можно оценить, на нее сильно влияют изменения в экономике в силу ее собственной прогрессивности; изменения в функционировании рынка отражаются на более высоких предельных ставках.

С точки зрения перераспределения налога, прогрессивность эффективно достигает этой цели, поскольку более высокие доходы, связанные с большей платежеспособностью, приводят к увеличению взносов. Наконец, на уровне эффективности налог действует как антистимул к труду, подразумевая, что с ростом трудовой активности доля дохода, получаемого работником, снижается.

**Фиксированное налогообложение заработанного дохода** является столь же произвольным по тем же критериям, что и прогрессивное налогообложение. Однако наличие единой налоговой ставки и отсутствие скобок способствует его простоте и в то же время более определенному размеру. Его перераспределительный эффект снижается, поскольку он предоставляет одинаковый налоговый режим всем лицам, независимо от их платежеспособности, как по горизонтали, так и по вертикали. А на уровне эффективности, хотя он и снижает стимулы к труду, поскольку уменьшает чистую сумму, которую можно получить от него, его влияние меньше, чем в случае прогрессивного налога, поскольку он не усиливает дестимулирующий эффект по мере роста трудового дохода.

**Доход от капитала, как налог**, подвержен тем же эффектам произвола, что и предыдущие налоги; однако можно считать, что из-за легкости перемещения капитала он в настоящее время обусловлен произволом национальных рынков в целом. Это налог, практически не прогрессивный, преимущество которого состоит в том, что он частично ложится на компанию как основного налогоплательщика. Учитывая, что капитал более концентрирован, чем труд, он связан с высоким уровнем перераспределения, и в то же время этот налог крайне неэффективен с точки зрения эффективности, поскольку он дестимулирует инвестиции, а значит, оказывает влияние на экономику в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Вышеупомянутая мобильность капитала приводит к тому, что его налоговые ставки подчиняются международным критериям, что усиливает конкуренцию и ограничивает рост ставок, которые были бы еще более неэффективными.

Что касается **налога на добавленную стоимость с продаж**, являющегося налогом на потребление, то его произвольность проявляется в характере налогообложения, в отсутствии простоты, в наличии

Различные ставки налога на разные товары, их определенность связана с привычками рынка, меняющимися в зависимости от колебаний потребления как на общем уровне, так и в разбивке по ставкам налога. В качестве примера можно привести смещение потребления от товаров общего назначения к товарам первой необходимости под влиянием экономического цикла.

С точки зрения перераспределения, налог на добавленную стоимость с продаж связан с потреблением, поэтому он зависит не от дохода или богатства налогоплательщика, а от его решений о потреблении. И наконец, с точки зрения эффективности, он влияет как на решение о потреблении, повышая цены на товары, так и на решение о производстве, снижая чистый доход от продаж, отделяя расходы потребителей от доходов компаний.

На пятом месте стоят **налоги на международную торговлю**, в основном в виде импортных тарифов. Они также подвержены произволу в своей налоговой роли. С точки зрения простоты, применение определенных тарифов в зависимости от таких критериев, как тип товара или его происхождение, делает его сложным налогом. Он имеет относительно низкий уровень определенности с точки зрения его зависимости от глобальных рынков и внутренней деловой активности. С точки зрения перераспределения, он зависит от целей импорта и ставок, установленных для каждого товара, поэтому он не обязательно связан с очень высокими уровнями перераспределения по сравнению с другими налогами. Наконец, с точки зрения эффективности, он изменяет рыночное равновесие и условия, при которых внутренняя деловая активность является прибыльной.

Последним из налогов, рассматриваемых в данной работе, является налог на **богатство**, который существует в Испании, хотя и отсутствует в большинстве других развитых стран Европы и мира. Он сохраняет произвольные условия других налогов, к которым добавляется сложность подсчета богатства каждого человека. Учитывая, что в Испании он затрагивает относительно небольшое число людей в виде крупнейших состояний, можно считать, что он обладает большей определенностью, чем другие налоги. Он обладает высокой перераспределительной способностью, поскольку воздействует на группы с наибольшими ресурсами, а также позволяет облагать налогом все богатство, независимо от того, используется ли оно (что подразумевает доход от капитала) или нет. С точки зрения эффективности, он создает эффект вытеснения лиц с высоким уровнем благосостояния и в то же время препятствует его накоплению.

В дополнение к этим налогам существует **земельный налог**, первоначально сформулированный в работе (George 2012)<sup>296</sup>. Однако, поскольку этот налог применяется к элементам, которым рынок приписывает меняющуюся стоимость, его определение зависит от существующих правил или критериев оценки, что не исключает возможности расхождений и необходимости арбитражного решения. Что касается простоты, то она требует определения стоимости всех объектов недвижимости на индивидуальном уровне, отделяя при этом стоимость, связанную с землей, от стоимости, зависящей от сделанных инвестиций. Ее размер зависит от оценки активов, которая, как правило, стабильна во времени, но должна постоянно определяться в соответствии с рыночными критериями. По сочетанию перераспределительного эффекта и эффективности он противостоит явно неэффективному характеру всех налогов, способствуя развитию наиболее эффективных видов землепользования и одновременно принося им доход.

Проанализировав основные налоговые показатели, остается сравнить арендную плату за помещения и инертные вещества как доход от частного использования ПФ общества.

**Арендная плата за помещение** формируется в результате рыночных отношений, при этом права получает тот вид использования, который придает помещению наибольшую ценность. Ее стоимость определяется исключительно рыночными критериями, что исключает необходимость ее определения с помощью специальных элементов в виде внешних ставок или оценок. Поскольку речь идет о договорах между компанией как поставщиком помещения и арендатором, его использование гарантировано в оговоренные сроки, а сумма, подлежащая оплате, может считаться определенной и стабильной. С точки зрения перераспределения, как уже говорилось выше, сумма определяется наилучшим использованием помещения, что предполагает более высокий доход, поскольку та или иная деятельность может использовать его более эффективно. Последний аспект, в свою очередь, связан с эффективностью на конкурентном рынке, где рынок максимизирует использование фактора производства.

Рента инертной материи также генерируется рынком, что исключает произвол в формировании доходов общества. Их определение столь же просто - через естественное ценообразование. По степени определенности она уступает космической ренте, поскольку может зависеть от потребительских решений рынков, от согласованных цен, а также от ограничений на создание рынка. На уровне перераспределения и эффективности, о которых мы уже говорили, она сочетает в себе максимальное получение ренты и максимальную

эффективность рынка.

---

<sup>296</sup> Дополнительную информацию о земельном налогообложении можно найти в (Gunnison Brown 1924).

Остается оценить ренту, получаемую при создании рынка живыми существами, например, при ловле рыбы в дикой природе. Элемент, на который распространяются условия, аналогичные указанным для инертной материи, с точки зрения его отношения к различным атрибутам.

Оценка связи указанных признаков с каждым из изученных налогов и рент наглядно представлена на рисунке 50. На уровне произвольности понятие налога ассоциируется с необходимостью арбитража провалов рынка, что всегда подразумевает высокий уровень. В противовес этому рассматривается устранение рыночного провала распределения богатства при совместном использовании природных богатств. Что касается столбца перераспределения, то, как и следовало ожидать, все налоги и ренты имеют здесь положительный эффект. Наконец, на уровне эффективности все прорыночные виды использования ассоциируются с понятием эффективности, а все общие нарушения рынка являются препятствиями для максимизирующего эффективность поведения свободной экономики; налоги не могут быть нейтральными по отношению к экономической деятельности людей.

	Arbitrariedad	Sencillez	Certidumbre	Redistribución	Eficiencia
Renta del trabajo - Progresivo	○	○	○	●	○
Renta del trabajo - Fijo	○	●	●	●	○
Renta del capital	○	●	○	●	○
Valor añadido sobre ventas	○	○	○	●	○
Comercio internacional - Importaciones	○	○	○	●	○
Impuesto sobre el patrimonio	○	○	●	●	○
Impuesto sobre la tierra	●	○	●	●	●
Renta del espacio	●	●	●	●	●
Renta de la materia inerte	●	●	●	●	●

**Рисунок 50:** Атрибуты различных изученных налогов и доходов в отношении критериев, проанализированных в исследовании, причем положительными считаются следующие: отсутствие произвола, простота взимания, определенность в размере, эффект перераспределения как показатель справедливости и эффективность воздействия на экономику. Очень положительно - Положительно ⊕ Отрицательно ○ Очень отрицательно. Источник: собственная разработка на основе формата Линди Дэвис<sup>297</sup>

Наконец, стоит упомянуть о состоянии мира, структурированного на основе государств, которые продвигают различные налоговые решения, что приводит к

Алехандро Сегура де ла

**Каму**, что во всем мире

---

<sup>297</sup> См. "Понимание экономики", опубликованное Линди Дэйвис на сайте [henrygeorge.org](http://henrygeorge.org).

Решения о применении/изменении налогов, а также о переходе к модели доходов будут оказывать разрушительное воздействие на рыночное равновесие на национальном и международном уровне, а также на межвременной основе. Критерий эффективности имеет решающее значение для максимизации текущей экономической активности, а также для повышения будущей активности.

#### **10.4. Выводы**

Государственная деятельность играет важную роль в современных развитых обществах, где в рыночную экономику вмешивается целый набор инструментов в виде государственных доходов, государственных расходов и нормативных актов, направленных на исправление так называемых провалов рынка. В этих условиях одним из главных объектов внимания становится концентрация доходов и богатства, которая, как правило, имеет место на современных свободных рынках.

Формулировка природных ПФ представляет собой новый способ генерирования ренты для общества, который приводит к перераспределительному эффекту дохода, затрагивающему всех граждан в равной степени. Эта ситуация развивается в главе путем столкновения основных концепций эффективности и справедливости экономического анализа, а также путем разработки воздействия предлагаемых решений по сравнению с основными налогами, существующими на рынке, что позволяет нам увидеть значительно лучшее поведение рыночной модели доходов.

Алехандро Сегура де ла

Каль

---

Намеренно пустая страница

## 11. УСТОЙЧИВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ЧЕЛОВЕКА

---

Праксеология<sup>298</sup> является отправной точкой для всей проделанной работы, элементы австрийской экономической школы, такие как субъективизм, методологический индивидуализм, спонтанный порядок или концепция творческого предпринимателя, образуют набор основ, на которых строится понимание сил, в рамках которых происходит изучение человека в экономической науке. Каждое действие человека приводит к нарушению равновесия экономического рынка, который находится в состоянии постоянных изменений и на котором различные агенты стремятся получить прибыль от своей деятельности. Точно так же действия человека приводят к изменению экосистемы, в которой они происходят, изменяя прежнее равновесие в другой динамичной эволюции, в данном случае условий жизни.

При рассмотрении рынка вместе с экосистемой возникает конфликт, в котором постоянный рост рынка стремится к динамичному состоянию человеческой деятельности одновременно с поддержанием условий жизни людей как статичной концепции устойчивости. Человеческая деятельность ограничена рамками такого ограниченного поля действия, как планета Земля, где существует не только ограничение доступных ресурсов в виде дефицита, но и одновременно

---

<sup>298</sup> См. (Mises 2021), определение "общая теория человеческого действия", стр. 4.

Такая динамичная ситуация с экосистемами на Земле не обязательно означает негативное состояние, однако она порождает неуверенность в способности человека адаптироваться к жизни в условиях, отличных от существующих в настоящее время, что приводит к изучению роли устойчивой деятельности человека как концепции, включающей предпочтение стабильности условий жизни, в которых мы находимся; устойчивая деятельность человека учитывает понимание динамизма рынков в условиях человеческой деятельности и включает в себя ожидание стабильности условий экосистемы. Теперь это можно понимать и как концепцию действий человека на Земле, которая не только представляет экономические ограничения распределения ПФ как статичные ограниченные ресурсы, но и добавляет модификацию экосистемы как динамичный элемент, который изменяет будущие действия человека<sup>299</sup>.

Основная проблема при рассмотрении устойчивой деятельности человека связана с тем, что устойчивость не представляется как объективная данность, а показывается как субъективная и интерпретируемая концепция, по которой необходимо принять решение, что подразумевает введение произвольной составляющей в экономическую модель, связанную со свободой рынка.

Это условие устойчивого человеческого действия, наряду с рассмотрением ПФ в предыдущих главах, подразумевает рассмотрение праксеологии из австрийской экономической теории вместе с георгианскими основами об общей собственности Земли, к которым добавляется динамическое рассмотрение экосистемы. Все эти элементы вместе заставляют меня изучать связь экономической мысли с тем, что изложено в работе, включая такие элементы, как неоклассическая формулировка производственной функции, которая отдает предпочтение институциональному анализу, структуре бухгалтерского учета или выявлению ПФ в предпринимательской деятельности, а также созданию двойного рынка в космосе с целью объединить критерии, связанные с безопасностью-семьей дома людей, с критериями, связанными с доходностью-риском рынков.

---

<sup>299</sup> Концепция устойчивой деятельности человека подразумевает знание экосистем и принятие решений по адаптации экосистем к предпочтениям человека, а значит, понятие устойчивости связано с наилучшими условиями для осуществления человеческой жизни в данной среде, что подразумевает деятельность по изменению среды в поисках таких условий. Примером этого может служить жизнь на Марсе или другие условия



### 11.1. Введение

Столкнувшись с путем рабства, по которому движутся развитые экономики, а также с принципом "ничего не будешь иметь и будешь счастлив"<sup>300</sup> как ожиданием самонавязанного социального порядка, необходимо искать альтернативу, учитывающую уникальные свойства человека и его отношение к среде, в которой мы живем. Для этого можно взять за методологическую отправную точку субъективизм (Huerta de soto 2002)<sup>301</sup> в концепции человека как творческого актора и объединить его с защитой уважения к общему достоянию при создании рынка и распределении его ренты. Чтобы сформулировать альтернативу, были рассмотрены следующие концепции, анализируемые в данной работе:

1. Определение ПФ, пространства, инертной материи, живых существ, труда и капитала, а также их ренты и производственной функции.
2. Дифференциация прав физических и юридических лиц на FP Space по наличию жилья.
3. Перемещение ПФ в финансовой отчетности юридических лиц, как реализация изменений в производственной функции.
4. Разграничение объемов устойчивого предложения инертного вещества FP в различных формах как элемент создания рынка.

К этому следует добавить дополнительное понятие в виде пути свободы, а именно распределение ренты, генерируемой первичным ПФ, между всеми индивидами в обществе. Таким образом, каждый индивид получает от общества компенсацию за передачу права на использование пространства или другого природного ресурса третьим лицам.

Все, что было сформулировано до этого момента, приводит к конфронтации между текущей концепцией, на которой основан экономический порядок, и той, что разработана в документе о правах собственности на ПФ. Нынешняя социально-экономическая конфигурация<sup>302</sup>, унаследованная от предыдущих поколений, формирует среду, в которой все граждане принимают решения до настоящего времени, под воздействием в целом незаметной невидимой руки, которая допускает неравный режим доступа к ПФ, позволяющим развивать жизненный проект каждого человека. Этот неравный доступ можно наблюдать на частном уровне в

---

<sup>300</sup> (Auken 2016) Аукен публикует в том же духе 31 октября 2019 года: "Вот как может выглядеть 2030 год, если мы выиграем войну с изменением климата". Эта концепция включена во вступление к видеоролику "8

---

предсказаний для мира в 2030 году", опубликованному на YouTube-канале Всемирного экономического форума 6 марта 2017 года.

<sup>301</sup> Гл. I, "Методология", с. 27

<sup>302</sup> См. (Niño Veserra 2020) p. 22, как основополагающий элемент капиталистической философии: "Человек имеет перед собой всю природу и может извлечь из нее все, что он способен преобразовать своим трудом".

Различное распределение прав собственности на произведенные ПФ, а также произвольная способность государства вмешиваться в частные решения каждого человека, причем это вмешательство в настоящее время распространяется как на произведенные ПФ, так и на те, которые являются результатом действий человека.

В этой ситуации модель, предложенная в данном исследовании, связана с определением либерализма (Venegas Lynch 2015) как:

"Неограниченное уважение к жизненным проектам других людей".<sup>303</sup>

Модель, основанная на естественном функционировании рынков, в основе которой лежат принципы: индивидуальной свободы, взаимности, равного доступа к произведенным ПФ и частной собственности на произведенные товары. Однако в настоящее время эти принципы не соблюдаются, поскольку, с одной стороны, разграничение частной собственности распространяется на природные блага, считающиеся собственностью всего общества, а с другой стороны, вмешательство государства в экономику происходит на условиях безвозмездности<sup>304</sup>, даже ограничивая условия частной собственности на произведенные товары.

Если бы то, что показано в этом документе, было предпочтительным состоянием для общества, проблема заключалась бы в способности перейти от нынешних условий к предлагаемым, начиная с максимального уровня уважения к контрактам, достигнутого в условиях рынка, существующих в каждый конкретный момент времени. Определение переходных условий, позволяющих постепенно сокращать произвол на рынке и, следовательно, повышать эффективность, что благотворно скажется на обществе в целом. Перед лицом критерия, согласно которому земля может быть экспроприирована у общества господствующей системой (Proudhon 1983)<sup>305</sup>, необходимо избегать арбитражных действий, направленных на смягчение причиненного ущерба с производством другого ущерба в противоположном направлении, исключая из возможностей действий концепцию принудительной экспроприации обществом товаров, предшествующих человеческой деятельности, которые в настоящее время находятся в частных руках.

#### 11.1.1. The Plain Limited

На почве безбрежной равнины<sup>306</sup>, которую Генри Джордж изобразил в 1879 году, сегодня проживает население, в пять раз превышающее<sup>307</sup> то, которое мешает нам думать о появлении

## Алехандро Сегура де ла

<sup>303</sup> Собраны в издании Альберто Бенегаса Линча 2015 года в связи с публикацией того же автора "Либерализм для либералов" в издательстве Emecé Editores в 1986 году.

<sup>304</sup> См. здесь вклад (Rothbard 2021) и его цитату из De Jouvenel, p.42: "Будь она социалистической или нет, власть всегда должна воевать с капиталистическими властями и всегда стремится лишить капиталистов накопленного ими богатства. Поступая так, она подчиняется закону своей природы. "

<sup>305</sup> Гл. 2.3, с. 77

<sup>306</sup> (George 2012) Ch. XIX, p.122, "The Boundless Plain".

<sup>307</sup> От примерно 1,5 миллиарда человек в мире до более чем 8 миллиардов.

Первый колонист, в то же время у всех природных активов уже есть владелец, то есть они капитализированы отдельными людьми, компаниями или институтами. Ограниченное пространство на Земле не позволяет группам людей колонизировать новые земли для развития своей жизни, что превращает их в людей, у которых есть только время для работы на планете, которая им не принадлежит. Хотя земля остается такой же, как и тогда, участки приобретают большую ценность для общества, поскольку они являются частью более насыщенного и сложного рынка, и ожидается, что этот рост стоимости будет продолжаться по мере увеличения численности населения планеты и специализации человеческой деятельности.

При таком общественном строе живут миллионы людей<sup>308</sup>, у которых для выживания есть только их неквалифицированный труд, а не только машины и технологии, являющиеся собственностью других людей в мире, но и все природные ресурсы, что означает, что они должны обмениваться своим трудом, чтобы получить доступ к природным товарам, которые никто другой не производит. Такая ситуация приводит к тому, что они живут относительно чуждо для международных рынков, в неформальной экономике, которая ограничивает их доступ к преимуществам комплексной глобализации (Soto 2000), в порочном круге институтов, противоречащих рыночной свободе (Acemoglu and Robinson 2023).

Можно увидеть, как социальный конфликт возникает не в отношениях между классическими ПФ "капитал и труд" (Маркс 2014), а в отношениях между ПФ "природа и капитал". Рассмотрение природы как блага капитала, которое Маркс описывает в "Процессе накопления капитала", указывает:

"...] узурпаторское превращение феодальной и родовой собственности в современную частную собственность, сопровождаемое откровенным терроризмом, было не менее идилическим методом первоначального накопления"<sup>309</sup>.

О том, что я включил в список ранее:

"Прогресс XVIII века проявляется в том, что теперь сам закон становится средством для кражи народной земли [...]"<sup>310</sup>

В отличие от других аспектов его работы, таких как теория стоимости и конфликт между капиталом и трудом, которые впоследствии были опровергнуты экономической мыслью, проведенное им исследование, посвященное рассмотрению ПФ природы как ПФ капитала в исторической перспективе, частично сохраняет свою обоснованность в рамках представленных здесь соображений.

<sup>308</sup> См. доклад Группы Всемирного банка "Piecing Together The Poverty Puzzle, Poverty and Shared Prosperity 2018", в котором говорится, что

В 2011 году 10 % населения Земли жили на доход менее 1,90 доллара в день.

<sup>309</sup> Раздел VII, гл. XXIV, с.333

<sup>310</sup> Раздел VII, гл. XXIV, с.325

Таким образом, эти элементы согласуются с тем, что обсуждалось в пятой главе, где мы можем вернуться к фигуре Гроция в первой половине XVII века, который принял концепцию земли как общей собственности (Grotius 1925):

"Воздух и земля - общая собственность людей, в которой каждый может расширять свой дом таким образом, чтобы воздерживаться от чужих вещей и от силы"<sup>311</sup>.

В последние десятилетия дебаты о собственности на землю приобрели актуальность благодаря таким работам, как (Steiner 2005) в его "Территориальной справедливости", которая поддерживает отношение к земле как к капитальному благу, что подтверждается восприятием ее владения как обязательства перед обществом. Авторы (Risse 2009) в своей концепции "общей собственности на землю" предлагают модель, которая исходит из существующего глобального порядка (Pogge 2009) с концепцией собственности, которая начинается с концепции, которую можно рассматривать как философскую концепцию отношений человека с землей, но которую трудно материализовать.

Судя по тому, над чем мы здесь работали, речь идет не о равном, совместном или индивидуальном владении (Álvarez 2010), а о концепции ПФ природы как существующего до экономического действия блага, которое, начав участвовать в экономике в качестве ПФ, получает ренту, которая в данном случае является собственностью человеческих существ в целом. Концепция, позволяющая максимально эффективно использовать ПФ природы в условиях рынка, добываясь не только минимальной ренты для общества, но и максимизации этой ренты.

## 11.2. Дорога к свободе

Хайек опубликовал свою работу "Дорога к крепостному праву" в 1944 году<sup>312</sup> на заключительном этапе Второй мировой войны, выдвинув тезис о несовместимости свободы с тоталитарными моделями. Как сказано в ее названии, она отражает тенденцию к ограничению свобод на основе сокращения рынка и, таким образом, к модели рабского подчинения приказам правителей, которые якобы стремятся к общему благу. Спустя 80 лет после публикации этой работы в мышлении общества можно наблюдать обратный эффект: концепция индивидуальной свободы отошла на второй план во многих странах в пользу стремления к общему благу, к которому общество движется, предоставляя все более высокие уровни

<sup>311</sup> Гл. 1, с. 53

<sup>312</sup> (Хайек 2020)

политическую власть представителям общества в ущерб стимулам для индивидуальной деятельности.

Рынок представляет собой стремление всех людей улучшить свои условия жизни; это место, где происходят обмены, предпочтительные для обеих сторон. (Smith 2001) считает, что эти обмены, основанные на поиске предпочтительного, приводят в движение невидимую руку, которая направляет общество к общему улучшению условий, в которых развивается человеческая жизнь<sup>313</sup>. Ограничение рынка подразумевает уступку индивидуальной способности принимать решения институтам, принимающим решения в пользу всех граждан, - действие, которое влечет за собой не только уступку права принимать решения, но и уступку индивидуальных стимулов к участию в рынке. Дело в том, что в отсутствие стимулов мы можем ожидать уменьшения вклада каждого человека в рынок и, следовательно, распределения меньшего количества товаров и услуг. Такая ситуация лишь отдаляет общество от общего блага, которое каждый человек должен желать для общества в целом.

В этом смысле "невидимая рука" Адама Смита по-прежнему актуальна, поскольку она есть не что иное, как отображение человеческих действий в той среде, в которой они могут действовать. Она приведет к максимальному уровню обмена в условиях отсутствия какого-либо вмешательства, но она также приведет к наилучшему возможному уровню обмена в любых ограниченных условиях. Невидимая рука проявляет себя даже в ситуациях, когда рынок подвергается сильному вмешательству. Традиционными примерами являются тюрьма, где средством обмена традиционно служит табак, или школьный двор, где инструментом обмена становятся торговые карточки, значки или другие модные вещи. Два сильно ограниченных примера, в которых первоначальное распределение факторов перестраивается в соответствии с оптимальным, согласованным агентами, но при этом предметы и средства обмена поступают через внешний рынок, который способствует их обмену и обогащает ограниченный внутренний рынок, который не является самодостаточным. Невидимая рука" действует только как естественная реакция на распределение ресурсов между людьми, а не как функция стимулирования роста рынка.

Однако защищать человеческие достоинства "невидимой руки" можно только исходя из признания возможности каждого человека обладать одинаковой естественной способностью удовлетворять свои потребности, то есть иметь одинаковый доступ ко всем тем ПФ, которые не были получены в результате труда других людей и которые, следовательно, не могут принадлежать кому-то конкретно. Если они не обладают одинаковой естественной способностью

---

удовлетворять свои потребности из-за отсутствия доступа к средствам их удовлетворения, мы получаем несбалансированный рынок, который

---

<sup>313</sup> Lib. IV, p. 554

трудно развиваться. Таким образом, это рынок, на котором человек даже не волен выращивать средства к существованию.

С учетом предыдущей главы, в которой доступ к средствам производства начинается с принятия рыночных условий, в которых у человека нет прав на природные продукты земли, получение права требует согласования цены с предыдущим обладателем права. Однако эти права не были результатом естественного поведения, а пришли к нам в результате исторического процесса купли-продажи, восходящего к ситуации завоевания или уступки земли, как отмечает Джордж (George 2012) в своей книге VII *"Справедливость возмещения"*<sup>314</sup>.

Проблема, которая возникает в связи с этим, заключается в том, что эволюция экономической системы привела к принятию основ, которые не соответствуют критериям справедливости, предшествующим человеческим действиям, и, следовательно, к поиску решений, которые ограничивают свободу человеческих действий в пользу субъективного общего блага, цель которого - исправить первоначальную ошибку. Эта фраза включает в себя следующие элементы:

1. Основы экономической системы не имеют естественной основы в отношениях между обществом и экосистемой.
2. Из-за этого проблемы неравенства возникают еще до вмешательства человека, вызывая различия до участия таких элементов, как труд, мастерство или удача.
3. Чтобы устранить эти различия, государственный сектор принудительно навязывает населению рыночные условия.
4. Вмешательство в рынок, как правило, сдерживает индивидуальную активность, что приводит к сужению рынка и, следовательно, к снижению объема поставляемых товаров и услуг.
5. Сокращение рынка не только имеет немедленные последствия, но и, учитывая отсутствие стимулов, приводит к снижению в среднесрочной и долгосрочной перспективе потенциальных ожиданий от продвижения общего блага.

Общество находит в принуждении способ одностороннего решения исходной ошибки создания рынка, разрабатывая для этого систему принудительного налогообложения. Создается модель, которая, хотя и позволяет достичь определенной степени перераспределения, снижает индивидуальные стимулы

---

<sup>314</sup> Гл. 26, с.169-177

Алехандро Сегура де ла

---

Капеллано, Исидоро. Исследовательно, общее производство товаров и услуг для общества. Система, которая нашла поддержку в

---

<sup>314</sup> гл. 26, с.169-177

научной мысли, при этом заметную роль сыграл вклад Кейнса в 1926 и 1936 годах.<sup>315</sup>

В мире, где существует конфликт между многочисленными ситуациями, считающимися критическими для нашего общества, такими как: жилье, бедность, занятость, здравоохранение, образование, благосостояние, рост населения, загрязнение окружающей среды, устойчивость, инфляция и т. д., существует широкий спектр позиций как в научных кругах, так и в обществе. Таким образом, столкнувшись с мнением, что рыночный принцип *Laissez Faire* позволит найти оптимальные решения, предлагаются интервенционные решения в таких областях, как устойчивость, что влечет за собой сокращение доступных ресурсов, что приводит к росту цен на другие факторы, или пример распределения<sup>316</sup> ресурсов для смягчения жилищных проблем, что подразумевает изменение рыночного баланса одновременно с сокращением ресурсов в других областях, ухудшая их относительное положение.

Люди наблюдают за обществом с большим неравенством и пытаются предложить статичные решения для динамичной системы. Рассматривая систему, в которой нет реальных условий для свободы, Ван Парис (1997) утверждает, что настоящая свобода должна иметь условия безопасности, самообладания и лексиминовых возможностей<sup>317</sup>.

Вышеизложенные последствия в отношении свободы, в свою очередь, связаны с теми, которые обсуждались в (Sen 2000) в отношении необходимости соответствующих материальных условий. В этом смысле бедность как лишение базовых возможностей проявляется в виде ограниченного доступа к ОФ природы как общему благу, в результате чего граждане оказываются перед лицом рынка, где их свобода ограничена единственной возможностью использовать фактор производства - труд. Тот факт, что капитал распределяется неравномерно из-за действия рынка, отличается от условия, при котором ПФ, полученные от природы, рассматриваются как капитал. Этическая проблема экономики напрямую связана со способностью всех человеческих существ удовлетворять свои основные потребности. Инструменты предиктивной экономики, рассматриваемые Сенем (Sen 2020), и их вклад в принятие политических решений часто связаны с сокращением возможностей для человеческих действий, которые

---

<sup>315</sup> См. "Конец *Laissez Faire*" в (Keynes 1985) и "Общая теория занятости, процента и денег" в (Keynes 1965).

<sup>316</sup> Концепция "выбранного назначения" из (Pigou 1968), р. 109, может быть рассмотрена здесь, в рамках обычного рассмотрения того, что

<sup>317</sup> Гл. I, с. 25, лексимин возможности понимается как наибольшая возможность сделать то, что хочется.

<sup>317</sup> Гл. I, с. 25, *лексимин возможности* понимается как наибольшая возможность сделать то, что хочется.

(Sen 2000) в книге "Конститутивная и инструментальная роль свободы" (Sen 2000) поднимает вопрос о том, что:

"Основные свободы включают в себя такие базовые возможности, как возможность избежать таких лишений, как голод, недоедание, предотвратимая заболеваемость и преждевременная смертность, или пользоваться свободами, связанными с умением читать, писать и считать, участием в политической жизни и свободой выражения мнений". " <sup>318</sup>

Условия, связанные с концепцией развития как свободы (Pedrajas 2007), который отмечает, что Сен:

Она эволюционирует к более определенным подходам в порядке свободы как глобальной точки зрения, которой должна руководствоваться любая теория справедливости, философски обосновывающая человеческое развитие " <sup>319</sup>.

Как и это:

"Для Сена равенство и свобода - две стороны одной медали, а монета - это развитие и справедливость".

С другой стороны, свобода также является конечной целью литературы, выступающей за вмешательство рынка, поэтому (Маркс и Энгельс, 2023) в "Коммунистическом манифесте" указывается, что как только классовые различия будут устранены:

"Свободное развитие каждого является условием для свободного развития всех" <sup>320</sup>.

Понимание того, что социализация капитала - это предыдущий шаг к возможности жить в условиях свободы.

Также (Laski 1961) при изучении европейского либерализма указывает, что:

"Договорная свобода никогда не будет по-настоящему свободной, пока договаривающиеся стороны не будут обладать равной переговорной силой. А это равенство, по необходимости, является функцией равных материальных условий".

Из всего вышесказанного следует, что само понятие свободы можно рассматривать с разных точек зрения, и это понятие включает в себя вышеупомянутые условия:

<sup>321</sup> гл. I, с. 16

---

<sup>318</sup> Гл. II, с. 55

<sup>319</sup> Гл. IV, с. 273

<sup>320</sup> Гл. III, с. 70

<sup>321</sup> гл. I, с. 16

- Индивидуальная безопасность
- Нарращивание потенциала
- Наличие средств к существованию
- Взаимосвязь между свободой личности и свободой общества
- Равные материальные условия

В предлагаемой модели пяти ПФ эти пять критериев выполняются: во-первых, наличие дома способствует индивидуальной безопасности, во-вторых, за счет получения ренты от ПФ природы всему населению предоставляются равные материальные стартовые условия, способствующие пропитанию и наращиванию потенциала, и, наконец, каждый гражданин волен самостоятельно претендовать на природные блага, что способствует повышению ренты для общества.

### 11.3. Рост и процветание рынка

Когда Мизес писал книгу "Человеческое действие" (Mises 2021), в главе XXX "Ценовое вмешательство" он включил раздел "Соображения о причинах упадка классической цивилизации"<sup>322</sup>, в котором он обсуждает упадок и падение Римской империи как процесс сокращения обмена, снижения специализации и в целом распада рынка, вызванного снижением стимулов в результате вмешательства. Соображения, к которым Темин 2009 добавляет глубину (Temin 2009), показывают сложность рынков в Древнем Риме, основанных на таких аспектах, как заработная плата, кредиты или инфляция. Уровень сложности, который был утрачен в сумерках Римской империи и который не был достигнут вновь до начала промышленной революции.

Усложнение рынков в результате специализации, роста доходов на душу населения в реальном выражении и процветания общества в целом рассматривается здесь как экономическая цель в соответствии с исследованиями Обсерватории экономической сложности<sup>323</sup>. Это желательная сложность, поскольку она способствует эффективности рынков, что означает, что товары и услуги, которыми обмениваются, ценятся как можно выше в соответствии с многочисленными вариантами их использования. В качестве примера и с учетом раздела, посвященного данной работе, можно привести тот факт, что площадь, предназначенная для коммерческого использования, имеет более низкую стоимость в небольшом муниципалитете, чем в центре густонаселенного города, так же как она оценивается ниже в регионах с более низким уровнем доходов.

---

<sup>322</sup> р. 905-908

<sup>323</sup> См.: (Hausmann, Hidalgo et al. 2011) "Атлас экономической сложности, отображающий пути к процветанию" (Hausmann, Hidalgo et al. 2011).

Согласно этим соображениям, рост сложности общества будет связан с увеличением рыночной стоимости обмениваемых в нем товаров, что, в свою очередь, приведет к росту ренты, получаемой за счет использования пространства ПФ или капитализации инертной материи и живых существ. Поскольку эти ренты являются собственностью всего общества, любое событие, ведущее к снижению эффективности рынков, приведет к уменьшению общей ренты. Таким образом, снижение конкуренции за факторы производства или общие решения о вмешательстве государства в работу рынков приведут к прямому снижению доходов, что отразится на гражданах в двух направлениях - через вышеупомянутые доходы и через рыночные цены.

Аналогичным образом, если гражданин считает достаточным доход, получаемый от существования общества, в котором достигается максимальный уровень эксплуатации факторов производства, он будет сокращать фактор производства - труд. В случае агрегированного общества ожидаемым результатом является снижение сложности экономики и, следовательно, тенденция к снижению рыночной стоимости первичных ПФ, что непосредственно отражается на совокупных и индивидуальных доходах населения.

Тот факт, что ПФ до действий человека приносит ренту обществу в целом, подразумевает общую заинтересованность в ее максимизации. В то же время наличие этих рент может действовать в противоположном направлении, как антистимул к труду, что подразумевает сокращение будущих рент.

#### **11.4. Действия общества в отношении факторов производства**

По словам (Andelson 2000), моральные основы георгианской теории подвергаются атаке со стороны аргументов Хайека из-за существования трех различных источников стоимости земли: внутренней природной стоимости, стоимости, относящейся к общественным услугам, и стоимости, относящейся к частной деятельности<sup>324</sup>.

Проблема кроется в концепции собственности. Как только на общее пространство предоставляется неопределенное право собственности, возникает дисбаланс с правами других людей и поиск фискальных решений, которые не отражают истинную рыночную стоимость пространства и не отвечают ни индивидуальным интересам людей, непосредственно участвующих в эксплуатации, ни интересам общества в лице тех, кто теряет права на пространство. Именно в момент предоставления права собственности это право изымается у общества, и начинается поиск искусственных инструментов для его компенсации. Так рождаются различные налоговые предложения и реалии, такие

Алехандро Сегура де ла

Капземельный налог.

---

<sup>324</sup> р. 110, "Проблема делимости

Генри Джорджа, или другие, такие как налог на недвижимость, которые отражают субъективную оценку собственности и произвольные критерии, основанные на принуждении, при установлении размера налога. Первое решение, связанное с единым земельным налогом, комментируется Хайеком (Hayek 2019) в "Основах свободы" в том смысле, что оно снова требует государственной монополии на информацию:

"Если бы фактические предположения, на которых она основана, были верны, то есть если бы можно было однозначно провести различие между стоимостью самой "постоянной и неразрушимой силы почвы" и стоимостью, вытекающей из двух видов улучшений (тех, которые являются результатом коллективных действий, и тех, которые обусловлены усилиями индивидуального владельца), то причины в пользу ее установления были бы очень вескими".<sup>325</sup>

В тот момент, когда права собственности на ПФ, предшествующие человеку, ликвидируются, эти факторы поступают в распоряжение всех граждан и генерируется социальный доход, максимизируемый рыночными условиями. Это решение, которое он определяет как "самый соблазнительный и правдоподобный план из всех социалистических схем"<sup>326</sup>. решение, которое он, тем не менее, отвергает из-за сложности отделения стоимости, создаваемой обществом, от стоимости, создаваемой частным собственником.

В отличие от взглядов Хайека, обоснование частной собственности на предшествующий фактор производства является спорным, поскольку, если выйти за рамки экономической парадигмы, в которой мы находимся, мы можем взглянуть на критерии инвестиций с другой точки зрения. В этом смысле инвестиции осуществляются с общей целью получения прибыли, а тот факт, что прибыль в настоящее время делится между эксплуатационной деятельностью, полученной в результате инвестиций, и переоценкой актива, является результатом современных экономических основ, в которых ПФ сводятся практически к двум, труду и капиталу, а земля понимается как еще один актив в капитале ее владельцев.

Далее он комментирует утверждения о возможности превращения земли в социальное благо, поскольку указывает, что для поддержания цели частного освоения земли необходимо гарантировать фиксированную арендную плату в течение длительного времени и возможность ее свободной передачи - два элемента, которые кажутся приемлемыми, но жизнеспособность которых исключается, если рассматривать государство как владельца и управляющего этими концессиями. И снова возникает разница в критериях по отношению к тому,

что рассматривается в данном документе, поскольку ДРЕТЬ ИДЕЮ ОБЪЕДИНЕНИЯ  
земельного рынка с концессиями, основанными на аукционных моделях. Заставляя  
инвестора

---

<sup>325</sup> P. 783

<sup>326</sup> Цитируется в Andelson 2000, p. 111.

Компания знает об общих и временных условиях приобретения прав и поэтому включает их в свои ожидания по возврату инвестиций.

В книге "Дорога к крепостному праву" (Хайек, 2020) он понимает, что владение землей не может считаться привилегией:

"Это действительно была бы привилегия, если бы, например, как это иногда случалось в прошлом, право собственности на землю принадлежало только представителям дворянства. [...] Но называть частную собственность такой привилегией, которую все могут приобрести по одним и тем же законам..."<sup>327</sup>

Это свойство еще раз демонстрирует отношение к земле как к капитальному благу, ассоциируя ее с концепциями частной собственности, не принимая во внимание критерии производительного блага, ресурса, необходимого для жизни, или дефицита РР из-за проблем, не связанных с деятельностью человека, - элементы, которые могут иметь смысл в статичном видении, где происходит обмен, но которые имеют критические последствия в динамичном видении, где рынок классической земли РР подвергается постоянной переоценке по мере роста населения и сложности экономики.

Рассматривая приобретение временного права собственности на земельный участок как жизнеспособное, эта модель, в свою очередь, поддерживается возможностью получения полной объективной рыночной ренты, а значит, не подвержена критериям оценки, которые могут быть выше или ниже рыночной цены и которые, в свою очередь, не показывают реальную ценность, которую общество придает общинам; этот аспект признается (George 1889) в "*The Standard*" как критерий, который делает это решение лучше, чем один тип земельного налога<sup>328</sup>.

В противовес критериям, изложенным Хайеком в отношении единого земельного налога, мы можем рассмотреть взгляды, уже обсуждавшиеся в (Galbraith 2012), который, подчеркнув оптимистическое видение Джорджа в названии своей главы "Средство", считает, что идеи Генри Джорджа демонстрируют слишком радикальное средство, рассуждения, которые не ставят под сомнение цели, а только жизнеспособность средств, что приводит его к защите альтернативных инструментов получения доходов для общества в форме интервенционистской фискальной политики, подверженной произвольным решениям. Как он указывает в главе XXI, возлагая на налоговую систему обязанность служить общественным целям, в качестве альтернативы *георгианскому* средству, устраняющему рыночные механизмы и опускающему

---

<sup>327</sup> гл. VI, с. 143

<sup>328</sup> Том VI, № 7, с. 1, 8-9

из аналитического процесса любое рассмотрение методологического индивидуализма (Mises 2021) как отправной точки экономики<sup>329</sup>.

Исходя из того, что было озвучено в предыдущем параграфе, мы можем рассмотреть текущее положение экономической системы в последние десятилетия и с особым акцентом на начало третьего десятилетия 21 века, которое можно резюмировать следующим образом:

Учитывая институты, защищающие права индивидуальной собственности на блага, возникшие еще до человеческой деятельности, мы работаем с экономической моделью, в которой каждый фактор производства, не являющийся трудом, приравнивается к капитальному товару. Растущая капитализация экономики отдаляет труд от покупательной способности капитала и тем самым способствует дальнейшему росту неравенства. Столкнувшись с этой ситуацией и учитывая невозможность естественного обращения с товарами до действий человека, общество приняло решение о принудительном государственном вмешательстве как механизме перераспределения доходов и гарантировании минимальных условий в виде прав гражданства, распространяемых в странах с более высоким уровнем развития. Однако такое перераспределительное вмешательство дестимулирует человеческую деятельность и, следовательно, порождает неэффективность, которая снижает экономическую активность по мере роста уровня вмешательства.

В связи с описанной выше ситуацией в данной работе предлагается признать все ПФ, предшествующие человеческой деятельности, исключительно социальным благом, пропорционально признать за всеми гражданами доход, полученный от частного использования этих благ, рассматривать юридические лица как организации, которые комбинируют ПФ с целью создания добавленной стоимости для общества и получения прибыли в процессе, а также считать, что доход от труда и сбережений должен соответствовать тем, кто его создал в условиях взаимности, свободы и максимизации стимулов для внесения вклада в развитие человеческого общества.

#### **11.4.1. Поддержание природных факторов производства**

В данном случае проблема переносится на все те элементы, срок полезного использования которых превышает срок уступки исключительных прав, которые компания предоставляет на это пространство, например здания или фруктовые деревья. В случае со зданиями инвестиционные процессы зависят от срока действия прав, и решение об инвестировании принимается при условии, что инвестиции будут выгодными и что актив будет амортизироваться для целей

---

ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЧЕЛОВЕК  
бухгалтерского учета в течение соответствующего периода времени. Срок может также обуславливать техническое обслуживание активов, что может привести к снижению объемов технического обслуживания по мере приближения к концу

---

<sup>329</sup> Гл. II, "Эпистемологические проблемы наук о человеческой деятельности", с. 50-52

концессии. Однако будет установлен минимальный уровень обслуживания, зависящий от получения прибыли в течение срока эксплуатации, и в то же время, если частное владение помещением перестанет приносить прибыль, оно может быть вновь предоставлено компании на условиях, оговоренных в начале концессии. Что касается фруктовых деревьев, то, учитывая, что крупные плантации требуют дорогостоящих инвестиций и имеют начальный период роста, в течение которого они не приносят урожая, доходность в начале инвестиций будет расти, а затем инвестиционный процент будет снижаться по мере сокращения концессионных прав. В обоих случаях возможность предоставления существующим владельцам права первого отказа от новой концессии позволит им сохранить площадь при новой оценке ее возможного использования по рыночной цене.

Эти ограничения можно считать частично существующими в настоящее время, когда экономика включает владельцев различных помещений, а также арендаторов, которые развивают свой бизнес в крупных зданиях, стратегически расположенных коммерческих помещениях или на сельскохозяйственных землях. Наконец, для обеспечения сохранности активов необходимо рассмотреть вопрос о возврате площадей в тех же условиях, в которых они были получены, только с изменениями условий и видов использования, согласованных в начале концессии, что вызывает необходимость государственного регулирования до проведения аукциона по использованию арендуемых площадей.

Градостроительное и коммерческое освоение пространства можно понимать с точки зрения эксплуатации в частных целях, что обычно приносит пользу обществу и способствует повышению стоимости земли, на которой оно осуществляется. Учитывая, что любое развитие имеет внешние эффекты для общества, и что те, которые являются выгодными, не приносят прибыли лицу, ответственному за развитие, помимо увеличения, которое он/она может иметь от этого развития.

Что касается поддержания качества почвы, то (Rothbard 2021) исследует улучшение сохранения ресурсов в условиях частной собственности, как это показано в "Либертарианском манифесте". Сначала он использует пример медного рудника<sup>330</sup>, который истощается по требованию общества, но который постепенно эксплуатируется в частных руках при уважении как текущей, так и будущей стоимости. В этом смысле предлагаемая модель предоставляет право собственности на все земельные активы обществу (а не государству), и поэтому решения о добыче принимаются не с индивидуализированной точки зрения каждого владельца бизнеса, а на основе единого глобального критерия, в котором приоритет имеют элементы, сочетающие добычу ресурсов для экономики

Алехандро Сегура де ла

---

Каультовичное развитие планеты. Таким образом, можно предусмотреть, что первоначально в эксплуатацию будут вводиться шахты, которые связаны с

---

<sup>330</sup> Гл. XIII, с. 289-291

более низкие затраты на добычу руды. Таким образом, предпосылкой для системы ценообразования является ограничение количества, на основе которого будут формироваться цены.

Ротбард 2021 использует для иллюстрации пример выпаса скота на государственной земле<sup>331</sup>, указывая на то, что отсутствие частной собственности приводит к истощению природных ресурсов, к необходимости использовать их до того, как другие граждане смогут ими воспользоваться. В этом случае решение изначально основано на абсолютном уважении прав частной собственности, что означает, что любой человек, имеющий права на участок земли в течение длительного периода времени, может сохранить его как свой собственный, чтобы со временем получить ресурсы. С другой стороны, существует проблема прекращения прав на пространство, что может привести к максимальному использованию имеющегося пространства или, наоборот, к его заброшенности. В любом случае, согласно опыту рынка аренды, владелец обязан вернуть землю компании в том же состоянии, в котором он ее получил, поэтому невозможно нанести ущерб земле без соответствующих экономических затрат.

### **11.5. Возможности и риски**

Обоснование, представленное в пятой главе данной работы, включая переформулирование ПФ, определение прав собственности на основе вклада человека в производство товаров и путь к устойчивости предложения, показывает его соответствие экономическим критериям эффективности, справедливости и устойчивости, порождая социально-экономические последствия, способствующие развитию свободного общества<sup>332</sup>. Эта ситуация, в свою очередь, сравнивается с ролью различных форм фискальной политики, разрабатываемых органами государственной власти, обсуждаются последствия с точки зрения произвольности, простоты, определенности, перераспределения и эффективности, отмечается ожидаемое лучшее поведение рыночных механизмов по отношению к интервенционистским мерам, подчеркивается согласование эффективности и справедливости в поисках создания стимулов для граждан.

Для достижения поставленных целей в австрийской экономической литературе рассматривается связь ПФ с основами человеческого действия, а также роль отношений человека с экосистемой как элемента, в который человеческое действие вмешивается, изменяя окружающую среду.

---

<sup>331</sup> Гл. XIII, стр. 294

<sup>332</sup> Развитие, которое в своих основах совпадает с концепцией, разработанной Мак-Неэф и др. (2010), но при этом возвращает рынку способность удовлетворять человеческие потребности, избегая считать, что решения рыночных проблем становятся "задачами для разработки политики".

В рамках этого исследования достигается прогресс в рассмотрении устойчивого роста, при котором рынок действует в защиту максимальной эффективности для устойчивого распределения ресурсов, поощряя граждан к поиску общего блага, понимаемого как максимальное развитие человеческого общества, которое, в свою очередь, позволяет максимизировать доход, получаемый от общего ПФ.

Результаты проведенного анализа призваны способствовать максимальной эффективности человеческой деятельности в той среде, в которой мы живем, согласовывая результаты исследований экономической теории с устойчивостью условий нашей нынешней экосистемы, а также будущих экосистем, в которых могут жить человеческие существа. Для достижения этой цели поощряется максимальный уровень человеческой свободы, позволяющий рынкам функционировать эффективно, при уважении к первичным ПФ, уже существующим у человека, факторам, которые становятся источником дохода для общества и способствуют созданию фундамента, на котором можно повысить условия жизни.

Работа начинается с таких аспектов классической и австрийской экономической литературы, как невидимая рука рынка (Смит 2001)<sup>333</sup> как лучшее распределение ограниченных ресурсов общества на основе индивидуальных предпочтений, предпринимательская функция в форме созидательного разрушения (Шумпетер 2018)<sup>334</sup> как основа для непрерывного совершенствования общества, а также основа для творческого развития людей в условиях свободы, дисперсия информации, обсуждаемая Хайеком (Hayek 1945) в смысле невозможности знать предпочтения всех граждан в любое время, и субъективизм (Mises 2021)<sup>335</sup> из концепции человеческого действия как отправной точки экономической науки. К этим экономическим аспектам присоединяется озабоченность (George 2012), осуждающего присвоение земли, а также (Proudhon 1983)<sup>336</sup>, изучающего собственность, анализирующего ее стоимость (Bates 1908)<sup>337</sup> и, в конечном счете, концепция (Marshall 1920)<sup>338</sup> о важности проблемы земельной собственности в экономике. В поисках консенсуса между всеми вышеупомянутыми элементами предлагаемое решение сочетает в себе аспекты эффективности и свободы, характерные для литературы австрийской школы, с аспектами справедливости и устойчивости, основанными на приватном использовании первичных благ, предшественников устойчивой деятельности человека. В этом смысле для всех граждан создается контекст возможностей, в котором ценность, вносимая каждым гражданином в общество, позволяет ему/ей

---

<sup>333</sup> Lib. IV, Ch. II, p. 554

<sup>334</sup> Гл. VII, с.169

## Алехандро Сегура де ла

---

<sup>335</sup> гл. I, с. 27

<sup>336</sup> гл. II и III, с. 77

<sup>337</sup> гл. XXII, "Стоимость земли - это капитализация доходов".

<sup>338</sup> Lib. IV, Ch. II, p.88

получать соответствующую ренту. И все это при отсутствии государственного вмешательства или при минимальном вмешательстве в целях образования, безопасности и здравоохранения путем ограничения использования инструментов принуждения, как при налогообложении, так и при предоставлении услуг. Эти предложения, однако, сложно реализовать из-за значительных изменений, которые они влекут за собой по сравнению с нынешней ситуацией.

Учитывая описанные выше условия и накопленный социальный опыт, можно считать вероятным, что в случае положительного отклика на данную работу возникнет попытка частичной реализации предложенных действий с целью усиления центральной власти государств. Такая ситуация может привести к усилению интервенционистской роли государства, что добавит к фискальной политике возможность присваивать на государственном, а не на предлагаемом социальном уровне всю ренту, получаемую от использования первичных ПФ, в рамках которых оно обладает компетенциями. В этом смысле, хотя отказ от налогов в пользу присвоения ренты, повышающей эффективность экономической системы, был бы предпочтительнее нынешней фискальной модели, это все равно была бы интервенционистская модель, препятствующая использованию уникальных качеств каждого человека для внесения вклада в построение общества в целом.

Эти условия свидетельствуют о сложности преодоления глубокого отпечатка десятилетий государственного вмешательства в жизнь общества, на смену которому должны прийти цели, сочетающие справедливость и рост. Эти цели могут найти частичное оправдание в текущих условиях экономической системы, учитывая присвоение первичных ПФ. Таким образом, существующая фискальная политика находит частичное оправдание в необходимости реагировать на недостатки экономической системы благодаря обоснованию, не учитывающему уникальные характеристики каждого производственного фактора.

#### **11.5.1. Человеческое решение**

Здесь предлагается решение, способствующее установлению равновесия: каждое пространство и каждая инертная материя, на которые приобретает право собственности, приносят ренту в пользу общества и, следовательно, в пользу тех, кто больше не имеет этого пространства или материи в своем распоряжении. Это означает отказ от оправдания государственного принуждения к вмешательству в экономику, которая обращается с каждым фактором производства на основе его особенностей.

Модель, разработанная в данной статье, требует минимального решения

---

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ЧЕЛОВЕК  
человека в пользу роли рынка, стремясь исключить из критериев положительный анализ (Friedman 1953) предыдущего экономического опыта или определение рынка.

политических решений. Это сокращает количество решений, которые необходимо принять, до минимального числа элементов:

- Точное определение пространственных условий, которые позволяют физическим лицам иметь дом, выступая в качестве юридических лиц для любого более высокого измерения.
- Периодическое определение количества элементов, образующих инертную материю ПФ и живые существа ПФ, участвующие в создании рынка.

В случае с пространством решение становится в основном техническим вопросом о размерах, необходимых для жилья, - решение, которое может привести к изменению поведения граждан в зависимости от установленных мер.

Реализация вышеупомянутых идей возвращает рынок в центр всей экономической деятельности как механизм распределения ресурсов, стремясь ограничить любое вмешательство и одновременно генерируя ренту для общества. Для этого необходимо согласовать несколько элементов, среди которых выделяются два: переход к общественной собственности на землепользование и предоставление в распоряжение мирового сообщества запасов инертной материи. В настоящее время эти элементы являются объектами прав собственности в руках физических или юридических лиц, которые возникли в результате передачи их рыночными механизмами в рамках преобладающей экономической системы.

Тот факт, что средство защиты является радикальным (Galbraith 2012), не мешает работать над наилучшим функционированием экономической системы, которое может быть найдено в каждый конкретный момент времени.

### **11.5.2. Реализация в развивающихся странах**

Несмотря на трудности, которые могут возникнуть при реализации вышеизложенного в более развитых странах в силу стабильности их институтов и сложности внесения изменений, затрагивающих текущую концепцию прав собственности, работа открывает широкие возможности для реализации в странах, развивающих свои собственные институты, в том числе в странах, вышедших из вооруженного конфликта.

В этих случаях к разработке модели можно подойти с начальных этапов, при этом влияние, обусловленное существованием прежних институтов, будет меньше, что позволит обеспечить независимость природных ПФ от концепций собственности на экономику и развития ренты в соответствии с концепцией Амартия Сена о развитии как свободе (Pedrajas 2007). В то же время



Развитие, основанное на предложенных пяти ПФ, будет способствовать повышению эффективности и справедливости на местном уровне и, следовательно, создаст давление для их внедрения в других странах мира.

Вышесказанное применимо и за пределами Земли, поскольку любая колонизация влечет за собой разработку или создание новых институтов для данного места, что облегчает сотрудничество между всеми человеческими существами. Таким образом, условия открытия позволяют пользоваться временной доступностью поверхностей Пространства ПФ без противодействия, что подразумевает предельные издержки, равные нулю, и в то же время облегчают капитализацию таких ресурсов, как Инертная материя ПФ, на тех же условиях. Иной вопрос - включение инертной материи ФП для использования на рынке, подверженном статическим ограничениям устойчивости.

### **11.6. Цели развития**

Озабоченность общества серьезными социальными дисбалансами и устойчивостью наших отношений с экосистемой заставляет нас искать различные направления действий, позволяющие надеяться на улучшение ситуации в обеих сферах. Эта озабоченность привела к разработке последовательных глобальных программ действий, от которых ожидаются значительные успехи в социальной сфере и в заботе о планете. Так, в 2000 году были разработаны "Цели развития тысячелетия"<sup>339</sup> с восемью направлениями действий, которые в 2015 году были заменены "Целями устойчивого развития"<sup>340</sup> (ЦУР), состоящими из семнадцати новых направлений действий. Они представляют собой набор целей, которые все желательны, так как способствуют улучшению общества и взаимоотношений с планетой.

Вопрос, который возникает в связи с данной статьей, заключается в том, есть ли реальная возможность двигаться в направлении, заданном нынешними основами системы, или же существуют ограничения на возможность достижения целей, поскольку прогресс в достижении одних может привести к откату в достижении других. В то же время возникает вопрос, должны ли пути достижения этих целей определяться властями, главным образом на национальном и наднациональном уровне, или же их достижением должен заниматься рынок. Именно на последний вопрос и дается ответ в различных разделах данной работы, предоставляя рынку возможность двигаться к их достижению путем пересмотра своих основ и принятия решений по созданию рынка, не вмешиваясь в их последующее распределение.

---

<sup>339</sup> См.: ООН "Отчет о Целях развития тысячелетия 2015".



Стоит отметить, что предоставление обществу всех товаров и услуг, будь то продукты питания, строительство жилья или образование, подразумевает применение ПФ, которые используются в обмен на доход. Поэтому именно предпринимательская деятельность граждан позволяет эффективно продвигаться к этим целям, а свобода действий создает необходимые стимулы для этого. Ниже приведена таблица с соображениями, связанными с 17 целями устойчивого развития, проанализированными с точки зрения концепции, описанной в данной работе, которая лежит в ее основе:

- Идентификация пяти ПФ: пространство, инертная материя, живые существа, труд и капитал.
- Распределение социальной собственности на природные фонды
- Распределение первичного дохода ПФ.

## ЦЕЛЬ

## ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ

1

Fin de la  
pobreza

### КОНЕЦ НИЩЕТЫ

В работе поднимается вопрос о возможности продвижения к искоренению бедности путем рассмотрения всех первичных ПФ как социальных, что подразумевает получение дохода для общества за счет аренды или приобретения этих факторов. В этом смысле стоит отличать пространство ПФ от пространства инертной материи и от пространства живых существ, поскольку обсуждение бенефициаров этих факторов может иметь разные коннотации.

Что касается воздействия инертной материи, то, поскольку планета Земля уникальна для всех граждан, все общество в целом можно рассматривать как бенефициаров эксплуатации (капитализации) этих ресурсов и, следовательно, пропорционально распределять полученную ренту; поскольку факт изъятия ограниченного производственного фактора из любой части планеты не позволяет невовлеченным гражданам извлекать из него выгоду.

Что касается пространства, то возникает вопрос, должны ли жители, проживающие вокруг него, получать выгоду от

Каль создания сообщества на участке, что подразумевает распределение арендной платы. в разных сообществах по всему миру, или если они все

Жители планеты в совокупности являются получателями своей доли мирового пропорциональную долю этой ренты. Для того чтобы покончить с бедностью, тот факт, что рыночное производство способствует обеспечению ресурсами каждого жителя планеты, становится отправной точкой, согласованной с равенством в естественном владении первичными ОФ и с эффективностью использования первичных ОФ после их поступления на рынок.

Для примера, при ежедневном доходе в 3 \$/чел/день и при населении в 8 миллиардов человек, 365 дней в году и мировом ВВП в 100 000 000 миллиардов \$: это означает, что рента пространства и инертной материи, распределенная поровну, должна составлять не менее 8,76 % ВВП, оставляя 91,24 % для ренты других ПФ (труда и капитала). Эту оценку можно считать консервативной, учитывая высокую долю ископаемых источников энергии или влияние аренды земли юридическими лицами.

---

## 2

Hambre cero

### НУЛЕВОЙ ГОЛОД

Изменение концепции фактора производства позволяет перейти к модели, в которой человек может сам решать, что делать со своими ресурсами. Представление о пространстве как о социальном благе, которое сдается в аренду людям, желающим вести на нем коммерческую деятельность, устраняет отрыв человека от собственности на землю и позволяет ему получать ренту не только от своего фактора производства - труда, но и от участия в первичном ПФ, а в случае наличия сбережений - от вложенного капитала.

Это изменение позволяет каждому гражданину иметь минимальное количество ресурсов для удовлетворения своих потребностей. Рассматривая питание как потребность первого уровня, результаты этой работы направлены на максимально возможное снижение голода как социальной проблемы.

Следует отметить, что, учитывая вышесказанное, именно

---

рынок в его свободном функционировании способен достичь целевых показателей сокращения.

голода, но не добрые намерения учреждений, с которыми они сотрудничают.

компетенций, позволяющих достичь этой цели. Как и в случае с сокращением бедности, с которым коррелирует сокращение голода, именно рыночные условия позволяют распределять доходы общества без дополнительного институционального вмешательства.

---

### 3

Salud y  
bienestar

## ЗДОРОВЬЕ И БЛАГОПОЛУЧИЕ

Цель здоровья и благосостояния согласуется с целью "нулевого голода" с точки зрения получения дохода для общества. Согласно данному документу, это человеческое решение, в котором гражданин может распределить ресурсы, полученные в результате его участия в первичных производственных факторах, а также использования труда ПФ и, при необходимости, сбережений (капитала), что позволит ему двигаться к улучшению условий своего благосостояния в соответствии с его собственными предпочтениями.

В качестве примера можно привести воздействие на цели по снижению материнской и младенческой смертности - это области, в которых распределение доходов общества должно вести себя положительно под воздействием рыночных сил.

---

4

Educación de  
calidad

#### КАЧЕСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАНИЕ

Несмотря на то, что качество рассматривается как фундаментальная цель общества, способствующая достижению любой другой цели, в данной работе не дается конкретных оценок качества образования.

Можно рассматривать только тот факт, что получение заработанных доходов и их социальное распределение способствуют улучшению способности человека распределять свои ресурсы и отдавать предпочтение образованию.

Стоит отметить, что с точки зрения анализируемой экономической теории образование, наряду с безопасностью и здравоохранением, является одной из основных областей экономической теории.

Вклад Европейской комиссии в  
Необходимо, чтобы сообщество ограничило политические  
действия в этом направлении.

---

5

Igualdad de  
género

### ГЕНДЕРНОЕ РАВЕНСТВО

В данной работе все люди рассматриваются в одинаковых условиях, без какой-либо дифференциации, а все общество - как единое целое, ответственное за принятие решений по созданию рынка и одновременно обеспечивающее справедливое распределение доходов.

Равный доход для всех граждан способствует свободному принятию решений, уменьшая экономическую зависимость между людьми.

---

6

Agua limpia y  
saneamiento

### ЧИСТАЯ ВОДА И САНИТАРИЯ

Обработка в ходе работ на всех первичных ОФ является агрегированной и поэтому не затрагивает особенности воды, которая является частью инертной материи ОФ и поэтому выступает в качестве природного блага, находящегося в собственности всего общества.

Что касается санитарии, то здесь стоит выделить моменты, проанализированные в защиту домов физических лиц, а также проведенное исследование (Segura & Linera 2022) о минимальных условиях пригодности для проживания и последствиях пространства производственных факторов в пользу конфигурации легальных поселений. В этом смысле были разработаны условия для признания *трущоб*, неформальных поселений и неадекватного жилья в соответствии с **Хабитат ООН**, которые включают доступ к водопроводу, санитарию, безопасность владения, качество конструкции и жилую площадь. достаточно.

7

Energía  
asequible y no  
contaminante

## ДОСТУПНАЯ И ЧИСТАЯ ЭНЕРГИЯ

Эта задача включает в себя один из основных элементов данного исследования, когда рассматривается производство энергии и его влияние на экосистему. Ее решение основано на учете необходимости функционирования единого рынка, на котором, если не будут установлены ограничения на использование производственных факторов, экосистеме, в которой мы живем, может быть нанесен ущерб.

На данном этапе именно создание рынка с точки зрения ограничения энергетических ПФ способствует ограничению загрязняющего воздействия до уровня, который согласован и соответствует критериям устойчивости Земли. Это способствует предпочтению возобновляемых источников энергии (7.2) и повышению энергоэффективности (7.3).

С другой стороны, концепция доступной энергии основана, во-первых, на сложности согласования определения понятия доступности энергии, а во-вторых, на том, что ограничение на рынке генерации тех элементов, которые вредны для экосистемы, приводит к росту цен на все, что зависит от энергии, а значит, и практически на весь рынок.

Однако этот момент рассматривается не столько как радикальное изменение, сколько как процесс, направленный на достижение устойчивости и постепенную адаптацию рынка, о чем говорится в главе "Устойчивость факторов производства".

Производство".

8

Trabajo decente  
y crecimiento  
económico

### ДОСТОЙНАЯ РАБОТА И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

С точки зрения экономического роста, эффективное распределение ПФ является необходимым условием для увеличения потенциального роста экономики. Ограничение государственного вмешательства связано с таким экономическим ростом со стороны общества. Цели (8.1), (8.2) напрямую связаны с экономической эффективностью. Цель (8.4) связана с созданием рынка инертных веществ.

Что касается достойного труда, то анализ показывает, как условия труда улучшаются по мере усложнения общества. Экономический рост в этом смысле необходим для создания рабочих мест и улучшения условий труда, а также для содействия распределению доходов в обществе в целом, что увеличивает возможности граждан в принятии решений об условиях их труда.

9

Industria,  
innovación e  
infraestructura

### ПРОМЫШЛЕННОСТЬ, ИННОВАЦИИ И ИНФРАСТРУКТУРА

Эта работа ведет к декапитализации природных ОФ, что позволяет перенести сбережения на продуктивные инвестиции в соответствии с ЦУР, согласно задачам (9.4) и (9.5).

Кроме того, доступность площадей на рыночных условиях позволяет снизить затраты на ПФ, что делает поиск нового места более рентабельным для компаний.  
рыночного равновесия.

## 10

Resolución de las desigualdades

### УСТРАНЕНИЕ НЕРАВЕНСТВА

Первичный доход ПФ, в его концепции алиquotного распределения среди населения, оказывает непосредственное влияние на цель (10.1) роста доходов беднейших 40%, а также на (10.2) экономическую интеграцию всех людей, независимо от их условий и предпочтений. Здесь применяются те же критерии, что и в отношении гендерного равенства.

Это сокращение неравенства происходит главным образом в отношении информации, собранной в производственной функции, путем перехода от неоклассической модели  $x=f(L, K)$  к предлагаемой модели  $x=f(S, M, B, L, K)$ , согласно которой все ПФ в природе принадлежат всем людям, что позволяет обеспечить доступность этих ПФ или их ренты для всех людей, независимо от таких аспектов, как их социально-экономические условия или национальная принадлежность.

## 11

Ciudades y comunidades sostenibles

### УСТОЙЧИВЫЕ ГОРОДА И СООБЩЕСТВА

Как указано в разделе "Последствия для сектора недвижимости", концепция непроданных ПФ как социальных благ оказывает прямое влияние на спекуляцию, поскольку с точки зрения правосубъектности происходит переход от бессрочного наличия пространства к временному праву пользования им. Это связано со снижением относительной стоимости приобретения жилья (11.1), а также с более интенсивным использованием городских пространств.

Аспекты устойчивости (11.6) связаны с ценами со стороны предложения, так что решения о потреблении становятся устойчивыми, как только они действуют в условиях капитализация инертной материи, которая уже является устойчивой.

12

Producción y  
consumo  
responsables

### ОТВЕТСТВЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО И ПОТРЕБЛЕНИЕ

Обсуждение устойчивости ПФ позволяет продвигаться к ответственному производству, основанному на общей собственности на природные ресурсы (12.2) и капитализации этих ресурсов в рыночных условиях.

Вопросы, связанные с потерей продуктов питания (12.3), отходами (12.5) и информацией (12.6), по-прежнему зависят от оценки потребителей и действий общественности, если это необходимо.

13

Acción por el  
clima

### ДЕЙСТВИЕ В ОТНОШЕНИИ КЛИМАТА

Сокращение выбросов в результате действий, описанных в главе "Устойчивость ПФ", становится стимулом для климатических действий в условиях рынка. Способствуя снижению зависимости от политических решений и национальных планов (13.2) в борьбе за поддержание текущего климата.

Это соответствует целям Парижского соглашения 2015 года по ограничению повышения глобальной температуры на основе принятия обществом решений в отношении капитализации различных форм инертных веществ, что позволит ограничить выбросы до целевых показателей, установленных наукой. Ситуация, которая поможет снизить повышение глобальной температуры.  
температура ниже обозначенных пределов.

## 14

Vida submarina

### ПОДВОДНАЯ ЖИЗНЬ

Главным элементом в отношении подводной жизни является учет ПФ "Живые существа", который отвечает пункту (14.4), рассматривая в качестве общего блага все живые существа, которые в настоящее время не подвергаются воздействию человека, и делает это на основе общего экономического режима, который позволяет избежать конкретного регулирования рыболовной деятельности по эксплуатации.

Такое изменение экономической концепции передает всем людям право принимать решение о рыболовстве и получать доход от прав на рыбную ловлю. Кроме того, вышесказанное также работает против субсидий (14.6) как критерия для вмешательства в естественное равновесие рынка.

## 15

Vida de  
ecosistemas  
terrestres

### ЖИЗНЬ НАЗЕМНЫХ ЭКОСИСТЕМ

Отношение к пространству РП как к общей собственности всех людей ограничивает возможность действовать таким образом, чтобы нанести ущерб экосистемам. Получив право на использование пространства, его арендаторы обязаны в соответствии с договорными условиями вернуть пространство обществу в том же состоянии, в котором оно было получено изначально. Такая ситуация противодействует обезлесению (15.2) или ухудшению состояния наземных экосистем.

Аналогичным образом, рассмотрение ПФ "Живые существа" затрагивает отношения со всеми нечеловеческими формами жизни, что согласуется с действием (15.7), касающимся браконьерства или торговли видами. защищенный.

16

Paz, justicia e  
instituciones  
sólidas

**МИР, СПРАВЕДЛИВОСТЬ И СИЛЬНЫЕ ИНСТИТУТЫ**

Основная связь с целью - получение равных доходов для всего общества от обращения с природными ОФ, что согласуется со снижением насилия (16.1) в плане распределения доходов от природных ОФ, позволяя как увеличить распределение доходов на душу населения, так и повысить минимальный располагаемый доход.

Режим пространства РП работает на достижение цели (16.5), поскольку ограничивает возможности государственных субъектов получать сверхприбыли на основе перезонирования земель.

17

Alianzas para  
lograr objetivos

**ПАРТНЕРСКИЕ ОТНОШЕНИЯ ДЛЯ ДОСТИЖЕНИЯ ЦЕЛЕЙ**

Предлагаемая производственная функция подчеркивает общую собственность всех человеческих существ на Космос, инертную материю и живые существа. Эта ситуация противоречит рассмотрению постоянного суверенитета над природными ресурсами на уровне нации. Вопрос, который затрагивает пункт 17.1 в связи с тем, что учет внутренних ресурсов, приходящихся на формы ФП природы, главным образом на инертную материю, превращает право в "Обеспечение поддержки". Вопрос, который прямо показан в пункте 17.2 путем указания на "приверженность многих развитых стран достижению цели 0,7% от валового национального дохода на официальную помощь развитию", что представляется величиной, не подлежащей сомнению. рынок.<sup>341</sup>

<sup>341</sup> См. пример Испании: Закон 1/2023 от 20 февраля о сотрудничестве в целях устойчивого развития и глобальной



### **11.7. Выводы**

Воображение, как способность человека определять будущее, позволяет нам наметить условия, в которых люди смогут жить в условиях свободы, пользуясь имеющимися ресурсами и достижениями общества. Воображаемая ситуация достижима при наличии социального запроса, который побуждает к упорядоченному изменению сложившегося направления. Изменения, против которых можно ожидать противодействия со стороны частных и коллективных интересов тех, кто владеет правами на активы, приобретенные в рамках соглашений, считающихся законными в условиях существующей экономической системы.

При уважении к рынку как механизму максимального распределения, принудительные методы принятия установленных критериев противоречат поставленным целям. Этот вопрос означает, что любой переход зависит от адаптации существующего рынка к воображаемому рынку. То, что выражено в данной главе, - это всего лишь процесс, понимаемый как наиболее уважительный к текущей рыночной ситуации, но в то же время позволяющий продвигаться к рынку, в котором распределение ПФ в экономике осуществляется с учетом особых свойств каждого из них.

Описанный процесс изменений проще с пространственной точки зрения, чем с материальной, поскольку в первом случае возможна частичная реализация, приводящая к повышению эффективности на местах и привлечению инвестиций, которые впоследствии распространяются в других местах. В случае с инертными веществами изменения требуют глобального консенсуса или принятия экономических мер, которые при частичной реализации приводят к ухудшению конкурентной позиции. Разница в реализации обеих проблем может привести к созданию более эффективного и справедливого мира в отношении использования пространства, без продвижения к балансу экосистем планеты путем постепенной адаптации цен на основе устойчивости рыночного предложения.

## 12. ВЫВОДЫ

---

### 12.1. Выводы

Рассмотрение поверхности Земли в качестве капитального блага определяет экономическую структуру, в которой человек ограничен в своих отношениях с миром. Тот факт, что произведенные товары, такие как земля, рассматриваются так же, как и произведенные, означает, что неравенство сохраняется, а возможности экономического прогресса ограничены для значительной части общества.

Среди всех существующих объектов недвижимости дом представляет собой основную инвестицию в жизни большинства людей, которая предполагает направление сбережений и доходов, создает связь с территорией и служит наследием для будущих поколений. Эта фундаментальная роль жилья подтверждена давлением роста капитала общества, что приводит к соответствующему увеличению капитализации сектора недвижимости и изменяет соотношение между доходами граждан и их доступностью жилья.

Динамика, наблюдаемая в случае Испании, включает в себя увеличение роли юридических лиц в приобретении недвижимости для сдачи в аренду, что достигается за счет прибыльности операции, а также за счет доходности, обусловленной увеличением стоимости активов. Изменения, связанные со старением населения, также наблюдаются с ролью финансовых решений, таких как *puda*

собственности или обратной ипотеки. Результаты показывают тенденцию к сокращению числа владельцев жилья среди молодых людей в пользу аренды.

Учитывая неравный доступ к земле как ФП экономики, в данной работе переосмысливаются ФП в виде Пространства, Инертной материи, Живых существ, Труда и Капитала, исходя из того, что они являются максимально возможным уровнем агрегирования на основе их различных характеристик и генерирования ими ренты. Таким образом, произведенные ФП Пространство, Инертная материя и Живые существа перестают быть восприимчивыми к присвоению в своих естественных условиях и начинают генерировать ренту для всего общества в условиях рынка.

Поскольку изменение трактовки ПФ затрагивает основы экономической системы, это влечет за собой изменения на разных уровнях. Во-первых, совокупная производственная функция в ее неоклассической форме, используемая на макроэкономическом уровне, переходит от двух к пяти независимым переменным; это влечет за собой изменения в изучении экономики и в современном преподавании экономики. Во-вторых, рассмотрение ПФ как уникальных элементов требует обращения с ними как с таковыми в реальной экономике, что изменяет их место в бухгалтерском учете всех институтов, причем основное влияние проявляется в удалении имущества из балансового пространства и размещении его общего использования в отчете о прибылях и убытках в форме аренды обществу на договорных условиях. Третий момент - особый подход к дому человека, согласно которому предлагается единственная дифференциация в рыночном отношении к пространству FP, способствующая созданию ограниченного рынка в условиях владения физическими лицами в поисках безопасности одновременно с общим рынком в условиях сдачи в аренду обществу в защиту рентабельности и эффективности. В-четвертых, мы рассматриваем влияние на устойчивость, возникающее в результате рассмотрения инертного вещества в качестве ФП общества, для чего мы исходим из рассмотрения глобального суверенитета некоторых природных ресурсов, которые должны быть капитализированы для их участия в экономике, это условие позволяет одновременно генерировать ренту для общества, предвидеть последствия, которые потребление некоторых форм ФП инертного вещества может иметь для экосистем, и работать над ролью рынков как оптимизаторов в распределении ресурсов. Наконец, все ренты от природных ФП сопоставляются с налогами, составляющими доходы государственных органов, и это сравнение позволяет наблюдать лучшее соотношение с произволом, определенностью, простотой, перераспределением и эффективностью благодаря рыночным действиям; цели, к

Алехандро Сегура де ла

---

Кап. Которым стремятся государственные органы, в значительной степени достижимы благодаря свободным рыночным действиям в условиях равного доступа к природным ФП.

Исходя из австрийского субъективистского взгляда на человеческую деятельность, в статье предлагается необходимость переосмысления отношений человека с окружающей средой на основе георгианского мышления. Предлагаемые изменения противоречат существованию оппозиции "труд-капитал" в рамках модели пяти ПФ, в которой рост производительности труда позволяет увеличить стоимость природных ресурсов, что ведет к росту доходов общества в целом. Наконец, в статье также рассматривается вопрос о том, что неоклассическая формулировка повышает ценность формирования знаний и стандартизации глобальной деятельности, такой как бухгалтерский учет, что влияет на предпринимательскую деятельность граждан.

### 12.1.1. Ограничения

Настоящий документ является результатом работы, которая расширила горизонт исследования, поскольку были получены частичные выводы, породившие новые исследовательские вопросы, при этом основным ограничением является необходимость ограничить исследование формулировкой ПФ с экономической точки зрения и изучением их основных последствий для экономики, с особым акцентом на роль домохозяйства человека. Несмотря на необходимость включения элементов правового характера, любые отношения с ними строятся с экономической точки зрения, без рассмотрения других правовых последствий, выходящих за рамки темы.

При изучении процесса финансиализации и анализе стоимости земли мы работали исключительно с публичными данными, учитывая их широкую доступность, например, годовыми отчетами исследуемых компаний, документами, опубликованными агентствами по ценным бумагам и отраслевыми ассоциациями. Со значительной частью информации пришлось работать в индивидуальном порядке, поскольку она представлена в письменных документах, включающих финансовую или имущественную информацию в различных форматах. Более подробный анализ был бы возможен при наличии конкретной информации по каждому из активов и их оценке с течением времени.

Что касается анализа ПФ и влияния предлагаемых модификаций на их формулировку, то главным ограничивающим фактором стало отсутствие данных о результатах предлагаемых действий, что привело к переносу эмпирического анализа первой части между разделами 2 и 4 на исследование мышления и его последствий во второй части.

### 12.1.2. Будущие направления исследований

Предложение по модификации ПФ имеет серьезные последствия для экономики, которые выходят за рамки данной статьи и открывают интересные направления для дальнейших исследований.

- Результаты исследования цен на землю и сложности экономики могут быть существенно расширены как по горизонтали за счет включения других стран и регионов, так и по вертикали за счет анализа на муниципальном уровне, что позволит в основном изучить взаимосвязи и различия между разными экономиками.
- Особый интерес представляет влияние двойного рынка PF Space, указывающего на его использование на основе двух режимов владения, что оказывает важное влияние на распределение пространства, а также на вопросы регулирования - дерегулирования пространства для рыночных или домашних целей. В этом же ключе особенно интересен анализ того, как аукционный процесс PF может повлиять на возможность концентрации.
- Вопрос устойчивости инертного вещества FP представляет собой широкую область исследований, в которой выделяется определение глобальных институтов, занимающихся созданием рынка FP для его капитализации. Особенно актуальным в этой области является изучение влияния ограничений на поставку ископаемых энергоносителей на систему цен и процесс снижения предложения от экономического до устойчивого.
- Что касается ренты, генерируемой природными ПФ, то основной анализ, который уже обсуждался в работе, - это изучение критериев, позволяющих использовать и распределять их, причем различия в отношении к пространству и инертным веществам обусловлены их влиянием на общество; если пространство имеет временный характер и зависит от местного сообщества, то инертные вещества, как правило, предполагают пунктуальное и независимое использование.
- Развитие процесса перехода от экономики с двумя ПФ к экономике с пятью ПФ предполагает анализ, который существенно углубляет полученные здесь результаты. Основной элемент вытекает из процесса конвертации прав собственности на пространство ПФ в новые права пользования, основанные на контрактных условиях.
- Особый интерес представляет влияние предлагаемых вопросов на концепцию спекуляции, которая значительно ограничена в области

Собственность превращается в право пользования, но в то же время остается возможность спекуляции домом.

- Вышеуказанные изменения оказывают существенное влияние на финансовый сектор, причем наибольшее влияние оказывают изменения в секторе недвижимости, меняя ожидания новых ипотечных кредитов со стороны физических лиц. В то же время изменяются риски, возникающие при аренде помещений для работы, поскольку возможности использования земли в качестве залога по кредиту ограничены, а часть рисков переходит к компании в связи с возможностью возврата помещения в условиях неплатежеспособности бизнеса его владельца, что обусловлено оговоренными условиями и штрафными санкциями.
- Наконец, изменения, вызванные кредитом, влияют на изучение экономических циклов, поскольку выводят меркантильные инвестиции в недвижимость и сохраняют права собственности, сакрализованные только в рамках концепции домохозяйства, передавая рынку права пользования природными активами на договорных условиях.

## *12.2. Выводы (на английском языке)*

*Рассмотрение поверхности Земли в качестве капитального блага определяет экономическую структуру, в которой человек ограничен в своих отношениях с миром. Тот факт, что непроектируемые товары, такие как земля, рассматриваются так же, как и произведенные, приводит к сохранению неравенства и ограничению возможностей экономического прогресса для значительной части общества.*

*Среди всех существующих объектов недвижимости дом представляет собой основную инвестицию в жизни большинства людей, связанную с направлением сбережений и доходов, создающую связь с территорией и служащую наследием для будущих поколений. Эта фундаментальная роль жилья подвержена давлению роста капитала общества, что приводит к соответствующему увеличению капитализации сектора недвижимости и изменяет соотношение между доходами граждан и их доступностью жилья.*

*Динамика, наблюдаемая в случае Испании, включает в себя увеличение роли юридических лиц в приобретении недвижимости для сдачи в аренду, аспект, который достигается за счет прибыльности операции, а также за счет доходности в связи с увеличением стоимости активов. Изменения, вызванные старением населения, также наблюдаются с ролью финансовых решений, таких как "голое" владение или обратная ипотека. Эти результаты свидетельствуют о тенденции к сокращению числа владельцев жилья среди молодых людей в пользу аренды.*

*Ввиду неравного доступа к земле как ФП экономики в данной работе пересматриваются факторы производства в виде пространства, инертной материи, живых существ, труда и капитала, исходя из максимально*

~~Без~~ возможного уровня агрегирования на основе их различных характеристик и генерирования ими ренты. Таким образом, непроектируемые ФП пространство, инертная материя и живые существа перестают быть способными к присвоению в своих естественных условиях и начинают генерировать ренту для всего общества в условиях рынка.

Поскольку изменение трактовки ПФ затрагивает основы экономической системы, это влечет за собой изменения на разных уровнях. Во-первых, совокупная производственная функция в ее неоклассической форме, используемая на макроэкономическом уровне, переходит от двух к пяти независимым переменным, что влечет за собой изменения в изучении экономики и в современном преподавании экономики. Во-вторых, рассмотрение ФП как уникальных элементов требует обращения с ними как с таковыми в реальной экономике, что изменяет их место в бухгалтерском учете всех институтов, причем основное влияние проявляется в выведении имущества из балансового пространства и помещении его общего использования в отчет о прибылях и убытках в виде сдачи в аренду обществу на договорных условиях. Третий момент - особое отношение к жилищу человека, согласно которому предлагается единственная дифференциация в рыночном отношении к пространству FP, способствующая созданию ограниченного рынка в условиях собственности на

*физические лица в поисках безопасности одновременно с общим рынком в условиях лизинга для общества в защиту прибыльности и эффективности.*

*В-четвертых, мы рассматриваем влияние на устойчивость, возникающее в результате рассмотрения инертной материи как ФП общества, что основано на учете глобального суверенитета природных ресурсов, которые должны быть капитализированы для их участия в экономике; это условие также позволяет генерировать доход для общества, предвидеть последствия, которые потребление определенных форм ФП инертной материи может иметь для экосистем, и работать над ролью рынков как оптимизаторов в распределении ресурсов. Наконец, все ренты, получаемые от ФП природы, сопоставляются с налогами, которые составляют доходы от государственной деятельности; сравнение позволяет наблюдать лучшее соотношение с произвольностью, определенностью, простотой, перераспределением и эффективностью благодаря действию рынка; цели, к которым стремятся государственные органы, в значительной степени достижимы благодаря свободному действию рынка в условиях равного доступа к ФП природы.*

*С точки зрения австрийского субъективистского взгляда на человеческую деятельность, возникает необходимость переопределения отношений человека с окружающей средой в соответствии с основами георгианской мысли, предлагаемые изменения противоречат существованию оппозиции "труд-капитал" в рамках модели пяти FР, в которой рост производительности позволяет увеличить стоимость природных ресурсов. Наконец, он считает, что неоклассическая формулировка приносит пользу в формировании знаний и в стандартизации глобальной деятельности, такой как*

---

*бухгалтерский учет, влияя на предпринимательские действия граждан.*

### **12.2.1. Ограничения**

*Данный документ является результатом работы, которая расширяла горизонт исследования по мере получения частичных выводов, порождающих новые исследовательские вопросы, при этом основным ограничением является необходимость ограничить исследование формулированием ФП и изучением их основных эффектов на экономику, с особым акцентом на роль дома человека. Несмотря на необходимость включения правовых элементов, любые отношения с ними осуществляются с экономической точки зрения, без учета других правовых последствий, выходящих за рамки темы.*

*При изучении процесса финансиализации и анализе стоимости земли мы работали исключительно с публичными данными, учитывая их широкую доступность, например, годовыми отчетами исследуемых компаний, документами, опубликованными агентствами по ценным бумагам и отраслевыми ассоциациями. Со значительной частью информации пришлось работать в индивидуальном порядке, поскольку она доступна в письменных документах, включающих финансовую или имущественную информацию в различных форматах. Более подробный анализ был бы возможен при наличии конкретной информации по каждому из активов и их оценке с течением времени.*

*Что касается анализа ФП и влияния предлагаемых изменений на их формулировку, то главным ограничивающим фактором стало отсутствие данных о результатах предлагаемых действий, что привело к переносу эмпирического анализа первой части между разделами 2 и 4 на исследование мышления и его последствий во второй части.*

### *12.2.2. Направления будущих исследований*

*Предложение по модификации ФП имеет большие последствия для экономики, которые выходят за рамки данной статьи и открывают интересные направления для дальнейших исследований.*

- Результаты исследования цены на землю и сложности экономики могут быть существенно расширены как с горизонтальной точки зрения с включением других стран и регионов, так и с вертикальной точки зрения с анализом на муниципальном уровне, что позволит изучить взаимосвязи и различия между разными экономиками.*
- Особый интерес представляет влияние двойного рынка площадей ПФ, указывающего на их использование на основе двух режимов владения, что оказывает важное влияние на распределение площадей, а также на вопросы регулирования - дерегулирования площадей для рыночных или домашних целей. В этом же ключе особенно интересен анализ влияния аукционного процесса на ПФ на возможность концентрации.*
- Вопрос устойчивости инертного вещества FP представляет собой широкую область исследований, в которой выделяется определение глобальных институтов, занимающихся созданием рынка FP для его капитализации. В этой области особенно актуально изучение влияния ограничений на поставку ископаемых энергоносителей на систему цен и процесс снижения предложения от экономического к устойчивому.*
- Что касается ренты, генерируемой природными ФП, то основной анализ, о котором уже говорилось в работе, заключается в изучении критериев, позволяющих использовать и распределять их, причем различия в отношении к пространству и инертным веществам обусловлены влиянием, которое они оказывают на общество; если пространство носит временный характер и зависит от местного сообщества, то инертные вещества*

Каль обычно предполагают разовое использование, не зависящее от него.

- Развитие процесса перехода от экономики с двумя ФП к экономике с пятью ФП предполагает анализ, существенно углубляющий полученные здесь результаты. Основной элемент вытекает из процесса конвертации прав собственности на пространство ФП в новые права пользования, основанные на контрактных условиях.

- *Особый интерес представляет влияние предлагаемых вопросов на концепцию спекуляции, которая значительно ограничена в коммерческой сфере за счет преобразования права собственности в право пользования, но в то же время сохраняется возможность спекуляции жильем.*
- *Наконец, вводимые изменения оказывают существенное влияние на финансовый сектор, причем наибольший эффект изменения оказывают на сектор недвижимости, изменяя ожидания по новым ипотечным кредитам для физических лиц. В то же время изменились риски, возникающие при аренде помещений для эксплуатации, поскольку часть рисков берет на себя компания в случае возврата помещения при неплатежеспособности бизнеса его владельца, что происходит в соответствии с оговоренными условиями и штрафными санкциями.*



## БИБЛИОГРАФИЯ

---

- Аалберс, М.Б. (2008) Финансирование жилья и кризис ипотечного рынка. *Конкуренция и перемены*, том 12, № 2, июнь 2008 148-166
- Аалберс, М.Б., Кристоферс, Б. (2014) Центрирование жилья в политической экономии. *Жилье, теория и общество*, 31:4, 373-394, doi: 10.1080/14036096.2014.947082
- Аалберс, М.Б. (2016) *Финансирование жилищного строительства. Политэкономический подход.* Routledge
- Абель, А.Б., Бернанке, Б.С. (2001) *Макроэкономика.* Pearson
- Acemoglu, D., Robinson, J. (2023) *Por qué fracasan los países.* Букет, Grupo Planeta
- Ахмад, Т., Чжан, Д (2020). Критический обзор сравнительного глобального исторического энергопотребления и будущего спроса: история, рассказанная до сих пор. *Энергетические отчеты*, 6, 1973-1991. doi: 10.1016/j.egyр.2020.07.020
- Акерман, Й., Хейер, М. (2006). Сколько транспорта может выдержать климат? - Швеция на пути к устойчивому развитию в 2050 году. *Энергетическая политика*, 34(14), 1944-1957. doi: 10.1016/j.enpol.2005.02.009
- Алай, Д.Х., Чен, Х., Чо, Д., Ханевальд, К., Шеррис, М. (2014) Развитие рынков освобождения капитала: анализ рисков для обратных ипотечных кредитов и возврата жилья. *Североамериканский актуарный журнал*, 18(1), 217-241, 2014.

---

Alam et al. (1991) M.S. Alam; B.K. Bala; A.M.Z. Huq; M.A. Matin (1991). Модель качества жизни как функция потребления электрической энергии. *Энергия*, 16(4), 739-745. doi: 10.1016/0360-5442(91)90023-f

Альварес, Д. (2010) Общая собственность Земли, права человека и глобальная справедливость. ISEGORY. *Журнал моральной и политической философии*, № 43, июль-декабрь, 2010, 387-405. ISSN: 1130-2097

Анари, А., Колари, Дж. (2002) Цены на жилье и инфляция. *Экономика недвижимости*, 30(1), 67-84. doi: 10.1111/1540-6229.00030

Андельсон, Р.В. (2000) О разделении заработанного и незаработанного прироста землевладельца: георгистская реплика Ф.А. Хайеку. *Американский журнал экономики и социологии*, том 59, № 1

Аристотель (1988) *Политика*. Редакция Gredos

Атанс, Д., Дебон, А., де ла Фуэнте, И. (2021) Обратная ипотека: влияние риска долголетия на примере Испании. *Anales del Instituto de Actuarios Españoles*, 4ª época, 27, 2021/135-159.

Аукен, И. (2016) *Добро пожаловать в 2030 год. Я ничем не владею, у меня нет личной жизни, и жизнь никогда не была лучше*. Medium - Всемирный экономический форум

Аспитарте, Х. (2018) *Урбанизм и свобода*. Unión Editorial

Бахо и Монес (2000) *Курс макроэкономики*. Antoni Bosch Editor, S.A.

Барбье, Э.Б. (2008). *Экосистемы как природные активы*. *Foundations and Trends in Microeconomics*, 4(8), 611-681. doi: 10.1561/07000000031

Барро, Р.Дж. (2001) Человеческий капитал: рост, история и политика - заседание в честь Стэнли Энжермана. *AEA papers and proceedings*, vol. 91 NO. 2

Батт, Р., Аппельбаум, Э. (2013) Влияние финансиализации на результаты управления и трудоустройства. *Upjohn Institute Working Paper*, No. 13-191. [ssrn.com/abstract=2235748](https://ssrn.com/abstract=2235748)

Бенегас Линч, А. (2015) *Свобода - это взаимное уважение*. The Cato Institute

Benegas Lynch, A. (2021) *La escuela austriaca en los negocios*. Unión Editorial

Бенги, А. (2021) Деградирование, переосмысление марксизма. *Журнал экономики, культуры и общества*.

33:1, 98-110, doi: 10.1080/08935696.2020.1847014

Берача, Е., Цзыфэн, Ф., Хардин В.Г. (2019) Операционная эффективность REIT и акционерная стоимость. *Journal of Real Estate Research*, 41:4, 513-554. doi: 10.22300/0896- 5803.41.4.513.

Алехандро Сегура де ла

Библия (The) (1972) Дом Библии. ISBN: 84-288-1061-3

---

Биго, П. (1968) *Собственность*. ЗУХ

Бирц, Г., Девос, Э., Дутта, С. и др. (2022) Предварительная эффективность портфелей REIT. *Rev Quant Finan Acc*, 59, 995-1018. doi: 10.1007/s11156-022-01068-6

Блант, А. и Даулинг, Р. (2006) *Дом*. Routledge

Voccard, N. (2021) *Commodities & Sustainability*. SSRN. doi: 10.2139/ssrn.3854548

Боргони, Р., Микеланджели, А., Понтаролло, Н. (2018) Ценность культуры для городских рынков жилья. *Региональные исследования*, 1-12. doi: 10.1080/00343404.2018.1444271

Борт, А. (2010) *Principios de microeconomía*. Editorial Universitaria Ramón Areces

Воусе, J.K. (2001) От природных ресурсов к природным активам. NEW SOLUTIONS.

*Журнал*

*Политика в области охраны окружающей среды и гигиены труда*, 11(3), 267-288. doi: 10.2190/5QPY- TPE0-JP5W-5FJE

Браунинг, Э.К., Джонсон, У.Р. (1984) Компромисс между равенством и эффективностью.

*Журнал политической экономии*, том 92, № 2.

Брундтланд, Г.Х. (1987) *Наше общее будущее: доклад Всемирной комиссии по окружающей среде и развитию*. Женева, Документ ООН A/42/427. [undocuments.net/ocf-ov.htm](http://undocuments.net/ocf-ov.htm)

Бринйолфссон, Э., Хитт, Л. (1995) Информационные технологии как фактор производства: роль различий между фирмами. *Экономика инноваций и новых технологий*, 3:3-4, 183-200. doi: 10.1080/10438599500000002

Берн, К., Сзоеке, К. (2016) Семьи-бумеранги и неудача в запуске: комментарий о взрослых детях, живущих дома. *Maturitas*, 83 (2016) 9-12.

Бирн, М. (2019) *Финансирование жилья и рост сектора частной аренды в Ирландии, Великобритании и Испании*. Институт государственной политики UCD Geary, серия дискуссионных документов.

Кантильон, Р (2021). *Очерк о природе торговли в целом*. Unión Editorial Capozza, D.R.,

Helsley, R.W. (1989) Основы цен на землю и рост городов.

*Журнал городской экономики*, 26, 295-306

Cetrulo, A., Guarascio, D., Virgillito, M.E. (2020) Привилегия работы на дому в период социального отдаления. *Intereconomics*. doi: 10.1007/s10272-020-0891-3

Чакон, Р.Г. (2023) Концентрация арендаторов в REITs. *Журнал финансов и экономики недвижимости*. 66:636-679. doi: 10.1007/s11146-021-09829-1

Чарльз, С.Л. (2019) Финансирование аренды жилья для одной семьи:  
исследование.  
владение инвестиционными трастами недвижимости односемейными домами в  
Атланте

- столичный регион. *Journal of Urban Affairs*, 1-21. doi: 10.1080/07352166.2019.1662728
- Cheng, J., Zhao, J., Zhu, D., Zhang, H. (2021) Пределы капитализации земли и ее экономические эффекты: данные по Китаю. *Land*. 10, 1346. doi: 10.3390/land10121346
- Кьяпелло, Э., Уолтер, К. (2016) Три века финансовой квантификации: конвенционалистский подход к метрологии финансистов. *Историко-социальные исследования* 41, 2, 155-177. doi: 10.12759/hsr.41.2016.2.155-177.
- Кристоферс, Б. (2016) По-настоящему: земля как капитал и товар. *Королевское географическое общество (совместно с IBG)*, 41 134-148. doi: 10.1111/tran.12111
- Чанг, Р., Фунг, С., Шиллинг, Дж.Д., Симмонс-Мосли, Т.Х. (2016) Волатильность рынка акций REIT и ожидаемая доходность. *Real Estate Economics*, pp. 1-28. doi: 10.1111/1540-6229.12128.
- Кларк, Дж. Б. (1908) *Распределение богатства*. Компания "Макмиллан
- Коллинз, К.М., Стег, Л., Кониинг, М.А.С. (2007) Ценности покупателей, их убеждения относительно устойчивой корпоративной деятельности и покупательское поведение. *Психология и маркетинг*, том 24(6): 555-577. doi: 10.1002/mar.
- Колвелл, П.Ф., Муннеке, Х.Дж. (1997). Структура цен на городскую землю. *Журнал городской экономики*, 41(3), 0-336. doi: 10.1006/juec.1996.2000
- Конли, Д., Гиффорд, Б. (2006) Владение жильем, социальное страхование и государство всеобщего благосостояния.  
*Социологический форум*, том 21, № 1, март 2006 г. doi: 10.1007/s11206-006-9003-9
- Коскулуэла Мартинес, К. (2010) *Влияние запаса капитала на выпуск и занятость в испанской экономике*. Фонд капитального строительства
- Кросби, Н., Лоренц, Д., Лютцендорф, Т. (2011) Устойчивое развитие и оценка недвижимости. *Journal of Property Investment & Finance*, 29(6), 644-676. doi: 10.1108/14635781111171797
- Кротти, Дж. (2006) Неолиберальный парадокс: влияние разрушительной конкуренции на рынке товаров и "современных" финансовых рынков на показатели деятельности нефинансовых корпораций в неолиберальную эпоху. *Финансирование и мировая экономика*. Эдвард Элгар
- Куадрадо, Х.Р. (соавт.), Манча, Т., Вильена, Х.Э., Касарес, Х., Гонсалес, М., Марин, Х.М., Пейнадо, М.Л. (2010) *Política económica, elaboración, objetivos e instrumentos*. Mc Graw Hill

- Куффаро, Н., Халлам, Д. (2011) "Захват земель" в развивающихся странах: иностранные инвесторы, регулирование и кодексы поведения. *Электронный журнал SSRN*, doi: 10.2139/ssrn.1744204
- Czyżewski, B., Matuszczak, A (2016). Новая теория земельной ренты для устойчивого сельского хозяйства. *Политика землепользования*, 55, 222-229. doi: 10.1016/j.landusepol.2016.04.002
- Дейлз, Дж. Х. (1968) Земля, вода и собственность. *Канадский журнал экономики*, том 1, № 4, стр. 791-804. [jstor.org/stable/133706](http://jstor.org/stable/133706)
- Делисл, Р.Дж., Маккей Прайс, С., Сирманс, К.Ф. (2013) Ценообразование риска волатильности в REITs. *Journal of Real Estate Research*, 35:2, 223-248. doi: 10.1080/10835547.2013.12091359
- Демария, Ф., Шнайдер, Ф., Секулова, Ф., Мартинес-Алиер, Х. (2013) Что такое деградация? От активистского лозунга к общественному движению. *Экологические ценности*, апрель 2013 г., том 22, № 2, специальный выпуск: "Деградация", стр. 191-215. [jstor.org/stable/23460978](http://jstor.org/stable/23460978)
- Генеральная дирекция по управлению городским хозяйством, администрация Мадрида (2021 г.) *Программа передачи земли в рамках режима права на поверхность для развития доступное арендное жилье.*
- Генеральная дирекция по управлению городским хозяйством, администрация Мадрида (2023 г.) *Вторая программа по передаче земли в режиме права на поверхность для использования в целях строительство доступного арендного жилья.*
- Ду, Х., Ма, Й., Ан, Й. (2011). Влияние земельной политики на соотношение между ценами на жилье и землю: данные по Китаю. *Ежеквартальный обзор экономики и финансов*, 51(1), 19-27. doi: 10.1016/j.qref.2010.09.004
- Дюмениль, Г., Леви, Д. (2006) Издержки и выгоды неолиберализма: классовый анализ. *Финансирование и мировая экономика*. Эдвард Элгар
- Дюпюи, А., Торнс, Д.К. (1996) Значение дома для пожилых домовладельцев. *Жилищные исследования*, 11:4, 485-501. doi: 10.1080/02673039608720871
- Эхавес Гарсия, А. (2016) Затрудненный доступ молодых людей к рынку жилья в Испании: цены, режимы владения и усилия. *Cuadernos de Relaciones Laborales*. ISSN: 1131-8635

---

Эхавес Гарсия, А., Наварро Яньес, К.Х. (2018) Режимы предоставления жилья и жилищная эмансипация: анализ государственных усилий в жилищной сфере в Испании и их влияния на возможности эмансипации в сравнительной региональной перспективе. *Политика и общество*. ISSN: 1130-8001

ЕЕА (2011) *Реформа экологического налогообложения в Европе: последствия для распределения доходов 2011*. Европейское агентство по окружающей среде - 66 стр. - 21 x 29,7 см ISBN 978-92-9213-237-8. doi: 10.2800/84858

EPRA (2023) *Глобальный обзор REIT 2023. Сравнение основных режимов REIT по всему миру*.

Эпштейн, Г.А. (2005) *Финансирование и мировая экономика*. Эдвард Элгар

Эпштейн, Г.А. (2019) *Что не так с современной теорией денег? A Policy Critique*. Palgrave McMillan

Эртурк, И. (2020) *Примат акционеров и корпоративная финансиализация. Международный справочник Routledge по финансиализации*. Routledge

Эверс, С., Сигл, К., Крийтенбург, Ф. (2013) *Африка на продажу? Позиционирование государства, земли и общества при крупномасштабных зарубежных приобретениях земли в Африке*. Brill

Фенг, З., Ву, З. (2021) *Местная экономика, расположение активов и рост REIT-фирм. Журнал "Финансы и экономика недвижимости"*. doi: 10.1007/s11146-021-09822-8

Филдс, Д. (2018) *Конструирование нового класса активов: финансовое накопление под влиянием недвижимости после кризиса. Экономическая география*, 1-23. doi: 10.1080/00130095.2017.1397492

Фишер, И. (1907) *Ставка процента, ее природа, определение и связь с экономическими явлениями*. Компания "Макмиллан

Фридман, Г. (2001) *Священность прав собственности в американской истории. Исследовательский институт политической экономии*. Рабочий документ N14

Фридман, М. (1953) *Очерки позитивной экономики*. The University of Chicago

Press Friedman, M. (1957) *A Theory of the Consumption Function*. Издательство Принстонского университета.

ISBN: 0-691-04182-2

Фридман, М. (1970) *Доктрина Фридмана: социальная ответственность бизнеса заключается в увеличении его прибыли*. Нью-Йорк Таймс. 13 сентября 1970 г., раздел SM, страница 17.

Фридман, М. (1972) *Теория преискурантов*. Alianza editorial

Фридман, М. (2022) *Свобода выбора, личное заявление*. Deusto

Фунари, Н. (2022) *Исследование Nareit показывает рост и преимущества*

Нарейт

Гаффни, М. (2004) *Земля как отличительный фактор производства*. Богатство и желание

Гаффни, М. (2008) Сохранение земли в теории капитала: Рикардо, Фаустман, Викселль и Джордж. Американский журнал экономики и социологии, том 67, № 1, *Генри Джордж*:

*Политический идеолог, социальный философ и экономический теоретик*, с. 119-142. [jstor.org/stable/27739694](https://www.jstor.org/stable/27739694)

Гэлбрейт, Дж. К. (2012) *Общество изобилия*. Austral

Гарсия - Ламарка, М. (2020) Режимы разрешения кризиса недвижимости и жилищные REITs: возникающие социально-пространственные последствия в Барселоне. *Жилищные исследования*, doi: 10.1080/02673037.2020.1769034

García Almirall, M.P. (2007) *Introducción a la valoración inmobiliaria*. ISBN: 978-84-8157-471-5

García Delgado, J.L. (2023) Sobre la Valoración Social del Empresario. *Boletín de la Real Sociedad Geográfica*, [S.l.], n. CLXI, p. 209-216, dec. 2023. ISSN 2603-6010.

Джордж, Х. (1889) *The Standard* № 137, 17 августа.

Джордж, Х. (1935) *Прогресс и бедность, исследование причин промышленных депрессий и роста нужды при росте богатства, средство борьбы*. Фонд Роберта Шалкенбаха

Джордж, Х. (2012) *Прогресс и бедность*. Фонд Роберта Шалкенбаха

Джорджеску-Роген (1970) Экономика производства. *Американское экономическое обозрение*, май 1970 г., том 60, № 2. [jstor.org/stable/1815777](https://www.jstor.org/stable/1815777)

Гош, К., Джамбона, Э., Хардинг, Дж.П., Сирманс, К.Ф. (2008) Как закрепощение, стимулы и управление влияют на структуру капитала REIT. *J Real Estate Finan Econ*. 43:39-72 doi: 10.1007/s11146-010-9243-6

Гилстрап, К., Петкевич, А., Сезер, О., Тетерин, П. (2021). Ценообразование долговых обязательств REIT и структура собственности. *Journal of Real Estate Finance and Economics*. doi: 10.1007/s11146-020-09806-0.

Gómez Montoro, A.J. (2002) La titularidad de derechos fundamentales por personas jurídicas: un intento de fundamentación. *Revista Española de Derecho Constitucional*. No. 65. pp. 49-105. [jstor.org/stable/24884698](https://www.jstor.org/stable/24884698)

Гонсалес, Р.Э., Эспина, Х., Сегура, А. (2023) *Problemas resueltos de gestión de empresas y proyectos*. Garceta. ISBN: 978-84-1903-433-5

Гонсалес, Р.Э., Моралес, Г., Сегура, А. (2023) MOOC "Problemas de Microeconomía y Macroeconomía". MiriadaX

Гонсалес, Р.Э., Сегура, А., Эспина, Х. (2024) *Проблемы экономики предприятия*. Garceta. ISBN 978-84-1903-434-2.

Гонсало и Гонсалес, Л. (2005) *Испанская, государственная, автономная и местная система импотенции*.

Dykinson

Горц, А. (2012) *Экологический*. Интеллектуальный капитал

Горц, А. (2023) *Критика продуктивистского разума*. Катарата

Грихальво, М., Сегура, А., и Нуньес, Й. (2022). Компьютерные деловые игры в высшем образовании: предложение рамок геймифицированного обучения. *Технологическое прогнозирование и социальные изменения*, 178(121597), 121597. doi: 10.1016/j.techfore.2022.121597

Гроций, Х. (1925) "*О войне и мире*". Editorial Reus S.A.

Ганнисон Браун, Х. (1924) Комплекс единого налога некоторых современных экономистов. *Journal of Political Economy*, Vol. 32, No. 2 (Apr. 1924), pp. 164-190. [jstor.org/stable/1826183](https://www.jstor.org/stable/1826183)

Гилфасон, Т. (2001) Природные ресурсы, образование и экономическое развитие. *Европейское экономическое обозрение* 45 (2001) 847-859

Харви, Д. (1982) *Пределы капитала*. Basil Blackwell Publisher Limited

Харви, Д. (2012) *Мятежные города: от права на город к городской революции*. Verso

Hausmann, R., Hidalgo, C.A. et al (2011) *The atlas of economic complexity, mapping paths. к процветанию*. Пуриганское издательство

Хаусманн, Р., Родрик, Д., Веласко, А. (2005) Диагностика роста

Хайек, Ф. (1945) Использование знаний в обществе. *Американское экономическое обозрение*, том 35, № 4 (сентябрь, 1945), с. 519-530.

Хайек, Ф. (2019) *Основания свободы*. Unión Editorial Хайек, Ф.

(2020) *Camino de servidumbre*. Alianza editorial

Хайек, Ф. (2022) Проблема жилья и городского планирования. *Рыночные процессы: Европейский журнал политической экономии*, том XIX, № 2, осень 2022 г., с. 395-418.

Хэзлитт (1946) *Экономика в одном уроке*. Студенты за свободу

Хэн, А., Цюнь, В., Чжунхуа, В. (2015) Риск краха REIT и институциональные инвесторы.

*Journal of Real Estate Finance and Economics*. doi: 10.1007/s11146-015-9527-y

Хикель, Дж. (2020) *Меньше значит больше, как деградация спасет мир*. Уильям Хайнеманн Лондон

Алехандро Сегура де ла

---

Ковард, Г. (2017) *Миграционный акселератор: трудовая мобильность, жилье и совокупный спрос*. [economics.mit.edu/files/12175](https://economics.mit.edu/files/12175)

Уэрта де Сото, Х (2002) *Новые исследования политической экономики*. Unión Editorial  
Иланфельдт, К.Р. (2007). Влияние регулирования землепользования на цены на жилье и землю.

*Журнал городской экономики*, 61(3), 0-435. doi: 10.1016/j.jue.2006.09.003

Межправительственная группа экспертов по изменению климата (МГЭИК).  
*Техническое резюме. In: Climate Change 2021 - The Physical Science Basis: Working Group I Contribution to the Sixth Assessment Report.*

*Оценочный доклад Межправительственной группы экспертов по изменению климата*. Кембридж: Издательство Кембриджского университета; 2023:35-144. doi: 10.1017/9781009157896.002

Дженсен, М.К. (1986) Агентские издержки свободного денежного потока, корпоративные финансы и поглощения. *Американское экономическое обозрение*, май 1986 г., том 76, № 2. стр. 323-329. [jstor.org/stable/1818789](https://www.jstor.org/stable/1818789)

Джевонс, Х.С. (1911) *Теория политической*

*экономики*. JLL (2022) *СОЦИМИ, десять лет с момента создания*.

Каллис, Г., Демария, Ф., Далиса, Г. (2015) *Degrowth: A vocabulary for a new era*. Routledge

Kallis, G., Kostakis, V., Lange, S., Muraca, B., Paulson, S., Schmelzer, M. (2018). Исследования в области

Деградирующее. *Ежегодный обзор окружающей среды и ресурсов*. 43(1). doi:10.1146/annurev-environ-102017-025941.

Кини, М. (2014) Финансиализация и социальная структура теории накопления. *Всемирное обозрение политической экономики*, том 5, № 1, с. 45-77. [jstor.org/stable/10.13169/worlrevipoliecon.5.1.0045](https://www.jstor.org/stable/10.13169/worlrevipoliecon.5.1.0045)

Кейнс, Дж. М. (1965) *Общая теория занятости, интересов и денег*. Fondo de cultura económica

Кейнс, Дж. М. (1985) *Эссе об интервенции и либерализме*. Orbis

Кининмонт, В. (2003) *Изменение климата - природная опасность*. *Energy & Environment*, Vol. 14, No. 2/3, pp. 215-232. [jstor.org/stable/43734558](https://www.jstor.org/stable/43734558)

Кирцнер, И.М. (2011) *Теория рынка и система цен*. Liberty Fund

Knight Frank Research. (2023) *The wealth report*.

Knoll, K., Schularick, M., Steger, T. (2017) No Price Like Home: Global House Prices, 1870-2012. *Американское экономическое обозрение*, 2017, 107(2): 331-353. doi:

Криппнер, Г.Р. (2005) Финансиализация американской экономики. *Социально-экономическое обозрение*. 3, 173-208

Институт Генри Джорджа (2021) "*Труд, земля и свобода: чтение Линди Дэвис*" (тома 134- 136).

- Лаффайр, М., Тукат, П. (2021) *Политика предложения для улучшения доступа к арендному жилью в Испании*. Esade Ec. Pol - Центр экономической политики.
- Ласки, Х.Дж. (1961) *Европейский либерализм*. Fondo de cultura económica.
- Леки, С. (1989). Жилье как право человека. *Окружающая среда и урбанизация*, 1(2), 90-108. doi: 10.1177/095624788900100210
- Леви, Д.С., Квай-Чой Ли, К. (2004) Влияние членов семьи на решения о покупке жилья. *Journal of Property Investment & Finance*, 22(4), 320-338. doi: 10.1108/14635780410550885
- Ли, Л. (2012) *Детерминанты волатильности REIT*
- Лин, Д., Ханском, Л., Мурти, А., Галли, А., Эванс, М., Нилл, Э., Манчини, М.С., Мартиндилл, Ж., Медуар, Ф.-З., Хуанг, С. и другие (2018) Учет экологического следа для стран: обновления и результаты национальных счетов следа, 2012-2018 гг. *Ресурсы* 2018, 7, 58. doi: 10.3390/resources7030058
- Линдбек, А. (1984) *Неравенство и политика перераспределения, политическое поведение и экономическая политика*. Orbis
- Liu, Z., Wang, P., Zha, T. (2013). Динамика цен на землю и макроэкономические колебания. *Econometrica*, 81(3), 1147-1184. doi: 10.3982/ECTA8994
- Локк (1981) *Эссе о гражданском правлении*. Агилар
- Лукас, Р.Э. (1978) О распределении размеров коммерческих фирм. *The Bell Journal of Economics*, Vol. 9, No. 2 (Autumn, 1978), pp. 508-523. jstor.org/stable/3003596
- Мадер, П., Мертенс, Д., Ван дер Зван, Н. (2020) Финансиализация: введение. *Международный справочник Routledge по финансиализации*. Routledge
- Мальтус, Р. (1970). *Первое сочинение о народонаселении*.
- Маршалл, А. (1884) *Где разместить лондонскую бедноту*.
- Меткалф и сын Маршалл, А. (1920) *Принципы экономики*. Macmillan and Co.
- Martín Quemada, J.M., García-Verdugo, J. (2014) *Bienes públicos globales, política económica y globalización*. Ариэль
- Мартинес Райя, А., Сегура де ла Каль, А., Гонсалес Диас, Р. Е. (2023). Эмпирический анализ авиационных выбросов при выполнении регулярных рейсов на внутреннем рынке Испании. *Процессы*, 11(3), 741. doi: 10.3390/pr11030741

- Мартинес Райя, А., Сегура де ла Каль, А., и Родригес Оромендия, А. (2023). Финансирование активов недвижимости: комплексный подход к инвестиционным портфелям на основе гендерного исследования. *Buildings*, 13(10), 2487. doi: 10.3390/buildings13102487
- Маркс, К. (2014) *El capital, антология*. Alianza Editorial
- Маркс, К., Энгельс, Ф. (2023) *Коммунистический манифест*. Мелкий шрифт
- Макс-Неф, М., Элизальде, А., Хопенхайн, М. (2010) Развитие в человеческом масштабе. *Библиотека CF+S*. <http://habitat.aq.upm.es>
- Глобальный институт McKinsey (2021). *Возникновение и рост глобального баланса*. Медоуз, Д. Х. (1990) *Пределы роста*. Fondo de Cultura Economica.
- Мендес Гутьеррес дель Валле, Р. (2021) Финансирование городов и арендный пузырь в Испании: тенденции и контрасты в многомасштабной перспективе. *Documents d'Anàlisi Geogràfica* 2021, vol. 67/3 441-463
- Менгер, К. (2007) *Принципы экономики*. Институт Людвиг фон Мизеса
- Миланович, Б. (2020) *Капитализм, ничего больше, будущее системы, которая господствует в мире*. Penguin Random House
- Милль, Дж. С. (1971) *Sobre la libertad*. Aguilar
- Милль, Дж. С. (2009) Принципы политической экономии. Электронная книга проекта "Гутенберг"
- Мингче, М., Браун, Х.Дж. (1980) Внешние факторы микрососедства и гедонистические цены на жилье. *Land Economics*, Vol. 56, No. 2, pp. 125-141. [jstor.org/stable/3145857](http://jstor.org/stable/3145857)
- Мизес, Л.В. (2021) *La acción humana*. Union Editorial
- Мишра, С.К. (2007) *Краткая история производственных функций*. MPRA Paper No. 5254, размещено 10 октября 2007 г. UTC. [mpra.ub.uni-muenchen.de/5254/](http://mpra.ub.uni-muenchen.de/5254/)
- Мошон, Ф. (2009) *Введение в макроэкономику*. McGrawHill
- Модильяни, Ф., Брумберг, Р. (1954) *Анализ полезности и функция потребления: интерпретация данных поперечных срезов*. Посткейнсианская экономика, под ред. Кеннета К. Курихары.
- Модильяни, Ф. (1986) Жизненный цикл, индивидуальная бережливость и богатство наций. *Science*, Vol.

Morales Alonso, G., Nuñez Guerrero, Y. (2022) *Entorno económico y organizacional para ingenieros*. Санс и Торрес

Морри, Г., Бенедетто, П. (2019) *Оценка коммерческой недвижимости, методы и конкретные примеры*.

Wiley

- Муньос Мачадо, А. (2013) *Промышленная политика, рето в наше время*. Диас де Сантос.
- Nasarre Aznar, S. (2016) Cuestionando algunos mitos del acceso a la vivienda en España, в европейской перспективе. *Тетради по промышленным отношениям*. ISSN: 1131-8635
- Nethercote, M. (2019) Build-to-Rent и финансиализация арендного жилья: будущие направления исследований. *Жилищные исследования*, doi: 10.1080/02673037.2019.1636938
- Niño-Becerra, S. (2020) *Capitalismo 1679 - 2065, una aproximación al sistema económico que ha producido más prosperidad y desigualdad en el mundo*. Ariel
- Нордхаус, У.Д. (1991) Медлить или не медлить: экономика парникового эффекта. *Экономический журнал*, том 101, № 407, стр. 920-937. [jstor.org/stable/2233864](https://www.jstor.org/stable/2233864)
- Нордхаус, У.Д. (2007) Налогооблагать или не налогооблагать: альтернативные подходы к замедлению глобального потепления. *Обзор экономики и политики окружающей среды*, V.1, I.1, стр. 26-44. doi: 10.1093/reep/rem008
- Нордхаус, У.Д. (2015) Климатические клубы: преодоление фрирайдерства в международной климатической политике. *Американское экономическое обозрение* 2015, 105(4): 1339-1370. doi: 10.1257/aer.15000001
- OECD (2021) *Building for a better tomorrow: Policies to make housing more affordable, Employment, Labour and Social Affairs Policy Briefs*. ОЭСР, Париж, [oe.cd/affordable-housing-2021](https://www.oecd.org/affordable-housing-2021)
- Окунь, А.М. (1975) *Равенство и эффективность, большой компромисс*. Брукингский институт.
- Olea Ferreras, S., Fernández Evangelista, M., Casla Salazar, K., José Aldanas, M. (2019) *El sistema público de vivienda en el Estado español. Без стратегии и основы для прав человека*. Фонд Foessa. Рабочий документ 4.13
- Пандуро, Т.Е., Вейе, К.Л. (2013) Классификация и оценка городских зеленых насаждений - гедонистическая оценка цены дома. *Ландшафтное и городское планирование*, 120 (2013) 119-128. doi: 10.1016/j.landurbplan.2013.08.009.
- Paniagua Soto, F.J., Navarro Pascual, R.N. (2010) *Hacienda Pública I, teoría del presupuesto y el gasto público*. Pearson
- Paniagua Soto, F.J., Navarro Pascual, R.N. (2011) *Hacienda Pública II, teoría de los ingresos públicos*. Pearson
- Паниелло, У., Ардито, Л., Петруццелли, А.М. (2022) Оценка состояния экономики совместного пользования и ее предпосылок на уровне стран: межстрановые

Алехандро Сегура де ла

---

Карта различия в Европе. *Geoforum*, Volume 133, July 2022, Pages 140-152. doi:  
10.1016/j.geoforum.2022.05.013

- Пирс, Д. (2004) Создание экологического рынка: спаситель или перепродажа? *Португальский экономический журнал*, 3: 115-144. doi: 10.1007/s10258-004-0034-y
- Педрахас, М. (2007). *El desarrollo humano en la economía ética de Amartya Sen*. Universitat de València.
- Петерсон, Г.Э. (2006) *Аренда и продажа земли как вариант финансирования инфраструктуры*.  
Рабочий документ 4043 Всемирного банка по политическим исследованиям
- Пигу, А.К. (1968) *Сравнительный социализм и капитализм*. Ариэль
- Пикетти, Т. (2014) *El capital en el siglo XXI*. Fondo de cultura económica
- Пикетти, Т., Саез, Э. (2014). Неравенство в долгосрочной перспективе. *Science*, 344(6186), 838-843. doi: 10.1126/science.1251936.
- Пикетти, Т. (2019) *Капитал и идеология*. Deusto
- Поланьи, К. (2001) *Великая трансформация, политические и экономические истоки нашего времени*.  
Книги издательства "Маяк
- Поп, В. (2000) Присвоение в космическом пространстве: связь между землевладением и суверенитетом на небесных телах. *Космическая политика* 16 (2000) 275-282
- Портер, М.Е., Миллар, В.Е. (1985) *Как информация дает вам конкурентное преимущество*.  
Harvard Business Review
- Потепан, М.Дж. (1996). Объяснение межгородских вариаций цен на жилье, арендной платы и цен на землю. *Экономика недвижимости*, 24(2), 219-245. doi: 10.1111/1540-6229.00688
- Пауэр, Э.Р., Ми, К.Дж. (2019) Жилье: инфраструктура заботы. *Жилищные исследования*. doi: 10.1080/02673037.2019.1612038
- Прем, Х.Дж. (1992) Испанская колонизация и собственность индейцев в Центральной Мексике, 1521-1620 гг.  
*Анналы Ассоциации американских географов*. 82(3), pp. 444-459.
- PriceWaterhouseCoopers (2020) *SOCIMIs на испанском рынке недвижимости Происхождение, развитие и основные особенности*.
- PriceWaterhouseCoopers (2021) *Мировые режимы инвестиционных трастов недвижимости (REITs)*.

---

Прудон, П.Ж. (1983) *Что такое собственность?* Orbis

ИЯ

Ралло, Дж. Р. (2019) Хайек не принимал всеобщий базовый доход. *The Independent Review*, v. 24, n. 3, Winter 2019/20, ISSN 1086-1653, pp. 347-359.

Ранганатан, Дж. (1998) *Правители устойчивого развития: измерение корпоративной экологической и социальной эффективности*. Предприятие устойчивого развития.

- Рикардо, Д. (2010) *О принципах политической экономии и налогообложении*.  
Электронная книга проекта "Гутенберг" № 33310
- Риттер, М., Хюттель, С., Оденинг, М., Зайферт, С. (2020). Пересмотр  
взаимосвязи между ценой земли и размером участка в сельском хозяйстве.  
*Политика землепользования*, 97, 104771-. doi: 10.1016/j.landusepol.2020.104771
- Робертс, П. (2004) *Конец нефти*. Библиотека критического мышления
- Робинсон, Дж (1953) Производственная функция и теория капитала. *Обзор  
экономических исследований*, 1953 - 1954, том 21, № 2 (1953 - 1954), стр. 81-  
106.
- Ромер, Д. (2006) *Продвинутая макроэкономика*. McGrawHill
- Ротбард, М.Н. (2009) *Человек, экономика и государство с властью и рынком*.  
Институт Людвиг фон Мизеса, научное издание.
- Ротбард, М.Н. (2021) *К новой свободе, либертарианский манифест*. Unión Editorial
- Ротбард, М.Н. (2021) *Анатомия государства*. Unión Editorial
- Руссо, Ж.Ж. (1923) *Рассуждение о происхождении неравенства между людьми*.
- Кальпе Руссо, Ж.Ж. (2017) *Общественный договор*. Партия демократической  
революции
- Радден, Б. (1994) Вещи как вещи и вещи как богатства. *Oxford Journal of Legal  
Studies*, Vol. 14, No. 1 (Spring, 1994), pp. 81-97. jstor.org/stable/764763
- Rueda 2nz, G. (1997) *La Desamortización en España: un balance (1766-1924)*. Arco
- Libros Samuelson, P.A., Nordhaus, W.D. (2009) *Economics*. Mc Graw Hill
- Сойер, М. (2022) *Финансирование, экономические и социальные последствия*.  
Agenda Publishing Sayyed, J.A.P.Z., Mahmud, M.J. (2012). Исследование выбора  
атрибутов жилья на основе  
Маслоу Иерархия от Потребности. *Социальная и  
Поведенческие Sciences*, 42. doi:  
10.1016/j.sbspro.2012.04.195
- Сазандришвили, Г. (2019) Токенизация активов простым языком. *J Corp Acct Fin*.  
2020; 31: 68-73. doi: 10.1002/jcaf.22432.
- Шумпетер, Й.А. (2018) *Капитализм, социализм и демократия*. Нетронутая страница
- Сегура, А., де Линера, М. А. (2022). Сравнительный обзор данных Всемирного банка  
и эмпирических исследований по проблеме неадекватного жилья. *11-й ACAU*

Сегура, А., Нуньес, Й., Грихальво, М., Гонсалес, Р.Э., Мартинес, И. (2021 г.)  
Решения об участии в геймификации учебного опыта для приобретения  
знаний.

мягкие навыки. *Университет, инновации и исследования в горизонте 2030*. Эгрегиус, ISBN: 978-84-18167-39-3

Сен, А. (2000) *Desarrollo y libertad*. Editorial Planeta

Sen, A. (2020) *Sobre ética y economía*. Alianza Editorial

Sieyès, E.J. (1991) *El tercer estado y otros escritos de 1789*. Espasa calpe

Слейтер, С.Ф., Нарвер, Дж.К. (1994) Ориентация на рынок, потребительская ценность и превосходная производительность. *Горизонты бизнеса*, том 37, выпуск 2, март-апрель 1994 г., стр. 22-28. doi: 10.1016/0007-6813(94)90029-9

Смит, А. (2001). *Богатство народов*. Альянс.

Смит, А. (2007) *Исследование о природе и причинах богатства народов, книги I, II, III, IV и V*. МетаLibri

Солоу, Р.М. (1956) Вклад в теорию экономического роста. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, No. 1, pp. 65-94. [jstor.org/stable/1884513](https://www.jstor.org/stable/1884513)

Сомервилл, П. (1997) Социальное строительство дома. *Журнал архитектурных и планировочных исследований*. Autumn, 1997, Vol. 14, No. 3. pp. 226-245. [jstor.org/stable/43030210](https://www.jstor.org/stable/43030210)

Сорос, Г. (1999) *Кризис глобального капитализма, открытое общество в опасности*. Вопросы для обсуждения

Сото (де), Х. (2000) *El misterio del capital*. Ediciones península

Stiglitz, J.E. (2014) *El precio de la desigualdad*. Punto de lectura

Свинкелс, Л. (2023) Эмпирические данные о владении и ликвидности токенов недвижимости. *Swinkels Financial Innovation*. 9:45. doi: 10.1186/s40854-022-00427-5

Темин, П. (2009) Экономика ранней Римской империи. *Рыночные процессы: Европейский журнал политической экономики*. Vol. VI, No. 2, Autumn 2009, pp. 265-290.

Токвиль, А. (1984) *Демократия в Америке I*. Sarge

Тостевин, П. (2021, 9 сентября) *Общая стоимость глобальной недвижимости*. Savills Impacts. [savills.com/impacts/market-trends/the-total-value-of-global-real-estate.html](https://www.savills.com/impacts/market-trends/the-total-value-of-global-real-estate.html)

Тостевин, П., Раштон, К. (2023, 20 сентября) *Общая стоимость мировой недвижимости: недвижимость остается основным крупнейшим крупнейшим хранилищем из богатства*. Savills Impacts. [savills.com/impacts/market-trends/the-total-value-of-global-real-estate.html](https://www.savills.com/impacts/market-trends/the-total-value-of-global-real-estate.html)



Тернер, Дж. Ф.К. (1976) "*Жилье для людей*", к автономии в строительной среде.

Книги Пантеона

Уриэль Хименес, Э. Альберт Перес, К., Бенагес Кандау, Э., Кукарелла Тормо, В. (2009) *El Stock de Capital en Viviendas en España y su Distribución Territorial (1990-2007)*. Фонд BBVA. ISBN: 978-84-96515-86-4

Валенсуэла Рубио, М. (2023) Новые модели жилья. Совместное жилье или cohousing: подход к его реализации в Испании. *Boletín de la Real Sociedad Geográfica*, [S.l.], n. CLXI, p. 275-292, dec. 2023. ISSN 2603-6010.

Ван Парис, П. (1997) *Реальная свобода для всех. Что может оправдать капитализм*.

Издательство Оксфордского университета

Ван Парис, П., Вандерборт, Ю. (2015) *La Renta Básica*. Ariel

Вариан, Х.Р. (2010) *Промежуточная микроэкономика, современный подход*. Редактор

Антони Бош

Верчелли, А. (2013) Финансирование в долгосрочной перспективе, эволюционный подход. *Международный журнал политической экономики*, том 42, № 4, зима 2013-14, с. 19-46. doi: 10.2753/IJP0891-1916420402

Версмиссен, Й., Зиц, Й. (2017) Существует ли целевой показатель леввереджа для REITs? *Ежеквартальный обзор экономики и финансов* 66 (2017) 57-69. doi: 10.1016/j.qref.2017.01.001.

Фон Браун, Дж., Майнцен-Дик, Р. (2009) "Захват земель" иностранными инвесторами

в

Развивающиеся страны: риски и возможности. *Аналитическая записка ИФПРИ* 13

Вакернагель, М., Риз, В. (1996) *Наш экологический след, уменьшение воздействия человека на Землю*. Издательство "Новое общество

Уорд, К. (2002). Коттеры и сквоттеры: скрытая история жилья. *Утопические исследования* 13 (2):238-239.

Вэнь, Х., Гудман, А.К. (2013). Взаимосвязь между ценой на городскую землю и ценой на жилье: данные по 21 столице провинции Китая. *Habitat International*, 40(), 9-17. doi: 10.1016/j.habitatint.2013.01.004

Уитон, У.К. (1993) Капитализация земли, мобильность Тибоута и роль правил зонирования. *Журнал городской экономики*, 34, 102-117.

Викстид (1894) *Эссе о координации законов распределения*

Wijburg, G., Aalbers, M.B., Heeg, S. (2018) *The Financialisation of Rental Housing 2.0*:

Александро Серура де ла

---

Releasing Housing into the Privatised Mainstream of Capital Accumulation. doi:  
10.1111/anti.12382

- Вейбург, Г. (2021) Дефинансирование жилья: к программе исследований.  
*Жилищные исследования*. Vol. 36, p. 1276-1293
- Вольф, К. (2009). Имеет ли собственность значение? Производительность и эффективность государственной и частной нефти (1987-2006 гг.).  
*Энергетическая политика*. 37(7), 2642-2652. doi: 10.1016/j.enpol.2009.02.041
- Бу, Дж. (2020) Неравенство, перераспределение и рост: новые данные о компромиссе между равенством и эффективностью. *Эмпирическая экономика* 58, 2667-2707. doi: 10.1007/s00181-019-01815-0
- Ху, Y., Huang, X., Bao, H.X.H., Ju, X., Zhong, T., Chen, Z., Zhou, Y. (2018) Rural land rights reform and agro-environmental sustainability: Empirical evidence from China. *Land Use Policy*, 74, 73-87. doi: 10.1016/j.landusepol.2017.07.038.