

От долгового принуждения к движению через доленое участие: производство пространства в городском обновлении как выход из зависимости от земельных финансов

Гао Юй, Чжан Цзинсян, Ван Юй

Аннотация

На фоне замедления урбанизации в Китае и растущей неустойчивости модели земельных финансов **городское** обновление становится стратегическим рычагом преобразования способа производства городского пространства. С позиции структурной реформы со стороны предложения в статье показано, что традиционная модель земельных финансов, опирающаяся на долговое принуждение, породила двойной избыток пространства и капитала. Авторы утверждают, что городское обновление способно выстроить новые отношения производства пространства, основанные на логике долевого участия, и тем самым перестроить всю цепочку производства, обращения и распределения стоимости. Исследование показывает, что городское обновление реконструирует предложение факторов производства вокруг участия правообладателей, обновляет механизмы обращения стоимости через третичный земельный рынок и повышает эффективность распределения ресурсов посредством пространственно-временной координации. В результате формируется траектория пространственного управления, которая дополняет земельные финансы, а не просто заменяет их. Такой переход помогает снижать риски городской пространственной задолженности, развивать участие множества субъектов и долгосрочное распределение выгод, предлагая практический путь к устойчивому городскому развитию. Статья дает новую интерпретационную рамку для понимания глубинного значения городского обновления в трансформации китайских городов.

Ключевые слова

городское обновление; земельные финансы; развитие, движимое долевым участием; производство пространства; устойчивое развитие

Введение

Четырнадцатый пятилетний план, опубликованный в 2021 г., впервые выдвинул стратегическое требование "осуществлять действия по городскому обновлению". Впоследствии оно было углублено на XX съезде Коммунистической партии Китая и на Центральном совещании по городской работе 2025 г. Поэтому городское обновление стало важным инструментом направления трансформации городского пространственного развития Китая в новую эпоху. Под воздействием национальной стратегии за последние пять лет во многих регионах появились многочисленные практики проектов городского обновления, сформировавшие новые модели и траектории строительства городского пространства, отличные от традиционного подхода масштабного сноса и нового строительства. К ним относятся "самоорганизованное обновление" [1-4], "обновление районов" [5-7], "микрообновление" [8-11] и "временное обновление" [9,12]. По ценностной ориентации эти практики перешли от стремления к единственной экономической ценности городского пространства к множественным ценностям, включая экономические,

культурные, экологические и функциональные [13]. По способу реализации они сместились от доминирования правительства и девелоперов к совместному руководству правообладателей, инвесторов, пользователей и других заинтересованных сторон. По пространственным характеристикам они перешли от масштабного сноса и перестройки к более тонкой активации функций существующих пространств и повышению их качества [10,14-15]. Эти практики имеют сходство с устоявшимся западным городским обновлением, но одновременно отражают направление китайского городского обновления в новый период: они начинают разрывать прежнюю модель и траекторию земельных финансов и демонстрируют ориентацию на реконструкцию отношений производства и реализации стоимости между "пространством" и "капиталом" вокруг множественных ценностей городского пространства и множества субъектов. Чтобы Китай мог широко и устойчиво продвигать городское обновление, необходимо преодолеть ключевую трудность: как городскому развитию в новый период выйти из зависимости от земельных финансов? В течение достаточно длительного времени китайские местные правительства предоставляли промышленные земли в больших объемах и по низким ценам, привлекая инвестиции и получая налоговые поступления от предприятий; одновременно они ограниченно и по высоким ценам предоставляли коммерческие и жилые земли, монополизируя земельную ренту. Так сформировались "общенациональный рынок покупателя" для промышленных земель и "локальные рынки продавца" для коммерческих и жилых земель [16]. Созданные таким образом земельные финансы считались ключом к быстрому социально-экономическому и городскому росту Китая [17-20]. Однако в 2021 г. объем поступлений от передачи прав пользования городской землей впервые достиг переломной точки, после чего быстро сократился. Неустойчивость земельных финансов стала неизбежным фактом, а прежнее "чудо роста" китайских городов быстро столкнулось с недостатком движущих сил. Начатые вслед за этим действия по городскому обновлению побудили многих прямо связать эти процессы и предположить, что цель городского обновления состоит в том, чтобы дать городскому развитию новый импульс через очередной раунд масштабных инвестиций и строительства. Однако многочисленные практики проектов городского обновления показали несостоятельность такого предположения: большинство проектов не только не создает эффективных фискальных доходов, но и требует значительных капиталовложений, усиливая давление и нагрузку на правительства. Какой именно кризис развития должно разрешать городское обновление? Как продолжать городское обновление в Китае после того, как земельные финансы стали неустойчивыми? Именно эти вопросы рассматриваются в данной статье.

1 Производство городского пространства: структурная реконструкция от "долга" к "долевому участию"

В ранний период реформ и открытости, сталкиваясь с постоянным бюджетным дефицитом и дефицитом капитала в городском строительстве, а также под воздействием налоговой реформы 1994 г., местные правительства были вынуждены выработать модель пространственного развития и строительства городов, движимую земельными финансами [18-19]. Через постепенное формирование трех основных каналов - платы за передачу земли, налогов, связанных с использованием земли и недвижимости, а также земельных залогов и облигаций городских инвестиционных компаний (примечание 1) - модель земельных финансов могла улавливать

капитальную стоимость земли на всех этапах ее производства, обращения и распределения. После реформы системы передачи земли 2003 г. земельные финансы на протяжении многих лет сохраняли с общими бюджетными доходами местных правительств, за вычетом земельных налогов, количественное соотношение около 1:1; в 2018-2021 гг. они даже превышали последние (рис. 1). Следовательно, земельные финансы в этот период были главным источником средств, которыми местные правительства могли самостоятельно распоряжаться и направлять на циклическое городское развитие.

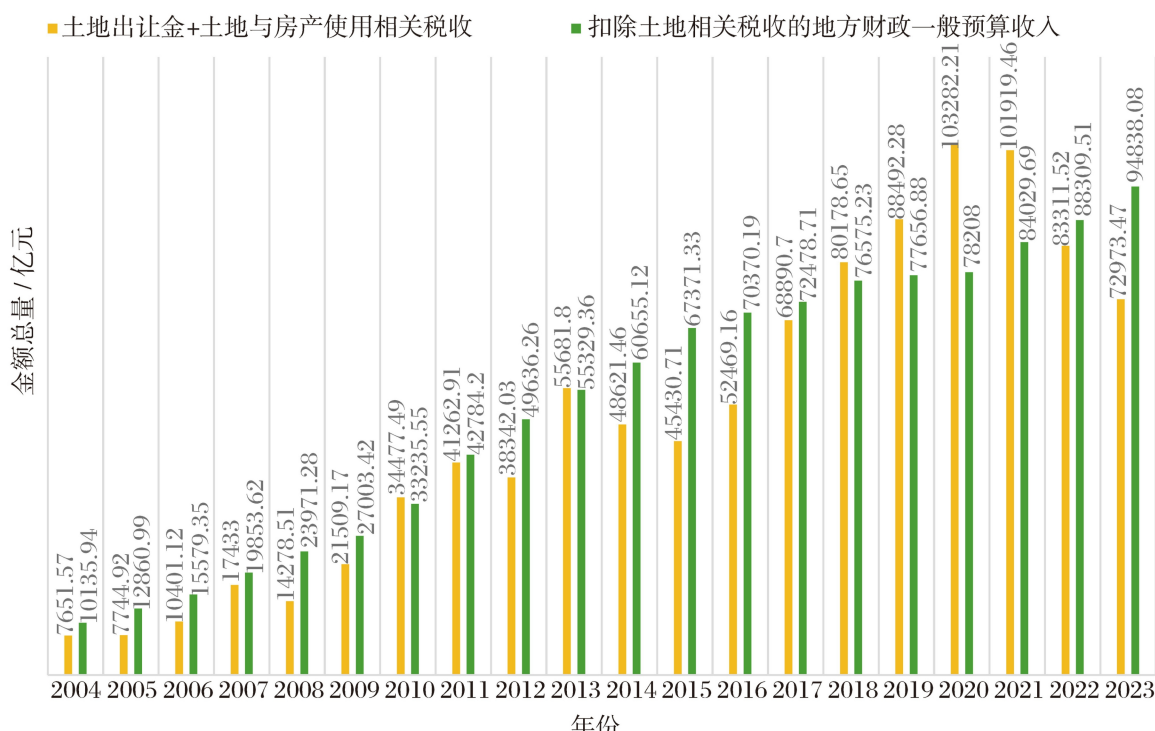


Рисунок 1. Совокупная статистика доходов земельных финансов и общих бюджетных доходов местных правительств в Китае, 2004-2023 гг. Источники данных: данные о плате за передачу земли из China Land and Resources Bulletin Министерства природных ресурсов; общие бюджетные доходы местных правительств - Национальное бюро статистики.

1.1 Долговое принуждение загоняет городское развитие в ловушку двойного избытка

В ответ на резкое падение внешнего спроса, вызванное финансовым кризисом 2008 г., Китай начал продолжительный цикл стимулирования внутреннего спроса, символом которого стал пакет на четыре триллиона юаней. Поскольку городское развитие уже сформировало зависимость от модели земельных финансов, значительные инвестиции по-прежнему концентрировались на расширении и трансформации материального городского пространства. Большие объемы финансового капитала вошли в модель земельных финансов, подтолкнув городское развитие к новому раунду пространственного расширения. Политические проекты, такие как реконструкция трущобных районов, строительство новых городов и новых районов, начали быстро продвигаться в масштабах страны [21-24]. В рамках пакета на четыре триллиона юаней фискальные вложения в размере 1,15 трлн юаней в строительство гарантированного жилья привлекли около 25 трлн юаней средств местного городского строительства [16]. В 2008-2018 гг. в Китае было начато

строительство 1,85 млрд м² новой недвижимости. Если исходить из текущей средней обеспеченности жильем в городах и сельской местности - 42 м² на человека - и вычесть прирост постоянного городского населения примерно на 240 млн человек за эти десять лет (примечание 2), это приблизительно соответствует жилью еще для 140 млн человек.

Зависимость местных правительств от земельных финансов привела к масштабному пространственному строительству за короткий период и сделала так, что китайское городское развитие, при недостаточном внутреннем и внешнем спросе, попало в долговую ловушку двойного избытка "пространства-капитала". Во-первых, возник избыток пространственных факторов. С 2015 г. темпы роста урбанизации в Китае начали снижаться, а масштабное строительство этого периода еще сильнее увеличило избыток городского пространства (примечание 3). Во-вторых, возник соответствующий избыток капитальных факторов. Большие объемы избыточных пространственных факторов оказались связаны с растущей финансовой задолженностью. В условиях зависимости от земельных финансов городское пространственное строительство было вынуждено поддерживать общий баланс инвестиционной отдачи за счет роста цен на землю и жилье. Средняя цена передачи государственной строительной земли быстро выросла с примерно 6 млн юаней за гектар в 2008 г. до около 25,5 млн юаней за гектар в 2020 г., увеличившись более чем втрое (примечание 4). Следствием стал высокий уровень городского долга. В 2023 г. среднее соотношение кредитов и депозитов во всех провинциях Китая превысило предупредительный порог 75%, а в некоторых провинциях превысило 100% [25]. Одновременно быстро выросли коэффициенты финансового рычага домохозяйств и сектора реальной экономики (примечание 5), войдя в состояние стагнации на высоком уровне. Фактически китайские города приблизились к пределу совокупной задолженности [26].

После глобального финансового кризиса 2008 г. китайские городские земельные финансы эволюционировали в "земельные финансы" в более узком финансовизированном смысле: "долговое финансирование - изъятие и передача земли - прирост стоимости и погашение долга" [27-28]. Поскольку большая часть доходов поступает от платы за передачу государственной строительной земли, производство городского пространства оказалось глубоко связано с финансовым долгом (рис. 2). Это сформировало и два важных рычага макроэкономического регулирования в Китае: "земельный корень" и "кредитный корень". В идеальной инвестиционной среде со стабильным спросом и рациональной структурой, когда импульс городского развития ослабевает, смягчение земельного рычага через увеличение предложения земли или смягчение кредитного рычага через снижение первоначального взноса и ипотечных ставок способно эффективно стимулировать экономику и создать новый импульс развития [29]. Но прежняя чрезмерная зависимость от долговой модели земельных финансов разрушила такую идеальную инвестиционную среду. Когда инструменты земли и кредита снова используются для регулирования городского развития, они становятся неэффективными; более того, долговое принуждение быстро толкает китайские города в состояние двойного избытка пространства и капитала.

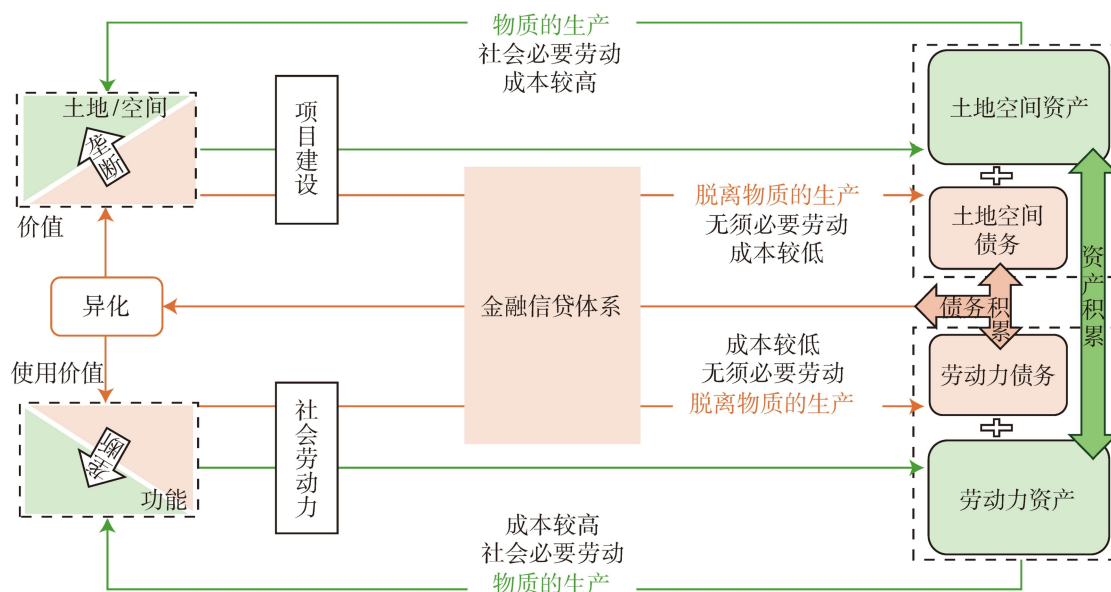


Рисунок 2. Траектория производства городского пространства, принуждаемого финансовым долгом в модели земельных финансов.

1.2 Поиск модели долевого участия в производстве городского пространства через городское обновление

Земельные финансы Китая обеспечили сверхбыстрое и сверхмасштабное производство городского пространства. Это была структура производства "пространства-капитала", построенная вокруг свойства долга. Для быстрого возврата средств земельных финансов и быстрого расширения городского пространства сформировалась высокоскоростная циклическая модель развития [30]. Однако на этапе замедления урбанизации, ослабления внутреннего спроса и снижения темпов экономического роста модель земельных финансов, основанная на долговой логике, неизбежно ведет к избытку пространства и капитала [31], а также к ослаблению движущих сил городского развития.

Сегодня, когда экономический рост и урбанизация замедляются, факторы пространства и капитала находятся в состоянии значительного избытка, а городскому развитию недостает импульса, смысл городского обновления следует понимать в общем контексте структурной реформы со стороны предложения, которую Китай продвигает уже около десяти лет. Ее ядро состоит в том, чтобы через городское обновление найти "модель долевого участия" в производстве городского пространства, реконструировать производственные отношения факторов "пространства-капитала" и выйти из долговой зависимости городского развития от земельных финансов. Через пространственную структурную реформу со стороны предложения, выраженную формулой "сокращение мощностей, сокращение запасов, снижение финансового рычага, снижение издержек и устранение слабых звеньев", городское обновление отвечает на описанный выше двойной избыток. Во-первых, оно сокращает мощности производства городского пространства, предотвращая масштабный снос и строительство и поощряя участие правообладателей, тем самым жестко ограничивая создание больших объемов простаивающих пространств ради долга. Во-вторых, оно сокращает запасы городского пространства,

консолидируя права собственности в старых районах и сообществах, обеспечивая умеренное перераспределение населения и поглощая часть избыточного пространственного фонда. В-третьих, оно снижает финансовый рычаг субъектов пространственного строительства посредством замещения долга, например выпуска долгосрочных облигаций, специальной координации бюджетных средств и участия социального капитала правообладателей, операторов, строителей и других субъектов. Это помогает решать проблему высокого рычага у местных правительств, девелоперов и других участников пространственного строительства, одновременно предотвращая новый рычаг, вызванный недостатком собственного капитала. В-четвертых, оно снижает издержки строительных проектов, поощряя самостоятельное обновление со стороны первоначальных правообладателей и инновации в системе предложения земли, что уменьшает крупные первоначальные затраты на изъятие земли, компенсацию за снос и передачу земли. В-пятых, оно устраняет слабые звенья городского развития: через пространственную трансформацию и функциональное улучшение восполняются пространственные дефициты неравномерного развития, оставленные быстрой урбанизацией; через активизацию существующих активов и упорядочение неэффективных земель восполняется капитальный дефицит, вызванный чрезмерной зависимостью от платы за передачу земли и недостаточностью операционных налогов; через совместное участие местных правительств, государственных предприятий, общества и рынка восполняются многочисленные политические и институциональные дефициты в структурной трансформации стороны предложения городского пространства.

С позиции предложения пространственное производство в традиционной модели земельных финансов чрезмерно зависит от долговой логики, тогда как городское обновление в новой среде развития перестраивает отношения между городским пространством и капиталом через логику долевого участия (рис. 3). С одной стороны, этот подход увеличивает и укрепляет стоимость активной стороны, размывая и снижая чрезмерный финансовый риск на стороне обязательств, вызванный избытком пространства и капитала. С другой стороны, он исследует новый механизм производства городского пространства, позволяя выйти из двойного избытка пространства и капитала, неизбежно порождаемого зависимостью от земельных финансов.

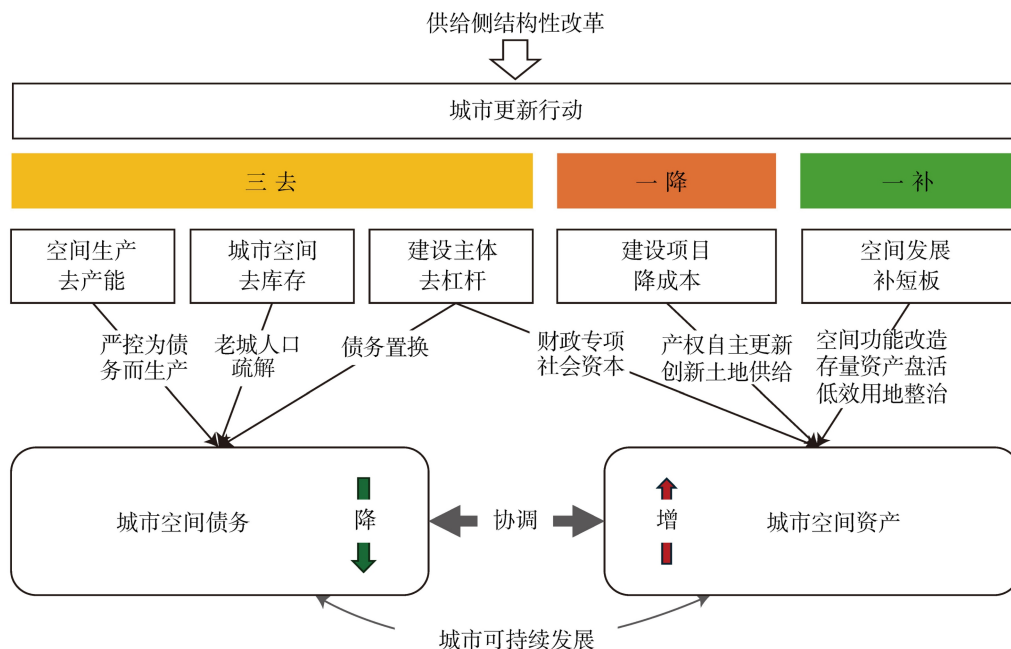


Рисунок 3. Механизм, посредством которого модель долевого участия в городском обновлении разрешает избыток пространства-капитала с позиции предложения.

2 Новая траектория производства пространства в городском обновлении на основе модели долевого участия

Производство пространства в городском обновлении, осуществляемое в логике долевого участия, существенно отличается от производства в долговой логике. По своей сути долевое участие опирается на мышление собственников: оно предполагает совместные инвестиции, распределение дивидендов и совместное несение рисков. Долговая логика, напротив, опирается на мышление кредитора: своевременное кредитование, возврат основного долга и процентов, избегание рисков [32]. Эти две логики порождают различия в поведении производства пространства и институтах регулирования городского обновления. В долговой логике кредиторы не участвуют в конкретной разработке проекта, но их ориентация на избегание рисков формирует требования к более простым субъектам развития, более коротким проектным циклам и стабильной доходности. Это подталкивает городское обновление к масштабному сносу, новому строительству и быстрому циклическому развитию. В логике долевого участия инвесторы начинают участвовать в процессе разработки и строительства конкретных проектов; потребности субъектов развития становятся более сложными и разнообразными; доходы переходят от погашения долга к распределению дивидендов; проектные циклы удлиняются; доходность становится менее стабильной; а к базовым активам и структуре прав в развитии и эксплуатации предъявляются новые требования. Иначе говоря, городское обновление, основанное на долевой логике, реконструирует способ производства городского пространства в производстве, обращении и распределении стоимости (табл. 1).

Таблица 1. Сравнение траекторий производства городского пространства в модели земельных финансов и модели городского обновления

Параметр сравнения	Модель земельных финансов, основанная на долговой логике	Модель городского обновления, основанная на логике долевого участия
Ключевая логика	Мышление кредитора: выдача кредита в срок, возврат основного долга и процентов, избегание рисков	Мышление участника капитала: совместные инвестиции, распределение дивидендов, совместное несение рисков
Участники	Правительство, девелопер как единственный "правообладатель", банки	Множественные правообладатели, включая собственников, девелоперов, операторов, правительство и социальный капитал
Производство стоимости	Способ предложения: передача "чистой земли" девелоперу, единые стандарты, жесткие правила. Путь реализации: государственный тендер, аукцион и листинг; доминирование девелопера; масштабный снос и строительство; быстрое циклическое развитие	Способ предложения: преобразование "неочищенной земли" для множественных правообладателей, множественные стандарты, гибкие правила. Путь реализации: глубокая городская диагностика, сотрудничество множества субъектов через приобретение или доленое участие, постепенное обновление
Обращение стоимости	Ключевой рынок: зависимость от первичного и вторичного земельных рынков. Характер обращения: правительство монополизирует первичный рынок и получает плату за передачу земли; девелопер монополизирует вторичный рынок и получает доход от развития; быстрое обращение через связь с финансово-кредитным рынком	Ключевой рынок: опора на третичный земельный рынок, включая сделки и аренду существующего жилья. Характер обращения: приобретение прав до проекта и эксплуатация активов после проекта происходят на третичном рынке; требуются целевые меры, такие как налоги на сделки и субсидии аренды, чтобы расширить обращение
Распределение стоимости	Механизм распределения: "обмен пространства на время". Будущие доходы авансируются в текущее строительство для быстрого роста, стимулирования связанных отраслей и увеличения доходов правительства.	Механизм распределения: пространственно-временная координация. Пространственная координация балансирует прирост и существующие активы, операционные и неоперационные проекты;

	Проблема: после появления избытка ресурсов утрачивается пространственно-временная координация	временная координация сочетает длинные и короткие циклы для баланса денежного потока; пространственно-временная координация формирует долгосрочное и устойчивое распределение прав на активы через отраслевые фонды, REITs и корректировку налогов и сборов
Конечная цель	Быстрое расширение городского пространства и быстрый возврат средств земельных финансов	Рост стоимости интересов правообладателей и долгосрочная, качественная, устойчивая эксплуатация города

2.1 Производство стоимости: реконструкция предложения ресурсов вокруг правообладателей

В модели земельных финансов освоение городского пространства осуществляется через передачу "чистой земли", то есть земли без первоначальных правообладателей. Девелопер получает право пользования землей через процедуру "тендера, аукциона и листинга" и становится единственным "правообладателем" в процессе освоения участка. В таком режиме производства пространства городское правительство регулирует строительные проекты с помощью общих лимитов, единых стандартов и жестких правил. Девелопер часто может начинать практически без собственного капитала: он занимает основной капитал у банка, показатели у правительства, а права собственности у населения. Такое производство городского пространства сверху вниз, основанное на долговой логике и продвигаемое по планировочным чертежам, ориентирует предложение факторов ресурсов на потребности девелопера, обслуживает быстрый возврат земельных финансов и активно ускоряет расширение городского пространства.

В современных практиках городского обновления производство городского пространства уже не может опираться на единичное действие девелопера; соответствующие правообладатели должны участвовать в обновлении и преобразовании существующего пространства. Производство городского пространства смещается от освоения чистой земли к преобразованию "неочищенной земли": на участках обновления присутствуют не только существующие здания, но и исходные отношения прав собственности. Поэтому предложение факторов ресурсов должно перестраиваться вокруг реальных потребностей многочисленных правообладателей. Через определение нижних пределов и проектирование гибких правил большее число "акционеров" может участвовать в обновлении и преобразовании городского пространства.

2.2 Обращение стоимости: расширение потоков факторов через третичный рынок

В модели земельных финансов обращение стоимости городского пространства опирается на первичный и вторичный земельные рынки. Правительство через монополию на первичный рынок получает плату за передачу земли, а девелопер через контроль вторичного рынка получает доход от пространственного освоения. Под воздействием сильного демографического дивиденда урбанизации связь первичного и вторичного земельных рынков с рынком финансового кредита привлекла крупные средства в производство городского пространства, обеспечив непрерывный

рост пространственной стоимости и быстрый поток факторов ресурсов. Однако при нынешнем серьезном избытке пространства и капитала в городском развитии насыщение первичного и вторичного земельных рынков, то есть насыщение долга, уже не способно поддерживать устойчивое и масштабное городское обновление.

Многие нынешние практики городского обновления по-прежнему сосредоточены на производстве пространственной стоимости, и многие внешне удачные кейсы недостаточны для устойчивости и воспроизводимости траектории городского обновления. Причина противоречия в том, что производство пространства в городском обновлении еще не сформировало рыночный путь, соответствующий модели долевого участия, то есть еще не создало рынок и правила для обращения пространственной стоимости. В местных практиках обновления уже поощряется самостоятельное обновление промышленных парков правообладателями. В жилом обновлении, напротив, сохраняются жесткие требования к возвращению первоначальных правообладателей, соотношению сноса и строительства и другим параметрам, поэтому местности больше не продвигают проекты через масштабное изъятие и компенсации. Для тех прав, которые не имеют спроса на обновление и препятствуют проекту, правительство, государственные строительные платформы или рыночные девелоперы выкупают их по рыночной цене через сделки, уступки или реструктуризацию активов, а не как "компенсацию за снос", и затем вместе с другими правообладателями участвуют в последующем обновлении.

Следовательно, производство пространства в городском обновлении в значительной мере не вовлекает первичный и вторичный земельные рынки. Будь то консолидация и упорядочение прав до запуска проекта или эксплуатация активов после завершения проекта, включая сделки, аренду и операционное управление, все это ориентировано на третичный земельный рынок. Однако эффективная связь между городским обновлением и третичным земельным рынком пока недостаточна. Один аспект - связь городского обновления с рынком вторичного жилья. По сравнению со старым вторичным жильем обновленные товарные квартиры имеют преимущество качества "почти нового жилья", а по сравнению с новым жильем - преимущество по стоимости и цене. Поэтому вокруг сравнительных преимуществ обновленного жилья необходимо заново разработать целевые правила вторичных сделок, например скорректировать сроки ограничения сделок с обновленным вторичным жильем, поэтапно установить дифференцированные налоги и сборы до, во время и после обновления, а также умеренно снизить ипотечные ставки для такого жилья. Другой аспект - связь городского обновления с арендным рынком. Аналогично, вокруг сравнительных преимуществ обновленного пространства следует сформировать льготную политику аренды: например, предоставить на определенный срок налоговые и сборовые послабления операционным правообладателям, реализующим обновление, и поэтапно установить дифференцированные арендные субсидии, чтобы повысить общий уровень сдачи обновленных активов в аренду. В целом, вокруг третичного земельного рынка, на который направлено производство пространства городского обновления, необходимо принимать более активные стимулирующие меры, расширяя и ускоряя поток факторов ресурсов городского обновления и формируя рыночную динамику производства пространства.

2.3 Распределение стоимости: пространственно-временная координация размещения факторов ресурсов

В период быстрого расширения городов земельные финансы были не только важным путем производства и обращения стоимости городского пространства, но и главным инструментом перераспределения земли и других факторов ресурсов. Через изъятие и передачу земли, строительство и сделки с товарным жильем, а также связанные механизмы модель земельных финансов авансировала капитал социального производства на десятилетия вперед в текущее строительство, быстро стимулировала развитие недвижимости, промышленности, потребления и других секторов, а также существенно увеличивала фискальные доходы городских правительств. Можно сказать, что модель земельных финансов, вводя долговой механизм, создала модель быстрого роста "обмена пространства на время". Но когда пространство и другие факторы ресурсов больше не являются изобильными, а расширение долга уже не способно тянуть быстрый экономический рост, модель земельных финансов утрачивает распределительную функцию в отношении факторов ресурсов городского развития.

Нынешний способ производства городского пространства в городском обновлении, возглавляемый правообладателями, с самого источника выходит из траектории земельных финансов. Поэтому необходимо искать новый механизм пространственно-временной координации и баланса, соответствующий характеристикам входов и выходов его факторов ресурсов. Захват пространственной стоимости в городском обновлении является доходной моделью, основанной на долгосрочных инвестициях и дивидендах от прав. С одной стороны, из-за сокращения передачи земли и сделок с недвижимостью инвестиции в проекты городского обновления не дают крупных краткосрочных доходов; жилые и общественные проекты могут иметь даже "нулевую" доходность, что затрудняет реализацию многих проектов. С другой стороны, правообладатели и другие субъекты типа "акционеров" широко участвуют в инвестициях и строительстве проектов городского обновления, поэтому потенциальные инвестиционные доходы должны в большей степени возвращаться правообладателям. С позиции перераспределения пространственной стоимости городского обновления правительство или государственные предприятия должны "выйти на поле" в качестве правообладателей или инвесторов, закрепив за городом доли активов, способных приносить долгосрочную устойчивую доходность. На этой основе постепенно формируется пространственно-временная координация и перераспределение стоимости производства городского пространства.

Во-первых, это пространственная координация пространственной стоимости. Через городскую диагностику и подготовку планов действий по городскому обновлению необходимо координировать взаимную поддержку и взаимодополнение между приростом и запасом, проектами жизнеобеспечения и развития, операционными и неоперационными пространствами. Во-вторых, это временная координация пространственной стоимости. С учетом долгосрочной доходности и постепенного продвижения проектов городского обновления необходимо согласованно управлять графиками нескольких проектов, например сочетать проекты с длинным и коротким периодом окупаемости, а также проекты на стадии зрелых доходов и проекты на начальной стадии строительства. Наконец, это пространственно-временная координация пространственной стоимости. Во-первых, на основе временной и пространственной координации городскому обновлению нужно формировать ключевые зоны и поэтапные планы реализации для масштабного продвижения. Во-вторых, крупные проекты городского обновления нуждаются в более рациональной структуре базовых активов и дальнейшем формировании

индустриализированных и рыночных моделей распределения прав на городские активы, таких как фонды индустрии городского обновления (IIF) и инвестиционные фонды недвижимости (REITs), чтобы обеспечить многоуровневую эксплуатацию городских активов и устойчивую доходность. В-третьих, необходимо использовать институциональные преимущества китайского правительства в управлении городским пространством и применять более эффективные механизмы фискально-налоговой координации для регулирования городского обновления. Например, специальные центральные субсидии местному городскому обновлению или местные налоговые и сборовые льготы для предприятий и владельцев активов, входящих в обновленные операционные пространства, используют фискальные и налоговые средства для привлечения рыночного и социального капитала, усиливая роль правительства в пространственно-временной координации и распределении стоимости городского пространства.

3 Переосмысление отношений между устойчивым городским обновлением и земельными финансами

В новом контексте развития производство городского пространства, представленное городским обновлением, принципиально отличается от модели земельных финансов во всей цепочке производства, обращения и распределения пространственной стоимости. Через структурную корректировку пространственного предложения, то есть переход от долга к долевному участию, оно стремится разрешить долговой избыток пространства и капитала, вызванный зависимостью городского развития от земельных финансов, и тем самым закрепить устойчивое развитие города. Нынешнее городское обновление существенно отличается от обновления, встроенного в модель земельных финансов. В конечном счете оно пытается выйти из зависимости от долговой логики земельных финансов и выстроить сбалансированную структуру, в которой две траектории производства городского пространства в Китае - долговая и долевая - поддерживают друг друга и развиваются параллельно.

3.1 Координация активов и обязательств как базовая логика устойчивого городского развития

Со времен промышленной революции городское пространство превратилось из вместилища первоначального производственного накопления в объект социального производства [33], а производство городского пространства стало важным процессом реализации обращения и накопления капитала. В книге *The Limits to Capital*, опубликованной в 1982 г., Дэвид Харви [34] предложил классическую теорию "кругооборота капитала", согласно которой капитал, чтобы сохранять ликвидность собственного обращения, постоянно преследует прибавочную стоимость социального производства. Когда прибавочная стоимость промышленного капитала в сельском хозяйстве, промышленности, производстве и других секторах стремится к насыщению (первый круг), капитал направляет избыточные средства в строительство пространства, например городской застроенной среды и основных фондов (второй круг). Когда и второй круг стремится к насыщению, капитал обращается к инвестициям и реконструкции сфер социального контроля, таких как институциональная среда, труд, образование (третий круг), чтобы обеспечить новую ликвидность для обращения капитала. Фактически с 1980-х гг. западные города уже столкнулись с кризисом избытка во втором круге капитала [35]. Взрыв ипотечного кризиса в США в 2008 г. по сути был результатом того, что избыток второго круга капитала в западном социальном производстве не был эффективно разрешен. В книге *The New Imperialism*, опубликованной в 2001

г., Харви [36] дополнительно раскрыл два пути "пространственно-временного исправления" капитала: скачок масштаба через пространственное расширение и долговую реструктуризацию через отсрочку во времени. Опираясь на финансово-кредитную систему, перенос кризиса стал главным способом поглощения избыточного капитала в западном обществе, открыв путь неолиберализму и финансовой глобализации.

После международного финансового кризиса 2008 г. научное сообщество начало уделять больше внимания новым противоречиям производства и реализации стоимости под влиянием финансовизации. Если вернуться к исходной политико-экономической теории социального производства, объяснение Марксом [37] в "Капитале" отношений между промышленным и ссудным капиталом позволяет ясно раскрыть сущность этого противоречия и возможные ответы на него. В отношениях социального производства с ограниченными ресурсами промышленный капитал производит прибавочную стоимость, а ссудный капитал распределяет ее; тем самым ссудный капитал зависит от промышленного. Проще говоря, и предприятие, и город должны удерживать свои активы и обязательства в определенном автономно контролируемом диапазоне (рис. 4). Это также базовая логика аргумента Zhao Yanjing и других о том, что устойчивое городское развитие в эпоху существующего фонда требует создания "городского баланса активов и обязательств" [38-39]. Исходя из этого, многие исследования считают, что "пространственно-временное исправление", к которому Запад прибегал с 1980-х гг. для ответа на кризис избытка капитала, лишь поверхностно отсрочило взрыв кризиса через глобальную монополию финансово-кредитной системы (примечание 6), но не разрешило сущностное противоречие чрезмерной зависимости западного социального производства от долга. На самом деле "капитал", который Харви наблюдал в западном обществе, был скорее финансовым капиталом, чем капиталом из "Капитала" Маркса; это отражает и трудности трансформации западного общества после его финансового захвата. Можно считать, что под влиянием неолиберализма западное общество в подлинном смысле не осуществило инвестиций и реконструкции сфер социального контроля, то есть так называемого третьего круга капитала. Факты показывают, что логика капитала с безграничным расширением долга неизбежно приводит к кризису, а городское развитие, построенное на этой логике, неустойчиво.

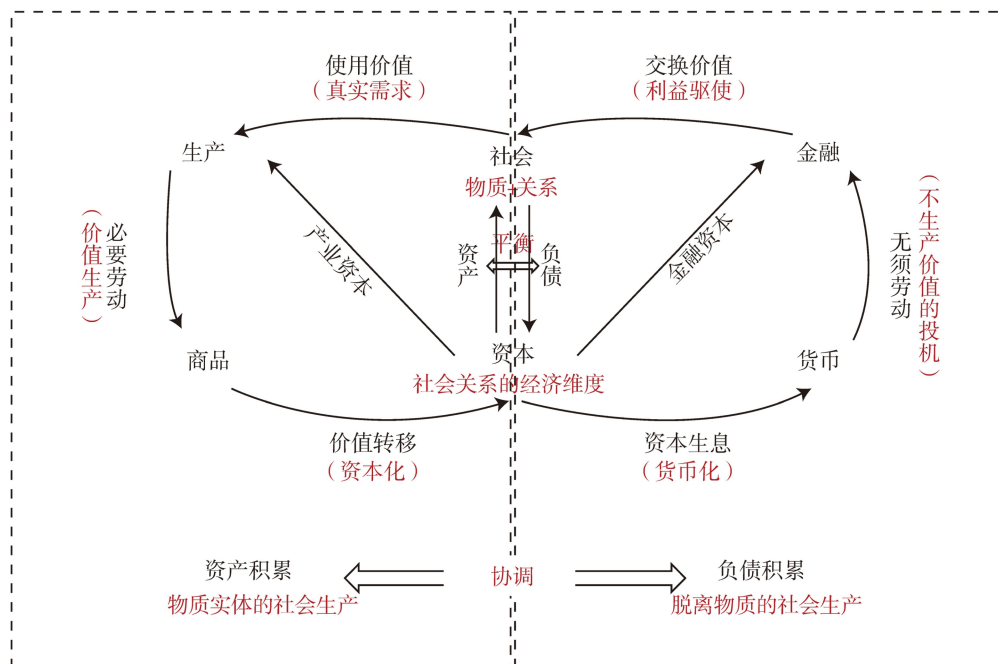


Рисунок 4. Базовая логика производства городского пространства, ориентированная на устойчивое развитие.

3.2 Городское обновление как важный рычаг перехода к устойчивому развитию

До 2020 г. в городском развитии Китая проявлялась модель, в которой долговое принуждение подталкивало земельные финансы. По сути, ее траектория сходна с западной логикой "пространственно-временного исправления" капитала с 1980-х гг.: обе обменивают пространство на время и используют финансовизацию для смягчения недостаточного внутреннего спроса. Однако, отвечая на вызванный этим избыток капитала, Китай не оказался, как Запад, под обратным давлением финансового кредита. Напротив, благодаря стратегической корректировке на национальном уровне и опоре на структурную реформу со стороны предложения Китай стремится преодолеть зависимость городского пространственного строительства в рамках земельных финансов от финансирования и расширения долга. Городское обновление является ключевым рычагом этой трансформации.

С точки зрения структуры капитала городское обновление стремится через мышление долевого участия реконструировать распределение прав на городские активы, чтобы разрешать, реорганизовывать и регулировать существующий пространственный долг. Длительная зависимость от земельных финансов привела к тому, что китайские города не создали в полной мере политические, институциональные и управленческие условия для долевого производства пространства. Городское обновление несет не только краткосрочную задачу устранения физической деградации пространства, но и долгосрочную миссию: через общественное воспроизводство с участием всего общества выстроить для китайских городов "второй путь" производства пространства за пределами "земельных финансов" (земельные финансы плюс долговое финансирование), тем самым принципиально выйти из неустойчивой модели развития, вызванной долговым принуждением. С точки зрения структуры движущих сил городское

обновление регулирует пространственный долг и направляет капитал, труд и другие факторы к новым источникам роста - реформам, технологиям, культуре, поддерживая качественную трансформацию городов и страны. В модели земельных финансов производство пространства повышало городской долг, вынуждая города погашать его за счет роста цен на землю и жилье; крупные ресурсы оседали в недвижимости, сжимая пространство для технологических инноваций, промышленной модернизации и роста потребления. Поэтому современные проекты городского обновления разных типов, включая промышленные, жилые и общественные объекты, исследуют долевыми траектории обновления, ориентированные на устойчивую эксплуатацию активов. Они заменяют традиционную логику "финансирование - погашение долга" и направляют факторы ресурсов в сферы производства и воспроизводства, которые действительно ведут к качественному развитию. С точки зрения структуры управления городское обновление по сути является реконструкцией прав собственности на городские пространственные обязательства и активы. Оно помогает местным правительствам закрепить больше операционных активов и преодолеть управленческий тупик фискальной модели доходов и расходов [40]. После реформы распределения налогов 1994 г. местные правительства постепенно сформировали логику управления "обмена пространства на время и долга на развитие" для ответа на дисбаланс доходов и расходов. Но по мере исчерпания земельного и демографического дивидендов эта модель стала неустойчивой. Городское обновление перераспределяет права между местными государственными предприятиями и социальным капиталом, реконструирует базу активов для устойчивой городской эксплуатации [41] и способствует постепенному переходу местных финансов от модели "доходов и расходов активов", зависимой от краткосрочных доходов передачи земли, к устойчивой модели "эксплуатации активов".

3.3 Использование эффектов тяги и толчка между городским обновлением и земельными финансами

На самом деле такой способ городского развития, движимый долевым участием, широко существовал уже в начале реформ и открытости в Южном Цзянсу и других восточных прибрежных регионах [42-43]. Чтобы быстро развивать местную экономику, поселковые правительства Южного Цзянсу часто вступали в сотрудничество с местными предприятиями, внося землю как долю капитала, то есть объединяя распределение и предложение. После запуска производства предприятия перечисляли поселковому правительству согласованную долю доходов. Эти доходы включали не только установленные государством налоги предприятий, но и дивиденды от земли, внесенной поселком как доля. Преимущество этой модели заключалось в том, что при невысоком уровне экономического развития она могла ускорить рост предприятий и местной экономики. Но после 1990-х гг. вклад основанной на долевым участии "модели Южного Цзянсу" в местный экономический рост и пространственное расширение начал снижаться. Городское развитие постепенно выстроило траекторию вокруг земельных финансов и целую систему регулирования производства городского пространства. В нынешней стадии ослабления импульса урбанизации и недостаточного внутреннего спроса пересмотр модели земельных финансов, на которую опиралось сверхбыстрое городское развитие Китая, показывает, что преимущество накопления капитала через расширение долга для увеличения производства городского пространства превратилось в недостаток чрезмерной задолженности местной экономики. Поэтому воспроизводство городского пространства вынуждено возвращаться к прежней модели долевого

участия и искать новый способ пространственного управления городским обновлением вне зависимости от земельных финансов.

С точки зрения исторической эволюции отношений пространства и капитала в китайском городском развитии городское обновление и земельные финансы не являются взаимоисключающими противоположностями. В прошлом, поскольку в производстве городского пространства Китая отсутствовала модель долевого участия, которая сегодня возникает в городском обновлении, не было эффективных средств регулировать городской пространственный долг; города могли лишь "самовосстанавливаться" через макрорегулирование, ужесточающее или смягчающее земельный и кредитный рычаги. Но благодаря масштабным экспериментам нынешних действий по городскому обновлению китайские города получают возможность сформировать более тонкий способ производства городского пространства, основанный на различных механизмах влияния городского обновления и земельных финансов на городское развитие. На уровне макрорегулирования, когда социальный спрос силен и рынок растет, можно использовать траекторию расширения долга в модели земельных финансов, чтобы эффективнее интегрировать избыточные ресурсы общества и рынка и активировать тянущий эффект приростного расширения городского пространства на социально-экономическое развитие. Когда социальный спрос недостаточен и рынок снижается, можно использовать траекторию реконструкции через доленое участие в модели городского обновления, чтобы точнее интегрировать дефицитные ресурсы общества и рынка и активировать толкающий эффект повышения качества существующего городского пространства. На уровне микрорегулирования, будь то обновление существующего фонда или приростное развитие, будущее производство городского пространства в Китае должно двигаться к базовой структуре активов, в которой доленое участие и долг объединяются и взаимно ограничивают друг друга. Например, в новых товарных жилых комплексах или промышленных парках можно четко установить определенную долю удерживаемых активов только для эксплуатации, то есть для собственного управления или арендного дохода; в обновлении существующего фонда можно также установить определенную долю приростных активов для дополнения земельных финансов и координации интересов всех сторон. Тогда при колебаниях городской экономики вверх или вниз можно будет сочетать общую макростратегию с более гибкой корректировкой пропорций и тем самым эффективнее использовать городское обновление и земельные финансы для содействия устойчивому городскому развитию.

4 Заключение и обсуждение

В условиях новой эпохи и новой среды развития внутренние причины и целевые ориентиры действий Китая по городскому обновлению следует понимать на более широком уровне трансформации городского развития. Главная задача современного городского обновления состоит не только в преобразовании существующего материального пространства, но прежде всего в поиске нового способа производства городского пространства, который отвечает на двойной избыток "пространства-капитала" и выводит китайское городское развитие из зависимости от земельных финансов, то есть от зависимости от долгового принуждения. Китайское городское обновление выстраивает новую траекторию производства городского пространства, движимую долевым участием, через три механизма: способ производства

стоимости, реконструирующий предложение факторов ресурсов вокруг правообладателей; способ обращения стоимости, расширяющий потоки факторов ресурсов через третичный рынок; и способ распределения стоимости, размещающий факторы ресурсов через пространственно-временную координацию. По сравнению с уже зрелой моделью земельных финансов исследование этой ориентированной на долевое сотрудничество модели производства городского пространства только начинается. В будущем, под воздействием долгосрочных стратегий, таких как продолжение структурной реформы со стороны предложения и реформа рыночного распределения факторов, появится больше новых моделей и траекторий китайского производства городского пространства, включая долевыми и интегрированными долево-долговыми формами. Они заслуживают дальнейшего внимания и обсуждения в городских исследованиях.

Примечания

Примечание 1. Земельные залоги и облигации городских инвестиционных компаний являются третьим каналом, через который местные правительства получают средства для строительства городского пространства и инфраструктуры. На раннем этапе создавались центры земельного резерва, а зарезервированная земля использовалась как залог для банковских кредитов. В 2009 г. государство открыло канал облигаций городских инвестиционных компаний; местности начали создавать местные финансовые платформы на базе таких компаний и выпускать облигации, что резко ускорило и усилило способность финансировать городские строительные проекты.

Примечание 2. Источник данных: Национальное бюро статистики, "Общая численность населения росла стабильно, уровень урбанизации повышался устойчиво", 23 января 2019 г., https://www.stats.gov.cn/sj/sjld/202302/t20230202_1896140.html.

Примечание 3. По сообщению Sina Finance, в июне 2025 г. запас товарного жилья в Китае достиг 685 млн м², а средний уровень вакантности составил 18,7%.

Примечание 4. Приблизительная оценка, рассчитанная на основе годовых сумм сделок по передаче государственной земли и общей площади переданной государственной земли в China Land and Resources Bulletin Министерства природных ресурсов.

Примечание 5. Данные о коэффициентах финансового рычага, опубликованные National Institution for Finance and Development, показывают, что с 2008 г. макроуровень рычага во всех секторах продолжал расти. В 2024 г. коэффициент рычага сектора домохозяйств составил 64% (17,9% в 2008 г.), а коэффициент рычага сектора реальной экономики - 294,8% (141,2% в 2008 г.).

Примечание 6. Бреттон-Вудская система была создана в 1944 г.; глобальные расчеты были отвязаны от золота и привязаны к доллару США. После 1970-х гг. западные капиталистические страны начали неолиберальную экономическую глобализацию через более мягкую денежную стимулирующую политику, перенося и поглощая избыток собственной социальной производительной силы. Финансовый капитал через кредит стал господствовать над глобальным распределением факторов производства, сформировав монопольный контроль над производством и стоимостью. С точки зрения Маркса, деньги в финансовом капитале сами по себе не имеют стоимости; реализация их стоимости зависит от социального производства и товарного обмена. Но создание финансово-кредитной системы позволило захватывать стоимость в обороте "деньги - деньги" без прохождения через производство, освободив накопление

финансового капитала от зависимости от социального, то есть материального, производства и ускорив формирование финансовых рисков, вызванных холостым обращением капитала.

Список литературы

- [1] Gao Yu, Zhang Jingxiang. Коллективное действие в самоорганизованном обновлении исторических кварталов с позиции селективных стимулов: данные Xiaoxihu, Нанкин[J]. City Planning Review, 2023, 47(2): 38-48.
- [2] Wang Xiaoyan, Zhao Yujia, Zhang Jiali. Практическое исследование и механизм самоорганизованного обновления в Zhongong New Village[J]. City Planning Review, 2025, 49(6): 67-73.
- [3] Shao Yongwei, Qi Dongjin. Формирование прав и планировочные механизмы самоорганизованного обновления старых жилых сообществ[J]. City Planning Review, 2025, 49(1): 59-68.
- [4] Ding Shouyi, Hu Min, Xiao Yue, et al. Модель "самоорганизованного обновления" в исторических городах: обзор процесса, институциональные барьеры и рамка политики[J]. Urban Planning Forum, 2025(1): 78-85.
- [5] Dai Xiaoping, Xu Lianghua, Tang Zixiong, et al. Координация правительства и сплошное развитие: исследование планирования и концептуальные инновации районно-координированного городского обновления в Шэньчжэне[J]. City Planning Review, 2021, 45(9): 62-69.
- [6] Wang Wei, Liang Xiao. Система функциональных зон трех уровней: исследование реализации планирования обновления существующего фонда в Ухане[J]. Urban Planning Forum, 2024(1): 91-99.
- [7] Du Yan, Hu Shuangmei, Wang Chonglie, et al. Согласование и координация в планировании городского обновления[J]. City Planning Review, 2022, 46(3): 15-21.
- [8] Wang Shifu, Yi Zhikang, Zhang Xiaoyang. Размышления и перспективы трансформации городского обновления в Китае[J]. Urban Planning Forum, 2023(1): 20-25.
- [9] Gao Yu, Zhang Jingxiang. Реализация временного городского обновления и его инклюзивное управление: практика обновления улицы Jinyin в Нанкине[J]. Urban Development Studies, 2024, 31(11): 98-107.
- [10] Zhao Nannan. "Конфликт - консенсус": путь реализации общественного интереса в планировании городского обновления: данные второй фазы Enning Road и сообщества Bijiang[J]. City Planning Review, 2024, 48(4): 51-58.
- [11] An Jianmi, Guo Ling, Xu Yan, et al. Обсуждение малорентабельной устойчивой бизнес-модели реконструкции старых жилых сообществ с позиции микрообновления[J]. Urban Development Studies, 2022, 29(9): 70-76.
- [12] Zhang Jingxiang, Lu Xinyue, Han Bijun. Временное городское обновление, ориентированное на долгосрочные изменения, и планировочные ответы[J]. Journal of Urban Studies, 2024, 45(6): 1-9.
- [13] Zhang Jingxiang, Zhao Yulin, Gao Yu. Механизмы производства пространства и ценностные эффекты городского обновления, ориентированного на культуру повседневной жизни: данные квартала Xiaoxihu в Нанкине[J]. Journal of Urban Studies, 2025, 46(2): 1-8.

- [14] Guo Ziying. Трансформация прав и выбор контрактов: механизмы координации интересов в городском обновлении с позиции вещных прав[J]. *Urban Development Studies*, 2024, 31(3): 65-72.
- [15] Zhou Lan, Ding Zhigang. Размышления о планировании действий по городскому обновлению, ориентированному на реальные социальные потребности[J]. *City Planning Review*, 2022, 46(10): 39-45.
- [16] Tao Ran. Между людьми и землей: реформа городской и сельской земли в модели роста Китая[M]. *Shenyang: Liaoning People's Publishing House*, 2022.
- [17] Dong Zaiping. Современное состояние, причины и управление "земельными финансами" местных правительств[J]. *Theory Guide*, 2008(12): 13-15.
- [18] Zhao Yanjing. Земельные финансы: история, логика и выбор[J]. *Urban Development Studies*, 2014, 21(1): 1-13.
- [19] Li Xun, Hong Guozhi, Huang Liangxiong. Загадка роста земельных финансов в Китае: реформа распределения налогов и стратегический характер роста земельных финансов[J]. *China Economic Quarterly*, 2013, 12(4): 1141-1160.
- [20] Yang Hao, Zhang Jingxiang. Механизмы и эффекты производства городского пространства, движимого земельными финансами: пример Hexi New Town в Нанкине[J]. *Urban Planning International*, 2018, 33(5): 68-74.
- [21] Wu F L, Pan F H, Chen J. Financialization under state entrepreneurialism in China[J]. *Regional Studies*, 2022, 56: 1237-1243.
- [22] Feng Y, Wu F L, Zhang F Z. The development of local government financial vehicles in China: a case study of Jiaxing Chengtou[J]. *Land Use Policy*, 2022, 112: 104793.
- [23] Feng Y, Wu F L, Zhang F Z. Changing roles of the state in the financialization of urban development through Chengtou in China[J]. *Regional Studies*, 2021, 56: 1259-1270.
- [24] Wu F L. Planning centrality, market instruments: governing Chinese urban transformation under state entrepreneurialism[J]. *Urban Studies*, 2017, 55: 1383-1399.
- [25] Liu Min. Измерение интенсивности финансовой поддержки: соотношение кредитов и депозитов или совокупное социальное финансирование?[J]. *Financial Economy*, 2023(11): 50-55.
- [26] Chen Z, He Z, Liu C. The financing of local government in China: stimulus loan wanes and shadow banking waxes[J]. *Journal of Financial Economics*, 2020, 137(1): 42-71.
- [27] Zhao Yanjing. Финансовые вопросы городского обновления[J]. *Urban Planning International*, 2023, 38(1): 19-27.
- [28] Zhao Fuyang, Chen Binkai, Liu Shouying. Макрорегулирование, местные правительства и трансформация модели экономического развития Китая: перспектива предложения земли[J]. *Economic Research Journal*, 2021, 56(7): 4-23.
- [29] Yang Zheng. Пространство долга местных правительств и пространственный долг: перспектива локальной привязки в экономике земельного рычага[J]. *Research on Economics and Management*, 2018, 39(10): 111-120.
- [30] Zhang Jingxiang, Jiang Kefang. Интерпретация логики капитала за нынешним бумом сельского строительства в Китае[J]. *Modern Urban Research*, 2016(10): 2-8.
- [31] Liu Chenyang, Peng Zhenwei. Гипотеза "перегрузки городской пространственной задолженности": теоретическая дедукция и анализ географической структуры отношений

между долгом местных правительств и городским пространством в Китае[J]. Urban Development Studies, 2024, 31(11): 47-55.

- [32] Huang Qifan. Анализ и размышления: экономические лекции Huang Qifan в Фуданьском университете[M]. Shanghai: Shanghai People's Publishing House, 2020.
- [33] Lefebvre H. Производство пространства[M]. Перевод Liu Huaiyu и др. Beijing: The Commercial Press, 2021.
- [34] Harvey D. Пределы капитала[M]. Перевод Zhang Yin. Beijing: CITIC Press, 2017.
- [35] Harvey D. From managerialism to entrepreneurialism: the transformation in urban governance in late capitalism[J]. Geografiska Annaler: Series B, Human Geography, 1989, 71(1): 3-17.
- [36] Harvey D. Новый империализм[M]. Перевод Chu Lizhong и Shen Xiaolei. Beijing: Social Sciences Academic Press, 2009.
- [37] Marx K. Капитал: том I[M]. Перевод Бюро компиляции и перевода трудов Маркса, Энгельса, Ленина и Сталина при ЦК КПК. Beijing: People's Publishing House, 2004.
- [38] Zhao Yanjing, Song Tao. Анализ финансового баланса городского обновления: модели и практики[J]. City Planning Review, 2021, 45(9): 53-61.
- [39] Zhao Yanjing, Shen Jie. Захват стоимости и перенос богатства: базовая финансовая логика городского обновления[J]. Urban Planning Forum, 2023(1): 20-28.
- [40] Zhao Min, Zhao Yanjing, Liu Zhi, et al. Академическая дискуссия о "городском обновлении с устойчивыми городскими публичными финансами"[J]. Urban Planning Forum, 2024(3): 1-9.
- [41] Yan Juan, Wu Zhiqiang, Wu Tao, et al. Систематический обзор исследований публичных финансов городского обновления: этапы, школы и включение планирования[J]. Urban Planning Forum, 2025(4): 10-18.
- [42] Hong Yinxing. Эволюция модели Южного Цзянсу и ее значение для инновационных моделей развития[J]. Journal of Nanjing University (Philosophy, Humanities and Social Sciences), 2007(2): 31-38.
- [43] Luo Xiaolong, Zhang Jingxiang, Yin Jie. Институциональные инновации: "третий прорыв" урбанизации в Южном Цзянсу[J]. City Planning Review, 2011, 35(5): 51-55.

Вспомогательный перевод