

# Траектория устойчивого роста или очередная разбалансировка механизмов мировой экономики

В.Н. Кириллов, Е.Н. Смирнов

Государственный университет управления

Основная цель статьи состоит в том, чтобы дать оценку проблем и возможностей форсирования глобального экономического роста на фоне кризисных явлений и турбулентности в современном мировом хозяйстве. Усложнение и переформатирование экономических отношений между странами представляют собой серьёзные вызовы для современной экономической динамики. Методологический подход авторов базируется на оценке влияния новых факторов на экономическую активность. Поставлен под сомнение тезис об определяющем воздействии международной торговли на экономический рост. Проанализирована роль международных компаний как катализаторов роста в условиях современной технологической революции. Установлено, что риски развития мировой экономики продолжают нарастать, и основные из них: снижение производительности в развитых странах; неопределённость по поводу процентных ставок и экономической политики государств; повсеместный рост суверенной и корпоративной задолженности. Показано, что в Китае дополнительные механизмы форсирования социально-экономического развития позволяют подключать гибкость его экономической политики. В Европейском союзе экономический рост зависит от решения проблем консолидации бюджетного процесса, снижения долговой нагрузки, а в целом – от реформирования существующей модели социально-экономического развития. Оценены возможности и проблемы выхода развивающихся стран на траекторию устойчивого экономического роста в условиях цифровизации: обострение проблемы неравенства преодолимо, однако требуется принять дополнительные меры в сфере промышленной, инновационной и регулятивной политики. Также необходимы глубокие реформы финансового регулирования и налогообложения на международном уровне. Основной вывод авторов заключается в том, что перспективы экономической динамики в мире во многом будут зависеть от стабильности торговых отношений между странами и от эффективности международного сотрудничества, направленного на преодоление дисбалансов современной мировой экономики. Выводы, полученные в результате исследования, имеют важное практическое значение, поскольку преодоление указанных выше проблем, а также торгово-политических разногласий между странами сделают экономический рост устойчивым и инклюзивным.

**Ключевые слова:** экономический рост, экономическая динамика, рецессия, внешний долг, антимонопольное регулирование, цифровизация

УДК: 339.9

Поступила в редакцию: 03.04.2019 г.

Принята к публикации: 23.08.2019 г.

Научные взгляды на проблематику экономического роста существенно эволюционировали по мере трансформации мировой экономики. На определённом этапе было принято связывать экономический рост с инновациями (Р. Солоу, Й. Шумпетер). Шумпетерианский анализ, описывающий дискретное, «пучкообразное» возникновение инноваций, указывает на их ключевое значение в циклическом развитии экономики. Четырёхфазовые циклы впервые были исследованы Н.Д. Кондратьевым, который вывел закон изменения кумулятивных величин (в частности, численности населения, национального дохода и уровень научно-технологического развития), определяющих тренды экономического развития, и, что особенно важно, установил, что наибольшие технологические изменения наблюдаются в самом начале (равно как и перед началом) повышательной волны цикла. Теория длинных волн послужила Й. Шумпетеру фундаментом для разработки концепции циклического развития на основе нововведений. Р. Солоу доказал определяющий характер влияния научно-технического прогресса на экономический рост, хотя некоторые учёные (в частности, Я. Тинберген) данную точку зрения оспаривали.

Для нашего исследования значимая роль принадлежит также изысканиям Р. Лукаса и П. Ромера, которые в качестве ключевых детерминант экономического роста выдвинули положительную динамику инвестиций в человеческий капитал, исследований и разработки. Среди достижений последних лет особо следует отметить научный вклад Нобелевских лауреатов 2018 г. по экономике У. Нордхауса и П. Ромера, которые интерпретировали долгосрочный устойчивый экономический рост на основе технологических инноваций.

Актуальность нашего исследования заключается в поиске возможностей выхода на тренд устойчивого роста. В настоящее время имеют место серьёзные дисбалансы, которые даже в долгосрочной перспективе могут ограничивать экономический рост. Поэтому мы предпринимаем попытку выяснить, что будет возобладать – устойчивый рост или разбалансировка ключевых механизмов мировой экономики.

Мы склонны утверждать, что современные экономические теории не выработали единого подхода к пониманию экономического роста как с точки зрения аппликативности его отдельных детерминант, так и по поводу чёткого категориального аппарата, характеризующего этот рост. Усиливающаяся нестабильность мировой экономики затрудняет окончательный выбор между имеющимися доктринами (кейнсианство, неолиберализм и пр.). Пытаясь оценить возможности роста мировой экономики в этих условиях, авторы ставят вопрос о том, необходим ли поиск новой теоретической модели для обоснования и прогнозирования экономической динамики.

Некоторые классические постулаты остаются непреложными, несмотря на активную пропаганду неолиберальных идей. Например, государственное вмешательство в экономику, по мнению авторитетных исследователей, в условиях кризиса должно быть постоянным, хотя при этом создаётся экономическая

модель на основе неограниченной свободной конкуренции (Примаков 2012: 6). Более того, современные исследования (Д. Асемоглу, Д. Норт, Дж. Робинсон) подтверждают, что сильные институты государства и открытость политических систем (востребованные для стимулирования конкуренции и роста доверия со стороны инвесторов, развития инновационных систем и экономического динамизма) выступают важнейшим фундаментом долгосрочного экономического развития<sup>1</sup>.

Кризисные явления в экономиках некоторых развитых стран имеют сложную и труднообъяснимую природу, что актуализирует исследовательскую проблему настоящей статьи. Для восстановления активности мирового хозяйства предлагаются разные рецепты, причём всё чаще высказывается мнение, что в условиях кризиса постиндустриального мира востребована модель экономического развития, ориентированная на развитие реального сектора (Захаров 2018: 214).

Применение традиционного инструментария экономического анализа не позволяет установить детерминанты кризисов последних лет. Анализируя причины кризиса, некоторые исследователи (А. Калецки<sup>2</sup>) сравнивают мировую экономику с киноиндустрией «Голливуда», где огромные инвестиции в создание продукта вовсе не гарантируют его коммерческий успех. В доказательство приводится тот факт, что экономический бум начала 2018 г. (впервые после кризиса 2008–2009 гг.) стал основанием оптимистичных экономических ожиданий. Однако в конце года поведение финансовых рынков обнаружило признаки надвигающейся рецессии. К тому же рост в отдельных субъектах мирового хозяйства (особенно в США) в 2009–2018 гг. по современным меркам достаточно длителен, что укрепляет предположение о влиянии на него негативных факторов, которые традиционно оставались вне поля зрения экономической теории (в частности, обострение геополитических проблем).

Авторы выдвигают оригинальную гипотезу о том, что современный цикл глобального экономического роста имеет тенденцию к диаметральному развороту, что обусловлено, в частности, агрессивной валютной и торговой политикой США, финансовыми рисками (причиной которых выступает высочайший уровень задолженности США), геополитической конфронтацией США с Китаем и Россией. Вектор глобализации серьёзно изменился: она переходит к дивергенции от конвергенции. Существующая мультилатеральная система глобального экономического регулирования утратила былую гибкость, что способствует росту числа и интенсивности рисков мировой экономики, тогда как возможности по контролю этих рисков резко снижаются.

<sup>1</sup> Acemoglu D., Robinson J.A. 2016. Paths to Inclusive Political Institutions. *Massachusetts Institute of Technology (MIT) Economics*. January 19. [Электронный ресурс]. URL: <https://economics.mit.edu/files/11338> (accessed 20.10.2019).

<sup>2</sup> Kaletsky A. 2019. The World Economy Goes Hollywood. *Project Syndicate*. January 18 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/volatile-financial-markets-despite-fundamentals-by-anatole-kaletsky-2019-01> (accessed 20.10.2019).

Наше исследование структурно выстроено на решении следующих задач:

- выявление взаимосвязей между экономическим ростом и международной торговлей в ретроспективе и на современном этапе;
- оценка изменения места и роли международных компаний в качестве стимуляторов экономического роста;
- определение и дифференциация ключевых рисков развития глобальной экономики;
- анализ региональных аспектов экономического роста (на примере Китая и Европейского союза);
- разработка инструментария для противодействия замедлению экономического роста.

Ввиду многогранности современных проблем экономического роста, в основу методологии нашего исследования легли неоклассическая теория и новые теории экономического роста. Эмпирические исследования зарубежных и отечественных учёных анализировались и обобщались нами при помощи известных методов синтеза, анализа, дедукции, а также исторического, логистического и эвристического подходов. В качестве инструментов количественного анализа использованы методы статистического наблюдения, группировки, сравнительного анализа.

Научная новизна нашего исследования заключается в систематизации факторов, ограничивающих экономический рост на современном этапе. К числу таких факторов мы относим снижение значения международной торговли для роста национального дохода, процесс дефрагментации международного производства, новые хронические риски экономического развития стран со средним доходом, неопределённость по поводу дальнейшего устойчивого роста крупнейших национальных экономик. Проведённый анализ позволил нам выявить направления международного сотрудничества стран, от эффективной реализации которых зависят инклюзивность и устойчивость глобального экономического роста.

### **Взаимосвязь между международной торговлей и экономическим ростом**

Первый и важнейший вопрос нашего исследования: остаётся ли международная торговля значимой детерминантой экономического роста? Классические экономические теории объясняли международную торговлю наличием у разных стран сравнительных преимуществ. Позже международный обмен рассматривался не как результат факторных или технологических различий между странами, а как элементарный способ расширения рынка и соответствующая этому расширению экономия от масштаба (Krugman 2012: 138). «Посткрутмановский» научный дискурс в центр исследований на место стран поставил конкретных участников международной торговли – компании. В самом деле, динамику международного обмена определяет не столько внешнеторговая политика стран, сколько внешнеэкономическая стратегия компаний.

Положительное влияние международной торговли на экономический рост трудно переоценить: доля международного обмена в мировом ВВП выросла за последние 80 лет с 8 до 20–25%, а в некоторых экспортоориентированных экономиках большая часть ВВП формируется за счёт участия во внешней торговле. В 2017 г. международная торговля товарами выросла на 4,7%, и это был самый существенный прирост за последние шесть лет (в 2016 г. 1,8%). В то же время международная торговля услугами выросла на 7%. Исторически объёмы международной торговли в полтора–два раза превышали рост реального валового внутреннего продукта (ВВП), рассчитанного по официальному обменному курсу. Эластичность торговли по доходу снизилась с 2% в 1990-е гг. до 1% в 2011–2016 гг. (в 2016 – 0,8%, в 2017 г. – 1,5%)<sup>3</sup>. В 2018 г. темп роста мировой товарной торговли замедлился и составил уже 3,9% при росте ВВП в 3,1%: это означает, что торговля росла всего лишь в 1,1 раза быстрее ВВП<sup>4</sup>. Помимо усиления напряжённости в торговой политике, международную торговлю тормозят ужесточение денежно-кредитной политики и волатильность финансовых рынков. Замедление роста мировой торговли даёт сигнал к замедлению темпов роста ВВП: расширение торговых ограничений всё больше препятствует открытой торговле, что ведёт к нарушению механизмов свободного трансферта технологий, снижению инвестиционной активности и росту финансовых рисков.

В этих условиях компании-экспортёры должны быть готовы к удорожанию торговли, проявлениям «эффекта отклонения» торговли (*trade diversion*) и растущим политическим рискам. В частности, негативное влияние «эффекта отклонения» торговли будет выражаться в том, что страны, входящие в региональные торговые блоки и соглашения, в большей степени будут ориентироваться на внутрорегиональную торговлю, даже если импорт продукции из стран, не входящих в соглашение, был бы более привлекательным. По мере усиления торговых ограничений этот эффект будет нарастать.

Более того, в современных условиях серьёзную трансформацию претерпевают как инвестиционные, так и торговые правила функционирования международных экономических отношений. По авторитетным оценкам, преференциальные торговые соглашения (ПТС), реализуемые посредством отмены межстрановых торговых барьеров, ставят своей целью усиление систем внутреннего регулирования экономики той или иной страны, следствием чего является уменьшение благосостояния (Storm, Kohler 2016), поскольку концепция указанных соглашений учитывает преимущественно «интересы экспортёров и их рентаориентированное поведение» (Rodrik 2018).

Глобализация международной торговли, по всей видимости, достигла своего предела, а рост количественных показателей международного обмена по-

<sup>3</sup> World Trade Statistical Review 2018. 2018. Geneva: WTO. 209 p. P. 28.

<sup>4</sup> WTO downgrades outlook for global trade as risks accumulate [Электронный ресурс]. URL: [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres18\\_e/pr822\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres18_e/pr822_e.htm) (accessed 20.10.2019).

следних десятилетий мы расцениваем как всё менее значимый. В перспективе следует ожидать укорачивания глобальных цепочек добавленной стоимости (ГЦДС), которые начнут перестраиваться на поставщиков из соседних стран, и это приведёт к нарастанию институциональной поляризации мировой экономики (Назаров и др. 2019: 89). Торговля перестанет расти прежними темпами: международный обмен будет концентрироваться в некоторой группе стран, они и станут «зоной ответственности» с точки зрения обеспечения сколь-нибудь значимых темпов экономического роста.

Применительно к международной торговле в противовес глобализации всё чаще применяется термин «слоубализация»<sup>5</sup>, означающий новую эпоху застоя и появление принципиально нового концепта и модели мировой торговли, когда сама торговля, трансграничные инвестиции и цепочки сбыта не растут (либо снижаются) относительно мирового ВВП. «Золотой век» глобализации, период 1990–2010 гг., обусловил резкий рост международной торговли, либерализацию финансового сектора, снижение барьеров во внешнеторговой политике, либерализацию инвестиционных режимов и высочайший уровень мобильности транснационального капитала. В 2010–2019 гг. указанные тенденции уже сменили свой вектор: сложилась тенденция к «решорингу» (транснациональный бизнес становится менее выгодным), страны вводят всё новые протекционистские барьеры в торговле. В таких условиях существенно возрастает роль внутрирегиональной торговли, региональных торговых блоков, ПТС между странами. Международная торговля стремится к фрагментации, что в очередной раз подтверждает тезис о формировании в мировой экономике «зон роста». Фрагментация торговли подвергает экономический рост в глобальных масштабах ещё бóльшим рискам, лишает рост атрибута инклюзивности, усиливает экономическую зависимость (а не взаимозависимость!) отдельных стран от других.

### **Могут ли глобальные компании быть катализаторами роста?**

До 80% совокупной мировой прибыли приходится на 10% крупнейших компаний мира («суперзвёзды»). Эти же компании определяют внешнюю торговлю многих стран (Freund, Pierola 2015: 1031). Особенно высоки темпы роста на рынках, где внедряются инновации. Уменьшение торговых барьеров обеспечивает рост компаниям, поскольку улучшает их доступ к импортным ресурсам (Goldberg and all 2010: 1730).

Для экономического роста развивающихся стран положительная роль крупнейших компаний несомненна: они привлекают трудовые ресурсы, лидируют в процессах технологических инноваций и в целом способствуют росту совокупной факторной производительности. Помимо прочего, эти компании

<sup>5</sup> Slowbalisation. The steam has gone out of globalization [Электронный ресурс]. URL: <https://www.economist.com/leaders/2019/01/24/the-steam-has-gone-out-of-globalisation> (accessed 20.10.2019).



дают экономию на масштабе производства, что позволяет уменьшать цены для конечного потребителя. Вместе с тем эмпирические исследования показали, что фрагментация производства в рамках ГЦДС, активными участниками которых являются ТНК, не всегда приводит к положительным структурным изменениям в развивающихся странах. Открытость ТНК внешним рынкам не перераспределяет ресурсы от сырьевых к обрабатывающим отраслям промышленности (что способствовало бы росту доходов и профессиональной квалификации), а усиливает экономическую нестабильность. Более того: хотя участие в ГЦДС зачастую обеспечивает рост экспорта и трансферт передовых технологий, доля национальной экономики, затронутая ГЦДС, остаётся небольшой, а большинство местных компаний не имеют перспектив выхода на глобальные рынки (Rodrik 2018: 14). К тому же ГЦДС всё сильнее подвержены перебоям, что заставляет ТНК проявлять сдержанность в принятии инвестиционных решений (в 2018 г. объём трансграничных инвестиций сократился на 20%).

Повышая доходность капиталоемких отраслей добывающей промышленности и секторов финансов, страхования и недвижимости (*FIRE sectors*) на Юге, на Севере «гиперглобализация», напротив, заключалась в беспрецедентных отрицательных внешних эффектах для окружающей среды и экономической стабильности (Kohler, Cripps 2018: 37). Это вело к перманентному росту неравенства в мире на протяжении 1990-х – начала 2000-х гг.

При анализе вклада ТНК в экономический рост следует указать, что на современном этапе серьёзно изменились подходы к оценке конкуренции и конкурентной политики. При реализации традиционной конкурентной политики основной целью хозяйствующих субъектов выступала максимизация прибыли, а высокие цены негативно отражались на благосостоянии потребителей. В условиях новой технологической революции и повсеместной цифровизации максимизация прибыли уже не играет решающей роли. Предпочтение отдаётся масштабам бизнеса, наращиванию его доли на рынке, что, очевидно, может способствовать снижению цен (вплоть до убытков компаний). Поэтому отдельного внимания заслуживают проблемы и возможности реформирования антимонопольного регулирования.

На экономический рост отрицательно воздействует чрезмерная офшоризация деятельности крупнейших компаний. По оценкам ОЭСР, в результате перевода прибыли объём недополученных налогов от ТНК составляет ежегодно от 100 до 240 млрд долл. США, или 4–10% совокупного налога на прибыль крупнейших корпораций<sup>6</sup>. Исследования подтверждают, что до 40% своей прибыли ТНК переводят в офшорные юрисдикции (это 12% общемировых поступлений от налога на прибыль корпораций)<sup>7</sup>. В наибольшей степени из-за перевода прибы-

<sup>6</sup> Background Brief: Inclusive Framework on BEPS. 2017. Paris: OECD. 23 p. P. 9. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.oecd.org/tax/beps/background-brief-inclusive-framework-for-beps-implementation.pdf> (accessed 20.10.2019).

<sup>7</sup> Torslov T., Wier L., Zucman G. 2018. *The Missing Profits of Nations*. Working paper. Berkeley: University of California. [Электронный ресурс]. URL: <http://gabriel-zucman.eu/missingprofits/> (accessed 20.10.2019).

лей страдают США, Япония, Франция, Австралия, Индия, Бразилия, Мексика и страны Африки (Beer, Ruud de Mooij, Li 2018: 27). Перевод прибыли в офшорные юрисдикции упрощают цифровые технологии, затрудняющие определение места создания стоимости (Екимова, Лукьянов, Смирнов 2019). К тому же создание стоимости осуществляется преимущественно на основе трансграничных сетей сбыта и производств, поэтому глобальные компании, характеризующиеся «максимальным масштабом при минимальной массе» (Brynjolfsson et oth 2008: 2), несут большие риски для налогообложения. Преимущества «транснационализации создания стоимости» предоставляют компаниям возможность направлять прибыли в страны с невысоким или нулевым уровнем налогообложения<sup>8</sup>. Наконец, есть определённые опасения по поводу эффективности антиофшорного регулирования (Булатов и др. 2018: 23).

Специфика нынешнего этапа технологического прогресса заключается в том, что на основе цифровых технологий компании могут очень быстро наращивать и сокращать масштаб деятельности. Новые бизнес-модели (цифровые платформы) способствуют быстрому взращиванию из новых компаний гигантов мирового масштаба. Минимизация материальных активов в структуре этих компаний ставит новые вызовы с точки зрения как конкуренции, так и налогообложения. Правительством всё труднее удерживать и собирать доходы ввиду «виртуализации» производственных активов. Нематериальные активы, доля которых в структуре стоимости компаний имеет тенденцию к росту, наиболее ценны, однако они же труднее всего поддаются оценке или продаже. Для нематериальных активов используются банковские или альтернативные (специализированные) механизмы финансирования, что ослабляет привычную прям пропорциональную взаимосвязь между инвестициями и прибылью. Кроме того, сложности с регулированием нематериальных активов порождают проблемы с антимонопольным регулированием и контролем над деятельностью ТНК в офшорах.

К разряду острых проблем международного воспроизводства относится также высокий уровень финансиализации современных компаний, которые всё больше ориентируются скорее на дивиденды и выкуп своих акций, нежели на исследования и разработки, развитие человеческого капитала, инвестиции в основные фонды. Избыток внимания к краткосрочным показателям служит барьером к созданию большей стоимости в долгосрочной перспективе. Современные исследователи (М. Маццукато) указывают, что А. Смит и К. Маркс выводили стоимость из условий производства (взаимоотношения между трудом и капиталом на базе разделения труда), а неоклассики считают стоимость исключительно производной процесса обмена<sup>9</sup>. Необходимо чётко идентифици-

<sup>8</sup> Доклад о мировом развитии – 2019: Изменение характера труда. 2019. Washington, DC: Международный банк реконструкции и развития/Всемирный банк. 138 с. С. 7.

<sup>9</sup> Mazzucato M. 2019. Let's Get Real About Purpose. *Project Syndicate*. January 14 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/capitalism-should-focus-on-purpose-not-price-by-mariana-mazzucato-2019-01> (accessed 20.10.2019).



ровать стоимость как результат коллективной работы бизнеса и государства и общества с учётом социальной значимости. В условиях цифровой революции неравенство между компаниями будет нарастать, а для выхода на рынок будут создаваться всё новые барьеры. Выигрыш получают компании, имеющие пионерные разработки, и их конкурентные преимущества будут укрепляться. В итоге концентрация на рынке существенно увеличится: на нём будет доминировать небольшое число крупнейших компаний, которые вытеснят мелких конкурентов. Уже сегодня несколько гигантов из развитых стран контролирует все цифровые платформы, а компании *Amazon*, *Apple*, *Google* для предотвращения конкуренции используют алгоритмы и системы больших данных (*Big Data*).

### Накопление рисков для глобальной экономики

По мере того, как международная торговля утрачивает роль детерминанты экономического роста, следует сосредоточить внимание на основных рисках, нарушающих выход мировой экономики на траекторию устойчивого роста. К основным краткосрочным рискам развития мирового хозяйства относятся замедление темпов роста в Китае, повышение долгосрочных процентных ставок, нарастание популизма в экономической политике. Замедление темпов роста экономики Китая особенно проявилось в 2018 г., когда в стране было ужесточено финансовое регулирование с целью ограничить теневую банковскую деятельность и внебюджетные инвестиции местных органов власти. Свою лепту в замедление внёс и продолжающийся торговый спор с США. Замедление темпов экономического роста – это универсальная закономерность, с которой в определённое время сталкивается любая страна. В частности, в своё время в развитых странах он во многом был вызван социальной ориентацией экономик, а также переносом производств и капитала в развивающиеся страны (Чиньяно 2015: 96).

В Китае, поскольку ключевую роль в его экономической системе играет потребитель, долгосрочные темпы роста могут снизиться весьма существенно. Ограниченность мирового рынка также не позволит китайскому экспорту расти. Но и развитие внутренней экономики на основе инвестиций становится проблемной стратегией, поскольку привлекать инвестиции за счёт сбережений домохозяйств становится сложнее. Любое серьёзное замедление роста в Китае незамедлительно скажется на других странах Азии и на странах-экспортёрах минерального сырья<sup>10</sup>, отразится на мировых ценах биржевых товаров, провоцируя масштабные и внезапные продажи финансовых активов, что создаст трудности для многих стран.

<sup>10</sup> Rogoff K. 2019. Risks to the Global Economy in 2019. *Project Syndicate*. January 11 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/global-economy-main-risks-in-2019-by-kenneth-rogoff-2019-01> (accessed 20.10.2019).

Долгосрочные процентные ставки в настоящее время находятся на одном из самых низких уровней за всю экономическую историю (см. табл. 1). Хотя рост этих ставок маловероятен, одним из факторов роста К. Рогофф считает увеличение производительности под влиянием цифровизации. Кроме того, ставки могут расти и в результате замедления экономического роста Китая и стран Азии, что ликвидирует традиционный внешний профицит экономик региона. Однако наиболее вероятной причиной роста ставок принято считать разрастание популизма в экономической политике.

**Таблица 1. Динамика долгосрочных процентных ставок в некоторых странах мира, 1995–2018 гг. (%)**

**Table 1. Dynamics of long-term interest rates in some countries of the world, 1995–2018 (%)**

Страна	1995 г.	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2015 г.	2018 г.
Еврозона	8,57	5,45	3,42	3,57	1,14	1,08
Франция	7,53	5,39	3,41	3,12	0,84	0,78
Германия	6,85	5,26	3,35	2,74	0,50	0,41
Индия	–	10,96	7,16	7,91	7,79	8,04
Италия	12,21	5,58	3,56	4,04	1,71	2,64
Япония	3,40	1,77	1,37	1,17	0,36	0,07
Корея	12,40	8,55	4,95	4,77	2,31	2,58
Швейцария	4,52	3,93	2,10	1,63	-0,07	0,06
Великобритания	8,20	5,33	4,41	3,62	1,90	1,46
США	6,58	6,03	4,29	3,21	2,14	2,97

Источник: *Long-term interest rates forecast, Total, % per annum, 1995–2020* [Электронный ресурс]. URL: <https://data.oecd.org/interest/long-term-interest-rates-forecast.htm#indicator-chart> (accessed 20.10.2019).

Последовательное снижение долгосрочных процентных ставок – результат проводившейся многими центральными банками в последние десятилетия политики «количественного смягчения» (*Quantitative Easing, QE*), которая постепенно сворачивается во многих развитых экономиках (в частности, в США, ЕС и Японии). Сокращение ликвидности в мировой экономике, удорожание этой ликвидности, а также новая технологическая революция несут в себе серьезные вызовы для глобальных инвесторов, что, очевидно, означает обострение конкуренции.

Нынешний низкий уровень долгосрочных процентных ставок позволяет странам брать больше займов, однако рост государственного кредита в долгосрочной перспективе неизбежно обернется замедлением темпов роста экономики страны. Когда долги растут, растут и сомнения в возможностях роста национальной экономики, а также скепсис инвесторов, что в итоге ведёт и к увеличению долгосрочных процентных ставок.

Особые опасения вызывает рост задолженности развивающихся стран со средним доходом (по методологии Всемирного банка – *Middle income countries*), которые выступают ключевыми участниками международной торговли и международного движения капитала. В этих странах, как правило, накопленные объёмы задолженности выше объёма их экспорта, а национальных резервов недостаточно для покрытия задолженности (см. табл. 2).

**Таблица 2. Показатели внешней задолженности некоторых развивающихся стран в 2017 г.**

**Table 2. External debt indicators of some developing countries, 2017**

Страна	Совокупный внешний долг, млрд долл.	Отношение долга к валовому национальному доходу, %	Отношение долга к экспорту, %	Отношение резервов к долгу, %
Китай	1710,2	14,0	63,8	184,7
Бразилия	543,0	27,0	205,9	68,4
Индия	513,2	19,8	101,0	75,9
Россия	492,8	32,0	107,6	72,3
Мексика	455,1	40,5	101,6	37,5
Турция	454,7	54,1	211,4	18,5
Индонезия	354,3	36,0	177,0	35,8
Всего по группе стран с низким и средним доходом	7070,2	25,0	101,7	81,3
Всего по группе стран со средним доходом	6913,0	24,9	101,2	82,8

*Составлено по: International Debt Statistics 2018. Washington DC: World Bank Group. Pp. 16, 18, 20.*

Важно учитывать, что хроническая задолженность ряда стран ведёт к поддержке неэффективных компаний, чьё существование на рынке негативно сказывается не только на совокупной факторной производительности, но и на экономическом росте из-за замедления процессов разработки и внедрения принципиально новых технологий/товаров (Дробышевский и др. 2018: 133). Также следует принимать во внимание проблему обслуживания развивающимися странами долларовой задолженности, решение которой усложняет рост базовой процентной ставки американской валюты. В этой группе стран Китай уязвим в наибольшей степени: задолженность его компаний уже достигла 19 трлн долл., или 163% ВВП.

Низкие процентные ставки последних лет служат значимым показателем финансовой уязвимости и создают угрозу для экономического роста. Дополнительный риск связан с усилением инфляции в развитых странах, тем более что она может ускориться под действием ряда бюджетных мер в США. Если центробанки начнут решительно реагировать на рост инфляции и ужесточать финансовые

условия, это скажется на долларовом финансировании банков, ценах на рискованные активы. Ужесточение финансовых условий коснётся, прежде всего, развивающихся стран, некоторые из которых сумели использовать длительные благоприятные внешние финансовые условия для улучшения своих экономических показателей<sup>11</sup>.

Проблема «ловушки замедления темпов роста» полидетерминантна. В её основе лежат, в частности, наблюдающиеся на протяжении четырёх последних десятилетий снижение производительности труда в развитых странах (если в 1995–2005 гг. по указанной группе стран данный показатель составлял 2,5%, то в 2005–2015 гг. уже менее 1%)<sup>12</sup>.

В последние годы ещё одним важным фактором замедления экономического роста стало усиление диспропорций финансового сектора мировой экономики (Кириллов 2017: 122–123). Развитие цифровой экономики, на наш взгляд, способно положительно влиять на восстановление экономического роста. Однако опыт показывает, что в развитых странах внедрение цифровых технологий увеличивает социальную ориентацию экономики, поэтому установить взаимовлияние цифровизации и экономического роста в ведущих странах трудно. К тому же темп роста платёжеспособного спроса в мировой экономике далеко не поспевает за темпом роста и внедрения цифровых технологий.

Важной проблемой становится синхронизация экономического роста, когда замедление охватывает многие страны, однако дифференцируется в разрезе стран, т.е. для разных стран степень этого замедления различна.

### **Способен ли Китай нивелировать риски глобальной экономики?**

В описанных нами условиях возникает озабоченность по поводу крупных национальных экономик, обеспечивавших экономический рост в последние годы. К таким странам относится Китай, испытывающий всё больше проблем с экономическим ростом. Можно сколь угодно долго рассуждать о детерминантах этих проблем, однако для понимания остроты проблемы достаточно указать на ухудшение счёта операций с капиталом платёжного баланса страны, развившееся в снижении валютных резервов Китая в 2014–2018 гг. с 4 до 3 трлн долл. Росту валютных резервов Китая способствовала «мягкая» монетарная политика США (политика «количественного смягчения» ФРС), стимулировавшая приток капитала в Китай (долларовые займы стали выгодными для компаний Китая, а китайские инвестиции активно устремились на зарубежные рынки)<sup>13</sup>.

<sup>11</sup> *Global Financial Stability Report 2018: A Bumpy Road Ahead*. 2018. World Economic and Financial Surveys. Washington, DC: International Monetary Fund. April 2018. 135 p. Pp. XII–XII.

<sup>12</sup> *Artificial Intelligence, Automation, and the Economy*. US Executive Office of the President, December 2016. P. 10 [Электронный ресурс]. URL: <https://obamawhitehouse.archives.gov/sites/whitehouse.gov/files/documents/Artificial-Intelligence-Automation-Economy.PDF> (accessed 20.10.2019).

<sup>13</sup> Lubin D. How US Monetary Policy Has Tamed China. 2019. *Project Syndicat*. January 15 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/how-us-monetary-policy-has-tamed-china-by-david-lubin-2019-01> (accessed 20.10.2019).

По мере ужесточения условий монетарной политики объём долларовой ликвидности Китая начал снижаться.

С другой стороны, ретроспективные аналогии показывают, что фундаментальной причиной глобальных экономических кризисов может быть монетарная политика США. Так, азиатский кризис в 1997–1998 гг. сдетонировал по причине существенного увеличения процентных ставок, приведшего к оттоку капитала из развивающихся стран. Поэтому угроза рецессии, обусловленная оттоком капитала из одних стран в условиях ужесточения монетарной политики в США, достаточно серьёзна.

Мы согласны с мнением, что ещё длительное время Китаю предстоит развиваться по модели «догоняющей страны» (Симония, Торкунов 2015: 33), однако это ни в коем случае не помешает стране распространять своё экономическое влияние за рубежом. Более того, внешняя экспансия будет ускорять «догоняющее» развитие. К тому же переход Китая от экспортоориентированной модели к модели, основанной на активной инвестиционной экспансии на зарубежных рынках (Арапова 2018: 81), позволит решить ряд внутренних проблем. Однако такая модель, связанная с ростом долгового бремени государства, основную часть которого составляет задолженность нефинансовых корпораций, сопряжена с повышением рисков.

Кроме того, ориентации экономики Китая на меньшую экономию и большее потребление (а в США – наоборот) уже прекратилась. Устойчивое снижение потребления зиждется на характере экономической модели. Известный экономист Дж. О'Нэйл провёл сопоставительный анализ США и Китая, внутреннее потребление в которых в 2010 г. составляло 70% и 35,6% соответственно. В абсолютных величинах разница в 2010 г. составляла пять раз, в 2017 – 2,7 раз, но при сохранении нынешних темпов роста потребления к 2020 г. разрыв снизится до двукратного, а к 2030 г. потребительские расходы в Китае будут превышать соответствующий показатель США и составят 50% ВВП<sup>14</sup>.

Правдоподобен ли такой сценарий? Если потребление в Китае существенно замедлится, то катализатором мирового экономического роста останутся только потребители США, хотя не в пользу США как центра потребления играют инфляция, высокая стоимость кредитования, необходимость перехода к росту сбережений. Вероятность того, что какая-либо другая страна станет крупным мировым центром потребления, представляется низкой. В качестве «компенсаторов» можно рассматривать Индию и Индонезию (например, к 2030–2035 гг.), однако такой рост потребления, как в современном Китае, маловероятен. Получается, что мировая экономика будет зависеть от того, восстановится ли потребление в Китае, или нет.

<sup>14</sup> O'Neil J. 2019. Whither the Chinese Consumer? *Project Syndicate*. 2019, January 10 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/global-consequences-of-weakening-chinese-consumption-by-jim-o-neill-2019-01> (accessed 20.10.2019).



Ряд альтернативных оценок подтверждает, что замедление экономического роста спровоцировано политикой самого Китая, а не торговыми ограничениями со стороны США. Эти оценки указывают и на то, что потенциал США силён лишь в краткосрочном плане, тогда как Китая – в долгосрочном (см. табл. 3).

**Таблица 3. Сопоставление некоторых показателей экономического потенциала США и Китая**

*Table 3. Comparison of some indicators of economic potential of the USA and China*

№ п.п	Параметр	США	Китай
1.	Характер инструментов бюджетной и монетарной политики	Достигли предела; их применение может лишь краткосрочно решить проблемы; бюджетные стимулы и, как следствие, темпы роста ВВП слабеют.	Достаточно гибкие (в 2018 г. требования относительно размеров резервирования снижались пятикратно, это существенно нарастило объёмы кредитования, что активизирует хозяйственную деятельность)
2.	Долгосрочные фундаментальные показатели:		
2.1.	– уровень сбережений в 2018 г., % к ВВП	18,7% Разница в уровне сбережений между США и Китаем в ближайшие годы будет расти из-за хронического дефицита бюджета США, который снизит уровень внутренних сбережений.	45% (против 52% в 2008 г., усиление потребления способствовало абсорбции сбережений)
2.2.	– направления расходования сбережений	85% всех сбережений идёт на модернизацию изношенного основного капитала, поэтому с учётом амортизации чистые сбережения составили лишь 3%, что более чем в два раза ниже среднего показателя в 6% за последние 30 лет.	Почти не расходуются: чистый показатель сбережений значительно выше, поскольку основной капитал в модернизации не нуждается.
2.3.	– уровень инвестиций в 2018 г., % к ВВП	21% Чтобы финансировать слабый инвестиционный потенциал, необходим хронический дефицит счёта текущих операций (а точнее – внешней торговли), который компенсирует дефицит сбережений.	44% (с учётом сопоставления чистых инвестиционных позиций разница между США и Китаем ещё заметнее).

Составлено авторами по: Roach S.S. Misreading China's Strength. Project Syndicate. February 24, 2019 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-has-upper-hand-against-trump-by-stephen-s--roach-2019-02> (accessed 20.10.2019).

### Евросоюз: факторы нестабильности и роста

Ещё большую обеспокоенность по поводу форсирования экономического роста вызывают страны ЕС, во многих из которых уже произошёл выход на плато, когда экономика не испытывает ни снижения, ни роста. В последние годы экономический рост в странах ЕС относительно других стран мира невысок (среднегодовые темпы прироста в 2008–2018 гг. не превышали 2,5%), что в целом связано со снижением экономической активности, обусловившим за-

медление как инвестиций, так и потребления, рост безработицы, устойчивые бюджетные дефициты и высочайший уровень долговой нагрузки стран.

Замедление темпов роста экономики стран еврозоны не вызывает сомнений, однако необходимо понимать, насколько негативно оно отразится на развитии региона в перспективе. Ряд внутренних противоречий привёл к появлению внутри Евросоюза центробежных тенденций. Одним из факторов разбалансировки в рамках ЕС видится возможный выход из него Великобритании, который в краткосрочном аспекте вреден не только ЕС, но и США (Смирнов 2016: 70). Брексит отрицательно скажется на росте прежде всего тех стран ЕС, которые имеют тесные экономические отношения с Великобританией (например, Германия и Ирландия). Значительные вызовы для экономического роста лежат в плоскости оздоровления национальных хозяйств и финансовых систем проблемных Италии и Греции.

Становление еврозоны в условиях глобализации международных финансов изначально заключало в себе риск «заражения» национальных хозяйств от других стран Европейского валютного союза (ЕВС) с угрозой последующей рецессии. Этот риск проявился в период кризиса 2008–2009 гг. В условиях кризиса монетарная политика ЕВС показала свою несостоятельность, поскольку для покрытия дефицитов бюджета страны начали осуществлять масштабные заимствования, которые привели к превышению уровня долговой нагрузки стран выше порогового значения в 60% (Маастрихтский критерий конвергенций) и уменьшению суверенного рейтинга стран (оно обусловило рост ставок доходности гособлигаций и сделало корпоративные займы дорогими).

В 2017 г. задолженность стран ЕС и ЕВС составила 82% и 87% ВВП соответственно, причём самые высокие уровни суверенного долга продемонстрировали Греция, Италия и Португалия (176%, 135% и 131% соответственно)<sup>15</sup>. Отметим, что с момента введения валюты евро финансовые риски ЕВС разделены между странами, поэтому кредитные рейтинги всех стран стали высокими и наивысшими, а значит, займы для стран ЕВС стали недорогими, сократившись в несколько раз (если сравнивать процентные ставки по займам со ставками стран до их вступления в ЕВС; например, в Германии и Греции перед кризисом, к концу 2007 г., ставки по займам были почти одинаковы)<sup>16</sup>. Важно добавить, что долговой кризис в ЕВС частично был предreshён ещё на этапе подписания Маастрихтского договора от 1992 г., в котором установлено пороговое значение госдолга (60% к ВВП), тогда как на момент принятия решения о первичном составе ЕВС этот критерий не выполнялся в одиннадцати странах (Кондратов

<sup>15</sup> General government gross debt (EDP concept), consolidated – annual data. 2019. Eurostat. [Электронный ресурс]. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tipsgo10&plugin=1> (accessed 20.10.2019).

<sup>16</sup> Тамарович А. Ликбез. 2018. Государственный долг в странах ЕС и как он работает. «Европейский диалог»: экспертная группа. 26 сентября 2018 г. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.eedialog.org/ru/2018/09/26/likbez-gosudarstvennyj-dolg-v-stranah-es-i-kak-on-rabotaet/> (accessed 20.10.2019).

2013). После кризиса 2008–2009 гг. показатели долговой нагрузки в проблемных странах существенно возросли. Особенно острая ситуация сложилась в Греции, не выполнявшей требования ЕС: бюджет был хронически дефицитным, и для покрытия дефицита страна осуществляла новые займы, закредитовав экономику. Нерегулярность выплат по имеющемуся долгу обусловила падение кредитного рейтинга и ограничение доступа к недорогому внешнему финансированию. За отсутствием возможностей по эмиссии собственной валюты, страна не может решить описанные проблемы путём запуска инфляционного механизма.

С другой стороны, кризис побудил ЕВС к разработке эффективных мер в части макропруденциального надзора и консолидированной бюджетной политики (последняя проблема пока не решена, что также сдерживает экономический рост Евросоюза). Отметим, что бюджетная экономия с 2012 г. способствовала тому, что рост суверенных долгов стран ЕС прекратился, а бюджетные дефициты уменьшились (в 2010–2017 гг. в ЕС – с -6,4 до -1,0%; в ЕВС – с -6,2 до -0,9%; в Греции – с -11,2 до 0,8%; в Ирландии – с -32,1 до -0,3%; в Португалии – с -11,2 до -3,0%)<sup>17</sup>. В последние годы экономическую активность в еврозоне форсирует адаптивная денежно-кредитная политика Европейского центрбанка и растущие правительственные расходы. В пользу стабильного частного потребления сработали такие механизмы, как сравнительно высокие уровни оплаты труда и низкий уровень безработицы. Вдобавок, среда ведения бизнеса способствовала приросту инвестиций, что (равно как и все вышеперечисленные факторы) помогло «выдержать» темпы роста экономики вразрез со сложившимися ранее негативными тенденциями экономической динамики.

Давление международной конкуренции на экономику ЕС актуализирует необходимость поиска новой, более эффективной модели социально-экономического развития региона. Большие вызовы стоят в части реформирования бюджетной, налоговой политики и системы государственных расходов. В частности, такие изменения в налоговой политике, как уменьшение налогов на прибыль и перенос данной нагрузки на налогообложение расходов и имущества, устанавливая его прогрессивный характер (это, безусловно, будет стимулировать конкуренцию и эффективное использование ресурсов) должны способствовать улучшению инвестиционного климата и, соответственно, созданию новых рабочих мест и повышению занятости.

### Перспективы экономической динамики

Как показал проведённый выше анализ, различные регионы мира обладают разными возможностями по ускорению темпов экономического роста и преодолению сложившихся дисбалансов мировой экономики. К числу долгосроч-

<sup>17</sup> General government deficit/surplus, % of GDP and million euro. Eurostat, 2019 [Электронный ресурс]. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00127&plugin=1> (accessed 20.10.2019).

ных факторов, которые в обозримой перспективе могут отрицательно сказаться на мировой экономической динамике, эксперты МВФ относят: размывание/ослабление доверия к общественным институтам как следствие глобального кризиса; распространение убеждённости в том, что результаты глобализации и экономического роста не распределяются справедливо; обеспокоенность по поводу занятости; коррупциогенность и слабость существующих систем управления; дефицит финансирования пенсионных программ; неопределённость в решении климатических проблем<sup>18</sup>.

Дефициты платёжных балансов одних стран (США и Великобритания) и профициты других (Германия, Япония, Южная Корея и пр.) (см. табл. 4) повышают степень уязвимости мировой экономики в случае, если произойдёт внезапное перенаправление потоков капитала или будет наблюдаться эскалация торгового протекционизма (Пак 2018: 103). Счёт текущих операций платёжного баланса крупнейших экономик мира – США и Китая (равно как и мира в целом) в ближайшие ходы продолжит ухудшаться.

**Таблица 4. Итоговый счёт текущих операций платёжного баланса некоторых стран, 2010–2023 гг.\*, млрд долл.**

**Table 4. The total current account of the balance of payments of selected countries, 2010–2023 \*, billion dollars**

Страна	2010	2014	2017	2023		2010	2014	2017	2023
США	-431,3	-365,2	-449,1	-809,6	Канада	-58,2	-43,2	-48,8	-48,0
Германия	192,3	291,0	291,0	359,2	Россия	67,5	57,5	35,4	61,0
Франция	-16,7	-27,3	-14,8	-3,3	Китай	237,8	236,0	164,9	17,5
Италия	-72,6	41,3	53,4	18,8	Индия	-47,9	-26,8	-48,7	-112,3
Япония	221,0	36,8	196,1	245,0	Бразилия	-75,8	-104,2	-9,8	-44,7
Великобритания	-82,9	-149,6	-99,2	-93,0	Мир в целом	276,7	418,7	425,8	-121,7

*Примечание:* \* 2023 год – прогноз МВФ; знак (+) – объём профицита, знак (-) – объём дефицита.

*Источник:* составлено по: World Economic Outlook 2018: Challenges to Steady Growth. Washington, DC: IMF, October 2018. 194 p. P. 167.

Есть ли рецепты от таких дисбалансов? Эксперты МВФ полагают, что обе группы рассматриваемых стран должны прибегнуть к структурному реформированию экономики (в странах с профицитом – стимулировать инвестиции и поддерживать конкуренцию, а в странах с дефицитом – поощрять сбережения и повышать конкурентоспособность)<sup>19</sup>.

Одной из проблем улучшения экономической динамики остаётся неравенство. В последние годы наблюдалась тенденция к снижению неравенства в

<sup>18</sup> Годовой отчёт МВФ 2018: построение единого будущего. Washington, DC: МВФ, 2019. 103 с.

<sup>19</sup> Там же, с. 6.

общемировом масштабе, однако внутри отдельных регионов и стран неравенство продолжает нарастать. Особо остро стоит ситуация с неравенством внутри группы развитых стран (это хорошо прослеживается при сравнении США и Западной Европы, где в 1980 г. уровни неравенства были схожими, но к 2016 г. существенно возросли)<sup>20</sup>. Как ни парадоксально, экономический рост не всегда способствует снижению неравенства, что подтверждается опытом того же Китая, где неравенство в доходах проявляется сильнее, чем в какой-либо другой крупной стране. Эксперты приводят выдвинутую в 1955 г. гипотезу С. Кузнецца о том, что по мере того, как страны проходят экономическое развитие, сначала неравенство в доходах будет резко возрастать, а затем резко снижаться (траектория – перевернутая буква ‘U’). Однако случай Китая опровергает данную гипотезу<sup>21</sup>: за период 1978–2015 гг. доля дохода 10% самых богатых людей выросла с 27 до 41%, а доля дохода 50% самых бедных снизилась с 26 до 14% (несмотря на рост подушевого ВВП в 1990–2010 гг. в 14 раз)<sup>22</sup>.

Одна из угроз неравенства – во всё большей макроэкономической дестабилизации, уязвимости финансового сектора (ввиду роста уровня сбережений обеспеченных групп населения и спроса на кредитные ресурсы со стороны среднего класса и малоимущих граждан). Отмечаются и такие последствия несбалансированности распределения доходов, как усиление политической нестабильности в мире и протекционистских мер со стороны отдельных стран (Чиньяно 2015: 98). Всё названное – явные угрозы устойчивому развитию мировой экономики. Проблема неравенства между странами усугубляется и под влиянием цифровой революции с ростом «цифрового неравенства» между отдельными субъектами мирового хозяйства. Внутри отдельных (как развитых, так и развивающихся) стран под влиянием развития цифровых технологий расширяется «цифровой профессиональный разрыв».

В настоящее время имеется риск снижения ожидаемых в 2019–2020 гг. темпов роста мировой экономики в размере 3,5–3,6%<sup>23</sup>, поскольку нарастает напряжённость в международной торговле, ухудшаются финансовые условия как в развитых, так и в развивающихся странах<sup>24</sup>. Так, разногласия относительно мер торговой политики между США и Китаем негативно сказываются на со-

<sup>20</sup> Доклад о неравенстве в мире – 2018: Основные положения. Лаборатория неравенства в мире (WID.World), 2018 [Электронный ресурс]. URL: <https://wir2018.wid.world/files/download/wir2018-summary-russian.pdf> (accessed 20.10.2019).

<sup>21</sup> Laurent E. 2018. China's Myth-Busting Miracle. *Project Syndicate*. December 26, 2018 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-growth-experiment-40-years-by-eloi-laurent-2018-12> (accessed 20.10.2019).

<sup>22</sup> *World Inequality Report 2018*. 2018. World Inequality Lab. P. 106-112.

<sup>23</sup> Мировой рост продолжает оставаться вялым? [Электронный ресурс]. URL: [https://www.elibrary.imf.org/view/IMF081/25771-9781484397480/25771-9781484397480/binaries/Russian\\_July\\_2019\\_Update.pdf?redirect=true](https://www.elibrary.imf.org/view/IMF081/25771-9781484397480/25771-9781484397480/binaries/Russian_July_2019_Update.pdf?redirect=true) (accessed 20.10.2019)

<sup>24</sup> *Перспективы развития мировой экономики: Бюллетень основных прогнозов МВФ*. Washington, DC, МВФ. С. 2-3 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.imf.org/ru/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019> (дата обращения: 20.10.2019).



стоянии всей мировой экономики. Торговый протекционизм сказывается на экономическом росте поэтапно. Во-первых, он удорожает стоимость импорта инвестиционных товаров, продукции промежуточного потребления и цен конечной продукции для потребителей. Во-вторых, происходит снижение производительности в результате сокращения инвестиций и нарушения цепочек поставок. Наконец, ухудшаются настроения на финансовых рынках ввиду неопределённых перспектив прибыли компаний (эти настроения принимают более выраженную негативную окраску при высоком уровне государственного долга).

### Инструменты противодействия замедлению экономического роста

Что необходимо для восстановления экономической активности в масштабах мирового хозяйства? По мнению авторитетного исследователя Е. Фелпса, необходимы «три революции». Нам представляется, что по меньшей мере две из них играют ключевую роль. Во-первых, в современных экономических моделях не учитывается фактор «реальной неопределённости, а не известных отклонений» (идеи американского экономиста Ф. Найта). Во-вторых, современная экономическая теория полностью игнорирует теорию экономического динамизма. Е. Фелпс критикует идеи Р. Солоу об экзогенной природе научно-технического прогресса, а также полагает, что включение фактора «воображения и креативности» в макроэкономические модели поможет объяснить замедление роста совокупной факторной производительности<sup>25</sup>.

Какие способы и инструменты экономической политики наиболее эффективны для преодоления растущего между странами неравенства? Какие способствовали бы устойчивому экономическому росту в глобальных масштабах? Представляется, что в условиях новой технологической революции национальная промышленная политика должна максимально эксплуатировать потенциал новых технологий для создания новых товаров и формирования новых рынков, а также для компенсации сокращения рабочих мест.

В условиях цифровизации становится очевидным, что для развивающихся стран импорт технологий с последующим внедрением и адаптацией к местным условиям – стратегия слишком дорогостоящая. Этим странам лучше наладить собственный «абсорбционный потенциал» (по таким аспектам, как институциональные структуры, квалификация рабочей силы), который упростит передачу и разработку технологий. Более выигрышная для развивающихся стран стратегия заключалась бы генерации инноваций на рынке кастомизированной продукции, которая по сравнительно низким ценам будет удовлетворять спрос индивидуального потребителя. Эта стратегия отвечает концепции «эконом-

<sup>25</sup> Phelps E.S. 2019. The Three Revolutions Economics Needs. *Project Syndicate*. January 23 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/economics-must-change-in-three-ways-by-edmund-s--phelps-2019-01> (accessed 20.10.2019).

ные инновации» (*frugal innovation*), т.е. инновации с новыми функциями при низкой (благодаря местным сравнительным преимуществам) цене (Leliveld, Knorringer 2018), (Zeschky, Winterhalter, Gassmann 2014). «Экономные инновации» будут снижать отток капитала, а внутренний спрос будет перемещаться к кастомизированной продукции местного производства. В условиях новой технологической революции важны и «реверсные инновации» – технологии и инновационная продукция, которые произведены в развивающихся странах, а используются ТНК развитых стран (Immelt, Govindarajan, Trimble 2009). Такие инновации могут стать базовым элементом интернационализации для местных компаний, особенно в крупных развивающихся странах.

Монополизация в мире цифровых платформ уже фактически признана, однако развивающиеся страны почти не предпринимали усилий в части антимонопольного регулирования в данной сфере. Основная сложность здесь состоит в том, как определить «вовлечённый рынок» и удельный вес на нём конкретной компании (рынок принято определять по отношению к конкретному товару/услуге, но для цифровых платформ информация – промежуточный продукт, не покупаемый и не продаваемый, что затрудняет определение предложения и спроса на этот продукт) (Graef 2015). Это означает, что монопольная власть цифровой платформы не поддаётся оценке хотя бы с точки зрения увеличения или снижения цены выше или ниже конкурентоспособного уровня. Исторически проверенным способом регулирования рыночной концентрации могло бы служить разделение компаний<sup>26</sup> и их организация в форме совместных предприятий, чёткий контроль вертикальной интеграции компаний, а также (в качестве альтернативы) ограничения по наращиванию доминирования компаний на рынке<sup>27</sup>.

Инструменты локализации также могут быть использованы разными странами для форсирования экономического роста путём стимулирования внутренних инвестиций в развитие цифровой инфраструктуры и мощностей, тем более что такая практика уже доказала свою эффективность. В данном случае идёт речь о локализации цифровой инфраструктуры в рамках территории государства, чтобы защищать зарождающуюся промышленность и преодолевать долговременную зависимость от зарубежных цифровых технологий, а также для реализации прав граждан на «киберсуверенитет» (*cyber sovereignty*)<sup>28</sup>.

<sup>26</sup> Foroohar R. Release big tech's grip on power. 2017. *Financial Times*. June 18.

<sup>27</sup> Warren E. America's monopoly moment: Work, innovation, and control in an age of concentrated power. 2017. Washington D.C.: Open Market Institute. Dec. 6, [Электронный ресурс]. URL: <https://openmarketsinstitute.org/events/americas-monopoly-momentwork-innovation-and-control-in-an-age-of-concentrated-power/> (accessed 20.10.2019).

<sup>28</sup> Hill R. Second contribution to the June–September 2017 Open Consultation of the ITU CWG-Internet: Why should data flow freely? [Электронный ресурс]. URL: <http://www.apig.ch/CWG-Internet%202017-2bis.pdf> (accessed 20.10.2019).

## Выводы

С одной стороны, страны мира в последние годы демонстрируют динамичный экономический рост, однако проявляется все больше угроз его замедления в перспективе. В результате проведенного исследования было установлено, что потенциально ограничивающими экономический рост (уже действующими) факторами выступают эскалация торговых конфликтов между странами, рекордно высокие уровни частного и государственного долга стран, нестабильность геополитической ситуации и волатильность на финансовых рынках.

Научная риторика по поводу взаимозависимости экономического роста и международной торговли претерпела значительную эволюцию, однако в целом по мировому хозяйству отмечается снижение значения экспортно-импортных потоков для роста ВВП. Наблюдается нарушение концепции открытой торговли, выражающееся в росте протекционистских ограничений в торговле между странами. Как следствие: 1) всё большую роль играют преференциальные торговые соглашения между странами (особенно двусторонние); 2) глобальные цепочки добавленной стоимости имеют тенденцию к модернизации и укорачиванию; 3) наблюдаются тенденции «слоубализации» международной торговли и рещоринга; 4) торговля всё больше концентрируется по группам регионов. В результате указанных явлений экономический рост перестает быть инклюзивным.

Международные компании продолжают обеспечивать рост совокупной факторной производительности и экономическую динамику в масштабах мирового хозяйства, однако продолжающаяся фрагментация производства в рамках глобальных цепочек добавленной стоимости усиливает неравенство по доходам в мире. Негативными факторами, характеризующими международные компании на современном этапе, также выступают: сильные возможности этих компаний по противодействию системе антимонопольного регулирования; чрезмерный уровень их офшоризации и финансиализации. Международная конкуренция продолжает накапливать риски для стабильности экономического роста.

К наибольшим рискам экономического роста мы относим: замедление темпов роста в крупнейших развивающихся экономиках; рост долгосрочных процентных ставок, обуславливающий сокращение ликвидности мировой экономики и дешевизны данной ликвидности; высокий (а иногда хронический) уровень задолженности стран со средним уровнем доходов; существенные диспропорции, сложившиеся в финансовом секторе мировой экономики; синхронность замедления экономического роста в страновом разрезе.

Дополнительный отрицательный эффект формируется на региональном уровне. Так, в Китае имеют место шоки в сфере потребления, обусловленные его снижением, хотя и балансируемые гибкими инструментами бюджетной и монетарной политики. В США актуальнейшими остаются проблемы модернизации

производства, финансирования ослабленного инвестиционного потенциала. В Европе экономический рост замедляют: внутренние противоречия интеграционных процессов; возросшие риски инфицирования одних стран еврозоны другими по денежно-кредитным каналам; несостоятельность монетарной политики еврозоны; международная конкуренция.

В целом международная повестка дня в условиях прохождения пика экономической динамики мирового хозяйства должна строиться на предотвращении дальнейшего замедления экономического роста. Чтобы экономический рост был всеобъемлющим, необходимо активное сотрудничество стран в следующих сферах: 1) снижение издержек и урегулирование разногласий в международной торговле, избегание повышения барьеров (как тарифных, так и нетарифных); 2) реформирование финансовой сферы, в том числе выстраивание системы чёткого финансового регулирования; 3) реформирование сферы международного налогообложения с минимизацией возможностей «трансграничного» уклонения от уплаты корпоративных налогов; 4) укрепление глобальной системы безопасности (в сфере финансов; уменьшение коррупции), чтобы страны не испытывали потребности в самостоятельном страховании от экзогенных шоков; 5) адаптация стран, предупреждение и профилактика негативных экономических последствий глобального изменения климата.

#### **Об авторах:**

**Евгений Николаевич Смирнов** – доктор экономических наук, профессор, заместитель заведующего кафедрой экономической теории и мировой экономики Государственного университета управления. 109542, г. Москва, Рязанский проспект, д. 99. E-mail: smirnov\_en@mail.ru.

**Виктор Николаевич Кириллов** – доктор экономических наук, профессор кафедры экономической теории и мировой экономики Государственного университета управления. 109542, г. Москва, Рязанский проспект, д. 99. E-mail: kirillov44@yandex.ru.

Конфликт интересов:

Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов

Received: 03.04.2019  
Accepted: 23.08.2019

# Trajectory of Steady Growth or Next Disbalance of Mechanisms of the World Economy

E.N. Smirnov, V.N. Kirillov  
DOI 10.24833/2071-8160-2019-5-68-64-90

State University of Management

**Abstract:** Main objective of the article – assessment of problems and opportunities of speeding up of world economic growth in the context of the crisis phenomena and turbulence in economy. Complication and reformatting of the economic relations between the countries represents serious challenges for modern economic dynamics. Methodological approach of the authors is based on assessment of the defining influence of new factors on delay of economic activity and economic development. The thesis about the defining impact of international trade on economic growth is called into question. It was analyzed the value and a role of the international companies as growth catalysts in the conditions of new technological revolution. It is established that risks of development of the world economy continue to increase, and the main of them – in decline in labor productivity in the developed countries, uncertainty concerning interest rates and economic policy of the states, the universal growth of sovereign and corporate debt of the states. It is shown that China has the increasing problems with the growth; however the flexibility of its economic policy allows to connect additional mechanisms of speeding up of social and economic development. In the European Union economic growth depends on the solution of problems of consolidation of the budgetary process, decrease in a debt, and in general – on reforming of the existing model of social and economic development. Prospects of economic dynamics will depend in many respects on stability of trade relations between the countries, and on the effective international cooperation directed to overcoming imbalances of the modern world economy. Opportunities and problems of an exit of developing countries to a trajectory of sustained economic growth in the conditions of digitalization and digital transformations in the world economy are estimated. Aggravation of a problem of inequality in the conditions of digitalization of the world economy is possible to overcome, however a number of measures in the sphere of industrial, innovative and regulatory policy is necessary. Also at the international level serious reforms in the sphere of financial regulation and taxation are necessary. The conclusions received as a result of the research have important practical importance as overcoming the problems stated above and also trade political differences between the countries will make economic growth steady and inclusive.

**Key words:** economic growth, economic dynamics, recession, external debt, antitrust regulation, digitalization

## **About the authors:**

**Evgeny N. Smirnov** – Doctor of Economics, professor, Deputy Head of the Economic Theory and World Economy Department, State University of Management.  
E-mail: smirnov\_en@mail.ru.



**Victor N. Kirillov** – Doctor of Economics, professor of the Economic Theory and World Economy Department, State University of Management. E-mail: kirillov44@yandex.ru.

**Conflict of interests:**

The authors declare absence of conflict of interests.

**References:**

Beer S., Ruud de Mooij, Li Liu. 2018. International Corporate Tax Avoidance: A Review of the Channels, Magnitudes, and Blind Spots. *IMF Working Paper WP/18/168*. Washington DC. July 23. 45 p.

Brynjolfsson E., McAfee A., Sorell M., Zhu F. 2008. Scale without Mass: Business Process Replication and Industry Dynamics. Cambridge, MA. *Harvard Business School Technology and Operations Management Unit Research Paper*. N07–016. 46 p.

Freund C.L., Pierola M. 2015. Export Superstars. *Review of Economics and Statistics*. 97(5). P. 1023–1032.

Goldberg P.K., Koujianou P., Khandelwal A.K., Pavcnik N., Topalova P. 2010. Imported Intermediate Inputs and Domestic Product Growth: Evidence from India. *Quarterly Journal of Economics*. 125(4). P. 1727–67.

Graef I. 2015. Market definition and market power in data: The case of online platforms. *World Competition*. 38(4). P. 473–505.

Immelt J.R., Govindarajan V., Trimble C. 2009. How GE is disrupting itself. *Harvard Business Review*. P. 56–65.

Kohler P., Cripps F. 2018. Do Trade and Investment (Agreements) Foster Development or Inequality? *Global Development and Environment Institute, Tufts University. Working Paper*. No. 18–03. 44 p.

Krugman P.R. 2012. International economics: theory & policy. Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, Marc J. Melitz. 9th ed. 701 p.

Leliveld A., Knorringa P. 2018. Frugal innovation and development research. *The European Journal of Development Research*. 30(1). P. 1–16.

Rodrik D. 2018. New Technologies, Global Value Chains, and the Developing Economies. *Pathways for Prosperity Commission Background Paper Series UK, Oxford*. No. 1. 28 p.

Rodrik D. 2018. What do trade agreements really do? *Journal of Economic Perspectives*. 32(2). P. 73–90.

Storm S., Kohler P. 2016. CETA without blinders: How cutting “trade costs and more” will cause unemployment, inequality and welfare losses. *Global Development and Environment Institute Working Paper* Tufts University. Medford, MA. Vol. 16–03.

Zeschky M.B., Winterhalter S., Gassmann O. 2014. From cost to frugal and reverse innovation: Mapping the field and implications for global competitiveness. *Research-Technology Management*. 57(4). P. 20–27.

Arapova E.Ya. Kitaj: mezhdunarodnoe vzaimodejstvie v usloviyah vnut-rennih vyzovov [China: the International Interaction in the Conditions of Internal Challenges]. 2018. *World economy and international relations*. N.6. P. 77–85. (In Russian) DOI: 10.20542/0131-2227-2018-62-6-77-85 URL: [https://www.imemo.ru/jour/meimo/index.php?page\\_id=1248&file=https://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/06\\_2018/0077\\_0085\\_\(7\)\\_Arapova\\_ID18632.pdf](https://www.imemo.ru/jour/meimo/index.php?page_id=1248&file=https://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/06_2018/0077_0085_(7)_Arapova_ID18632.pdf) (accessed 20.10.2019)

Bulatov A.S., Kvashnin Yu.D., Rebrey S.M., Senyuk N.Yu., Tatulov K.G. 2018. Mezhdunarodnoe dvizhenie kapitala: tendencii i perspektivy [International Capital Flow: Trends and

Prospects]. *Mirovaya ehkonomika i Mezhdunarodnye otnosheniya*. N.8. P. 16–25. (In Russian). DOI: 10.20542/0131-2227-2018-62-8-16-25 URL: [https://www.imemo.ru/jour/meimo/index.php?page\\_id=1248&file=https://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/08\\_2018/02\\_BU-LATOV\\_16-25.pdf](https://www.imemo.ru/jour/meimo/index.php?page_id=1248&file=https://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/08_2018/02_BU-LATOV_16-25.pdf) (accessed 20.10.2019)

Chin`yan F. 2015. Tendencii neravenstva dohodov i ego vozdejstvie na ekonomicheskij rost [Trends of Inequality of Incomes and its Impact on Economic Growth]. *Vestnik mezhdunarodnyh organizacij*. 10(3). P. 97–133. (In Russian). DOI: 10.17323/1996-7845-2015-03-97. URL: [https://iorj.hse.ru/data/2015/11/11/1078560425/Страницы из Вестник\\_2015\\_03\\_для\\_типогр-6.pdf](https://iorj.hse.ru/data/2015/11/11/1078560425/Страницы%20из%20Вестник_2015_03_для_типогр-6.pdf) (accessed 20.10.2019)

Droby`shevskij S.M., Trunin P.V., Bozhechkova A.V. 2018. Dolgovremennaya stagnaciya v sovremennom mire [Long-term Stagnation in the Modern World]. *Voprosy` e`konomiki*. N.11. P. 125–141. (In Russian).

Ekimova K.V., Lukyanov S.A., Smirnov E.N. et. oth 2019. Cifrovaya ehkonomika i iskusstvennyj intellekt: novye vyzovy sovremennoj mirovoj ehkonomiki [Digital Economy and Artificial Intelligence: New Challenges of the World Economy]. Moscow: State University of Management. 180 p. (In Russian).

Kirillov V.N. 2017. Iskusstvennyj intellekt i global'nye vyzovy ehkonomicheskogo rosta [Artificial intelligence and global challenges of economic growth]. Sb. materialov I-j mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii «Shag v budushchee: Iskusstvennyj intellekt i cifrovaya ehkonomika». Vol. 1. P. 122–127. (In Russian).

Kondratov D.I. 2013. Mezhdunarodny`j ry`nok evro: problemy` i perspektivy` razvitiya [International Market of Euro: Problems and Prospects of Development]. *E`konomicheskij zhurnal Vy`sshej shkoly` e`konomiki*. N.2. P. 283–319. URL: <https://www.hse.ru/data/2014/11/17/1101366349/%D0%9A%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%BE%D0%B2.pdf> (accessed 20.10.2019)

Nazarov V.S., Lazaryan S.S., Nikonov I.V., Votinov A.I. 2019. Mezhdunarodnaya trgovlya: poisk prichin padeniya [International Trade: Search of the Reasons of Falling]. *Voprosy` e`konomiki*. N.1. P. 79–91. (In Russian). <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2019-1-79-91>

Pak S.Ch. 2018. Protekcionizm SShA i narushenie torgovogo balansa mezhdru SShA i stranami Severo-Vostochnoj Azii [Protectionism of the USA and Violation of Trade Balance between the USA and the Countries of Northeast Asia]. *Vestnik mezhdunarodnyh organizacij*. 13(2). P. 86–114. (In Russian). DOI: 10.17323/1996-7845-2018-02-05 URL: <https://iorj.hse.ru/data/2018/08/30/1154588878/C.-Ч. Пак Протекционизм США и нарушение .. странами Северо-Восточной Азии.pdf> (accessed 20.10.2019)

Primakov E.M. 2012. Predely liberalizma dlya Rossii [Liberalism Limits for Russia]. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriya 12: Politicheskie nauki*. N. 6. P. 3–15. (In Russian).

Simoniya N.A., Torkunov A.V. 2015. Novyj mirovoj poryadok: ot bipolyarnosti k mnoopol'yusnosti [New World Order: from Bipolarity to Multipolarity]. *Polis. Politicheskie issledovaniya*. N.3. P. 27–37. (In Russian). DOI: 10.17976/jpps/2015.03.03 URL: <https://www.politstudies.ru/files/File/2015/3/2015-3-SIMONIA-TORKUNOV.pdf> (accessed 20.10.2019)

Smirnov E.N. 2016. Brexit kak rezul`tat vnutrennix protivorechij v e`konome Evropejskogo soyuza [Brexit as Result of Internal Contradictions in Economy of the European Union]. *Vestnik Universiteta (Gosudarstvennyj universitet upravleniya)*. N.12. P. 69–72. (In Russian).

Smirnov E.N. 2015. Protivorechiya global'nogo ehkonomicheskogo rosta, ili eshche raz ob ehffektivnosti modelej social'no-ehkonomicheskogo razvitiya [Contradictions of Global Economic Growth, or Once Again about Efficiency of Models of Social and Economic Development]. *EKO*. N.4. P. 93–104. (In Russian). DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2015-4-93-104

Zaharov A.N. 2018. Perspektivy reindustrializacii razvityh ehkonomik (SSHA, Kanada i Avstraliya) [Prospects of Reindustrialization of Developed Economies (USA, Canada and Australia)]. *Vestnik MGIMO-Universiteta*. 1(58). P. 213–245. (In Russian). DOI: 10.24833/2071-8160-2018-1-58-213-245 URL: <https://vestnik.mgimo.ru/jour/article/view/758/743> (accessed 20.10.2019)

#### Литература на русском языке:

Арапова Е.Я. 2018. Китай: международное взаимодействие в условиях внутренних вызовов. *Мировая экономика и международные отношения*. 62(6). С. 77–85. DOI: 10.20542/0131-2227-2018-62-6-77-85 URL: [https://www.imemo.ru/jour/meimo/index.php?page\\_id=1248&file=https://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/06\\_2018/0077\\_0085\\_\(7\)\\_Arapova\\_ID18632.pdf](https://www.imemo.ru/jour/meimo/index.php?page_id=1248&file=https://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/06_2018/0077_0085_(7)_Arapova_ID18632.pdf) (accessed 20.10.2019)

Булатов А.С., Квашнин Ю.Д., Ребрей С.М., Сенюк Н.Ю., Татулов К.Г. 2018. Международное движение капитала: тенденции и перспективы. *Мировая экономика и международные отношения*. 62(8). С. 16–25. DOI: 10.20542/0131-2227-2018-62-8-16-25 URL: [https://www.imemo.ru/jour/meimo/index.php?page\\_id=1248&file=https://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/08\\_2018/02\\_BULATOV\\_16-25.pdf](https://www.imemo.ru/jour/meimo/index.php?page_id=1248&file=https://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/08_2018/02_BULATOV_16-25.pdf) (accessed 20.10.2019)

Дробышевский С.М., Трунин П.В., Божечкова А.В. 2018. Долговременная стагнация в современном мире. *Вопросы экономики*. № 11. С. 125–141. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2018-11-125-141> URL: <https://institutiones.com/general/3228-dolgovremennaya-stagnaciya-v-sovremennom-mire.html> (accessed 20.10.2019)

Екимова К.В., Лукьянов С.А., Смирнов Е.Н. и др. 2019. *Цифровая экономика и искусственный интеллект – новые вызовы современной мировой экономики: монография*. Москва: Издательский дом ГУУ. 180 с.

Захаров А.Н. 2018. Перспективы реиндустриализации развитых экономик (США, Канада и Австралия). *Вестник МГИМО-Университета*. 1(58). С. 213–245. DOI: 10.24833/2071-8160-2018-1-58-213-245 URL: <https://vestnik.mgimo.ru/jour/article/view/758/743> (accessed 20.10.2019)

Кириллов В.Н. 2017. Искусственный интеллект и глобальные вызовы экономического роста. *Сборник материалов I международной научно-практической конференции «Шаг в будущее: Искусственный интеллект и цифровая экономика»*. Вып. 1. Москва: ГУУ. С. 122–127.

Кондратов Д.И. 2013. Международный рынок евро: проблемы и перспективы развития. *Экономический журнал Высшей школы экономики*. № 2. С. 283–319. URL: <https://www.hse.ru/data/2014/11/17/1101366349/%D0%9A%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%BE%D0%B2.pdf> (accessed 20.10.2019)

Назаров В.С., Лазарян С.С., Никонов И.В., Вотинов А.И. 2019. Международная торговля: поиск причин падения. *Вопросы экономики*. №1. С. 79–91. DOI: 10.32609/0042-8736-2019-1-79-91

Пак С.Ч. 2018. Протекционизм США и нарушение торгового баланса между США и странами Северо-Восточной Азии. *Вестник международных организаций*. 13(2). С. 86–114. DOI: 10.17323/1996-7845-2018-02-05 URL: <https://iorj.hse.ru/data/2018/08/30/1154588878/C.-Ч.ПакПротекционизмСШАинарушение..странамиСеверо-ВосточнойАзии.pdf> (accessed 20.10.2019)

Примаков Е.М. 2012. Пределы либерализма для России. *Вестник Московского университета*. Серия 12: Политические науки. №6. С. 3–15.

Симония Н.А., Торкунов А.В. 2015. Новый мировой порядок: от биполярности к многополюсности. *Полис. Политические исследования*. № 3. С. 27–37. DOI: 10.17976/jpps/2015.03.03 URL: <https://www.politstudies.ru/files/File/2015/3/2015-3-SIMONIA-TORKUNOV.pdf> (accessed 20.10.2019)

Смирнов Е.Н. 2016. Brexit как результат внутренних противоречий в экономике Европейского союза. *Вестник Университета (Государственный университет управления)*. № 12. С. 69–72.

Смирнов Е.Н. 2015. Противоречия глобального экономического роста, или еще раз об эффективности моделей социально-экономического развития. *ЭКО*. №4. С. 93–104. DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2015-4-93-104

Чиньяно Ф. 2015. Тенденции неравенства доходов и его воздействие на экономический рост. *Вестник международных организаций*. № 3. С. 97–133. DOI: 17323/1996-7845-2015-03-97. URL: [https://iorj.hse.ru/data/2015/11/11/1078560425/Страницы\\_из\\_Вестник\\_2015\\_03\\_для\\_типогр-6.pdf](https://iorj.hse.ru/data/2015/11/11/1078560425/Страницы_из_Вестник_2015_03_для_типогр-6.pdf) (accessed 20.10.2019)