

10 мировых финансово-экономических трендов и их влияние на ЕАЭС

Екатерина ГОСПОДАРИК



Белорусский государственный университет, заведующий кафедрой аналитической экономики и эконометрики, кандидат экономических наук, доцент, Республика Беларусь, г. Минск, e-mail: gospodarik@bsu.by

Михаил КОВАЛЕВ



Белорусский государственный университет, доктор физико-математических наук, профессор кафедры аналитической экономики и эконометрики, Республика Беларусь, г. Минск, e-mail: kovalev@bsu.by

УДК 338.001.36, 338.27

Ключевые слова:

глобальная экономика; экономический рост; мировые лидеры; трансграничные инвестиции; цифровая глобализация; госдолги стран; торговый дефицит; неравенство мирового взрослого населения; ЕАЭС; коэффициент Джини.

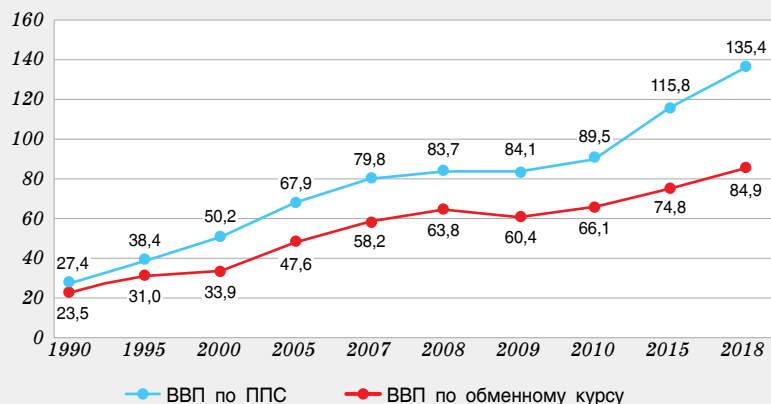
Мир встречает 2020 г. с тревожным ожиданием очередного экономического кризиса, которые повторяются примерно с 10-летней периодичностью: 2002 г. (Dotcom bubbles), 2008 г. (Subprime bubbles). Мы же на примере 10 глобальных трендов покажем, что текущая длительная рецессия в развитых странах сменяется новой цифровой глобальностью с новым разделением и противостоянием двух цивилизаций: азиатско-китайской и американско-европейской, которое вызвало торговые, технологические и политические войны между нынешними мировыми лидерами – США и Китаем. Тем не менее мы считаем, что технологическое противостояние США

и Китая не приведет к новым железным занавесам и сохранит диффузию технологий в развивающиеся страны, к которым относятся и страны ЕАЭС, реализующие догоняющее новых лидеров развитие (подробнее прогнозы на XXI век см. в [1–3], а в нашей книге [4] – прогнозы роста стран ЕАЭС до 2050 г.). Данная статья продолжает исследования, начатые в [5].

Тренд 1. Рост мирового ВВП замедляется и по-прежнему поддерживается экономиками Китая и Индии, которые становятся мировыми экономическими лидерами, оттесняя традиционных лидеров (США и ЕС).

На рисунках 1 и 2 приведена информация о росте мировой эко-

Рост мирового ВВП по паритету покупательной способности (ППС) и обменному курсу, трлн. долл.¹

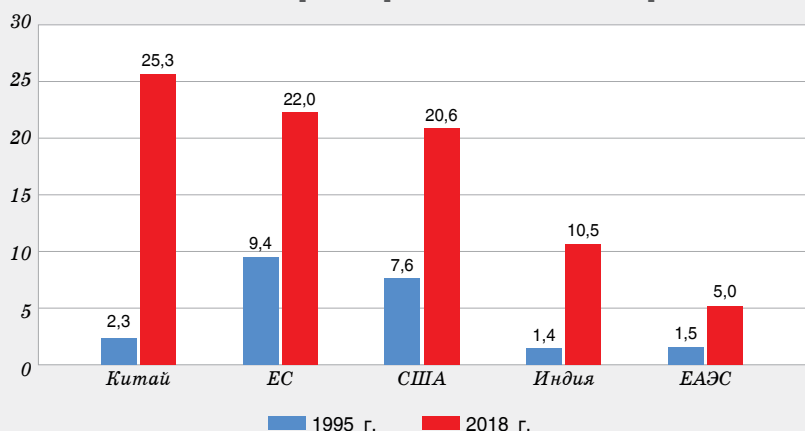


Примечание. Расчеты авторов по данным МВФ (WEO, октябрь 2019).

Рисунок 1

¹ Здесь и далее – доллары США.

Экономические лидеры мира по ВВП по ППС, трлн. долл.



Примечание. Расчеты авторов по данным МВФ (WEO, октябрь 2019).

Рисунок 2

нейшей экономикой мира. Согласно разным прогнозам [4] к 2030 г. азиатские экономики Китая и Индии вместе суммарно обойдут западную экономику США и ЕС₂₇. При этом благодаря Китаю, Индии и другим быстрорастущим азиатским странам наряду с «золотой» сформируется «серебряная» цивилизация с уровнем жизни, составляющим примерно половину от «золотой».

Несмотря на рецессию белорусской экономики в последние 5 лет, задел по росту в первые 18 лет президентской республики позволил нашей стране за анализируемые 23 года быть среди мировых лидеров по темпам роста, уступив только Китаю, Индии, и идти вровень с партнерами по ЕАЭС – Арменией и Казахстаном (таблица 1). Благополучие населения в нашей стране за исследуемый период в текущих между-

номики и экономик лидеров по паритетному и обменному курсам. В таблице 1 виден беспрецедентный за 23 последних года рост

доли Китая в мировой экономике – с 6% до почти 19%. Китай по этому параметру обошел ЕС₂₈ и США и сегодня является круп-

Таблица 1

Рост ВВП отдельных стран*

Страна	1992 г.	1995 г.	2018 г.	Рост за 23 года с 1995 г. (раз)	Среднегодовой рост, %	Доля в мире, %		
						1992 г.	1995 г.	2018 г.
Мировые лидеры								
Китай	$\frac{1,3}{1\ 476}$	$\frac{1,9}{2\ 250}$	$\frac{18,1}{25\ 279}$	$\frac{9,5}{11,2}$	$\frac{10,3}{11,0}$	4,476	5,862	18,665
ЕС ₂₈	$\frac{17,8}{8\ 377}$	$\frac{19\ 501}{9\ 395}$	$\frac{43188}{22\ 042}$	$\frac{22}{2,3}$	$\frac{3,5}{3,7}$	24,659	24,478	16,275
США	$\frac{25,4}{6\ 520}$	$\frac{28,7}{7\ 640}$	$\frac{62,9}{20\ 589}$	$\frac{2,2}{2,7}$	$\frac{3,5}{4,4}$	19,734	19,905	15,196
Индия	$\frac{1,3}{1\ 117}$	$\frac{1,5}{1\ 433}$	$\frac{7,9}{10\ 485}$	$\frac{5,3}{7,3}$	$\frac{7,5}{9,0}$	3,380	3,733	7,742
ЕАЭС	$\frac{10,3}{1\ 891}$	$\frac{8,5}{1\ 540}$	$\frac{27,1}{4\ 981}$	$\frac{3,2}{3,2}$	$\frac{5,2}{5,2}$	5,74	4,014	3,678
Армения	$\frac{1,4}{5}$	$\frac{1,6}{5}$	$\frac{10,3}{31}$	$\frac{6,4}{6,2}$	$\frac{8,4}{8,3}$	0,015	0,013	0,023
Беларусь	$\frac{5,2}{53}$	$\frac{4,0}{40}$	$\frac{19,9}{189}$	$\frac{5,0}{4,7}$	$\frac{7,3}{7,0}$	0,159	0,106	0,140
Казахстан	$\frac{7,2}{123}$	$\frac{6,1}{96}$	$\frac{27,7}{509}$	$\frac{4,5}{5,3}$	$\frac{6,8}{7,5}$	0,373	0,250	0,376
Кыргызстан	$\frac{8}{1,8}$	$\frac{1,3}{6}$	$\frac{3,9}{25}$	$\frac{3}{4,2}$	$\frac{3,9}{6,4}$	0,025	0,015	0,018
Россия	$\frac{11,5}{1\ 708}$	$\frac{9,4}{1\ 393}$	$\frac{28,8}{4\ 227}$	$\frac{3,1}{3,0}$	$\frac{5,0}{4,9}$	5,168	3,630	3,121

* В числителе – ВВП по паритету покупательной способности (ППС) на душу населения (тыс. долл.), в знаменателе – ВВП страны по ППС, млрд. долл.

Примечание. Составлено авторами по данным МВФ (октябрь 2019).

народных долларах увеличилось в 5 раз и достигло роста 7,3% в год (больше всего в Армении – 8,4%). Разумеется, этому в обеих странах способствовало и сокращение численности населения. Рост экономики Казахстана был выше белорусского, но рост населения привел к тому, что темпы роста несколько уступают белорусским, хотя ВВП на душу населения выше белорусского из-за меньшего проседания экономики в первые годы независимости.

Доля Беларуси в мировой экономике за время президентской республики увеличилась на 40% (таблица 1). Жизненный уровень, составлявший в 1995 г. 20% от среднего по ЕС, вырос до 46%, и Беларусь сократила отставание от Западной Европы, но еще не дотянула до уровня (63%), который был на белорусских землях в период Речи Посполитой, т. е. за 23 года президентской республики мы в значительной степени компенсировали отставание, накопившееся в период Царской России и СССР [6] и первые пять лет независимости.

ЕАЭС начал функционировать в период, когда в мире происходят существенные изменения экономических процессов, связанные с возникновением новых центров экономического развития (Китай и Индия), что влияет на перераспределение сырьевых факторов экономического развития, а также на направления международных торговых и инвестиционных потоков. Появление новых экономических центров способствовало переходу к многополярности и усилило борьбу государств за сферы экономического влияния, что привело к росту нестабильности.

Каждая из стран ЕАЭС, испытав трансформационный кризис распада СССР, с 1991 г. по 1995 г. потеряла примерно 40–50% своего ВВП и все вместе – 1,7% своей доли в мировой экономике (с 1995 г.). Они перешли к хорошим восстановительным темпам роста, но не успевали за стремительным ростом Китая и Индии и в результате потеряли еще 0,33% своей доли в мировой экономике.

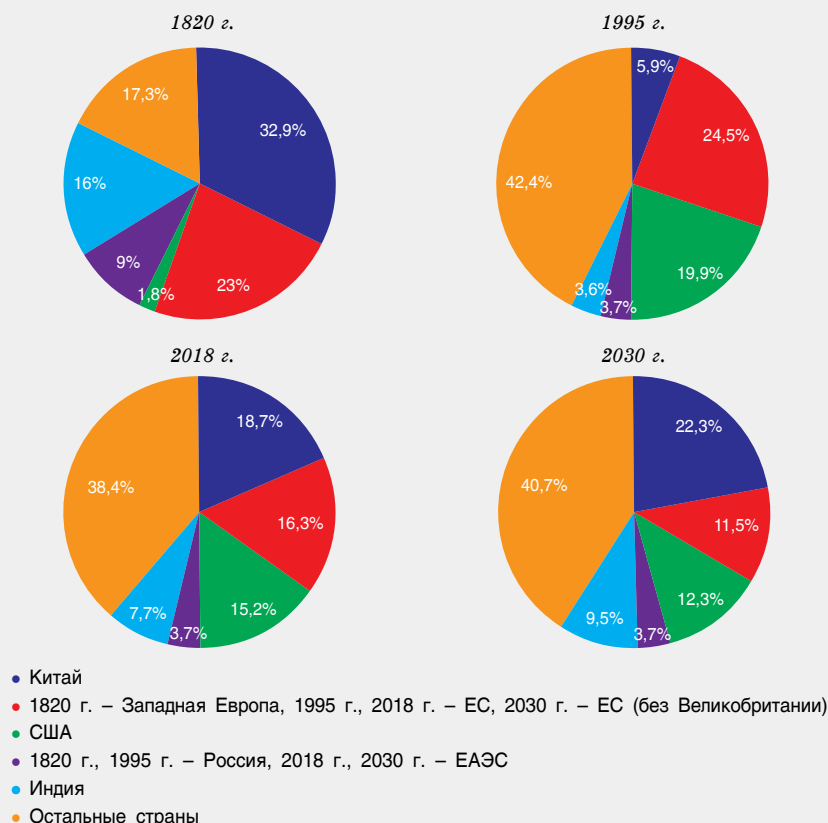
Темпы экономического роста в ближайшие годы в ключевых экономиках мира станут существенно ниже ввиду сворачивания стиму-

лирующих мер и усугубления торговых ограничений, замедления роста совокупной факторной производительности (далее – СФП). На горизонте до 2024 г. темпы прироста ВВП в США замедлятся с 3% в 2018 г. до 1,6% в 2024 г., в ЕС – с 2,2% в 2018 г. до 1,6% в 2024 г. (по прогнозу МВФ). Нынешнему опережающему экономическому росту в США в сравнении с ЕС способствует успешное проведение структурной политики по возврату из-за рубежа американских производств в США, активное развитие отраслей цифровой экономики, а также стимулирующая фискальная политика и сдерживание импорта.

Экономика Китая также будет медленно замедляться: с 6,1% в 2019 г. до 5,5% в 2024 г. Несмотря на принимаемые активные меры по перестройке экономики и снижению финансовых рисков, связанных с высокими темпами кредитного стимулирования,

темпы роста ВВП в Индии вырастут с 6,1% в 2019 г. до 7,3% в 2024 г. (прогноз МВФ). Кроме того, МВФ прогнозирует рост мировой экономики до 2024 г. в среднем на 3% в год по обменному курсу и на 5% по ППС. Оценка роста после 2024 г. предполагает исчерпание структурных факторов роста, устойчивое замедление роста развитых экономик и некоторое (в меньшей степени) Китая. Консенсус-прогноз роста мировой экономики до 2030 г., составленный на основе прогнозов HSBC-банка, СЕРП (Франция), ОЭСД и других (обзор см. в [4]), – 4% в текущих международных долларах и 3,8% в постоянных, при этом рост в развивающихся странах будет замедляться, а в развитых – несколько ускоряться, и после 2030 г. они сблизятся к снижающейся траектории от 3 до 2% к 2060 г. в постоянных долларах и 3,8% – в текущих (рисунок 3).

Доля стран – мировых лидеров и стран ЕАЭС в мировом ВВП по ППС



Источники: 1820 г. – Maddison [7], 1995 г. и 2018 г. – МВФ, 2030 г. – консенсус-прогноз авторов.

Рисунок 3

Таблица 2

Периоды торговой глобализации

Показатель	Соединение европейской мировой экономики (Византия) и китайского Великого шелкового пути (Валлерстайн)	Торгово-колониальная глобализация (Колумбов обмен) 1500–1820	Глобализация промышленного капитализма 1820–1870	Финансово-промышленная глобализация 1871–1913	Стагнация глобализации. Великая депрессия 1914–1950	Бреттон-Вудская глобализация 1950–1973	Золотая эра глобализации 1974–2003	Цифровая глобализация 2008–2018
Среднегодовой рост мирового ВВП по ППС в постоянных международных долларах (%)	0,15	0,32	0,94	2,12	1,82	4,90	3,17	3,7
Среднегодовой рост мировой торговли в постоянных международных долларах (%)	?	0,96	4,18	3,40	0,90	7,88	5,38	3,3
Эластичность торговли, то есть превышение роста торговли над ростом ВВП (раз)	?	3,0	4,4	1,6	0,5	1,6	1,7	0,9
Экспортная квота на конец периода (к ВВП по ППС)	?	?	5	8	6	10	13	14

Примечание. Расчеты авторов на основе [8] и базы данных UNCTAD.

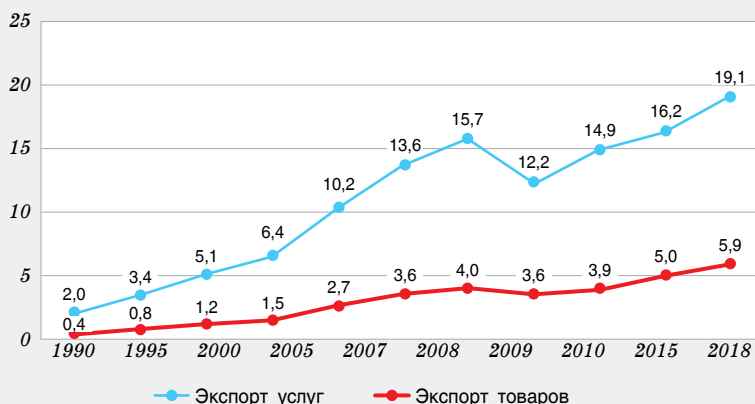
Тренд 2. После кризиса 2008 г. продолжается стагнация мировой глобализации, которую частично компенсирует цифровая глобализация [8].

Рост экономической активности в XXI столетии сопровождается замедлением международной торговли традиционными товарами и ростом торговли цифровыми товарами. После финансового кризиса 2007–2008 гг. мировая торговля достаточно быстро восстановилась, достигла в 2014 г. 23,6 трлн. долл. и после этого практически стоит на месте, а в 2019 г., возможно, упадет из-за действий США по защите своих торговых интересов. Эластичность торговли по ВВП опустилась до 0,8. В докризисные времена (до 2008 г.) мировая торговля имела эластичность 1,7 по ВВП, т. е. на 1% роста мирового ВВП мировая торговля росла на 1,7%, а в период 1950–2000 гг. эластичность равнялась 3, в эти годы страны все больше уходили в специализацию согласно теории

сравнительных преимуществ (таблица 2, рисунок 4). С 1980 г. их подталкивал к этому Китай, стремительно наращивая объемы мировой торговли, китайские товары вытесняли национальные, и если страна не находила нишу, не

занятую китайцами, тормозился рост ее ВВП. Стагнация мировой торговли компенсируется быстрым ростом торговли услугами из-за цифровизации мировой экономики и виртуализации ВВП, которые с 2008 г. растут в сред-

Рост мировой торговли товарами и услугами, трлн. долл. по обменному курсу



Примечание. Расчеты авторов на основе данных UNCTAD.

Рисунок 4

нем на 4,5% в год, что увеличило их долю в мировом ВВП с 6,2% в 2007 г. до 6,9% в 2018 г. [8]. Рост иностранной добавленной стоимости (далее – UDS-FVA) в экспортных товарах также стагнирует – это вывод WIR-2018 (мировой инвестиционный отчет UNCTAD за 2018 г.), который основан на том, что с 1990 г. по 2007 г. показатель UDS-FVA рос с 24 до 31%, а в последние годы он снизился до 30%.

Мы считаем, что золотая эра торговой глобализации закончилась и ее сменила эра цифровой глобализации, т. е. трансграничной торговли цифровыми товарами и услугами.

Тренд 3. Торговый дефицит с Китаем (чистый экспорт – в среднем 0,5 трлн. долл. в год) – основной источник увеличения долгов и торможения роста ВВП в большинстве стран. Для стран ЕАЭС важен также торговый дефицит с Россией, положительный чистый экспорт которой в страны ЕАЭС за 5 лет составил почти 80 млрд. долл., что увеличивает ВВП России и уменьшает ВВП стран – партнеров по ЕАЭС (рисунки 5, 6).

Как отмечалось, в значительной степени феноменальный рост экономики КНР обеспечивался ростом китайского чистого экспорта за счет торможения тех

стран, с которыми Китай имел растущее положительное торговое сальдо (в первую очередь США и ЕС). У США отрицательное сальдо с Китаем выросло с 84 млрд. долл. до 400 млрд. долл. (в 2018 г. китайский экспорт в США составил 530 млрд. долл., а импорт – 130 млрд. долл.), дефицит торговли Китая с ЕС в 2018 г. составил также 176 млрд. долл. (по данным Bureau Census). Рост чистого китайского экспорта увеличивает долги США и ЕС, тормозит рост их ВВП. Китайские товары, вытесняя национальные, отнимают доли процентов роста, в том числе и у стран ЕАЭС.

Несмотря на экспорт в Китай странами ЕАЭС значительного объема природных ресурсов, их отрицательное сальдо торговли с Китаем составило в 2015 г. 8,7 млрд. долл., 2016 г. – 12,7, 2017 г. – 12,2, 2018 г. – 0,4 и 2019 г. – 1,4 млрд. долл. При этом рост взаимной торговли в основном происходит за счет роста стоимости импорта сырьевых товаров из Российской Федерации.

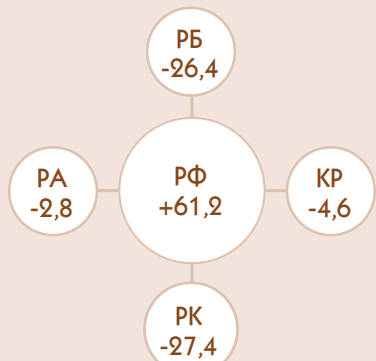
Поэтому одна из главных мировых проблем – дефицит торгового баланса США. С 2000 г. он был отрицательным: примерно в 500 млрд. долл. и за 19 лет в сумме достиг 10 трлн. долл., что привело к росту госдолга США в 23 трлн. долл. Заметим, что

до отмены золотого стандарта в 1970 г. у США был профицит торговли.

Из-за отрицательного торгового баланса с Китаем и другими странами значительный валовый внешний долг образовался не только у США, но и у других государств. Его мировой объем достиг 77 трлн. долл. и практически сравнялся с мировым ВВП в 84,7 трлн. долл. (таблица 3). Эластичность роста совокупного мирового долга достигла 1,5–2 от роста мирового ВВП. Мировой долг (внешний и внутренний) достиг 188 трлн. долл., т. е. 220% мирового ВВП, или 24,4 тыс. долл. на каждого жителя Земли.

Самые большие кредитные должники в мире – правительства (таблица 4). Отметим, что средняя задолженность правительств по анализируемым Банком международных расчетов (далее – BIS) 27 крупнейшим странам мира – 85% мирового ВВП (по всем странам – 60%). Все страны ЕАЭС (таблица 4) имеют госдолг ниже среднемирового уровня долгов. В мире более 70 государств имеют госдолг более 60%, а около 15 – более 100%. Для решения долговой проблемы знаменитый экономист Т. Пикетти [9] предлагал ввести налог на капитал и постепенно им погашать государственные долги.

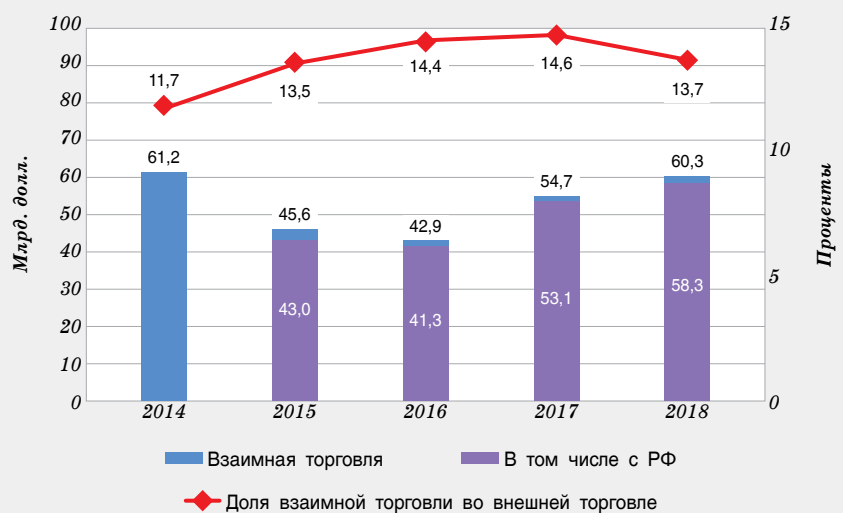
Суммарный дефицит в торговле с Россией остальных стран – членов ЕАЭС за 2015–2018 гг., млрд. долл.



Примечание. Расчеты авторов по данным статистики ЕЭК (www.eurasiancommission.org).

Рисунок 5

Динамика взаимной торговли стран – членов ЕАЭС*



* В том числе с РФ.

Примечание. Расчеты авторов по данным статистики ЕЭК (www.eurasiancommission.org).

Рисунок 6

Таблица 3

Задолженность у главных должников мира и стран ЕАЭС на начало 2019 г.

Место в мире	Страна	Валовой внешний долг страны, млрд. долл.	% ВВП	Внешний долг на жителя, тыс. долл.
1	США	23 140	135	69,6
2	Япония	13 504	295	76,9
3	Великобритания	2 681	108	119
4	Германия	2 557	71	31,4
5	Нидерланды	515	64	29,9
18	Китай	5 430	15	1,3
	Мир	78 000	98	≈ 10
25	Россия	454	28 (28)	3,1
34	Казахстан	161	94 (94)	9,1
65	Беларусь	39	79 (65)	4
102	Армения	8,6	– (87)	2,8
119	Кыргызстан	3,7	54 (101)	0,6

Примечание. Составлено авторами по данным нацстатистики и статистики ЕЭК (в скобках).

Тренд 4. Международные резервы выросли до чрезмерных значений и финансируют под низкий процент правительства развитых стран, отвлекая ресурсы развивающихся стран от национальных инвестиционных проектов, наметилась их дедолларизация (растет и будет расти доля юаня) и «золотизация», что восстановило высокие цены на золото.

Под международными резервами понимают внешние активы государства, используемые для удовлетворения потребности в финансировании дефицита платежного баланса, проведения интервенций на валютных рынках для оказания воздействия на валютный курс, а также для погашения внешнего госдолга. Анализ *таблицы 5*, в которой представлены мировые лидеры по накопленным резервам, показывает, что они чрезмерны, причем значительно растут объемы монетарного золота, которого в резервах хранится около 35 тыс. т. Мировые резервы в золоте достигли 34,4 тыс. т, или 11% резервов. После финансового кризиса 2008 г. центробанки покупают примерно по 500–600 т, в 2018 г. особенно много золота купили Россия – 274 т, Турция – 51 т, Казахстан – 51 т, Индия – 42 т, Венгрия – 28 т. Крупные обладатели золотого запаса – Иран и Узбекистан (более чем по 350 т) – не публикуют данные о его наличии. Больше всего монетарного золота имеют США, Россия, Швейцария, Китай, Германия. Значительные запасы золота у МВФ – 2 814 т и стран еврозоны – 10 778 т (54,4%), в том числе ЕЦБ – 504,8 т (26,2%). Напомним, что США создали свои золотые запасы, обязав во время Великой депрессии в 1933 г. всех физических и юридических лиц сдать золото государству по цене 20,66 долл. за унцию. В итоге американские запасы драгметалла достигли к концу Второй мировой войны 20 тыс. т, но уже по цене 35 долл. за унцию, примерно 1 долл. за 1 грамм золота (на этом уровне и был введен золотой стандарт). Сегодня 1 грамм золота стоит около 50 долл. Структура валют резервов имеет следующий вид (МВФ): доллары – 62%, евро – 20%, йена – 5%, фунт

Таблица 4

Правительства стран мира и ЕАЭС с наибольшим суммарным госдолгом*

Место в мире	Страны	Госдолг			Прогноз 2024 г., % ВВП
		% ВВП в 2019 г.	Млрд. долл.	На душу населения	
1	Япония	238	11,6	92	238
2	Греция	188	360	34	154
3	Ливан	153	72	13	178
4	Италия	131	2,557	41	116
5	Португалия	126	274	27	105
8	США	108	21 000	64	117
	ЕС	83	14 367	28,7	74
	Мир	60	48 000	6,4	–
87	Беларусь	47	26	3,1	57
171	Казахстан	21	28	1,7	24
192	Россия	17	201	1,7	21
89	Армения	51	7	2,0	48
74	Кыргызстан	56	4,5	0,7	55

* Внешний и внутренний долг, включая муниципальные.

Примечание. Расчеты авторов по данным статистики МВФ и Всемирного банка.

стерлингов – 4%, юань – 2%, остальные валюты – 6%.

После отмены золотого стандарта по инерции страны продолжают держать резервы в долларах США, в том числе из-за доминирования доллара как основной валюты международных ценообразования и расчетов. Введение евро в 2001 г. отняло у доллара примерно 20–25% валютных рынков и позволило странам еврозоны существенно уменьшить свои резервы. Сегодня юань начинает путь, подобный евро, и постепенно вытесняет доллар, причем даже в резервах, не говоря о торговых расчетах (товарооборот Китая составляет более чем 4 трлн. долл., а это пятая часть мировой торговли) и инвестициях. Почти все проекты Китая в странах проекта «Один пояс и один путь» реализуются на китайском оборудовании и оплачиваются китайскими кредитами в юанях. Стремительно развивается Шанхайская биржа, а это значит, что идет реализация зарубежных акций и облигаций за юани, чтобы за них закупить китайское оборудование.

Дискуссии о чрезмерности связанной МВФ стратегии создания трехмесячных резервов, хранимых каждой страной как минимум на треть в гособлигациях США, продолжают. Парадокс, но страны с огромными потребностями в модернизации задешево экспортировали капитал и направили около 7 трлн. долл. в резервы под крайне низкий процент (профицит текущих счетов 142 развивающихся стран дан в отчете Банка международных расчетов (см.: bis.org), в то время как конкурируют они между собой за ПИИ из США под существенно более высокую рентабельность.

Трансфер сбережений бедных стран в пользу потребления богатых поддерживается и синергетически усиливается другими дисбалансами мировой экономики, возникшими из-за экономической монополии развитых стран. Развивающиеся страны стали центрами сбережений, а США и другие развитые страны – потребителями произведенных в развивающихся странах товаров с оплатой их фактически за деньги, предоставленные в долг поставщиками то-

Таблица 5

Динамика золотовалютных резервов стран – мировых лидеров и стран ЕАЭС

Место в мире	Страна	Суммарные, млрд. долл.		В золоте	
		1995 г.	2019 г., октябрь	Тонн (место в мире), 2019 г., октябрь	% золота в резервах
1	Китай	80,3	3 390	1 960 (6)	2,9
2	Япония	192,6	1 379	765 (8)	2,8
3	Швейцария	68,6	833	1 040 (7)	5,3
5	Саудовская Аравия	10,4	503	323 (15)	3,1
8	Индия	22,9	430	618 (9)	6,9
20	США	176	129	8 134 (1)	76,9
4	Россия	18,0	529	2 252 (5)	20,2
53	Казахстан	1,7	28,2	378 (13)	62,6
77	Беларусь	2,0	9,2	48,6 (45) ²	28,2
114	Армения	0,1	2,3	–	–
117	Кыргызстан	0,1	2,2	14,0 (65)	29,6

Примечание. Расчеты авторов по данным статистики МВФ и Всемирного золотого совета (World Gold Council).

варов. Поэтому страны все большую часть резервов направляют в национальные стабилизационные фонды (арабские нефтедобывающие страны, Норвегия, быстро развивающиеся страны Азии и др.) и расходуют их на инвестиционные цели, в том числе, как Китай, для покупки зарубежных месторождений, заводов, портов. Беларусь также немалые средства направила не в золотовалютные резервы, а в Резервный фонд и в Банк развития на инвестиционные инфраструктурные и модернизационные проекты.

Сочетание долларом функции национальной и мировой валюты (бумажных долларов за пределами США находится более 0,5 трлн.) приносит ФРС за счет инфляции ежегодно более 30 млрд. долл. доходов (таблица 6). Долларовая инфляция только на 1% снижает валютные резервы центробанков Китая и Японии соответственно на 10 млрд. и 7 млрд. долл. и соответственно уменьшает госдолг США. Заметим, что с 1990 г. по 2018 г. доллар обесценился в 1,74 раза.

Выровнять платежные дисбалансы, а также придать экономический смысл значительным потокам капитала из Китая и арабских нефтедобывающих стран в США могло бы приобретение активов – расчет за долги собственностью. Однако США и страны ЕС в последнее время, как правило, блокируют китайские покупки. Частично платежные дисбалансы смягчает интеллектуальная рента. Развитые страны, сдерживая потоки мигрантов в целом, стимулируют приток специалистов мирового уровня, и их мозгами, опосредованными в высокотехнологичных изделиях, – «гуглах» и «майкрософтах», расплачиваются за долги. Однако этого оказалось недостаточно – сегодня уже стали открыто говорить (особенно президент США Д. Трамп) о необходимости восстановления национального индустриального сектора, вынесенного ранее в Китай и другие страны (WIR-2018 посвящен полностью новой индустриальной политике, т. е. возврату развитых стран от пост-

² По данным Национального банка Республики Беларусь на 01.01.2020 золотовалютные резервы Беларуси составляют 42,2 т.

Таблица 6

Основные зарубежные держатели долговых обязательств правительства США (октябрь 2018 г.)

	Страна-держатель	Млрд. долл.	% от нерезидентов
1	Китай	1 139	18
2	Япония	1 018	16
3	Бразилия	287	5
4	Ирландия	314	5
5	Великобритания	264	4
6	Швейцария	225	4
7	Люксембург	225	4
8	Оффшорные банки Каймановых островов	208	3
9	Гонконг	185	3
10	Тайвань	185	3
Первые 10*		4 071	66
Всего иностранных обязательств в облигациях правительства США		6 200	100
Госдолг США, всего		22 000	
Доля иностранных обязательств в облигациях в госдолге США, %			30

* Россия из числа крупных держателей долга в 2018 г. вышла, сохранив только 15 млрд. долл. вместо 150 млрд. долл. на начало 1918 г.

Источник: www.censusbureau.us.

после кризиса стабилизировались на уровне 18,7 трлн. в 2015 г. и 2016 г., 20 трлн. долл. в 2017 г. и 21,4 – в 2018 г., т. е. сохранили уровень примерно в 25% мирового ВВП. Таким образом, 4/5 прироста капитала сегодня дает национальный капитал.

Мировой объем ПИИ последние 20 лет находится в интервале 1,3–2,1 трлн. долл. По отношению к мировому ВВП мировые ПИИ сегодня не велики – около 2%, однако это важнейший источник модернизации национальных экономик. В таблице 7 представлены страны – главные поставщики и реципиенты ПИИ в 2017 г. Из развивающихся стран значительные ПИИ получают Китай, Бразилия, Индия. Китай к тому же стал одним из главных мировых поставщиков инвестиций (пока с отрывом почти в 3 раза от ЕС). Анализ динамики мировых ПИИ (рисунок 8) показывает, что, восстановившись после финансового кризиса, они в 2017–2018 гг. вновь упали до уровня десятилетней давности.

Страны ЕАЭС, за исключением Казахстана, накопили небольшие запасы ПИИ на душу населения (рисунок 9). Объем взаимных ПИИ также невелик и волатилен: в 2015 г. – 13,2% от всех ПИИ, а в 2017 г. – только 3,2%.

Одна из причин снижения потока ПИИ – низкая норма прибыли на иностранный капитал: в 2017 г. она составила всего 6,7% и продолжает снижаться (WIR-2019).

Накопленные ПИИ в мире к концу 2018 г. достигли 32,3 трлн.

индустриальной экономики услуг к новой индустриализации и переходу к цифровизации).

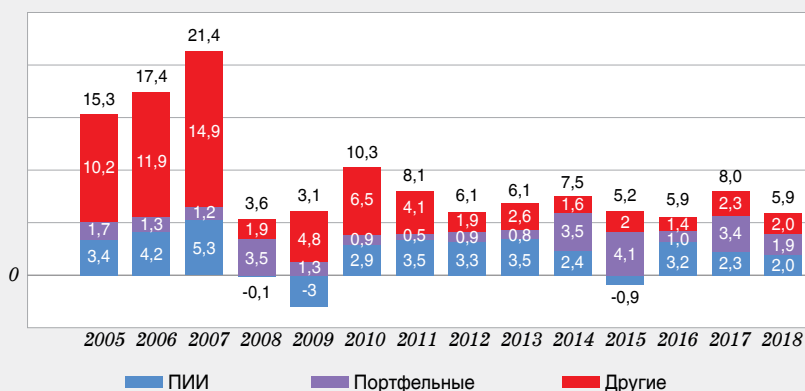
В Беларуси резервы достигли 9,4 млрд. долл., что почти равно трехмесячному импорту, хотя теоретические исследования, обосновывающие такую норму, отсутствуют.

Тренд 5. Трансграничные инвестиции стагнируют – сегодня 4/5 инвестиций составляет национальный капитал.

Структура мировых трансграничных инвестиций как доли мирового ВВП представлена на рисунке 7, который наглядно демонстрирует антиглобалистскую инвестиционную тенденцию после кризиса 2008 г. До кризиса при нарастании с 2000 г. доли в мировом ВВП трансграничных инвестиций до 21,4% непрерывно росли и все их компоненты: ПИИ – с 2% в 2000 г. до 5,3% в 2007 г., портфельные инвестиции – с 0,4% до 1,7% в 2005 г. и банковские заимствования – с 2% до 10,5%. После

кризиса 2008 г. ПИИ держатся в коридоре 2–3,5%, портфельные – 0,2–1,3%, суммарно трансграничные – 5–6% ВВП. Мировые инвестиции в целом (Gross Fixed Capital Formation), равные до кризиса в среднем 12,5 трлн. долл.,

Трансграничные потоки капитала, % от мирового ВВП



Примечание. Расчеты авторов по данным UNCTAD (WIR-2019).

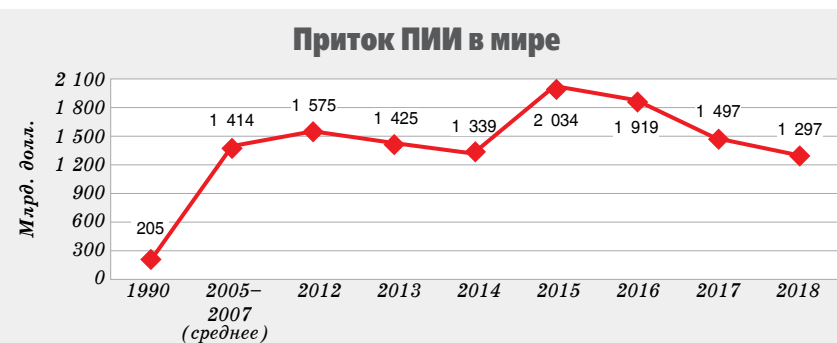
Рисунок 7

Таблица 7

Мировые лидеры по ПИИ и страны ЕАЭС

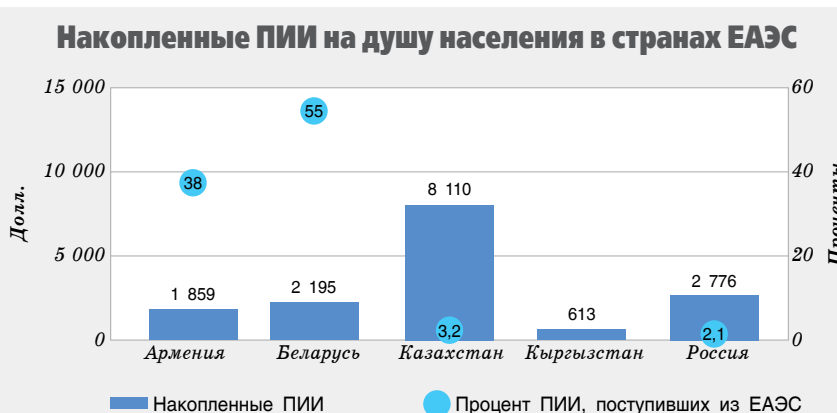
Страна	Приток в 2018 г., млрд. долл.	Отток в 2018 г., млрд. долл.	Накопленные	
			Принятые к 2018 г., трлн. долл.	Отправленные к 2018 г., трлн. долл.
США	253	-63,5	7,5	6,5
ЕС	278	390	10,1	11,5
Китай	139	130	1,6	1,9
Гонконг	116	85	2,0	1,9
Сингапур	78	37	1,5	1,0
Индия	42	11	0,4	0,2
			Млрд. долл.	Млрд. долл.
Россия	13	36	407,4	344,1
Казахстан	3,8	-1,1	149,2	16,7
Беларусь	1,5	0,04	20,8	0,86
Армения	0,254	-0,012	5,511	0,606
Кыргызстан	0,047	0,001	3,917	0,007
Мир	1 297	1 014	32 272	30 974

Примечание. Расчеты авторов по данным UNCTAD, WIR-2019.



Примечание. Расчеты авторов по данным UNCTAD, WIR-2019.

Рисунок 8



Примечание. Расчеты авторов по данным UNCTAD и ЕЭК.

Рисунок 9

долл., что примерно составляет 40% мирового ВВП. Это довольно значительно, так как суммарный накопленный мировой капитал (мировые (основные) фонды) ненамного превышает мировой ВВП.

Поток ПИИ в Беларусь последние годы составляет порядка 2,4% ВВП, что находится на нижней границе среднемирового значения. Накопленные ПИИ составляют порядка 38% ВВП, что тоже немногим меньше среднемировой нормы в 42% ВВП (рисунок 9). В Беларуси накопленные ПИИ на душу населения достигли 2,1 тыс. долл., что в 2 раза меньше мировой нормы в 4,5 тыс. долл. в других странах ЕАЭС.

Главное достоинство ПИИ – получение передовых технологий и современных бизнес-процессов. Разумеется, регулируя ПИИ, не следует забывать и их отрицательные эффекты, хорошо описанные в научной литературе:

1) ПИИ чаще всего приходят с ТНК (за рубежом используют термин МНК – многонациональные компании), которые за счет масштаба захватывают весь национальный рынок, вытесняя национальные компании;

2) эмпирические исследования показали, что большинство инвесторов ориентированы не на экспорт, а на завоевание местного рынка;

3) иностранные компании перетягивают квалифицированные трудовые ресурсы;

4) большинство иностранных инвесторов приходят не с высокими, а с устоявшимися технологиями, и их цель – найти рынок сбыта.

Тренд 6. Спекулятивные портфельные инвестиции в фондовые рынки продолжают создавать дисбаланс между рыночной и балансовой стоимостью корпораций, т. е. коэффициент Тобина непрерывно растет. Лидером фондового рынка остаются США, при этом развивающиеся страны пытаются потеснить Соединенные Штаты Америки на этом рынке. Многие фондовые индексы достигли максимумов из-за исторически низких ставок центробанков.

После снятия в конце XX в. последних ограничений на трансграничное инвестиционное участие мультинациональных банков

Таблица 8

Лидеры мирового фондового рынка по росту за 3 года

	Страна	Индекс	Рост за 2016–2018 гг.
2	США	NASDAQ	59,2
3	США	DowJ 30	49,2
4	Россия	PTC (IMOEX)	44,8 (45,8)
5	Индия	BSE Sensex	43,4
6	США	S&P500	42,8
7	Китай, вкл. Гонконг	China A50	40,9
7	Бразилия	Bovespa	65,7
8	Индия	Nifty 50	37,3
10	Италия	FTSE MIB	32,37

Источник: www.investing.com.

можно не через минуты или часы, а через, например, три года (так делал Китай с банковскими акциями).

В 2018 г. капитализация мирового рынка акций после роста в 2017 г. на 15 трлн. долл. снизилась на 12 трлн. долл., причем с максимумов 2018 г. на конец года снижение составило 20 трлн. – особенно подешевели из-за давления финтех-акции системообразующих банков (–36%). И Европа, и Азия показали худший результат после мирового финансового кризиса в 2008 г.

Рост стоимости акций 2 400 компаний мира, фиксируемый индексом MSCI ACWI³, который включает 23 развитые и 24 развивающиеся страны, в 2017 г. (золотой год мирового фондового рынка) составил 30,46%, а в 2018 г. (провальный год) упал на 7,82% в основном за счет США и развивающихся рынков (–14,57%). Вместе с тем за 3 последних года рост значителен (таблица 8) и обусловлен в первую очередь тем, что дешевые деньги из-за мягкой политики центробанков не идут в реальный сектор по причине замедления роста рынков (стабилизация роста мирового населения).

Важный показатель страны – капитализация ее фондового рынка по отношению к ВВП. Средний для мира показатель – 71%. Наибольшее значение имеет Гонконг – 1 052%, в целом по этому показателю доминирует Азия (рисунки 10, 11).

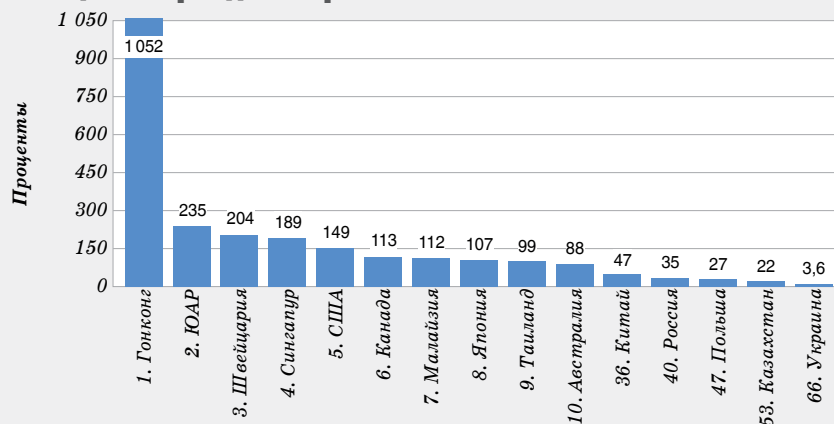
избыточные потоки капиталов направлялись на мировые фондовые биржи, резко взвинчивая стоимость компаний. Рост индексов (средняя стоимость элитных для страны предприятий) отрывался от балансового капитала в десятки раз (индекс Тобина). Первый сигнал опасности такой ситуации дало разрушение рыночной стоимости интернет-компаний на рубеже тысячелетий. Сигнал услышан не был – объем торгов на фондовом рынке за следующие 8 лет вырос в 20 раз, и случился финансовый кризис 2008 г. В преддверии кризиса отток спекулятивных капиталов с фондовых рынков привел к падению биржевых индексов, например снижение стоимости 10 ведущих мировых банков в кризис с 1,3 трлн. долл. до 0,3 трлн. долл. нарушило пропорцию между собственным и заемным капиталом и сократило возможности по привлечению дополнительного финансирования и рефинансирования имеющихся долгов, что вело банки и компании реального сектора к банкротству (значительная доля кредитов выдается под залог акций). Так, даже в хорошо защищенной валютными резервами России рыночная стоимость фирм в кризис 2008 г. уменьшилась в 3 раза (индекс РТС упал с максимума 2 400 до 750).

Суммарная стоимость акций в мире за 10 лет (с 2007 г. по 2018 г.) увеличилась с 63,8 трлн. долл. почти до 100 трлн. долл.

(в пик подъема), в пик спада – в кризис 2008 г. – она упала до 27 трлн. долл. Ежегодный трансграничный портфельный капитал невелик: максимум в 2005 г. – 1,7% мирового ВВП, минимум в кризисный 2008 г. – (–0,25%), в 2014 г. – (–1,1%), 2015 г. – (–0,5%), 2016 г. – (–0,1%), 2017 г. – 0,7% (данные UNCTAD за 2018 г., WIR-2019).

После финансового кризиса 2008 г. некоторые предлагали установить новое биржевое правило, которое хотя бы частично отсекало от биржи спекулянтов и обеспечивало свободный доступ для тех, кто хочет иметь ответственность длительного периода. **Правило это простое – продать купленные акции стратегических для страны компаний**

Мощность фондовых рынков по отношению к ВВП, 2018 г.

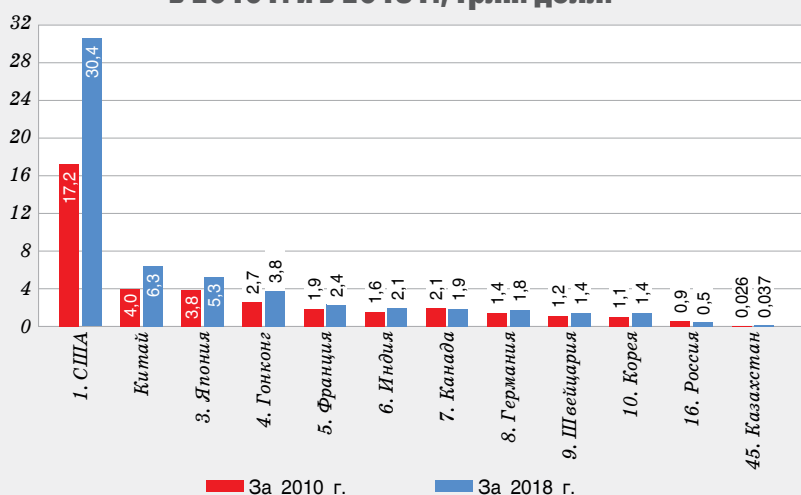


Источник: www.theglobaleconomy.com.

Рисунок 10

³ Morgan Stanley Capital International All Country World Index.

Динамика рыночной капитализации мировых компаний и компаний стран ЕАЭС, котирующихся на фондовой бирже в 2010 г. и в 2018 г., трлн. долл.



Источник: www.theglobaleconomy.com.

Рисунок 11

Из стран ЕАЭС фактически полноценный фондовый рынок функционирует только в России. Сделки на срочном рынке у других стран ЕАЭС единичны. Эксперты Беларуси вычислили [5], что белорусский фондовый рынок по листингу А составил примерно 8–11% ВВП (в основном за счет ОАО «АСБ Беларусбанк»).

Тренд 7. На мировом рынке международных облигаций продолжают доминировать финансовые институты, при этом растет доля облигаций с отрицательной доходностью с учетом инфляции.

Международные облигации (International Debt Securities) – один из важных инструментов инвестиционных заимствований как правительств, так и финансовых институтов и корпораций. По данным BIS, мировой рынок непогашенных международных облигаций (IBS) оценивался в 2019 г. в 24,4 трлн. долл., среди них доминировали облигации финансовых институтов – 70%, корпораций – 15% и правительств – 9%. Валютная структура подобных облигаций была следующей: в долларах – 46%, в евро – 38%, в йенах – 8%, в фунтах стерлингов – 4%. В зарубежных обязательствах значительна доля гособлигаций. Мировыми лидерами по гособлигационному долгу являются:

США – 35% мирового объема, Япония – 26%, Италия, Франция, Великобритания – по 6%, остальные страны – 21%.

Bloomberg в 2019 г. оценивал емкость рынка облигаций как зарубежных, так и национальных в 54,6 трлн. долл.

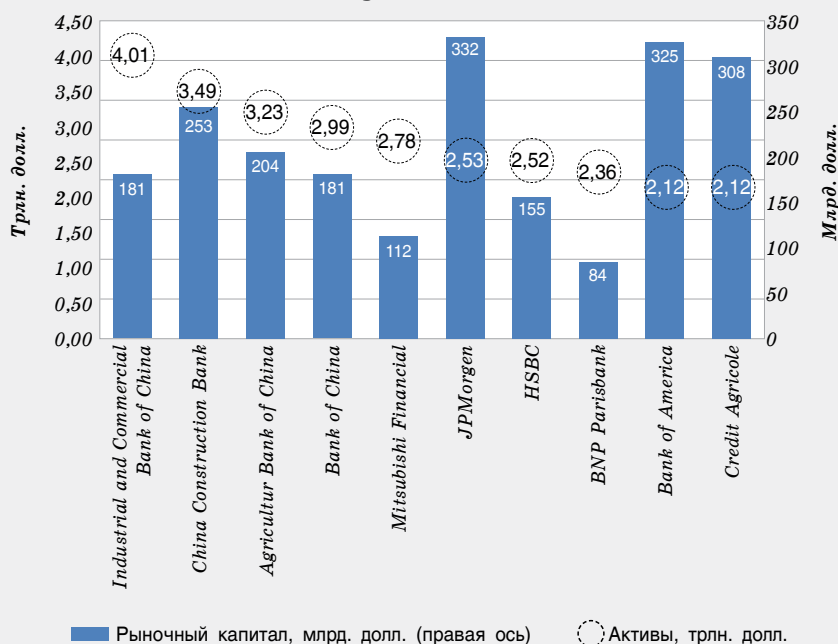
В обращении в Республике Беларусь находится корпоративных облигаций примерно на 16 млрд. руб.

Тренд 8. Мировое лидерство перешло к азиатским (в первую очередь китайским) банкам.

На рисунке 12 приведено 10 крупнейших по активам мировых банков, подтверждающих сформулированный тренд. На 11-м месте идет американский S&P Wells – 1,95 трлн. долл., на 12-м Japan Post – 1,87 трлн. долл., на 13-м – знаменитый Citigroup (1,87 трлн.) и только на 15-м один из давних мировых лидеров Deutsche Bank – 1,77 трлн. долл. Несмотря на доминирование китайских банков, в TOP-100 по активам по-прежнему входят 36 банков из ЕС, 18 из Китая, 12 из США, 8 из Японии и 1 (Сбербанк – 0,35 трлн. долл.) из России. На рисунке 13 отражены самые большие банковские системы в мире и прогноз на 2050 г., а на рисунке 14 – страны с наибольшими банковскими активами и кредитами по отношению к ВВП.

Среднее значение по анализируемым BIS странам – 96%. В

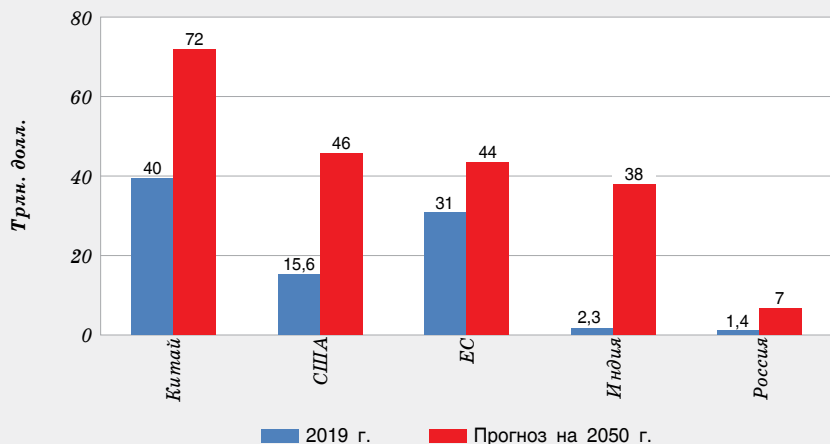
ТОР-10 мировых банков по активам и капиталу на начало 2019 г.



Примечание. Расчеты авторов (по данным Forbes).

Рисунок 12

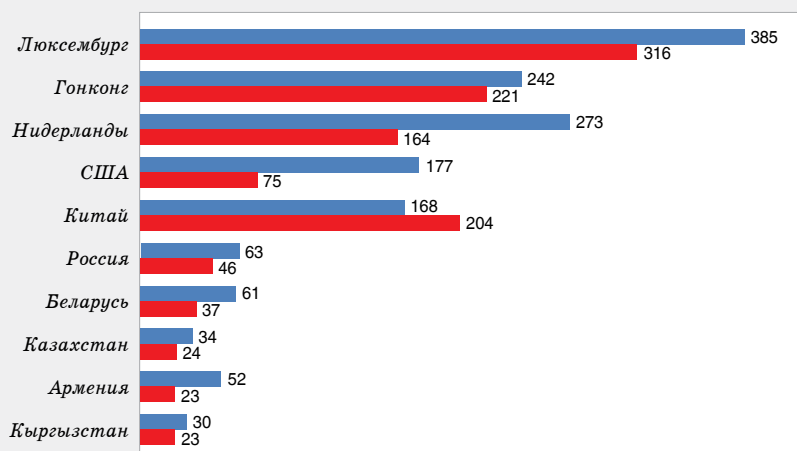
Мощность (активы) банковских систем стран – мировых лидеров⁴ в 2019 г. и прогноз на 2050 г.⁵, в долл. 2009 г.



Источник: www.bis.org, www.pwc.com.

Рисунок 13

Активы и банковские кредиты⁶ нефинансовому сектору к ВВП мировых лидеров и других стран, %



Примечание. Расчеты авторов по данным статистики МВФ (активы) и BIS (кредиты I кв. 2019 г.).

Рисунок 14

Аргентине этот показатель минимальный – 15%.

Размер банковского сектора в процентах от ВВП значительно коррелирует с показателями системного риска. Эта корреляция является положительной для таких показателей, как объем кредитования, беспроцентное финансирование банков, кредит-

ное плечо банков и доля крупнейших банков на рынке. Большинство крупных банков работают в основном с кредитованием частного сектора, в результате чего возникает сильная зависимость от оптового финансирования и концентраций банков с высокой долей заемных средств. Однако когда банки ориентиру-

ются только на внутренних потребителей своих услуг, то для мелких банков возникают риски концентрации (отрицательная корреляция по размерам банков и суверенных рисков). В целом положительная связь между размером банковского сектора и рисками финансовой стабильности может быть установлена для большинства, но не для всех показателей [10].

Тренд 9. Неравенство мирового населения – источник нестабильности в мире (рисунок 15). С 2012 г. среднемировой житель не богатеет с учетом роста задолженности при сохранении значительного неравенства мирового населения по коэффициенту Джини, который с 2000 г. по 2019 г. снизился только с 91,9% до 88,5% (Credit Suisse Global Wealth Report 2019)⁷.

Главные причины роста неравенства населения – в распределении мировых доходов скрупулезно проанализированы в знаменитой монографии Т. Пикетти [9], который сделал вывод о том, что неравенство проистекает из опережающего роста доходов на капитал по сравнению с доходами на труд, что занижает долю зарплат наемных работников в мировом ВВП (рисунок 15).

Наиболее известны два отчета, измеряющих богатство населения мира (таблица 9): немецкой страховой компании – Allianz Global Wealth Report (GWR) и швейцарского банка – Credit Suisse Global Wealth Report (GWR). К суммарным финансовым активам (в 2019 г. они составили 172,5 трлн. евро) Allianz относит банковские депозиты – 27,8%, ценные бумаги – 39,1%, страховки – 30,5%. В общей сумме за 10 лет на 2–3% уменьшилась доля банковских депозитов и страховок и увеличилась на 5% доля ценных бумаг. У стран ЕАЭС основные финансовые активы – это банковские депозиты.

Credit Suisse (GWR 2019) к богатству (на середину 2019 г.

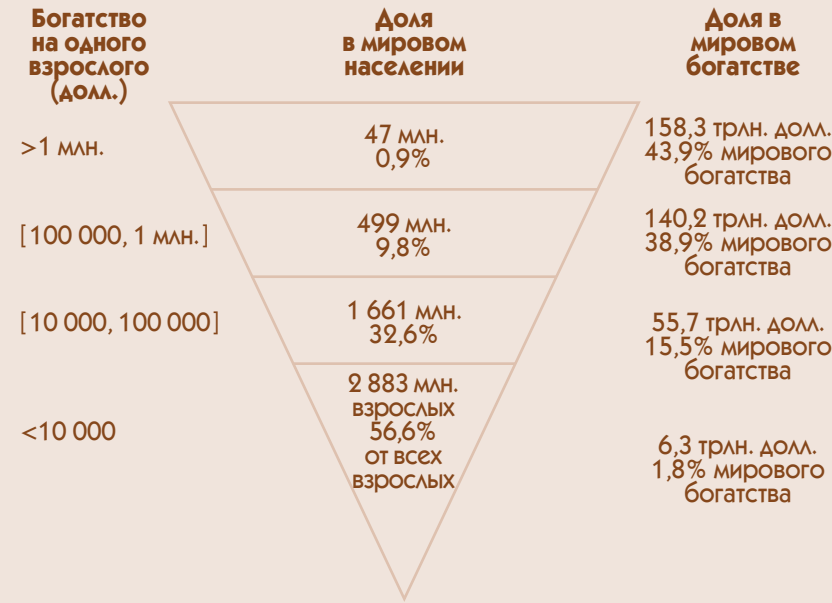
⁴ BIS, данные за II квартал.

⁵ Исследование PwC (PricewaterhouseCoopers).

⁶ По анализируемым BIS странам кредиты достигли 94% мирового ВВП.

⁷ Данный коэффициент Джини измеряет неравенство с учетом накопленного и унаследованного богатства, и поэтому он значительно, примерно в 2 раза, превышает коэффициент Джини ООН, измеряющий неравенство в распределении годового валового национального дохода. Получается, что основная масса населения «продает» свой годовой доход, в то время как богатые его накапливают.

Пирамида мирового богатства



Примечание. Расчеты авторов по данным Credit Suisse GWR-2019.

Рисунок 15

по 16,59 тыс. долл. на человека (в 2000 г. – 1,99 тыс. долл.), в том числе финансовые активы в 5,2 тыс. долл. при задолженности 1,5 тыс. долл. Число миллионеров в Беларуси также невелико – 3,4 тыс. (в основном из-за недвижимости), и на каждого миллионера приходится 8,2 млн. ВВП (таблица 10), в то время как в США, Китае, России, Казахстане миллионеров так много, что каждый производит ненамного больше ВВП, чем его богатство. В целом в мире насчитывается почти 47 млн. миллионеров.

Главный источник богатства – валовые сбережения (Gross National Savings), которые (по данным МВФ) на отрезке 2000–2019 гг. были самыми высокими в Китае – 47% (доля ВВП), Швейцарии – 34%, Индии – 32%, России, Казахстане и Беларуси – по 28%, Армении – 18%, Кыргызстане – 21%, Германии – 26,3%, США – 23%. Сбережения населения обеспечили среднегодовой рост богатства на взрослого на отрезке 2000–2019 гг. у Китая на 10%, России – 7,2%, США – 3%, Германии – 1,9%, Швейцарии – 1,5%.

Если из финансовых активов населения вычесть задол-

достигло 360,6 трлн. долл.) относит как финансовые (54,7%), так и нефинансовые (45,3%) активы страны и делит их на взрослое население. По финансовому расслоению населения, согласно Credit Suisse GWR-2019, Беларусь имеет один из самых

малых коэффициентов Джини – 62,1% (ниже только у Словакии и Бельгии), в то время как средний коэффициент Джини в Америке – около 84%, Азии – 88%, Европе – 82,4%. Богатство взрослых белорусов оценено в 123 млрд. долл., или

Таблица 9

Богатство мирового населения

Страна	Суммарные финансовые активы населения, млрд. евро	Чистые финансовые активы на душу населения, евро (место)	Коэффициент Джини по всему населению	Среднее богатство на взрослого, долл.	Коэффициент Джини по взрослым
США	75 370	184 411 (1)	81	432 365	85,2
Швейцария	2 271	173 838 (2)	64 (2)	564 653	70,5
Германия	6 202	52 857 (18)	71	216 654	81,6
Китай	20 943	10 395 (34)	59	58 544	70,2
Индия	2 049	1 320 (48)	72	14 569	83,2
Мир	172 503	25 358 (всего 53 страны)	84	70 849	88,5
Россия	855	4 167 (43)	75	27 381	87,9
Казахстан	25	569 (53)	63	6 317	77,2
Беларусь	–	–	–	26 590	62,1
Армения	–	–	–	19 517	66,3
Кыргызстан	–	–	–	5 758	68,1

Примечание. Расчеты авторов по данным Allianz GWR-2019, Credit Suisse GWR-2019.

Таблица 10

Число миллионеров у стран – мировых лидеров и стран ЕАЭС и ВВП на одного миллионера*

Страна	Число миллионеров		ВВП на одного миллионера, млн. долл.
	всего	на 1 миллион населения	
США	18 614 295	56 750	4 627
Китай	4 447 482	3 136	3 006
Россия	245 621	1 706	6 747
Армения	1 516	511	8 201
Беларусь	3 355	354	17 586
Казахстан	22 408	1 218	7 676
Кыргызстан	465	73	17 204
Мир	46 792 000	623	18 144

*В том числе на миллион населения и объем ВВП на одного миллионера.

Примечание. Расчеты авторов по данным Credit Suisse GWR-2019.

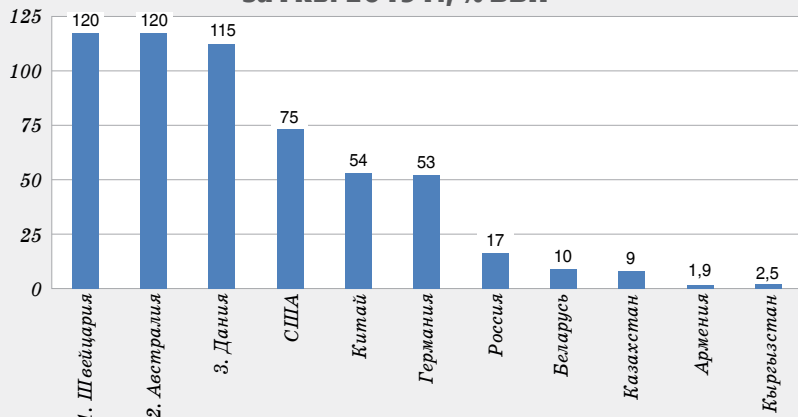
Банковские депозиты населения стран ЕАЭС на конец 2018 г.



Примечание. Расчеты авторов по данным статистики ЕЭК.

Рисунок 16

Суммарная задолженность* домашних хозяйств за I кв. 2019 г., % ВВП



*Среднее значение по анализируемым BIS странам составляет 60% мирового ВВП.

Примечание. Расчеты авторов по данным BIS и статистики ЕЭК.

Рисунок 17

женность, то получим чистые финансовые активы населения (рисунок 16). Средняя задолженность населения в мире (в основных государствах, анализируемых BIS) – 62% к ВВП по обменному курсу и 52% к ВВП по ППС, причем по данным Credit Suisse, в мире задолженность растет быстрее прироста богатства (на 1,4%). На рисунке 17 представлены страны с наибольшей суммарной задолженностью населения, а также страны ЕАЭС. В некоторых странах домашние хозяйства значительную долю доходов отправляют на обслуживание долгов: Нидерланды – 17%, Австралия – 16%, Дания и Норвегия – 15%, Корея – 13%, Канада – 12%, Великобритания – 10%, США – 7%.

Тренд 10. Мировая финансовая пирамида после кризиса 2008 г. практически не растет.

На рисунке 18 сведены основные финансовые инструменты в сравнении с ВВП.

Таким образом, из представленного исследования можно сделать следующие выводы.

1. Рецессия мировой экономики, порожаемая снижением глобального спроса из-за замедления роста населения мира и его старения, требует от стран ЕАЭС увеличения внутреннего спроса путем медленного увеличения доли зарплаты в ВВП до мирового уровня.

2. Стагнация торговой глобализации требует более активного включения стран ЕАЭС в цифровую глобализацию, т. е. трансграничную торговлю цифровыми услугами.

3. Необходимо достижение договоренностей с Китаем и Россией о выравнивании торгового баланса (по примеру США и Китая) за счет стимулирования экспорта товаров на китайский и российский рынки.

4. В отношении международных резервов странам ЕАЭС полезно обмениваться опытом и принять меры к эффективному их сохранению в условиях волатильности курсов валют и цен на золото.

5. В условиях стагнации традиционных трансграничных инвестиций странам ЕАЭС следует поощрять совместные инвестиционные проекты и об-

Соотношение реального и финансового секторов мировой экономики в канун кризиса 2008 г. и по итогам 2018 г.

	2007 г.		2018 г., трлн. долл.
	% мирового ВВП	трлн. долл.	
Производные инструменты	1 200%	677	500–700
Активы	156%	97	125
Облигации (100 трлн. в 2012 г.)	147%	80	55–60
Акции	120%	64	90
Мировой ВВП (обменный курс)	100%	58	85

Примечание. Расчеты авторов.

Рисунок 18

мальные усилия по повышению страновых инвестиционных рейтингов.

8. Страны ЕАЭС тесно взаимодействуют с новыми мировыми банковскими лидерами – китайскими банками, и обмен опытом в этой области будет весьма полезен.

9. Неравенство населения в странах ЕАЭС, за исключением России, невысоко, тем не менее необходимо предпринять действия по повышению благосостояния в нижнем дециле, например путем отмены с этой части населения подоходного налога и введения более высокой шкалы для верхнего дециля.

10. Проблемы мировой финансовой пирамиды мало касаются стран ЕАЭС, которые имеют невысокую емкость рынков акций, облигаций и особенно производных инструментов, хеджирующих риски. Необходимо каждой из стран до 2025 г. принять программы строительства современных финансовых систем существенно большей мощности (Китай здесь эталон), но пока достаточно выйти на средние параметры стран Центральной и Восточной Европы (активы банков и ВВП – 90–100%, кредиты к ВВП – 50–60%, депозиты к ВВП – 40–50%, емкость фондового рынка – 90–100% ВВП, облигационного – 80–90% ВВП).

* * *

Материал поступил 09.01.2020.

щие проекты с Китаем в рамках концепции «Один пояс – один путь».

6. Финансовые системы стран ЕАЭС являются банковскими, поэтому необходимы ускоренные реформы по созданию полноценных фондовых рынков с интеграцией капиталов портфельных инвесторов. Беларусь имеет крайне низкий индекс финансового развития: МФ – 0,18 и катастрофически низкий индекс фондового развития – 0,01 (у Армении в 3 раза выше, у

Казахстана в 30 раз, у России почти в 60 раз), что требует принятия незамедлительных мер в виде продажи на бирже хотя бы 5–25% акций госпредприятий.

7. Мировой облигационный рынок вошел в зону отрицательной доходности, и страны ЕАЭС, имеющие корпоративный и средний государственный долг, должны воспользоваться ситуацией и увеличить дешевые заимствования, особенно на рынке еврооблигаций. Разумеется, для этого нужно прилагать макси-

Библиографический список:

1. Фридман, Дж. Следующие 100 лет: Прогноз событий XXI века / Дж. Фридман. – М.: Эксмо, 2010. – 336 с.
2. Через 100 лет: ведущие экономисты предсказывают будущее / Под ред. И. Паласно-Уэртты. – М.: Изд-во Института Гайдара, 2016. – 304 с.
3. Харари, Ю. 21 урок для XXI века / Ю. Харари. – М.: Синдбад, 2019. – 416 с.
4. Господарик, Е. ЕАЭС-2050: глобальные тренды и евразийская экономическая политика: моногр. / Е.Г. Господарик, М.М. Ковалев. – Минск: Изд. центр БГУ, 2015. – 152 с.
5. Ковалев, М. Беларусь и новые тренды в финансовой глобализации / М. Ковалев, А. Пинчук // Вестник Ассоциации белорусских банков. – 2018. – № 9 (832). – С. 8–24.
6. Ковалев, М.М. Исторический экономический рост и инновации на землях современной Беларуси / М.М. Ковалев // Журнал Белорусского государственного университета. Экономика. – 2019. – № 1. – С. 17–27.
7. Мэддисон, Э. Контуры мировой экономики в 1–2030 гг. / Э. Мэддисон // Очерки по макроэкономической истории: пер. с англ. – М.: Изд-во Института Гайдара, 2015. – 584 с.
8. Головенчик, Г.Г. Цифровая экономика: моногр. / Г.Г. Головенчик, М.М. Ковалев. – Минск: Изд. центр БГУ, 2019. – 395 с.
9. Пикетти, Т. Капитал в 21 веке / Т. Пикетти. – М.: Изд-во «Ад Маргинем», 2016. – 592 с.
10. Kakes, J. Size of the banking sector: implications for financial stability / J. Kakes, R. Nijskens // DeNederlandscheBank. – 2018. – 58 p.

10 Global Financial and Economic Trends and Their Impact on the EEU

Ekaterina GOSPODARIK, *Ph.D. in Economics, Assistant Professor, Head, Analytical Economy and Econometrics Department of the Belarusian State University, Minsk, Republic of Belarus, e-mail: gospodarik@bsu.by.*

Mikhail KOVALEV, *Doctor of Physical and Mathematical Sciences, Professor, Analytical Economy and Econometrics Department of the Belarusian State University, Minsk, Republic of Belarus, e-mail: kovalev@bsu.by.*

Abstract. *The article analyzes modern financial and economic trends in the global economy, which make a considerable impact on the economy of the countries participating in the Eurasian Economic Union. In particular, the authors identified such trends as slowing-down of the GDP growth, stagnation of trade globalization, increase in the countries' trade deficit with China and in government debts, stagnation of cross-border investments, imbalance between the market and balance-sheet value of corporations, created by speculative portfolio investments in stock markets, domination of financial institutions in the global market of international bonds, due to which the share of bonds with negative profitability is growing with account of inflation. Of no smaller importance are also the trends of transfer of global leadership to the Asian banks and inequality of the world adult population, which leads to the instability in the world, etc.*

Keywords: *global economy; economic growth; world leaders; cross-border investments; digital globalization; countries' state debts; trade deficit; inequality of the world adult population; the EEU; Gini coefficient.*