

## ГЛОБАЛЬНЫЕ ДИСБАЛАНСЫ И ФАКТОРЫ ИХ ТРАНСФОРМАЦИИ НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ\*

А.А. Праневич, Е.Н. Петрушкевич\*\*

**Аннотация.** Статья посвящена оценке состояния глобальных дисбалансов на современном этапе развития мировой экономики, динамики их накопления, факторов влияния и трансформации. Методологической базой исследования послужила совокупность положений теорий международной экономики. В качестве информационной основы использованы базы данных ЮНКТАД, МВФ, ОЭСР, МОМ. Системно показаны и охарактеризованы основные глобальные дисбалансы в современной мировой экономике. Рассмотрены факторы их трансформации в XXI в. Обоснована особая роль модели интернационализации экономики США при формировании и увеличении масштабов глобальных дисбалансов. Предложены направления развития для малой открытой экономики Республики Беларусь в условиях нарастания глобальных дисбалансов.

**Ключевые слова:** глобальные дисбалансы, международная торговля, международные инвестиции.

**JEL-классификация:** F01, F40, F63.

**DOI:** 10.46782/1818-4510-2022-4-24-41

*Материал поступил 22.11.2022 г.*

Современная мировая экономика характеризуется неравномерностью и неустойчивостью в своем развитии. Одним из источников этой неустойчивости в последние десятилетия стали глобальные дисбалансы, которые характеризуются противоположными траекториями развития и различной интенсивностью участия в операциях на мировом рынке и в международных экономических отношениях.

Цель представленной статьи состоит в том, чтобы систематизировать теоретические основы глобальных дисбалансов для выявления и анализа их главных разновидностей, а также особенностей и факторов их трансформации на современном этапе развития мировой экономики.

Ключевыми задачами данного исследования являются:

- выявление и систематизация многоаспектной сущности глобальных дисбалансов на современном этапе, сконцентрированных прежде всего в мировой торговле и мировых инвестициях;
- определение основных разновидностей глобальных дисбалансов;
- анализ состояния и динамики изменений глобальных дисбалансов, а также факторов и рисков их трансформации.

Основу гипотезы исследования составляет идея о том, что глобальные дисбалансы формируются по всем направлениям и формам международных экономических отношений, отражаемым в структурных

\* Статья выполнена в рамках государственной программы научных исследований «Общество и гуманитарная безопасность белорусского государства», подпрограмма «Экономика» на 2021–2025 годы, задание 2.04 «Методологические основы и инструментарий совершенствования инновационно-инвестиционных механизмов обеспечения социально-экономической безопасности государства в условиях глобальной реконфигурации внешнеэкономических связей (2021–2025 гг.)».

\*\* **Праневич Алла Александровна** (pranevich@bseu.by), доктор экономических наук, профессор, Белорусский государственный экономический университет (г. Минск, Беларусь); <https://orcid.org/0000-0003-2716-8201>;

**Петрушкевич Елена Николаевна** (petrushkevich@list.ru), кандидат экономических наук, доцент, Белорусский государственный экономический университет (г. Минск, Беларусь); <https://orcid.org/0000-0001-5962-0405>

Для цитирования: Праневич А.А., Петрушкевич Е.Н. 2022. Глобальные дисбалансы и факторы их трансформации на современном этапе развития мировой экономики. *Белорусский экономический журнал*. № 4. С. 24–41. DOI: 10.46782/1818-4510-2022-4-24-41

частях платежного баланса стран с открытой экономикой. Основные индикаторы глобальных дисбалансов будут демонстрировать их углубление, что связано со спецификой интернационализации стран – лидеров мировой экономики.

Тематика глобальных дисбалансов является продолжением теории открытой экономики, концепции платежного баланса, исследований в области неравномерности и асимметрии развития мировой экономики.

### **Обзор литературы**

Значительное внимание в научных публикациях на пространстве СНГ и за рубежом было уделено глобальным дисбалансам в период мирового экономического и финансового кризиса 2008–2009 гг., когда мировое сообщество предпринимало попытки переосмыслить понятие глобальных дисбалансов, их возникновение и влияние на этот кризис. Так, в работе (Rogoff, Obstfeld, 2009) отрицается доброкачественная природа глобальных дисбалансов и показана их косвенная взаимосвязь с кризисом 2008–2009 гг., в то время как в исследовании (Dewatripont, Freixas, Portes, 2009. PP. 19–28) доказывается существование прямой связи между ними. Большинство ученых и экспертов обосновывают, что причинами глобальных дисбалансов стали искажения в национальных политиках, прежде всего США, и несоответствия между сбережениями и инвестициями (напр., Blanchard, Milesi-Ferretti, 2010).

В последнее десятилетие в научных исследованиях отслеживались динамика и структура компонентов глобальных дисбалансов, выявлялись новые причины и факторы их углубления, подвергались переоценке связанные с ними риски.

Ученые предлагают множество трактовок глобальных дисбалансов. Один из подходов базируется на определении глобальных дисбалансов как устойчивых противоположных в разных странах сальдо торговых балансов, сальдо финансового и капитального счетов платежных балансов, в результате чего выделились группы стран – постоянных внешних должников и внешних заемщиков (Бурлачков, 2022).

Второй подход сужает толкование глобальных дисбалансов к неравномерному распределению долга и кредита между странами мировой экономики, а также сбережений и инвестиций (Левкович, 2013). Причем выделяется пространственная (по регионам и странам), функциональная (по структуре спроса и предложения) и институциональная (по структуре активов и обязательств стран и регионов) несбалансированность долга и кредита.

Третий подход – еще более узкий, рассматривает дисбалансы как внешнеторговые и внешнефинансовые несоответствия в США (Siddiqui, 2020).

Одним из основных проявлений глобальных дисбалансов оказался так называемый «парадокс сбережений», который представляет собой неоправданно высокую долю компонента сбережений в структуре ВВП в развивающихся странах азиатского региона, что повлекло значительный рост ликвидности на мировом рынке капитала и как следствие – снижение процентных ставок. Приток сбережений на рынок США достиг пика в 2002–2007 гг., усилил рост цен на недвижимость и кредитную экспансию (Rogoff, Obstfeld, 2009; Larosière, 2009; Atif, Sufi, 2010; Borio, Disyatat, 2011), что вызвало мировой кризис 2008–2009 гг. Причем глобальные дисбалансы и финансовые пузыри в развитых странах – это взаимоусиливающие друг друга переменные (Ikeda, Phan, 2019), способствующие росту предпосылок для новых мировых кризисов. Кроме того, «парадокс сбережений» показывает, что низкий валютный курс и значительный уровень сбережений в экономике не означают достаточность условий для автоматического направления инвестиций в производство торгуемых товаров (Eichengreen, 2007).

В качестве показателей глобальных дисбалансов рассматриваются различные группы индикаторов, в числе которых прежде всего основные виды сальдо счетов платежного баланса (Kehoe, Ruhl, Steinberg, 2018). Другой подход охватывает дисбалансы международной торговли, сбережений и бюджета (Левкович, 2013). Третий – рассматривает дисбалансы суверенного долга, внешней торговли и резервов (Rogoff, Obstfeld, 2009). Также в число показателей

глобальных дисбалансов ученые включают диспропорции в формировании ценовых и финансовых пузырей на сырьевом и фондовом рынках (Кондратов, 2014), масштабах концентрации капитала в мультинациональных компаниях и информационном пространстве на финансовых рынках (Аржаев, 2019), преобладании добывающих отраслей над обрабатывающими в структуре экономики, наличии неиспользуемой рабочей силы и значительного внутреннего государственного долга (Бурлачков, 2022).

В отношении происхождения современных глобальных дисбалансов в современной научной дискуссии сложились различные точки зрения, опирающиеся прежде всего на монетарные источники. В связи с этим правомерно выделить следующие основные позиции.

Во-первых, природа современных глобальных дисбалансов во многом связана со сложившимся типом современной монетарной системы, базирующейся на резервных валютах (Steiner, 2016), а также с внешней финансовой политикой США, согласно которой поддержание отрицательного торгового баланса при статусе доллара как резервной валюты позволяет привлекать капитал прежде всего в низкопроцентные долговые ценные бумаги США (Кузнецов, 2016), финансовые средства по которым вкладываются в долевые и долговые ценные бумаги других стран под более высокие процентные ставки, тем самым увеличивая задолженность других стран. Таким образом, использование США собственной валюты для финансирования отрицательного торгового баланса и внешнего долга – это источник глобальных дисбалансов в мировой торговле и мировых финансах.

Во-вторых, валютное происхождение глобальных дисбалансов является основной причиной центрально-периферийного строения мировой экономики. Основным механизмом при этом выступает режим плавающих валютных курсов, ослабляющий покупательную способность национальных валют стран периферии (Там же). Валютная причина существования глобальных дисбалансов позволяет рассматривать мировую экономику с точки зрения двух основных валют-

ных зон: долларовой и зоны евро. Если же, например, китайский юань станет ключевой валютой наряду с долларом США и евро, то это будет способствовать сокращению торговых дефицитов в долларовой и еврозонах (Ito, McCauley, 2019).

В-третьих, в качестве основной причины также указывается несоответствие между развитием реального и финансового секторов в развитых странах, детонатором при этом стал мировой экономический и финансовый кризис 2008–2009 гг. В мировых финансовых потоках в современной мировой экономике 85% приходится на долю спекулятивного капитала и только 15% – на реальный сектор (Иродова, 2021). Даже в период пандемии в 2020 г. большинство фондовых индексов характеризовались ростом (Там же), что свидетельствует о спекулятивной природе глобальных дисбалансов.

В-четвертых, в качестве причины существования глобальных дисбалансов обосновывается неравномерность экономического развития, обусловленная появлением новых технологий и новых видов продукции (Kotrotsios, 2021; Бурлачков, 2022).

Основными факторами формирования и нарастания глобальных дисбалансов в научных исследованиях называются: существенный разрыв в нормах сбережений между развитыми и развивающимися странами в пользу стран ЮВА, ускорение финансовой и торговой глобализации, экспансионистская монетарная политика и количественное смягчение в развитых странах (Makin, 2009; Левкович, 2013; Farhi, Caballero, Gourinchas, 2020). Особенности формирования глобальных дисбалансов заключаются в том, что в странах с развитыми финансовыми рынками и институтами дефицит счета текущих операций выше, причем ПИИ способствуют его росту (Silva, Ordeñana, Vera-Gilces, Jimenez, 2021).

Современный этап глобализации и роста дисбалансов сопровождается дальнейшей поляризацией мировой экономики, движимой следующими факторами: информационной асимметрией в доступе к рынкам капитала, продуцируемой рейтинговыми агентствами, способствующей повышению ставок по внешним займам для стран мировой периферии; олигополизацией глобальных це-

почек добавленной стоимости; абсорбцией финансовых ресурсов офшорными зонами (Кузнецов, 2016) и компаниями.

В период после мирового экономического и финансового кризиса темпы роста глобальных дисбалансов снизились, однако они продолжают накапливаться. Причем наблюдается их реструктуризация по следующей закономерности: если страны-должники сокращают дефицит текущего счета путем сокращения импорта товаров и услуг, то страны-кредиторы наращивают профициты (Alberola, Estrada, Viani, 2020).

Масштабы проявления глобальных дисбалансов предопределяются особенностями современного технологического развития, экспортной конкурентоспособностью ключевых экономик мира, степенью эффективности их макроэкономической политики (Бурлачков, 2022).

Макроэкономические последствия глобальных дисбалансов заключаются в усилении негативного влияния на мировое и региональное потребление и инвестиции, на рост финансовых пузырей и риска возникновения нового мирового кризиса с непредсказуемым развитием событий.

Накопление глобальных дисбалансов вызывает риски развития шоков и кризисов. Наибольшей кризисогенностью обладает накопление внешнего долга в связи с ростом стоимости его обслуживания (Бурлачков, 2022). Более того, современные глобальные дисбалансы становятся предметом разногласий и источником политического давления (Fischer, 2019). В современных условиях также формируются новые диспропорции, например отрицательные цены на нефтяные фьючерсы; в период пандемии ситуация перепроизводства сменилась превышением спроса над предложением (Иродова, 2021).

В связи с этим возникает проблема минимизации последствий глобальных дисбалансов в конкретных регионах и экономиках и повышения устойчивости их экономического развития. Среди мер, способствующих минимизации последствий, выделяются: оптимизация внешнего долга, поддержание достаточных размеров золотовалютных резервов, свободный доступ к рынку капитала, диверсификация экспор-

та, рост производства и экспорта высокотехнологичной продукции, предотвращение причин утечки капитала.

В период после мирового экономического и финансового кризиса предлагались следующие меры коррекции глобальных дисбалансов: бюджетная экономия (Makin, 2009), стимулирующая политика в отношении сбережений для США, в отношении внутреннего спроса для Китая, проведение структурных реформ ЕС, повышение гибкости валютных курсов (Левкович, 2013). В период пандемии и после центральные банки стран стали уделять больше внимания реальному сектору, покупая корпоративные ценные бумаги (Иродова, 2021), способствуя сокращению спекулятивных инвестиций.

В то же время в научных исследованиях представлены доказательства, что естественной коррекцией глобальных дисбалансов являются эпизодические кризисы. Они автоматически корректируют состояние глобальных дисбалансов, а именно сокращают дефицит счета текущих операций (Silva, Ordeñana, Vera-Gilces, Jimenez, 2021).

Однако большинство ученых обосновывают, что сложившаяся современная мировая экономическая система не может автоматически разрешить проблему глобальных дисбалансов из-за невозможности конвертировать сбережения, кредиты и монетарную экспансию в потребление и продуктивные инвестиции по ряду взаимоусиливающихся причин: неопределенность экономического развития, неравенство и стареющее население (Auclert, Malmberg, Martenet, Rognlie, 2021) сдерживают потребление; переизбыток мощностей и технологические изменения сокращают продуктивные инвестиции; финансовый рынок не может автоматически отбирать производственные и непроизводственные инвестиции (Fischer, 2019). Подвергается критике близорукость политики финансовой либерализации для ликвидации неравенства потребления (Yechang, Li, 2021). Поэтому на уровне национальных экономик предлагаются: налоговое поощрение роста предпринимательского сектора, программы государственных инвестиций, а также в странах с профицитами текущего счета – повышение заработной платы.

Из-за международной природы глобальных дисбалансов требуется глобальная координация разрешения данной проблемы (Fischer, 2019). В то же время современный уровень цифровизации мировой экономики может стать источником смягчения глобальных дисбалансов (Kotrotsios, 2021).

### **Методика исследования**

Важнейшей задачей представленной статьи стал анализ состояния, динамики изменений, реструктуризации и трансформации глобальных дисбалансов в мировой экономике. На первом этапе исследования осуществлен обзор и анализ научных публикаций, который позволил систематизировать теоретическую и создать методологическую основу для следующего этапа.

Далее на этой основе, методологии платежного баланса и международной инвестиционной позиции была разработана новая методика анализа глобальных дисбалансов, включающая семь их разновидностей, а также соответствующие им индикаторы. Последние охватывают: баланс счета текущих операций по регионам, баланс счета текущих операций по странам-лидерам по дефициту и профициту, динамику сальдо баланса торговли товарами и услугами отдельных ключевых экономик мира, динамику объемов вывозимых прямых инвестиций и их доходов, географическую структуру доходов на вывозимые прямые инвестиции, баланс поступлений и платежей за

использование интеллектуальной собственности, денежные переводы иммигрантов на родину из стран – крупнейших источников, денежные переводы эмигрантов в страны их прежнего гражданства, топ-10 основных стран с положительной и отрицательной международной инвестиционной позицией, структуру крупнейших портфельных инвесторов и реципиентов.

В итоге были сформулированы выводы, свидетельствующие о трансформации глобальных дисбалансов в сторону их углубления, что влечет за собой риски прежде всего роста асимметричности и снижения совокупного спроса в мировой экономике.

### **Основные глобальные дисбалансы в современной мировой экономике и их динамика**

**Первая разновидность глобальных дисбалансов** – это противоположные значения балансов счета текущих операций стран и регионов. На 2020 г. дефицит счета текущих операций традиционно был присущ Североамериканскому региону, а также Африканскому, регионам Западной Азии и Южной Америки, в то время как профициты характерны для регионов Западной Европы, Юго-Восточной и Южной Азии (рис. 1). Причем отрицательный баланс текущего счета в Северной Америке составил 645,8 млрд долл. США, что является самым высоким значением после периода 2005–2008 гг., когда дефицит составлял до 797 млрд долл. США.



Рис. 1. Баланс счета текущих операций, 2020 г., млрд долл. США

Источник. URL: <https://unctadstat.unctad.org/>

В отличие от Североамериканского региона Западная Европа сумела нарастить профицит текущего счета за два десятилетия XXI в. с 29,6 млрд долл. США в 2000 г. до 450 млрд долл. США в 2018 г., снизив его в 2020 г. до уровня 321 млрд долл. США. Среди стран Западной Европы основной вклад в поддержание позитивного баланса осуществляется со стороны Германии, Швейцарии, Австрии, Бельгии и Нидерландов.

Макроэкономическое значение позитивного сальдо текущего счета платежного баланса заключается прежде всего в его положительном вкладе в увеличение ВВП страны. Оно также свидетельствует о степени конкурентоспособности страны в международной торговле и международном движении предпринимательского капитала. В целом профицит текущего счета способствует укреплению национальной валюты, если основываться на теории и практике международной макроэкономики. Однако, рассматривая географический состав стран-лидеров по профициту и дефициту текущего счета платежного баланса, обнаруживается расхождение теории с практикой. Прежде всего это касается США и Великобритании, на состояние валют которых дефициты текущего счета не оказывают влияния. Так, текущий счет платежного баланса Великобритании постоянно имеет дефицит с 1986 г., который в 2020 г. составил 95,4 млрд долл. США. Что касается США, то дефицит текущего счета характерен для этой страны с 1982 г., исключением был только 1991 г. Причем отрицательное сальдо текущего счета в США за последние четыре десятилетия в несколько раз превосходило соответствующие величины данного параметра других развитых стран. В 2020 г. этот показатель составил 616 млрд долл. США, хотя и не превысил максимум 2006 г., когда он был 816,6 млрд долл. США.

Вместе с США в топ-10 стран с дефицитом текущего счета платежного баланса в 2020 г. входили Великобритания, Франция,

Турция, Канада, Бразилия, Саудовская Аравия, Алжир, Нигерия, Египет (рис. 2). С противоположной стороны глобальных дисбалансов, а именно с профицитами текущего счета, в 2020 г. традиционно были Китай, Германия, Япония, Тайвань, Республика Корея, Италия, Нидерланды, Сингапур, Российская Федерация и Австралия.

Основным компонентом сальдо текущего счета платежного баланса является баланс в торговле товарами и услугами, который свидетельствует о востребованности экспорта на мировом рынке. Для США этот компонент – самый проблемный. В 2020 г. отрицательное торговое сальдо составляло 676,6 млрд долл. США, т. е. даже выше дефицита всего счета текущих операций (рис. 3). Рассматривая динамику торгового баланса отдельных стран из десятки лидеров по величине положительного сальдо текущего счета и по величине дефицита, обнаруживается существенный дисбаланс между США и остальными странами. Причем величина дефицита торгового баланса Великобритании в 2020 г. была в три раза ниже дефицита счета текущих операций и составляла 28,3 млрд долл. США, т. е. другие компоненты текущего счета (факторные доходы) играют значительную роль в повышении его отрицательного сальдо и

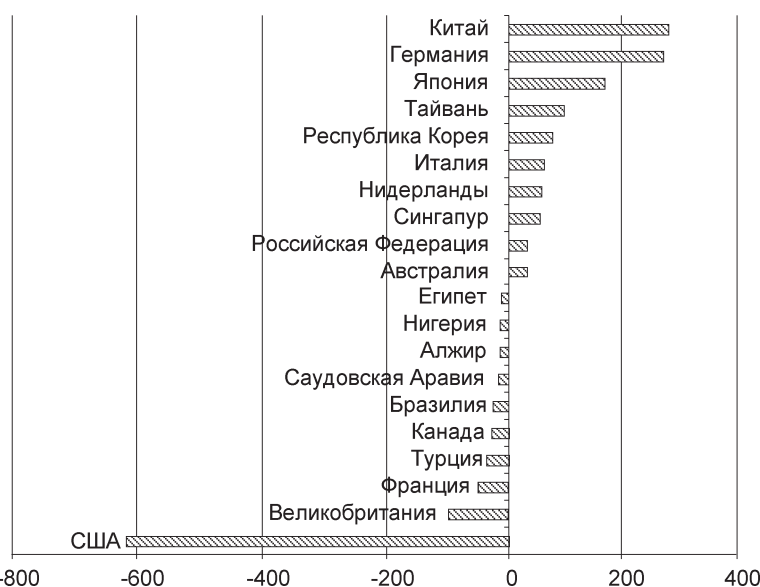


Рис. 2. Баланс счета текущих операций в топ-10 стран с дефицитом и топ-10 стран с профицитом, 2020 г., млрд долл. США

Источник. URL: <https://unctadstat.unctad.org/>

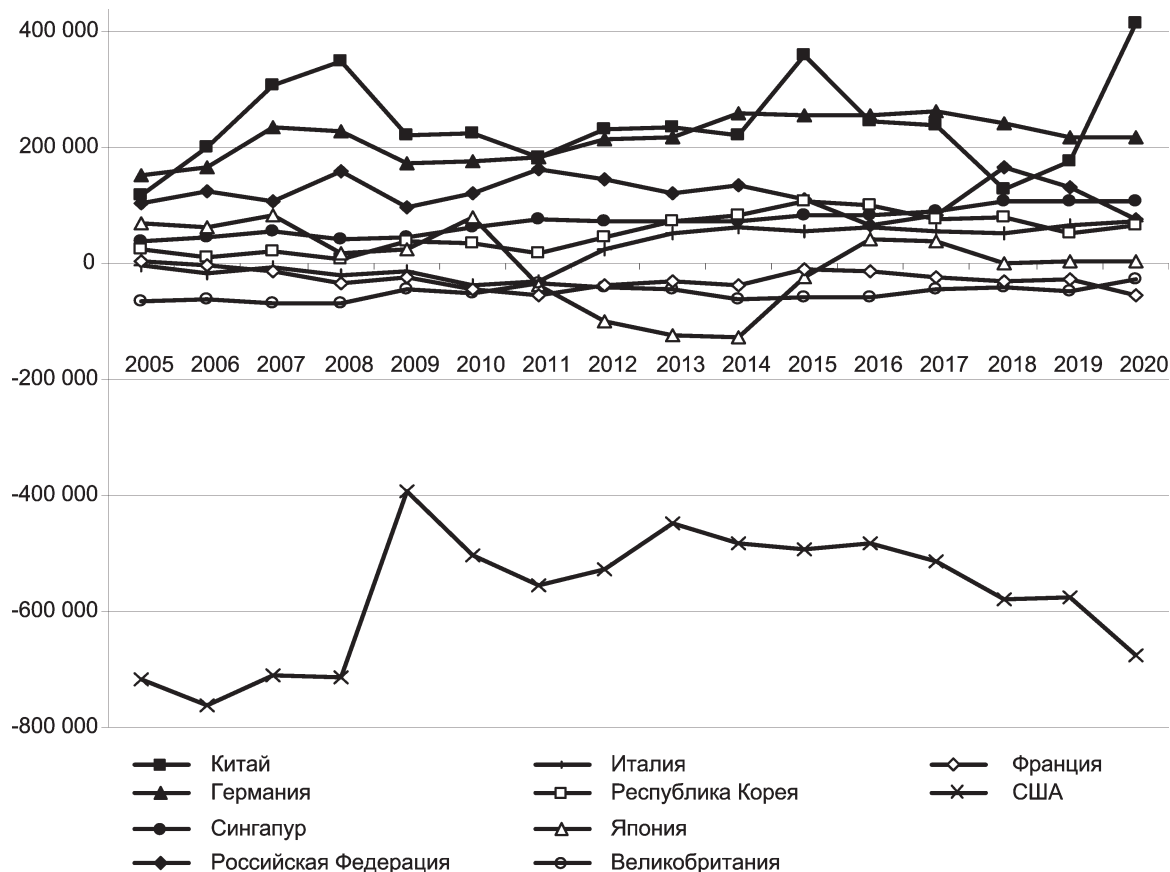


Рис. 3. Динамика сальдо в торговле товарами и услугами отдельных стран, лидирующих в глобальных дисбалансах, 2005–2020 гг., млн долл. США

Источник. URL: <https://unctadstat.unctad.org/>

соответствующего негативного давления на фунт стерлингов.

Кризис COVID-19 отрицательно сказался на состоянии торгового баланса США, Франции, Российской Федерации, тогда как в Китае наблюдался значительный рост положительного сальдо.

Таким образом, пандемия способствовала росту глобальных дисбалансов по параметру участия страны в международной торговле товарами и услугами. Это связано с тем, что отраслевая структура международной торговли изменилась по нескольким направлениям. Во-первых, доля международной торговли товарами выросла на 3 п. п. за счет падения доли мировой торговли услугами. Причем структура торговли изменилась в 2020 г. за счет падения торговли нефтью (на 33%), сельскохозяйственным сырьем (6%) и продукцией обрабатывающей промышленности (4%). В то же время экспорт руд, металлов, драгоцен-

ных камней и немонетарного золота вырос на 6%, продуктов питания – на 2%<sup>1</sup>. Группа пищевых товаров, напитков и растительных масел в меньшей степени подверглась падению объемов торговли прежде всего по причинам обеспечения национальной безопасности, в особенности в наименее развитых странах.

Во-вторых, произошла существенная отраслевая реструктуризация в мировой торговле услугами под влиянием кризиса COVID-19, а именно увеличилась роль грузового авиатранспорта; активизировалась торговля ИКТ-услугами, страховыми, пенсионными и финансовыми услугами, главным образом, по причине роста деловой активности в Интернет-пространстве ввиду социального дистанцирования и удаленной работы. Однако существенно сократи-

<sup>1</sup> URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/tdstat46\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/tdstat46_en.pdf)

лись объемы туризма и пассажирского авиатранспорта<sup>2</sup>.

Все перечисленные изменения в международной торговле товарами и услугами оказали критическое отрицательное давление на страны – экспортеры услуг, в особенности туристических и авиапассажирских, а также на страны – экспортеры сырьевых товаров.

Далее, анализ глобальных дисбалансов, если следовать методологии платежного баланса, целесообразно было бы провести по другим составляющим счета текущих операций, а именно – по факторным доходам. Они охватывают: сальдо доходов по прямым инвестициям, вывозимым и иностранным, сальдо поступлений и платежей за использование интеллектуальной собственности, сальдо по трудовым доходам. Однако мы несколько расширили спектр показателей для выявления новых глобальных дисбалансов, на которые прежде авторы в научных публикациях не обращали внимания, за редким исключением (Петрушкевич, 2017).

Прежде всего речь идет о дисбалансе потоков вывозимых прямых инвестиций и доходов от них – **вторая разновидность глобальных дисбалансов**. Обращает на себя внимание следующий парадокс, который стал заметен в последнее десятилетие, а именно: мировые объемы доходов от вывозимых прямых инвестиций сравнялись с потоками соответствующих инвестиций в 2011 г., далее стали превышать их, а с 2017 г. оказались в два раза их выше (рис. 4). Это означает, что страны – источники прямых инвестиций, или страны происхождения транснациональных или многонациональных компаний, являются получателями значительных инвестиционных доходов, в то время как возможности создания новых инвестиционных проектов или поглощения имеющихся конкурентоспособных компаний для вложения капитала за рубежом характеризуют-

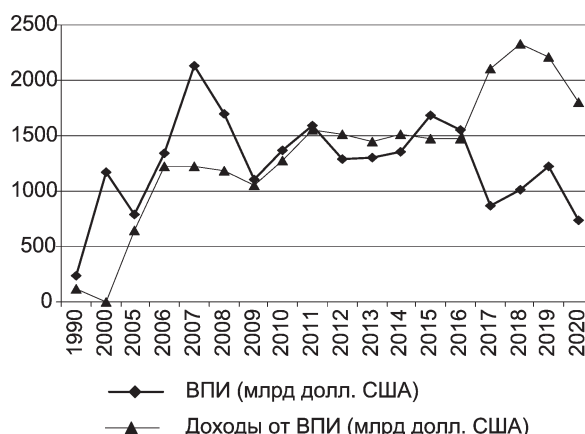


Рис. 4. Динамика объемов вывозимых прямых инвестиций и их доходов, млрд долл. США

Источник. URL: <https://unctadstat.unctad.org/>

ся в последнее десятилетие устойчивой тенденцией снижения.

Безусловно, чем раньше страны стали вывозить предпринимательский капитал, тем быстрее у них появился такой источник для роста ВВП, как инвестиционные доходы. Причем США являются безоговорочным лидером по абсолютной величине репатриированных доходов (рис. 5), которые ежегодно растут. Так, в 2021 г. США получили инвестиционных доходов на сумму 613,9 млрд долл. США, что фактически на 30% выше по сравнению с 2013 г. За исключением доходов иностранных компаний в США, вывезенных из страны, чистое сальдо составило 601,9 млрд долл. США

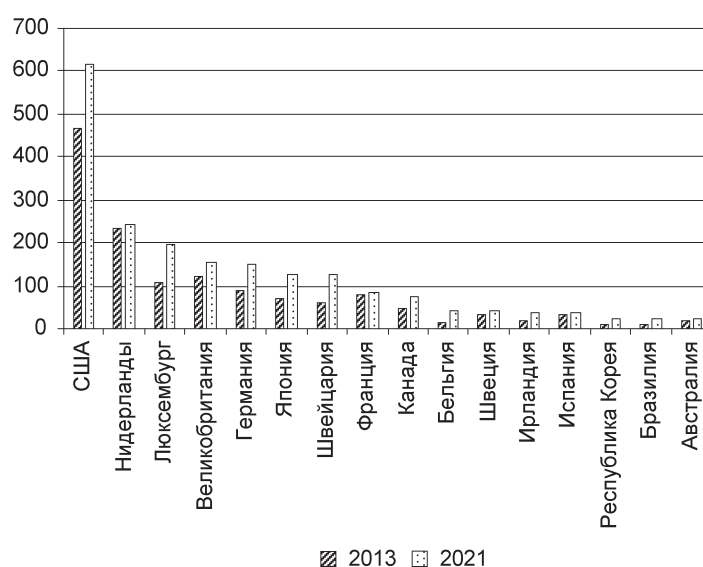


Рис. 5. Географическая структура доходов от вывозимых прямых инвестиций, млрд долл. США

Источник. URL: <https://stats.oecd.org/>

<sup>2</sup> Trade and Development Report 2021: From Recovery to Resilience: the Development Dimension. UNCTAD. URL: [https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2021\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/tdr2021_en.pdf)



в 2021 г. То есть около 2,5-3% от ВВП страны представляют собой чистые поступления инвестиционных доходов. Это фактически означает, что США могут не иметь роста ВВП, но рост ВНП все равно есть за счет транснационализации деятельности национальных компаний, т. е. за счет как минимум одного из факторных доходов – инвестиционного, по прямым инвестициям за рубежом.

Остальные развитые и некоторые развивающиеся страны – глобальные инвесторы – также являются чистыми реципиентами доходов от вывозимых прямых инвестиций, хотя их объемы и сальдо существенно отличаются от чистых репатрируемых инвестиционных доходов США (см. рис. 5). В то же время доля этих доходов в ВВП отдельных стран даже выше, чем в США. Так, в Нидерландах данный показатель составляет в среднем 25% ежегодно, а в Люксембурге даже превышает 100%.

Несмотря на то, что с 2020 г. КНР – главный источник международных прямых инвестиций, пока по репатрируемым доходам эта страна не находится среди лидеров, но в ближайшем будущем может оказаться среди них, поскольку китайские компании стали серьезными конкурентами для американских и европейских многонациональных предприятий после кризиса 2008–2009 гг., постепенно вытесняя их из числа крупнейших. Так, в соответствии с рейтингом Forbes Global 2000, рост количества крупнейших китайских компаний происходит ежегодно, увеличившись до 350 из 2000 крупнейших в 2021 г., в то время как количество американских компаний в этом рейтинге существенно снизилось в первом десятилетии XXI в. и остается примерно на одинаковом уровне до настоящего времени, а именно 590 компаний в 2021 г.<sup>3</sup>

Таким образом, **третья разновидность глобальных дисбалансов** состоит в неравномерной концентрации инвестиционных доходов в странах – глобальных инвесторах, прежде всего в США. Причем величина репатрируемых доходов настолько ве-

лика, что практически могла бы компенсировать отрицательный торговый баланс этой страны.

Данный дисбаланс усугубляет центростремительное строение мировой экономики, что влечет за собой риски дальнейшей поляризации не только по географическому принципу, но и по социальному, а следовательно, отрицательно влияет на совокупный мировой потребительский спрос. В дополнение к этому снижение объемов международных прямых инвестиций сужает возможности предпринимательского капитала и инвестиции в новые проекты, являясь в том числе следствием финансиализации мировой экономики. В связи с этим возрастает риск сокращения совокупного инвестиционного спроса, что может вызвать спираль уменьшения совокупного мирового спроса. Поэтому государственное стимулирование инвестиций и государственные расходы на инфраструктурные проекты в различных странах мира могут смягчить будущее падение, в особенности на фоне новых инвестиционных шоков в связи с глобальным продовольственно-энергетическим кризисом, санкционным давлением, ростом противостояния США–КНР, реформированием инвестиционных потоков и транснациональной релокацией бизнеса.

**Четвертой разновидностью глобальных дисбалансов** является, на наш взгляд, двойной технологический дисбаланс: усиление разрыва между технологическими лидерами и технологической периферией на фоне роста технологического противоречия между технологическими лидерами.

Действительно, увеличение противоположных значений технологических балансов у США и Японии, с одной стороны, и ЕС, с другой стороны, за последние пятнадцать лет свидетельствует о снижении инновационности экономики стран ЕС (рис. 6). США, наоборот, повышают свою инновационную конкурентоспособность в мировой экономике и получают за счет этого чистые факторные доходы на рынке технологий.

Необходимо также подчеркнуть, что Китай, находясь в числе стран – лидеров по инновациям, является чистым покупателем технологий с растущим отрицатель-

<sup>3</sup> URL: <https://www.forbes.com/lists/global2000/#58b49f0e5ac0>

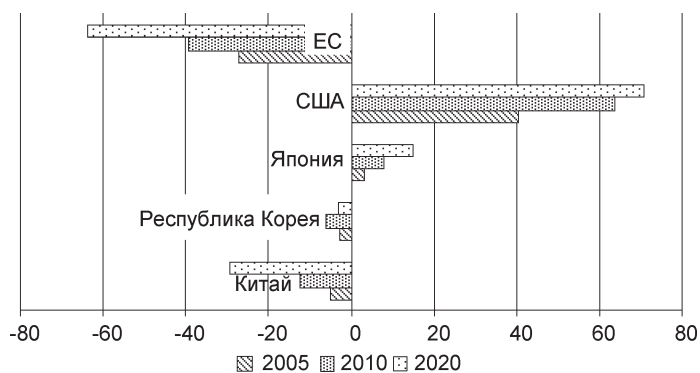


Рис. 6. Баланс поступлений и платежей за использование интеллектуальной собственности, млрд долл. США

Источник. URL: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>

ным технологическим балансом. Однако инновационная составляющая экономического роста КНР становится доминантой. Так, в 2020 г. ведомство по интеллектуальной собственности Китая получило около 1,5 млн патентных заявок. Это в 2,5 раза больше, чем показатель аналогичного ведомства второй страны – лидера по инновациям – США (597 172 заявок). За США следовали ведомства Японии (288 472) и Республики Корея (226 759), а также Европейское патентное ведомство (180 346)<sup>4</sup>.

Что касается Республики Корея, еще одного лидера по инновационному развитию среди развивающихся стран, то обращает на себя внимание снижение негативного баланса поступлений и платежей за использование интеллектуальной собственности.

Таким образом, наблюдается усиление технологической монополии отдельных стран, прежде всего США и Японии, а также транснациональных и многонациональных компаний и, как следствие, рост зависимости стран технологической периферии. На факторах данного глобального дисбаланса следует остановиться подробнее.

Динамичность развития технологий и интенсификация инновационной составляющей продукции формируют предпосылки для реализации монопольной власти (*доминирование хозяйствующих субъектов* в силу возможности концентрации ресурсов, быстрого возврата затрат на НИОКР, снижения рисков невозврата вложений; *тер-*

*риториальные диспропорции технологических рынков и рост цифрового неравенства стран* – в силу необходимости формирования и поддержания институциональных условий, которые обеспечивали бы благоприятную конкурентную среду для развития инновационной деятельности). Монополистическую угрозу представляют: сильные *сетевые внешние эффекты*, которые становятся мощным барьером для появления новых фирм на рынке, фактором вытеснения действующих компаний и обеспечения рыночной власти; использование цифровыми платформами ресурсов больших данных в целях получения стратегических преимуществ в реализации собственной политики, схем ценовой дискриминации, применения ими недобросовестных антиконкурентных практик.

Растет страновой монополизм, связанный с ростом влияния факторов специализации на создание новых технологий; организацией их защиты посредством института интеллектуального и, прежде всего, патентного права; локацией (национальной принадлежностью) субъектов (глобальных корпораций), доминирующих в результате использования дискриминационных способов удержания конкурентных технологических преимуществ на отдельных сегментах цифровых рынков.

Тренд на усиление технологического и цифрового монополизма лидирующих стран и компаний оказывает существенное негативное влияние на страны технологической периферии на уровне:

а) отдельных рынков (контроль немногих стран над более 50% рынка);

б) глобальных цепочек создания стоимости в цифровой среде, потенциально вызывая эффект, аналогичный эффекту Ванека–Райнерта. Так, как правило, развивающиеся страны включаются в цепочки добавленной стоимости в виды деятельности с уменьшающейся отдачей. Этот факт, а также устранение барьеров на пути функционирования глобальных цифровых лидеров на внутренних рынках развивающихся стран может явиться причиной потери конкурентоспособности для национальных

<sup>4</sup> World Intellectual Property Indicators 2021. WIPO. С. 12. URL: [https://inicpatent.ru/doc/wipo\\_pub\\_941-2021.pdf?ysclid=lauwxihu3241852445](https://inicpatent.ru/doc/wipo_pub_941-2021.pdf?ysclid=lauwxihu3241852445)

компаний, а в длительной перспективе – для технологических секторов и национальной экономики в целом;

в) усиления технологической зависимости, связанной, с одной стороны, с опорой в своей политике технологических изменений на производственные технологии, находящиеся на последней стадии жизненного цикла, что ведет к быстрой деградации собственных возможностей, росту угроз цифровизации, а с другой – с захватом национальных рынков мощными транснациональными компаниями;

г) появления сильной мотивации к изменению регулирования в области интеллектуальной собственности, конкурентной, антимонопольной, промышленной и инновационной политики. Усиливает негативный эффект тот факт, что мировые регулятивные стандарты в основном были разработаны в соответствии с интересами развитых экономик и слабо учитывают интересы развивающихся стран (Праневич, 2021).

**Пятая разновидность глобальных дисбалансов** – это дисбалансы географической структуры источников и получателей денежных переводов от трудовой миграции. Этот тип дисбалансов свидетельствует о

различных возможностях трудоустройства, рынка труда, миграционной политики и качестве жизни.

Денежные переводы 20 крупнейших стран-источников в 2020 г. в общем объеме составляли 371,8 млрд долл. США, что было меньше на 167,1 млрд долл. США, чем объем полученной суммы странами-лидерами по поступлениям денежных переводов из-за рубежа (табл. 1, 2). Это свидетельствует о большей концентрации стран – источников эмиграции, чем стран притяжения трудовых ресурсов. Действительно, на Индию, Китай и Мексику приходится около 40% всех денежных переводов из двадцатки крупнейших получателей, хотя доля этих стран постепенно снижается с 2010 г.

В числе топ-20 лидеров по привлекательности для трудовых ресурсов со всего мира в XXI в. по-прежнему лидируют США, однако ряд развитых стран постепенно потеснили ОАЭ, Саудовская Аравия, Китай и другие динамично развивающиеся страны Азии.

В большинстве своем «двадцатки» стран – лидеров по источникам и получателем денежных переводов не совпадают, что указывает на наличие глобального дисбаланса в миграционных потоках. Однако такие

Таблица 1

Денежные переводы иммигрантов на родину из 20 стран – крупнейших источников, млн долл. США

Страна	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2015 г.	2020 г.
США	35 315	47 751	50 527	60 719	68 000
ОАЭ	3675,97	5372,0	10 566	40 701,97	43 240,3
Саудовская Аравия	15 390,13	14 303,4	27 069,01	38787,37	34 595,85
Швейцария, Лихтенштейн	6196,274	10 858,56	18 511,54	26 030,81	27 964,78
Германия	8662,857	12 705,66	14 682,11	18 248,81	22 024,5
Китай	–	1817,4	1455,455	5718,191	18 120,88
Кувейт	–	–	11 864	15 202,54	17 354,73
Российская Федерация	–	–	21 453,98	19 688,84	16 894,87
Франция	5120,658	9470,052	12 026,06	12 791,55	15 038,5
Люксембург	2719,591	6742,475	10 658,66	11 189,75	14 202,93
Нидерланды	–	4544,868	9395,853	10 199,27	13 923,5
Катар	1354,9	3009,0	8141,0	12 192,03	10 743,68
Италия	–	–	12 882,88	9067,701	10 187,48
Великобритания	–	9643,118	9565,109	10 705,71	9335,701
Республика Корея	3640,4	6898,8	9544,2	8719,5	9218,7
Малайзия	–	5679,21	8628,3	10 482,81	9066,11
Оман	1451,2	2257,477	5703,511	10 990,9	8772,237
Япония	2530,781	1149,537	4365,715	4000,341	8242,572
Таиланд	–	–	3026,91	3992,381	7897,914
Индия	486,1419	1348,283	3828,678	4882,832	7009,402
Всего денежных переводов	–	–	253 896	334 312,3	371 834,6

Источник. URL: <https://unctadstat.unctad.org/>

## Денежные переводы эмигрантов в 20 стран их прежнего гражданства, млн долл. США

Страна	2000 г.	2005 г.	2010 г.	2015 г.	2020 г.
Индия	12 883,47	22 125,09	53 479,96	68 909,69	83 149
Китай	–	23 625,9	52 459,65	63 937,65	59 506,67
Мексика	–	–	22 080,26	26 233,17	42 880,32
Филиппины	6924	13 732,6	21 556,63	29 799,4	34 913,34
Египет	2852	5017,3	12 453,1	18 325,4	29 602,9
Пакистан	1075	4280	9690	19 306	26 105
Франция	8869,552	14 205,08	19 898,26	24 066,99	24 481,66
Бангладеш	–	4314,5	10 850,21	15 295,54	21749,7
Германия	3603,503	6863,864	12 788,81	15 578,08	17 898,8
Нигерия	–	14 640,08	19 744,76	20 626,05	17 207,55
Вьетнам	–	–	8260	13 000	17 200
Украина	–	2408	6535	8474	15 054
Бельгия	–	–	10 993,67	10 464,91	13 120,86
Гватемала	–	–	4224,68	6481,896	11 402,84
Российская Федерация	–	3436,56	5250,02	6903,39	9836,32
Италия	1789,502	4091,532	7975,133	9608,856	9711,242
Индонезия	–	5419,621	6916	9659,169	9650,926
Испания	4862	6661,698	8707,391	10 303,94	8509,106
Доминиканская Республика	1838,8	2719,2	3887	5196,2	8331,6
Непал	–	1211,823	3464,093	6729,936	8101,574
Всего денежных переводов	–	–	301 214,6	388 900,3	468 413,4

Источник. URL: <https://unctadstat.unctad.org/>

страны, как Германия, Китай, Российская Федерация, Франция, Италия и Индия, находятся в обоих списках. Причем из названных стран Китай, Франция и Индия на 2020 г. являлись чистыми получателями денежных переводов.

Обращает также на себя внимание и то, что из Великобритании и Российской Федерации в 2020 г. денежные переводы уменьшились по сравнению с 2015 г., это свидетельствует о снижении их привлекательности для иммигрантов.

Таким образом, необходимо отметить: в глобальном дисбалансе миграционных потоков наблюдаются его углубление и реструктуризация по географии как источников денежных переводов, так и стран-получателей. Углубление объясняется ростом потоков трудовой миграции, причины которого следует рассмотреть детальнее.

О росте мировой трудовой миграции свидетельствует ее доля в мировом населении (2,8% в 2000 г., 3,6% – в 2022 г.)<sup>5</sup>, а о реструктуризации – существенные изменения по направлениям и структуре мигра-

ции. Две трети международных мигрантов – это трудовые мигранты. В основе существенных изменений миграционных коридоров в мировой экономике в XXI в. лежат геополитические, экологические и технологические причины.

Технологические трансформации (системный фактор), прежде всего цифровизация, оказывают влияние на упорядоченность и транспарентность международных миграционных потоков трудовых ресурсов. Многочисленные мобильные приложения помогают мигрантам лучше ориентироваться в законодательстве принимающих стран, общаться между собой и семьями в родной стране, отслеживать денежные переводы и т. д. В то же время развитие искусственного интеллекта становится препятствием для спроса на иностранные трудовые ресурсы.

Растущая конкуренция между странами за экономическое, политическое и военное первенство ведет к повышению геополитической напряженности и эрозии многостороннего сотрудничества. То есть геополитика прежде и сегодня лежит в основе изменения миграционных коридоров, масштабов и структуры международной миграции трудовых ресурсов.

<sup>5</sup> World Migration Report 2022. IOM. URL: <https://migration4development.org/sites/default/files/2021-12/WMR-2022-EN.pdf>

Экологические причины модификации миграционных потоков трудовых ресурсов связаны с последствиями коллапса биоразнообразия и изменений климата.

В десятке наиболее привлекательных стран для трудовых мигрантов во втором десятилетии XXI в. появились Объединенные Арабские Эмираты и Российская Федерация, а с 2019–2020 гг. – Китай.

**Шестая разновидность глобальных дисбалансов** связана с разноскоростным ухудшением географических диспропорций в международной инвестиционной позиции стран, которая отражает положение стран как должников и кредиторов.

Глобальные дисбалансы по показателю международной инвестиционной позиции за последние 6 лет свидетельствуют о закреплении лидерства таких стран – международных кредиторов и собственников активов за рубежом, как Япония, Китай, Германия,

Гонконг, Норвегия, Сингапур, Швейцария, Саудовская Аравия, Канада, Нидерланды (табл. 3). В то же время за этот же период с 2016 по 2021 г. наблюдается катастрофическое ухудшение позиций США как международного заемщика, а именно увеличение отрицательного сальдо с 8,1 до 18,1 трлн долл. США (табл. 4). То есть отрицательная чистая международная инвестиционная позиция составила на 2021 г. практически около 90% ВВП Соединенных Штатов, что демонстрирует небывалую уязвимость экономики этой страны и всего мира от внешних и внутренних шоков.

Чтобы рассмотреть подробнее источники задолженности США, необходимо прежде всего проанализировать объемы и состав международных портфельных инвестиций, в рамках которых обязательства страны превышают активы почти на 4 трлн долл. США.

Таблица 3

**Топ-10 стран с профицитом по международной инвестиционной позиции, млрд долл. США**

Страна	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Япония	2879,2	2916,6	3080,4	3270,5	3440,8	3639,7
Китай	1984,9	2065,2	2107,5	2299,6	2286,8	1983,3
Германия	1294,5	1733,7	2113,7	2351,8	2618,7	2764,4
Гонконг	1153,8	1421,2	1282,5	1579,2	2122,0	2125,5
Норвегия	736,0	883,3	801,6	997,1	1140,3	1328,6
Сингапур	712,2	840,2	684,6	845,4	969,4	1017,8
Швейцария	606,8	690,3	784,9	661,4	867,4	730,4
Саудовская Аравия	601,3	623,6	657,6	671,0	599,2	603,4
Канада	304,0	579,2	449,7	606,3	915,4	1333,9
Нидерланды	465,2	541,0	645,2	820,8	1118,0	914,0

Источник. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&slId=1484234826292>

Таблица 4

**Топ-10 стран с дефицитом по международной инвестиционной позиции, млрд долл. США**

Страна	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
США	-8129,3	-7673,0	-9684,7	-11 231,4	-14 011,2	-18 101,2
Зона евро	-987,7	-1704,6	-991,4	-539,9	-637,4	-
Испания	-1003,3	-1191,8	-1103,2	-1048,0	-1168,6	-955,8
Австралия	-710,9	-782,4	-726,7	-663,9	-764,3	-587,3
Бразилия	-566,6	-645,2	-595,4	-785,7	-554,2	-
Ирландия	-496,9	-596,0	-677,5	-696,3	-797,2	-663,2
Франция	-306,3	-554,2	-521,5	-693,0	-853,5	-969,9
Мексика	-459,0	-524,9	-554,9	-615,0	-533,6	-532,7
Турция	-345,5	-442,6	-336,5	-310,4	-385,0	-230,4
Индия	-367,3	-426,7	-433,9	-430,3	-352,1	-382,4

Источник. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&slId=1484235662234>

Прежде всего отметим, что из двух типов международных инвестиций – прямых и портфельных – ускоренный рост мировых накоплений наблюдается прежде всего по параметру портфельных инвестиций. Так, мировой объем накопленных прямых инвестиций за 2013–2020 гг. увеличился на 14,5 трлн долл. США – до 39,2 трлн долл. США<sup>6</sup>, а мировой объем накопленных портфельных инвестиций вырос почти в два раза – с 39,5 трлн долл. США в 2013 г. до 76,49 трлн долл. США в 2021 г. (табл. 5 и 6).

Таким образом, **седьмая разновидность глобальных дисбалансов** проявляется в разном темпе накопления международных прямых и портфельных инвестиций, что доказывает доминирование финансовых операций на международном рынке по сравнению с реальными проектами. Кроме того, географический состав лидеров стран – портфельных инвесторов показывает значительную роль офшорных потоков через Люксембург, Каймановы острова и Ирландию.

<sup>6</sup> Согласно данным Отчетов ЮНКТАДо Мировых инвестициях за 2016–2021 гг.

Необходимо также подчеркнуть, что лидером по накоплению международных портфельных обязательств являются США, где увеличение с 2013 г. произошло более чем в два раза, а именно с 8,5 до 19,2 трлн долл. США в 2021 г. (см. табл. 6). Соединенные Штаты при этом формируют свои обязательства на более чем 50% из долговых ценных бумаг, а активы – на 75% из долевого финансовых инструментов. То есть собственные активы США вкладывают преимущественно в имущественные права, а не покупают долговые инструменты. Такая модель международного портфельного инвестирования характерна только для Соединенных Штатов и Канады.

\* \* \*

В представленной статье систематизированы теоретические положения и развита теория неравномерности мирового экономического развития и глобальных дисбалансов. В современной научной литературе сложилась множественность представлений и не достигнут консенсус в отношении определения глобальных дисбалансов, индикаторов их отслеживания и оценки, источников проис-

Таблица 5

10 крупнейших портфельных инвесторов в 2013 и 2021 гг., млн долл. США

Страна	2013 г.			Страна	2021 г.		
	Всего портфельных инвестиций (активы)	В том числе			Всего портфельных инвестиций (активы)	В том числе	
долевые ценные бумаги		долговые ценные бумаги	долевые ценные бумаги	долговые ценные бумаги			
США	6 815 650	4 501 433	2 314 217	США	15 795 870	11 751 352	4 044 518
Япония	3 375 244	665 849	2 709 395	Люксембург	6 348 469	3 331 106	3 017 363
Великобритания	3 219 158	1 068 649	2 150 509	Япония	5 040 566	2 147 358	2 893 208
Люксембург	2 670 504	1 034 931	1 635 573	Ирландия	4 849 969	2 184 213	2 665 756
Германия	2 380 350	647 170	1 733 180	Германия	4 594 650	2 014 687	2 579 963
Франция	2 366 447	505 401	1 861 046	Великобритания	4 244 601	2 574 184	1 670 417
Ирландия	1 854 040	565 780	1 288 260	Франция	3 496 001	1 228 959	2 267 042
Нидерланды	1 430 193	613 917	816 276	Каймановы острова	3 367 265	1 444 259	1 923 006
Швейцария	1 084 613	426 351	658 262	Канада	2 530 374	2 026 822	503 552
Италия	1 030 634	409 394	621 239	Нидерланды	2 480 997	1 307 115	1 173 881
Остальные страны	13 240 155	4 082 262	9 157 892	Остальные страны	23 745 170	11 448 442	12 296 723
Весь мир	39 466 986	14 521 138	24 945 851	Весь мир	76 493 930	41 458 496	35 035 430

Источник. URL: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=32985>

## 10 крупнейших реципиентов портфельных инвестиций в 2013 и 2021 гг., млн долл. США

Страна	2013 г.			Страна	2021 г.		
	Всего портфельных инвестиций (пассивы)	В том числе			Всего портфельных инвестиций (пассивы)	В том числе	
		долевые ценные бумаги	долговые ценные бумаги			долевые ценные бумаги	долговые ценные бумаги
США	8 511 236	2 385 806	6 125 430	США	19 225 964	9 523 834	9 701 816
Великобритания	3 469 123	1 460 058	2 009 064	Каймановы острова	5 847 597	4 760 866	1 086 581
Германия	2 835 122	598 254	2 237 134	Люксембург	4 994 651	4 241 575	749 184
Франция	2 693 432	641 787	2 051 819	Великобритания	4 867 230	2 181 644	2 674 922
Каймановы острова	1 908 472	994 750	913 781	Франция	4 193 930	1 528 395	2 665 535
Люксембург	1 879 872	1 432 160	447 748	Ирландия	3 428 161	2 765 860	662 301
Нидерланды	1 846 944	291 806	1 555 138	Германия	3 345 386	1 307 398	2 029 481
Япония	1 437 634	739 975	697 658	Япония	3 152 830	1 945 425	1 207 225
Италия	1 179 046	163 081	1 015 966	Нидерланды	2 768 421	1 087 345	1 663 343
Канада	1 138 443	482 181	656 621	Канада	2 271 566	1 106 958	1 164 608
Остальные страны	12 567 663	5 331 280	7 235 491	Остальные страны	22 398 195	11 009 197	11 430 434
Весь мир	39 466 986	14 521 138	24 945 851	Весь мир	76 493 930	41 458 496	35 035 430

Источник. URL: <https://data.imf.org/regular.aspx?key=32986>

хождения, особенностей формирования и масштабов проявления, последствий и возможностей корректировки.

В развитие современной теории глобальных дисбалансов предложена система индикаторов их отслеживания и оценки, на основе которых были выявлены следующие разновидности дисбалансов: углубление противоположных значений балансов счета текущих операций стран и регионов; растущий дисбаланс потоков вывозимых прямых инвестиций и доходов на них; увеличение неравномерности концентрации инвестиционных доходов в странах – глобальных инвесторах; существование и увеличение разрывов в двойном технологическом дисбалансе; диспропорции и трансформация географической структуры источников и получателей денежных переводов; неравномерное ухудшение структуры в международной инвестиционной позиции стран; разноскоростное накопление международных прямых и портфельных инвестиций.

Анализ современного состояния глобальных дисбалансов позволил подтвердить исключительность модели интернационализации экономики США, основанной на расту-

щих дефицитах текущего счета платежного баланса и торгового баланса, катастрофически увеличивающихся отрицательных сальдо международной инвестиционной позиции и международных портфельных инвестиций, повышении позитивного баланса инвестиционных доходов, росте положительного технологического баланса, росте негативного баланса денежных переводов.

Модель интернационализации экономики США уникальна, поскольку ее равновесие базируется на особом положении валюты данной страны, которая является резервной и доминирующей в международных расчетах, а также валютой обязательств по внешнему долгу США и валютой кредитования других стран. Поэтому валютное происхождение данной модели и лидерства США в глобальных дисбалансах вполне оправдано.

Одновременно нельзя отрицать технологическое происхождение глобальных дисбалансов и особенности построения цепочек создания стоимости многонациональными предприятиями, которые позволяют странам вывозить предпринимательский капитал для производства товаров с целью последующего их импорта.

Данное исследование показало, что растущие глобальные дисбалансы не исчезают автоматически. Они требуют разрешения в виде коррекции (мягкий подход) и в форме шоков (жесткий подход). Коррекция теоретически возможна с помощью наднационального регулирования, однако маловероятна. Поэтому жесткий подход в форме кризисов, сопровождающихся многочисленными негативными последствиями (растущей поляризацией, сокращением совокупного спроса и затем – предложением и т. д.), является самым возможным путем разрешения глубоких дисбалансов и несоответствий.

В то же время сужение ареола функционирования доллара из-за санкционной войны 2022 г. будет способствовать сокращению дефицита торгового баланса и текущего счета США, а также возможностей заимствования и кредитования в данной валюте, что, в свою очередь, в дальнейшем будет сокращать глобальные дисбалансы в мировой экономике.

Значительное нарастание глобальных дисбалансов свидетельствует также о необходимости переосмысления проблем и рисков устойчивого развития для малой открытой экономики, какой является Республика Беларусь, в контексте национальной безопасности и стратегизации реформирования внешнеэкономических связей. Во-первых, учитывая накопление глобальных дисбалансов и шоковые изменения мирового экономического ландшафта, противостоять которым малой открытой экономике сложно, Республике Беларусь требуется дальнейшее поддержание и расширение сотрудничества с другими интеграционными объединениями (Праневич, 2018). Во-вторых, перестройка внешнеэкономической политики должна формироваться на основе принципа многовариантности для обеспечения возможности гибкого реагирования на внешние шоки, вызванные глобальными дисбалансами, и их каскадные последствия. В-третьих, смещение географических акцентов во внешнеэкономических связях потребует разработки новых и развитие используемых бизнес-моделей с учетом специфики стран взаимодействия, их традиций и приоритетов.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ (REFERENCES)

**Аржаев Ф.И.** 2019. Глобальные дисбалансы как причина трансформации глобальной валютно-финансовой архитектуры в современных условиях. *Экономика: вчера, сегодня, завтра*. Т. 9. № 4А. С. 448–455. URL: <http://elib.fa.ru/art2019/bv1440.pdf> [Arzhaev F.I. 2019. Global imbalances as a reason for the transformation of the global monetary and financial architecture in modern conditions. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra*. Vol. 9. Iss. 4A. PP. 448–455. (In Russ.)]

**Бурлачков В.К.** 2022. Глобальные дисбалансы: причины и последствия проявлений в современной экономике. *Экономический анализ: теория и практика*. Т. 21. № 1. С. 4–22. DOI: 10.24891/ea.21.1.4 [Burlachkov V.K. 2022. Global imbalances: Causes and consequences of manifestations in the modern economy. *Ekonomicheskij analiz: teoriya i praktika*. Vol. 21. No 1. PP. 4–22. (In Russ.)]

**Иродова Е.Е.** 2021. Глобальные дисбалансы современной мировой экономики в аспекте соотношения реального и финансового сектора. *Теоретическая экономика*. № 8. С. 76–83. DOI 10.52957/22213260\_2021\_8\_76 [Irodova E.E. 2021. Global imbalances of the modern world economy in the aspect of the ratio of the real and financial sectors. *Teoreticheskaya ekonomika*. No 8. PP. 76–83. (In Russ.)]

**Кондратов Д.** 2014. Глобальные дисбалансы в мировой экономике. *Общество и экономика*. № 1. С. 22–50. [Kondratov D. 2014. Global imbalances in world economy. *Obshchestvo i ekonomika*. No 1. PP. 22–50. (In Russ.)]

**Кузнецов А.В.** 2016. Глобальные дисбалансы и геофинансовые риски России. *Экономика и управление*. № 3. С. 51–57. [Kuznetsov A.V. 2016. Global Imbalances and Geo-Financial Risks of Russia. *Ekonomika i upravlenie*. No 3. PP. 51–57. (In Russ.)]

**Левкович А.П.** 2013. Глобальные дисбалансы в мировой экономике: сущность, масштабы, меры коррекции. *Научные труды Белорусского государственного экономического университета*. Вып. 6. Минск: БГЭУ. С. 197–205. [Levkovich A.P. 2013. Global imbalances in the world economy: essence, scope, correction measures. *Nauchnye trudy Belorusskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta*. Вып. 6. (In Russ.)]

**Петрушкевич Е.Н.** 2017. Государственное регулирование вывоза прямых инвестиций: мо-



тивация и модификация в XXI веке. *Белорусский экономический журнал*. № 2. С. 37–51. [Petrushkevich A. 2017. Outward direct investment policy: Motivation and changes in 21st century. *Belorusskiy ekonomicheskiy zhurnal*. No 2. PP. 37–51. (In Russ.)]

**Праневиц А.А.** 2018. Торгово-экономическое сотрудничество ЕАЭС с региональными и мегарегиональными интеграционными объединениями: тенденции, направления, выгоды и угрозы. *Международная торговля и торговая политика*. № 1. С. 33–49. DOI: 10.21686/2410-7395-2018-1-33-49 [Pranevich A. 2018. Trade and economic cooperation of the EAEU with regional and megaregional integration associations: Trends, direction, benefits and threats. *Mezhdunarodnaya torgovlya i torgovaya politika*. No 1. PP. 33–49. (In Russ.)]

**Праневиц А.А.** 2021. Глобальное конкурентное пространство: новые условия, источники монополизации и возможности регулирования. *Белорусский экономический журнал*. № 1. С. 4–22. DOI: 10.46782/1818-4510-2021-1-4-22 [Pranevich A. 2021. Global competitive space: New context, monopolizing sources and regulation opportunities. *Belorusskiy ekonomicheskiy zhurnal*. No 1. PP. 4–22. (In Russ.)]

**Alberola E., Estrada A., Viani F.** 2020. Global imbalances from a stock perspective: The asymmetry between creditors and debtors. *Journal of International Money and Finance*. Vol. 107. 20 p. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2020.102206

**Atif M., Sufi A.** 2010. The Great Recession: Lessons from Microeconomic Data. *American Economic Review*. Vol. 100. No 2. PP. 51–56. DOI: 10.1257/aer.100.2.51

**Auclert A., Malmberg H., Martenet F., Rognlie M.** 2021. Demographics, Wealth, and Global Imbalances in the Twenty-First Century. *NBER Working Paper No 29161*. 48 p. DOI: 10.3386/w29161

**Blanchard O.J., Milesi-Ferretti G.M.** 2010. *Global Imbalances: In Midstream?* International Monetary Fund. 27 p. DOI: 10.2139/ssrn.1525542

**Borio C., Disyatat P.** 2011. Global imbalances and the financial crisis: Link or no link? *BIS Working Papers No 346*. 43 p.

**Dewatripont M., Freixas X., Portes R.** (Eds.). 2009. *Macroeconomic Stability and Financial Regulation: Key Issues for the G20*. London: Centre for Economic Policy Research. 194 p.

**Eichengreen B.** 2007. *Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods*. Massachusetts: The MIT Press. 206 p.

**Farhi E., Caballero R., Gourinchas P.-O.** 2020. Global Imbalances and Policy Wars at the Zero Lower Bound. *CEPR Discussion Papers 14424*. 72 p.

**Fischer R.A.** 2019. Global imbalances: A Job for the G20? *Discussion Paper 18/2019*. 31 p. DOI:10.23661/dp18.2019

**Ikeda D., Phan T.** 2019. Asset Bubbles and Global Imbalances. *American Economic Journal: Macroeconomics*. Vol. 11. No 3. PP. 209–251. DOI: 10.1257/mac.20140286

**Ito H., McCauley R.N.** 2019. A Key Currency View of Global Imbalances. *Journal of International Money and Finance*. Vol. 94. PP. 97–115. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2019.01.013

**Kehoe T.J., Ruhl K.J., Steinberg J.B.** 2018. *Global Imbalances and Structural Change in the United States. Staff Report 489*. 41 p. DOI: 10.21034/sr.489

**Kotrotsios G.** 2021. *Data, New Technologies, and Global Imbalances: Beyond the Obvious*. Cambridge Scholars Publishing. 124 p.

**Larosière J.** 2009. A few thoughts on global imbalances. *The Macroeconomics of Global Imbalances: European and Asian perspectives*. London: Routledge. PP. 9–17. DOI: 10.4324/9780203889022

**Makin A.J.** 2009. *Global Imbalances, Exchange Rates and Stabilization Policy*. Palgrave Macmillan. 215 p. DOI: 10.1057/9780230250758

**Rogoff K., Obstfeld M.** 2009. Global Imbalances and Financial Crisis: Products of Common Causes. *CEPR Discussion Papers 7606*. URL: <https://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/7606.html>

**Siddiqui K.** 2020. Can Global Imbalances Continue? The State of the United States Economy. *Argumenta Oeconomica Cracoviensia*. No 2(23). PP. 11–32. DOI: 10.15678/AOC.2020.2301

**Silva C.A., Ordeñana X., Vera-Gilces P., Jimenez A.** 2021. Global Imbalances: The Role of Institutions, Financial Development and FDI in the Context of Financial Crises. *Sustainability*. Vol. 13. Iss. 1. 356. 20 p. DOI: 10.3390/su13010356

**Steiner A.** 2016. *Global Imbalances, Financial Crises, and Central Bank Policies*. Elsevier Science. 194 p.

**Yechang Y., Li S.** 2021. Theorizing about global imbalances: an inequality perspective. *Argumenta Oeconomica*. No 1(46). PP. 169–181. DOI: 10.15611/aoe.2021.1.08

## GLOBAL IMBALANCES AND THE FACTORS OF THEIR TRANSFORMATION AT THE PRESENT STAGE OF DEVELOPMENT OF THE WORLD ECONOMY

**Alla Pranevich**<sup>1</sup> (<https://orcid.org/0000-0003-2716-8201>),

**Alena Petrushkevich**<sup>1</sup> (<https://orcid.org/0000-0001-5962-0405>)

<sup>1</sup> Belarusian State Economic University (Minsk, Belarus).

*Corresponding author:* Alena Petrushkevich ([petrushkevich@list.ru](mailto:petrushkevich@list.ru)).

**ABSTRACT.** The article assesses the state of global imbalances in the current development of the world economy, the dynamics of their accumulation, and the factors of influence and transformation. A set of the theories in international economics has constituted the methodological basis of the study. The databases of UNCTAD, IMF, OECD, and IOM have been used as the informational sources. Main global imbalances in the modern world economy have been systematized and characterized. The article considers the factors of their transformation in the 21st century. The special part of the US economy and its internationalization model in the emerging and expansion of the global imbalances has been justified. The authors have recommended the ways of development for the Republic of Belarus as a small open economy in the face of increasing global imbalances.

**KEYWORDS:** global imbalances, international trade, international investment.

**JEL-code:** F01, F40, F63.

**DOI:** 10.46782/1818-4510-2022-4-24-41

*Received* 22.11.2022

---

In citation: Pranevich A., Petrushkevich A. 2022. Global imbalances and the factors of their transformation at the present stage of development of the world economy. *Belorusskiy ekonomicheskiy zhurnal*. No 4. PP. 24–41. DOI: 10.46782/1818-4510-2022-4-24-41 (In Russ.)

---

