

Замедление и дивергенция роста – барьеры для устойчивости современной мировой экономики

Евгений Николаевич Смирнов

Д-р экон. наук, зав. каф. мировой экономики и международных экономических отношений

ORCID: 0000-0002-9325-7504, e-mail: smirnov_en@mail.ru

Государственный университет управления, 109542, Рязанский пр-т, 99, г. Москва, Россия

Аннотация

Проанализированы и обобщены факторы и механизмы динамики глобального экономического роста на современном этапе. За последние десятилетия многие детерминанты усилили неопределенность в развитии мировой экономики, воздействуя на снижение совокупной факторной производительности через разные каналы. Целью настоящего исследования является оценка механизмов замедления и дивергенции глобального экономического роста, существенно ограничивающих устойчивое социально-экономическое развитие в масштабах мирового хозяйства, а также обсуждение сценариев и путей предотвращения замедления глобального роста. Обсуждены вызовы этого замедления для устойчивости мировой экономики, систематизированы новые тренды роста, проявившиеся в 2022–2024 гг. Дополнительным аспектом исследования стала оценка негативных рисков глобального экономического роста в перспективе, связанная с нынешними опасениями по поводу продолжающейся инфляции и рецессии. Определены механизмы, обуславливающие дивергенцию и неопределенность роста, в том числе на примере динамики, наблюдаемой в отдельных странах, и оценки экономической политики, реализуемой в этих странах (в том числе в части противодействия инфляции). Представлены несколько сценариев глобального экономического роста на среднесрочную перспективу, предполагающие реализацию возможностей по предотвращению замедления роста. Если в среднесрочной перспективе рост будет замедляться, это окажет негативное воздействие на конвергенцию доходов между государствами, поскольку бедным странам будет все сложнее догнать богатые. Имеют место распределительные последствия замедления роста в среднесрочной перспективе для глобального неравенства и благосостояния.

Ключевые слова: экономический рост, совокупная факторная производительность, валовой внутренний продукт, инвестиции в капитал, дивергенция, факторы производства, международная торговля, неравенство, благосостояние

Для цитирования: Смирнов Е.Н. Замедление и дивергенция роста – барьеры для устойчивости современной мировой экономики// Управление. 2025. Т. 13. № 2. С. 66–79. DOI: 10.26425/2309-3633-2025-13-2-66-79

Received: 04.04.2025

Revised: 22.05.2025

Accepted: 28.05.2025

Slowing down and divergence in growth are the barriers to the modern global economy sustainability

Evgeny N. Smirnov

Dr. Sci. (Econ.), Head of the World Economy and International Economic Relations Department

ORCID: 0000-0002-9325-7504, e-mail: smirnov_en@mail.ru

State University of Management, 99, Ryazansky prospekt, Moscow 109542, Russia

Abstract

The factors and mechanisms of the dynamics of global economic growth at the present stage have been analyzed and summarized. Over the past decades, many determinants have increased uncertainty in the global economy development, affecting the decline in aggregate factor productivity through various channels. The purpose of the study is to assess the mechanisms of deceleration and divergence of global economic growth, which significantly limit sustainable social and economic development in the global economy, as well as to discuss scenarios and ways to prevent a slowdown in global growth. The challenges of this slowdown for the sustainability of the global economy have been discussed, and new growth trends that emerged in 2022–2024 have been systematized. An additional aspect of the study was the assessment of the negative risks of global economic growth in the future, related to the current concerns about ongoing inflation and recession. The mechanisms that determine the growth divergence and uncertainty have been identified, including using the example of the dynamics observed in individual countries and assessing economic policies implemented in these states (including in terms of countering inflation). Several scenarios of global economic growth for the medium term have been presented, suggesting the opportunities implementation to prevent a slowdown in growth. If growth slows down in the medium term, it will have a negative impact on income convergence between states, as it will become increasingly difficult for poor countries to catch up with rich ones. There are distributional consequences of a slowdown in growth in the medium term for global inequality and welfare.

Keywords: economic growth, total factor productivity, gross domestic product, capital investment, divergence, production factors, international trade, inequality, welfare

For citation: Smirnov E.N. (2025). Slowing down and divergence in growth are the barriers to the modern global economy sustainability. *Upravlenie / Management (Russia)*, 13 (2), pp. 66–79. DOI: 10.26425/2309-3633-2025-13-2-66-79



Введение / Introduction

Современная экономика находится на этапе глубокой трансформации вследствие наслонившейся пандемии коронавируса, сложных геополитических потрясений и беспрецедентного воздействия научно-технического прогресса. Имеются прогнозы, подтверждающие замедление роста мировой экономики и сокращение реального мирового валового внутреннего продукта (далее — ВВП) на душу населения, часто наблюдающиеся в периоды глобальной рецессии. По сравнению с последними десятилетиями среднесрочные перспективы роста являются самыми неудовлетворительными, ограничивая рост уровня жизни стран со средними низкими уровнями дохода.

За последнюю четверть века ускорение роста наблюдалось в 2000–2007 гг., а период после 2008 г. знаменовался его замедлением, и это было характерно для всех развивающихся стран, однако в развитых странах замедление экономического роста было характерным уже с начала 2000-х гг. (при этом параллельно развернулась широкая дискуссия по поводу того, правильно ли измеряются в условиях цифровой экономики ВВП и совокупная факторная производительность [Канунникова, Карелина, 2023; Crouzet, Eberly, 2021; Syverson, 2017]). Отметим при этом широкую степень изученности вклада замедления инноваций в замедление роста совокупной факторной производительности (далее — СФП) [Acemoglu et al., 2023]. Кроме того, необходимо подчеркнуть исследование, где рассматривалось значение нерационального распределения ресурсов для глобальных разрывов в уровнях производительности [Restuccia, Rogerson, 2017]. Международный валютный фонд (далее — МВФ) утверждает, что именно нерациональное распределение между фирмами рабочей силы и капитала замедляет СФП на 0,6 %¹.

После кризиса 2008–2009 гг. ожидания роста постоянно снижались, что означает худшие ожидания в отношении сокращения глобальной бедности и повышения уровня жизни. Низкие темпы роста мировой экономики последних лет, комбинированные с высокими процентными ставками, создают угрозу устойчивости долга и социальной стабильности. Ожидания ослабленного роста будут сдерживать инвестиции в капитал и технологии.

Факторы замедления глобального экономического роста в последние десятилетия / Factors of global economic growth slowdown in recent decades

С учетом замедления роста населения рост душевого ВВП снижался в последние годы во всех группах стран. МВФ дает оценку, что около половины снижения роста ВВП после пандемии COVID-19 было обусловлено уменьшением совокупной факторной производительности СФП, рост которой упал до 0,2 с 1,3 % в 1995–2000 гг. В развивающихся странах ситуация была еще хуже: если рост совокупной факторной производительности в 1995–2000 гг. составлял 2,5 %, то в 2001–2007 гг. — 0,7 %, а после пандемии этот показатель и вовсе перестал расти². Замедление глобального экономического роста привело к снижению скорости накопления капитала как в развитых (после 2008 г.), так и в развивающихся (после 2013 г.) странах. Определенное негативное воздействие оказало сокращение участия в экономике рабочей силы, обусловленное старением населения.

Следует отдельно рассмотреть различные компоненты, обуславливающие динамику глобального экономического роста. Так, одной из ключевых детерминант стал демографический фактор. В период глобального кризиса 2008–2009 гг. некоторые ведущие экономики (Великобритания, Китай, Соединенные Штаты Америки (далее — США) переживали состояние «демографического перехода» (старение населения, наблюдающееся параллельно снижению рождаемости), что снизило роль труда как фактора производства в экономическом росте. В целом рост населения в трудоспособном возрасте стал отрицательным в более чем 40 % стран и замедлился в подавляющем большинстве государств.

При этом страны с низкими доходами продолжают демонстрировать расширение предложения трудовых ресурсов: в среднесрочной перспективе две трети новых участников мирового рынка труда будут выходцами из стран Африки к югу от Сахары и Индии. Однако во всех развитых и некоторых развивающихся (Китай) странах старение населения вносит свой негативный вклад. Тем временем в Европе отмечается уменьшение продолжительности рабочей недели [Astinova et al., 2024]. Указанные тенденции проявлялись и до 2019–2020 гг., однако пандемия усугубила ситуацию, оставляя участие населения на рынке труда хронически низким.

¹ IMF. World Economic Outlook 2024: Steady but Slow: Resilience amid Divergence. Режим доступа: [clk.ru/3LZRXX](https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/01/w240401) (дата обращения: 01.04.2025).

² IMF. World Economic Outlook 2024: Steady but Slow: Resilience amid Divergence. Режим доступа: [clk.ru/3LZRXX](https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/01/w240401) (дата обращения: 01.04.2025).

С другой стороны, замедление накопления частного капитала, являющегося важной детерминантой экономического роста, стало наиболее существенным в 2021 г. и проявилось в заметном снижении инвестиций в бизнес. Логическим является обсуждение вопроса о том, насколько замедление экономической активности после кризиса 2008 г. привело к уменьшению инвестиций в бизнес. В частности, этому могли способствовать фискальные шоки (фискальная консолидация) [Pescatori et al., 2011]. Однако также необходимо принимать во внимание характеристики самих компаний-инвесторов, роль в этих компаниях нематериальных активов. Чистые инвестиции снижались после 2008 г. во всех группах стран.

Исследования показывают, что нормы инвестиций растут параллельно росту так называемого коэффициента Тобина (индикатора будущих ожиданий прибыльности и производительности компании, представляющего собой отношение рыночной стоимости компании к ее восстановительной стоимости), однако уменьшаются по мере роста корпоративного долга и левереджа. Коэффициент Тобина снизился с 2008 г. на 10–20 % в разных странах, обуславливая снижение инвестиций. В развивающихся странах рост левереджа на 20 % после 2008 г. стал заметной детерминантой снижения инвестиций. В связи с этим замедление роста ВВП начиная с 2008 г. напрямую связано с уменьшением инвестиций, даже в условиях предпринимательского контроля над факторами инвестиций. Кроме того, растущая после 2008 г. неопределенность также негативно отражается на снижении инвестиций в развитых странах, хотя рост притока капитала в развивающиеся страны внес положительный вклад в увеличение инвестиций.

Важный вклад в замедление СФП внес и такой фактор, как неравномерное распределение ресурсов. В частности, снижение СФП за последние 30 лет было также обусловлено внутрифирменными факторами, в частности в результате утраты бизнесом былого динамизма, а также ужесточения условий кредитования, выступающего барьером для капиталовложений в технологии [Decker, 2016; Duval et al., 2020]. На производительности фирм негативно отразилось и наблюдающееся с 2008 г. замедление роста международной торговли и трансграничных потоков капитала.

При этом вопросы аллокативной эффективности, то есть степени распределения рабочей силы и капитала между самыми продуктивными предприятиями, актуализировались с новой остротой. Аллокативная эффективность вместе с технологическими инновациями является важной детерминантой СФП фирм. Среди прочего решение проблем нерационального распределения ресурсов между компаниями связывают

с реформами, которые будут предотвращать неравномерный доступ к кредитам, а также с ликвидацией барьеров в международной торговле [Chen, Irarrazabal, 2015; Ha, Kiyota, 2016]. На основе одного из известных подходов, предложенных ранее к оценке аллокативной эффективности, в более поздних исследованиях установлено, что в 2000–2019 гг. эффективность распределения ресурсов уменьшилась в большинстве из исследуемых 15 развитых и пяти развивающихся стран [Hsieh, Klenow, 2009; Bils et al., 2021]. При этом в литературе обсуждается значимое воздействие пандемии на эффективность распределения ресурсов во многих странах³.

В последние годы изменилась доля отдельных секторов в ВВП стран (что характерно для Китая), что частично оказывает влияние на эффективность распределения ресурсов, когда производство товаров более эффективно, чем производство услуг, и рост доли услуг в ВВП ведет к увеличению общей неэффективности распределения ресурсов [Dias et al., 2016]. В большей же степени снижение эффективности распределения ресурсов обусловлено внутриотраслевыми изменениями, поскольку производительность предприятий во времени росла неравномерно. Эта дифференциация серьезно увеличилась накануне глобального кризиса 2008–2009 гг. и остается высокой. Это имеет важные последствия в контексте того, что компании с растущей производительностью должны привлекать факторы производства (рабочую силу и капитал) от компаний с медленным ростом производительности. В итоге общая эффективность распределения ресурсов будет снижаться.

При этом известен рост эффективности распределения ресурсов по мере повышения открытости торговли, улучшения доступа к финансам, усиления конкуренции, и эти показатели продемонстрировали положительную динамику в 2000–2019 гг. (экономическая глобализация или либерализация международной торговли), однако сегодня достижения во многом обернулись вспять, негативно отражаясь на эффективности распределения ресурсов. Следует отметить определенный потенциал преодоления дифференциации в распределении ресурсов между странами на основе структурных экономических реформ. Решение проблем эффективности распределения ресурсов сделает компании более адаптивными к будущим потрясениям, что аргументируется опытом США, избежавших общего уменьшения эффективности в 2000–2019 гг. за счет высокой мобильности ресурсов между компаниями.

³ Group of Twenty. Boosting Productivity in the Aftermath of Covid-19. Режим доступа: clck.ru/3LZRh7 (дата обращения: 01.04.2025).

Вызовы устойчивого развития мировой экономики и новые тренды роста / Challenges of sustainable development of the global economy and new growth trends

Замедление глобального экономического роста обернуло вспять возможность решения многих задач в масштабах мировой экономики, в частности, Целей устойчивого развития Организации Объединенных Наций (далее — ЦУР ООН). Уже до пандемии выполнение ЦУР в мире шло с отставанием, а после нее ухудшилось, и если нынешние темпы сохранятся, то к 2030 г. будут достигнуты лишь 17 % заявленных ЦУР. Конференция ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) оценивает нынешний прогресс в достижении ЦУР как крайне слабый (табл. 1).

Наиболее уязвимыми с точки зрения достижения целей ЦУР являются наименее развитые страны и внутриконтинентальные развивающиеся страны. Современные кризисы (ключевую роль среди которых играют климатические кризисы, а также военно-политические конфликты) нарушили устойчивое развитие мирового хозяйства и транспорта, все больше угрожая развитию международной торговли. Геополитическая и геоэкономическая фрагментация также серьезно негативно повлияла на трансграничное инвестирование. Около 40 % населения живет в странах, расходы которых на образование или здравоохранение превышают затраты на обслуживание долга, что сужает возможности их фискального пространства для инвестиций в устойчивый экономический рост.

Усилившееся и становящееся хроническим неравенство, а также негативные экономические перспективы ограничивают достижение ЦУР. Так называемая «новая норма» глобального экономического роста

составит в ближайшие годы около 2,7 % в год (до пандемии — 3,1 %) [Смагулова, Пасько, 2023]. Несмотря на замедление инфляции, ее риски остаются, сохраняя жесткой и монетарную политику. Длительный период высоких процентных ставок усиливает долговую нагрузку и ограничивает инвестиции.

Следующие ключевые тенденции существенно, структурно и тектонически изменяют мировую экономику:

- формирование многополярного мира — в течение ближайшего пятилетия мировая экономика вырастет на 55 трлн долл. США, и более 70 % этого роста придется на страны Глобального Юга, преимущественно страны Азии;
- беспрецедентно быстрый технологический прогресс — на основе Интернета вещей, искусственного интеллекта, больших данных и робототехники изменятся торговля (в частности, она становится все более «невидимой») и способы занятости;
- существенное влияние последствий изменения климата на развитие мировой экономики (переход к чистой энергетике);
- демографические изменения и урбанизация — в развитых странах растет урбанизация, и к 2050 г. в городах будет проживать 70 % населения, а население мира, как прогнозируется, вырастет в 2024–2080 гг. с 8,2 до 10,3 млрд чел., что окажет серьезное влияние на занятость и производство, социальное неравенство и нестабильность на рынке труда⁵.

В данном контексте повышенной волатильности развития мировой экономики для оценки динамики глобального экономического роста следует использовать следующие детерминанты:

- динамику цен на сырье, которая остается неопределенной в среднесрочной перспективе, хотя в настоящее время мировые цены на энергоносители и продовольствие остаются относительно стабильными;

⁴UNCTAD. Shaping the future: Report of the Secretary-General of UNCTAD to the sixteenth session of the Conference. Режим доступа: clck.ru/3LZRu9 (дата обращения: 01.04.2025).

⁵ Там же.

Таблица 1

Прогресс в достижении ЦУР в мире

Table 1. Progress towards achieving Sustainable Development Goals around the world

ЦУР	% выполнения	ЦУР	% выполнения
Ликвидация нищеты	0	Уменьшение неравенства	11
Ликвидация голода	16	Устойчивые города и населенные пункты	25
Хорошее здоровье и благополучие	8	Ответственное потребление и производство	40
Качественное образование	16	Борьба с изменением климата	0
Гендерное равенство	20	Сохранение морских экосистем	10
Чистая вода и санитария	0	Сохранение экосистем суши	20
Недорогая и чистая энергия	40	Мир, правосудие и эффективные институты	0
Достойная работа и экономический рост	8	Партнерство в интересах устойчивого развития	31
Индустриализация, инновации и инфраструктура	28		

Составлено автором по материалам источника⁴ / Compiled by the author on the materials of the source⁴

- степень жесткости монетарной политики, которая достигла своего пика, и в 2024–2025 гг. страны перейдут к снижению процентных ставок (кроме Японии), однако изменения в монетарной политике становятся асинхронными, когда страны ужесточают (или смягчают) политику в разное время;

- степень жесткости бюджетной политики, которая после смягчения в 2023 г. вновь будет более жесткой, особенно в странах, которые резко нарастили объемы государственного долга (МВФ сообщает, что в 2019–2022 гг. рост государственного долга на 10 % ВВП обусловлен с бюджетной консолидацией на 0,8 % ВВП)⁶.

Рост мировой экономики в 2022 г., 2023 г. и 2024 г. составил соответственно 3,5 %, 3,0 % и 2,9 %, однако здесь необходимо отметить дифференциацию в страновом разрезе: улучшены прогнозы для США и пересмотрены в сторону понижения для Еврозоны и Китая. В 2022–2023 гг. развитые страны продолжили демонстрировать снижение среднегодовых темпов роста, при этом ослабление производства компенсировалось ростом активности в сфере услуг. Рост экономики развитых стран составил в 2024 г. 1,4 %, при этом в США – 1,5 %, в Еврозоне – 1,2 %. Экономика развивающихся стран выросла в 2024 г. на 4 %, в том числе в странах Азии – 4,8 % (отдельно Китае – 4,2 %), странах Европы – 2,2 %, Латинской Америки – 2,3 %, Ближнего Востока и Центральной Азии – 3,4 %, Африки к югу от Сахары – 4 %.

Ожидается неуклонное снижение глобальной инфляции с 8,7 % в 2022 г. до 6,9 % в 2023 г. и 5,8 % в 2024 г., при этом прогнозы на 2024 г. постоянно пересматривались в сторону повышения, отражая более высокий уровень базовой инфляции. Указанные показатели все еще выше среднегодового уровня в 3,5 %, наблюдавшегося в 2017–2019 гг. Развитые страны столкнутся с наиболее сильным замедлением инфляции, что означает их меньшую подверженность шокам мировых цен на сырье, девальвации национальных валют, а также объясняется эффективной монетарной политикой. В целом глобальная инфляция снижается с 6,4 % в 2022 г. до 6,3 % в 2023 г. и 5,3 % в 2024 г.⁷. В большинстве развитых стран до сих пор сложно вернуть инфляцию к целевому уровню.

В среднесрочной перспективе темпы роста мирового ВВП окажутся наименьшими за последние десятилетия. МВФ прогнозирует, что в 2028 г. глобальный росте оставит 3,1 % и в основном его замедление будет связано со снижением СФП. Слабыми останутся

перспективы конвергенции доходов в разных странах. Если в 2008 г. ожидался более быстрый рост доходов на душу населения в бедных странах, чем в богатых, то за последние полтора десятилетия указанная разница в темпах роста сократилась. В целом пока маловероятно восстановление мирового производства до допандемического уровня, которое было невозможно даже без учета начала проведения специальной военной операции Российской Федерацией (далее – РФ, Россия) на территории Украины. Ожидается, что к 2028 г. потери мирового производства составят 5 % по сравнению с теми прогнозами, которые были до пандемии, или 6,4 трлн долл. США в ценах 2023 г.

Международная торговля, увеличившись в 2022 г. и 2023 г. соответственно на 5 % и 1 %, в 2024 г. возросла на 3,5 %, при этом в 2000–2019 гг. ее среднегодовой рост составил 4,9 %. Международная торговля замедляется вследствие ослабления глобального спроса и усиления торгового протекционизма, когда количество ограничений в торговле между странами только в 2019–2022 гг. возросло втрое. Сужение текущего счета платежного баланса наблюдалось уже в 2023 г., хотя в 2022 г. они значительно увеличились, отражая резкий рост мировых цен на сырье. В среднесрочной перспективе будет наблюдаться сужение глобальных балансов.

Негативные риски глобального экономического роста в перспективе / Negative risks to global economic growth going forward

Опасения по поводу рецессии и глобальной инфляции остаются высокими, а риски для замедленного экономического роста – значительными. Во-первых, наблюдается ускоренное (по сравнению с ожидаемым) снижение базовой инфляции, поскольку имеют место эффект снижения прибыли, обусловленный ростом издержек, а также эффект от низких мировых цен на энергоносители. В дальнейшем отпадает необходимость в жесткой монетарной политике для удержания инфляции. Во-вторых, происходит быстрое восстановление внутреннего спроса. Накопленные в период пандемии избыточные сбережения еще не истощены, и есть все шансы на быстрое восстановление потребления.

Несмотря на то что глобальный экономический рост кажется устойчивым, в будущем на него могут оказать воздействие некоторые негативные риски.

1. Опасное продолжение замедления экономического роста в Китае, которое во многом будет зависеть от экономической политики страны (в части реструктуризации строительных компаний и содействия завершению проектов, решения проблем с финансами местных властей). Центральный банк Китая может смягчить ситуацию, учитывая, что в стране отсутствует

⁶ IMF. World Economic Outlook 2023: Navigating Global Divergence. Режим доступа: https://books.google.ru/books?id=skzcEAAQBAJ&source=gbs_api&redir_esc=y (дата обращения: 01.04.2025).

⁷ Там же.

инфляционное давление. Одновременно важна переориентация бюджетных расходов на статьи с высокими мультипликаторами (например, отказ от дорогих инфраструктурных инвестиций в пользу адресной поддержки домохозяйств). Что касается финансового стресса в сегменте недвижимости, то он может распространиться на другие финансовые учреждения, и это в итоге могут ощутить и другие развивающиеся страны вследствие дестабилизации потоков капитала и повышенной волатильности обменных курсов.

2. Усиливается волатильность мировых цен на сырье в результате геополитических и климатических потрясений. Так, известный феномен Эль-Ниньо создает дополнительный риск, повышая мировые цены на продовольствие. Кроме того, усиление геополитической напряженности обуславливает новые перебои в глобальных цепочках поставок и волатильность мировых цен на сырье. Ограничения стран на экспорт аграрной продукции, нацеленные на уменьшение внутренних цен, также могут усилить колебания мировых цен на сырье, делая неопределенной ситуацию с инфляцией. Более того, усиление геоэкономической фрагментации ограничивает межрегиональную торговлю сырьем — продукцией, особо уязвимой к торговым барьерам ввиду высокой концентрации добычи сырья. Наблюдается снижение инвестиций в разработку полезных ископаемых, и альтернативные виды энергии при этом не растут, что ведет к дефициту энергии. Указанные шоки предложения могут оказать асимметричное воздействие на страны, но в большей степени могут пострадать государства с низкими доходами, где в структуре потребления домохозяйств высокую долю занимают затраты на энергию и продовольствие (например, в странах Африки к югу от Сахары на продовольствие приходится 40 % потребления).

3. Сохранение базовой инфляции вследствие напряженных рынков труда. В тех странах, где корпоративная рентабельность в последние годы увеличилась, есть возможность восстановить реальную заработную плату без роста цен. При замедленной экономической активности возможно сдержать воздействие на цены со стороны затрат на рабочую силу. Вместе с тем остаются высокими краткосрочные инфляционные ожидания, оказывая давление как на заработную плату, так и на цены, что усложняет борьбу с инфляцией. Наличие избыточных сбережений в некоторых странах может снизить эффективность монетарной политики по борьбе с базовой инфляцией, рост которой может привести к новому увеличению процентных ставок.

4. Произошла адаптация финансовых рынков под ужесточение монетарной политики, однако риски инфляции могут спровоцировать ожидания роста

процентных ставок, а также снижение цен на активы. Это приведет к более жестким финансовым условиям, стрессу для финансовых учреждений, остающихся уязвимыми к процентному риску. В результате может происходить бегство капитала в «убежища» за рубежом, повышая курс ключевых валют и отрицательно сказываясь на росте экономики, торговли и инфляции развивающихся стран — нетто-импортеров продовольствия и энергоносителей.

5. Риски долгового кризиса. Наблюдается (несмотря на улучшившиеся условия на финансовых рынках) ужесточение стандартов кредитования и снижение спроса на кредиты не только в развитых, но и в некоторых развивающихся странах. Для последних стоимость кредитования остается высокой, ограничивая их расходы и повышая риски долгового кризиса.

6. Усиление геоэкономической фрагментации, усложняющее многостороннее сотрудничество (в том числе в области решения задач изменения климата, продовольственной и энергетической безопасности), проявляется в продолжении разделения глобальной экономики на блоки, нарастании геополитических рисков, введении все новых торговых ограничений (охватывающих торговлю стратегическим сырьем), а также барьеров для трансграничного движения трудовых ресурсов, технологий, капитала и для международных платежей. По оценкам С. Айяра, только за счет фрагментации международной торговли сокращение мирового ВВП в год может составить до 7 % [Aiyar et al., 2023].

7. Усиление протестных настроений в обществе, которое может возобновиться в результате нестабильных рынков сырья, несет риск для экономической активности и реформ, особенно там, где как отмечают эксперты, нет инструментов для смягчения такого риска [Hadzi-Vaskov et al., 2021].

Механизмы, обуславливающие дивергенцию и неопределенность роста / Mechanisms driving divergence and growth uncertainty

После кризиса 2008–2009 гг. ожидания глобального экономического роста последовательно снижались. После шоков 2020–2022 гг. глобальные среднесрочные прогнозы роста еще больше ухудшились. В целом глобальный рост начал замедляться, что демонстрирует тревожные сигналы по поводу СФП на душу населения [Abiad et al., 2009]. Особенно это проявляется в развитых странах, где снижается участие в экономике трудовых ресурсов, тогда как расширение и углубление капитала также замедляются. Такую ситуацию с капиталом исследователи объясняют несбалансированным технологическим прогрессом в разных отраслях

и секторах, уменьшением эффективности распределения ресурсов и снижением отдачи от инноваций [Acemoglu et al., 2023; Baqaee, Farhi, 2020; Bloom et al., 2020]. Отчасти уменьшение доли участия трудовых ресурсов объясняется старением населения развитых стран. Уменьшение вклада капитала отражает ослабленные перспективы инвестиций, в том числе после глобального кризиса 2008–2009 гг., особенно в странах Еврозоны. Примечательно, что в Еврозоне после кризиса наблюдалась масштабная бюджетная консолидация и с ней были связаны ожидания замедления накопления капитала, поскольку, как указывает А. Бразили, в Европе частные и государственные инвестиции взаимодополняют друг друга [Brasili et al., 2023].

В развивающихся странах также снижаются темпы роста СФП, что отражает затухание в 2000-х гг. экономических реформ и научно-технического прогресса по сравнению с 1990-ми гг., а также связано с рисками фрагментации международной торговли, ухудшившими положение развивающихся стран в глобальных цепочках создания стоимости (далее – ГЦСС). В некоторых крупных развивающихся странах (например, Бразилия, Индонезия) серьезный вклад в снижение СФП вносит также замедление капитала [Kilic Celik et al., 2023]. Снижение темпов роста в развивающихся странах негативно отражается на их конвергенции с развитыми странами, которая наблюдалась ранее, поскольку экономики бедных стран росли быстрее богатых (эта тенденция сохранилась, но сократился разрыв в темпах роста между этими группами стран). Как дополняют исследователи, доходы беднейших стран и так серьезно пострадали в период постпандемического восстановления [Brussevich et al., 2022]. Следовательно, перспективы конвергенции доходов разных групп стран остаются неопределенными и туманными.

Исследования МВФ отмечают, что после 2023 г. риски для глобального экономического роста стали более сбалансированными и риск замедления роста ниже 2 % в год (что с 1970 г. наблюдалось лишь пять раз) оценивается в 2024 г. с вероятностью лишь в 15 % (с такой же вероятностью оценивалось, что инфляция 2024 г. превысит уровень 2023 г.)⁸. Среди факторов ускорения роста следует отметить существенный эффект дезинфляции вследствие нейтрализации перебоев в поставках и усиление глобального спроса в результате ускоренного восстановления инвестиций в развитых странах. В свою очередь риски замедления роста

обусловлены дальнейшим замедлением роста в Китае, затягивающимся циклом количественного ужесточения монетарной политики, усложнением финансовых условий в развивающихся странах.

Методика оценки рисков МВФ базируется на передовом исследовании М. Эндрла и Б. Ханта [Andrle, Hunt, 2020]. При этом МВФ представил сценарий состояния мировой экономики, в основе которого лежит серьезный шок предложения кредитов. Вместе с тем он ожидает более заметное снижение инфляции вследствие того, что предложение приходит в норму. Ограничения предложения явились важной детерминантой прогрессирования глобальной инфляции на этапе постпандемического восстановления. Кроме того, в развитых странах более активно восстанавливаются инвестиции, которые отставали с момента завершения пандемии, а накопление основного капитала в мировой экономике остается на 10 % ниже допандемического уровня. Оптимистичные прогнозы по поводу инвестиций в развитых странах связаны с ожидаемым улучшением финансовых условий, ускорением экономического роста вследствие принимаемых мер политики (например, Закона о снижении инфляции в США). Рост инвестиций будет поддерживать международную торговлю и глобальный спрос и снизит инфляционное давление.

Замедление роста мирового производства в 2023–2024 гг. до уровня 2,5 % в год (порог, который принято считать наступлением рецессии) было худшим за 40 лет показателем. Это замедление было неравномерным, но все равно развивающиеся страны ростом своих экономик не смогли компенсировать снижение в ключевых экономиках, поэтому динамика глобальной экономики была вялой и сопоставимой с кризисом, который произошел полтора десятилетия назад (рисунок).

В последние годы в целом наблюдалось отставание роста заработной платы от инфляции, поэтому реальная заработная плата существенно снизилась. При этом прибыль и наценки сохранились (впрочем, все зависит от степени монопольной власти в той или иной отрасли). Появилось несколько интересных гипотез об инфляции, детерминированной ростом издержек вследствие повышения мировых цен на энергоносители [Hayes, Jung, 2022]⁹. Между тем в Европейском союзе ни в 2021 г., ни в 2022 г. трудовые контракты не пересматривались с учетом полного роста инфляции (более того, иногда стали применяться единовременные налоговые льготы,

⁸ IMF. World Economic Outlook 2025. Global Growth: Divergent and Uncertain. Режим доступа: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025> (дата обращения: 01.04.2025).

⁹ Bivens J. Corporate profits have contributed disproportionately to inflation. How should policymakers respond? Режим доступа: <https://www.epi.org/blog/corporate-profits-have-contributed-disproportionately-to-inflation-how-should-policymakers-respond/> (дата обращения: 01.04.2025).

которые подрывают рост реальной заработной платы). В Европе начиная с 2018 г. заработная плата имеет тенденцию к снижению. В США положительный рост реальной заработной платы был прерван пандемией.

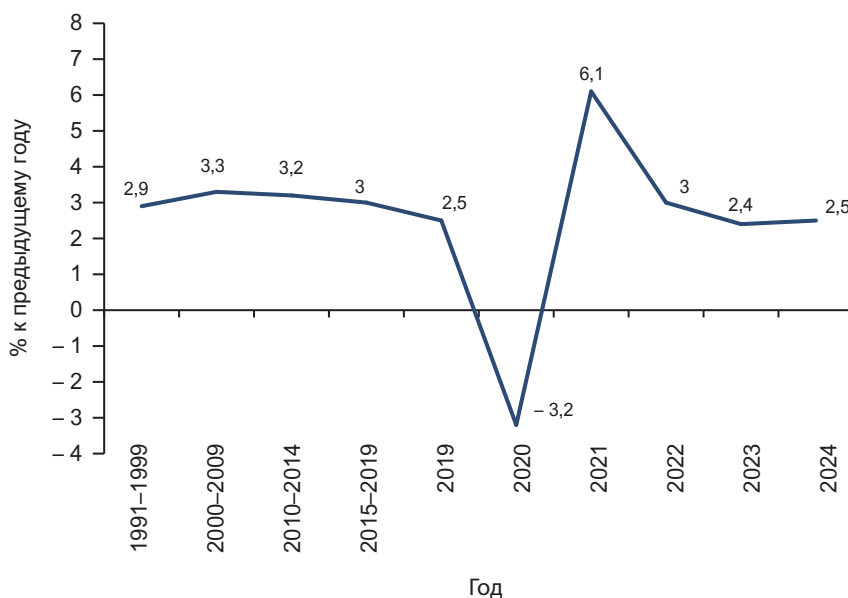
В развивающихся странах инфляция в основном выше, чем в развитых экономиках. Это может быть связано со структурными реформами, например, появляются новые отрасли с более высокой заработной платой (для привлечения занятых из традиционных отраслей), что ведет к появлению новых сегментов рынка, которые ориентируются на богатых потребителей. А. Чудари указывает на то, что темпы инфляции в размере 20–30 % исторически сопровождалось развитием и устойчивым ростом [Chowdhury, Sundaram, 2023]. Кроме того, развивающиеся страны нестабильно и асимметрично интегрируются в мировую экономику, пытаясь преодолеть неэффективную структуру экономики, узость рынка, слабый аграрный сектор, инфраструктурные проблемы. На этом пути есть много узких мест, которые могут сформировать инфляционное давление. Подавление заработной платы и сокращение государственных расходов являются популярными мерами, поскольку снижают инфляцию ценой больших издержек, резко ограничивая инвестиции в производство.

Для развивающихся стран особую проблему представляют гибкие обменные курсы. Они подвержены

нестабильной интеграции в ГЦСС, которые сильно фрагментированы, и позиции развивающихся стран в них таковы, что могут способствовать их деиндустриализации, поскольку в современных ГЦСС значительно возросло значение нематериальных активов. В данном контексте невыгодное положение страны в ГЦСС создает риск, который для нее имеет девальвация своей валюты, ведущая к удорожанию импорта (которое может происходить и без девальвации, просто по причине волатильности мировых цен на сырье) и новым инфляционным рискам. Невыгодные позиции развивающихся стран в ГЦСС свидетельствуют о необходимости их реорганизации в контексте их большей управляемости, устойчивости и несправедливости для заработной платы в развивающихся странах [Мога, 2023].

Динамику мировой экономики в последние годы принято оценивать по нескольким ключевым факторам, и именно их действие создает глобальные перспективы в большей степени неопределенными, а рост — дивергентным:

- мировые цены на продовольствие и энергоносители вернулись к уровню 2021 г., ограничивая инфляцию, но внутренние розничные цены все еще выше допандемических показателей, оказывая давление на финансы домохозяйств во многих странах;
- США удалось стабилизировать инфляцию, сохранив при этом расходы и потребление, а в целом экономика страны продолжала оставаться сравнительно устойчивой;
- экономический рост Китая, в большей степени зависящего от экспорта, замедлился, усугубляясь финансовым стрессом, ограниченными потребитель-



Составлено автором по материалам источника¹⁰ / Compiled by the author on the materials of the source¹⁰

Рисунок. Динамика мирового производства в 1991–2024 гг.
Figure. Dynamics of world production, 1991–2024

скими расходами и сбоями в ГЦСС, где доминирует Китай (при этом эффективность предпринятых мер жесткого регулирования экономики, включая стимулирование предложения и денежно-кредитную экспансию, остается неопределенной);

- слабое и неопределенное состояние экономики Европы, находящейся на грани рецессии (главным образом в крупнейшей экономике — Германии).

В целом мы видим дивергенцию в путях и механизмах восстановления экономик разных стран, которая в свою очередь определяется разными позициями, возможностями и готовностью этих стран стремиться к долгосрочному росту. Так, США после пандемии стали применять агрессивную промышленную политику и частично этим обеспечили стабильность экономики в целом. Европа, ориентировавшаяся на политику жесткой экономики, стала отставать. Индия и Китай в отличие от других развивающихся стран показали сильное восстановление экономики после пандемии.

При этом ВВП ключевых стран рос в 2022 г., ориентируясь на ускоренную динамику либо частного потребления (это было больше характерно для ключевых развивающихся стран, особенно Индии, Южно-Африканской Республики и Турции), либо государственных расходов (Россия, Китай), тогда как ряд стран по-прежнему ориентировался на внешнюю торговлю как фактор экономического роста (Япония, Великобритания, Индонезия, Саудовская Аравия). В развитых странах экспортные секторы продолжают вносить серьезный вклад в экономический рост. Эти государства не создают спрос для развивающихся стран, но используют глобальный спрос (именно поэтому сложилась группа развивающихся стран, у которых импорт превышает экспорт).

Ранее предрекалось и ожидалось замедление экономического роста в США в 2023–2024 гг. (до 2 %), и основным аргументом таких прогнозов была нейтральная фискальная политика в комбинации с жесткой монетарной политикой¹¹. При этом некоторые внутренние факторы развития экономики США являются тревожным фактором для мировой экономики, например, падение цен на активы, что свидетельствует о том, что финансовые рынки вряд ли способны долго справляться с высокими процентными ставками. Возникает парадокс: если снижение ставок будет небольшим, этого будет недостаточно, чтобы восстановить темпы экономического роста, а если будет большим, то это будет

противоречить целям нормализации монетарной политики. При стагнировании заработной платы и росте безработицы произойдет замедление темпов роста потребления, и в этом случае инвестиции в недвижимость будут вяло реагировать на снижение процентных ставок.

Что касается других стран Америки, то они будут следовать в фарватере бизнес-цикла США. В Канаде прогнозы роста ухудшаются, а в Мексике, напротив, улучшаются. В Бразилии рост ускоряется в основном за счет увеличения экспорта сельскохозяйственного сырья. В Аргентине ситуация хуже, поскольку страна столкнулась с ускорением инфляции, спровоцировавшей бегство и девальвацию иностранной валюты, и рецессией.

В Европе высокие цены на энергоносители и устойчивая инфляция оказали чрезвычайно негативное влияние на потребление, и страны проходят последние годы на грани нулевого роста. Экономики стран, за исключением Германии, продолжают расти в основном за счет экспортных секторов, тогда как вклад инвестиций и частного потребления в рост замедлится. Крупнейшие страны Европы находятся на траектории замедления роста спроса, пытаются (как это делает Германия и менее выражено — Италия) компенсировать это замедление экспортом.

Что касается России, то прогнозы двухлетней давности пророчили ей падение экономического роста за счет существенного сокращения внешнего спроса в результате санкций, однако перспективы роста в 2024 г. улучшились.

Интересно, что в Японии, как мы уже упомянули, экономический рост продолжает обеспечиваться увеличением внешнего спроса, а государственные расходы, напротив, падают. В Китае основным драйвером экономического роста продолжал оставаться спрос со стороны правительства, тогда как внешний сектор, напротив, вопреки представлению об экспортоориентированности китайской экономики, тормозил спрос. Однако следует сделать ремарку, что роль частного сектора в экономическом росте снизилась и слабый спрос в частном секторе Китая рассматривается даже как угроза перспективам мировой экономики. Кризис в секторе недвижимости, банкротства застройщиков нанесли серьезный урон отрасли строительства. Реакция правительств заключалась в снижении ставок, чтобы стимулировать спрос. В целом рост ВВП Китая на 2023–2024 гг. составил 4,6–4,8 %, что значительно ниже тех темпов, которые демонстрировал Китай в последние десятилетия, но и значительно выше текущего уровня любой развитой страны. Наконец, в Индии внешний сектор стал делать больший, чем ранее, вклад в экономический

¹¹ UNCTAD. Trade and Development Report: Growth, Debt, and Climate: Realigning the Global Financial Architecture. Режим доступа: clck.ru/3LZSTv (дата обращения: 01.04.2025).

рост, поскольку многие страны стали перенаправлять потоки своей торговли с Россией через Индию, используя ее как посредника.

На фоне замедления инфляции страны столкнулись с замедлением роста, однако модели восстановления экономики различаются по странам и регионам. Совершенно ненужное внимание инфляции спроса сопровождалось повышением процентных ставок, а меры в области предложения и фискальные меры почти не применялись (к ним можно, например, привести Черноморскую зерновую инициативу и использование США своего Стратегического нефтяного резерва). В результате динамика мировой экономики ослабла, занятость во многих странах снизилась, а неравенство в доходах усилилось. Между тем развивающиеся страны больше развитых подвержены стрессам мировых финансовых рынков. Монетарная политика — инструмент стабилизации финансовых рынков, поэтому инфляцию ни в коем случае нельзя использовать, чтобы устранить неравенство по доходам и снизить реальное долговое бремя.

Политика противодействия инфляции в развитых странах имела искажающие последствия, поскольку выгоды от нее получили в основном собственники финансовых активов, тогда как издержки понесли получатели трансфертов и наемные работники, и это особенно проявилось в развивающихся странах. Агрессивная и жесткая монетарная политика остается барьером для инвестиций в производство и долгосрочного роста производительности. Акцент на ограничении роста заработной платы (ныне второстепенного фактора инфляции, как это показывает практика) негативно отразился прежде всего на наемных работниках во всех группах стран. Можно было бы акцентировать внимание на контроле розничных цен (на энергоносители, продовольствие) и обменных курсов.

Возможности предотвращения замедления глобального экономического роста / Opportunities to prevent a slowdown in global economic growth

Как мы уже указывали выше, изменения в динамике глобального экономического роста во многом связаны со сдвигами, наблюдающимися в СФП. Засчет того, что снижается участие в рабочей силе и происходит демографическое давление, растут издержки труда. Барьером к углублению капитала после кризиса 2008—2009 гг. стало ослабление частных инвестиций в развитых странах. Следует отметить, что СФП может расти, когда фирмы либо вследствие технического прогресса повышают производительность, либо засчет перетока ресурсов в пользу более производительных фирм (аллокативная эффективность).

Если в среднесрочной перспективе рост будет замедляться, это окажет негативное воздействие на конвергенцию доходов между государствами, поскольку бедным странам будет все сложнее догнать богатые. Таким образом, имеются ввиду распределительные последствия замедления роста в среднесрочной перспективе для глобального неравенства и благосостояния (эти аспекты также широко рассматривались и обсуждались в более ранних исследованиях) [Chancel, Piketty, 2021; Milanovic, 2002]. Обычно, чтобы оценить благосостояние, используют показатель ВВП, однако К. Джонс и П. Кленов предлагают дополнительный индикатор, оценивающий так называемую «ожидаемую полезность в течение жизни» (на основе комбинации показателя потребления и продолжительности жизни) [Jones, Klenow, 2016].

В целом МВФ прогнозирует снижение благосостояния и темпов роста ВВП в период после пандемии, однако благосостояние замедлится сильнее ВВП, поскольку усилится внутристрановое неравенство и снизится продолжительность жизни. Замедление роста приведет к негативным последствиям для межстранового распределения доходов. Геоэкономическая фрагментация еще больше усилит глобальное неравенство. Можно представить несколько сценариев глобального экономического роста на среднесрочную перспективу (табл. 2).

Таблица 2

Среднесрочные сценарии глобального экономического роста

Table 2. Medium-term global economic growth scenarios

Сценарий	Характеристики в среднесрочной перспективе
Базовый сценарий	Будет продолжаться заметное снижение вклада рабочей силы в рост глобального ВВП, кроме стран с низкими доходами. Вклад капитала в ВВП будет меньше уровня 2000–2019 гг., ограничивая государственные инвестиции в экономику развивающихся стран, а в развитых странах эти инвестиции будут незначительно расти. К 2030 г. продолжится уменьшение аллокативной эффективности, обуславливая дальнейшее снижение СФП (в том числе за счет замедления занятости в секторе исследований и разработок, а также вследствие усложнения генерации новых идей), которая будет на 0,1 % ниже среднего уровня 2000–2019 гг. [Jones, 2023; Bloom et al., 2020]. В итоге глобальный рост в 2030 г. составит 2,8 %, что будет намного ниже среднего уровня в 3,8 %, достигнутого в 2000–2019 гг.

Окончание табл. 2

Сценарий	Характеристики в среднесрочной перспективе
Структурные реформы для снижения неравномерного распределения ресурсов	Для реализации этого сценария необходимо улучшение доступа к финансам и повышение открытости торговли, что стимулировало бы инвестиции, включая государственные инвестиции и прямые иностранные инвестиции, и форсировало бы экономический рост
Внедрение достижений искусственного интеллекта	Технологии искусственного интеллекта обуславливают значительную трансформацию мировой экономики, однако есть значительная степень неопределенности по поводу влияния искусственного интеллекта на экономический рост [Cazzaniga et al., 2024]. Если при помощи него повышается производительность труда, это сглаживает его негативное воздействие на трудовые ресурсы, но необходимы дополнительные исследования в этой области
Высокий уровень долговой нагрузки глобальной экономики	Растущий суверенный долг ограничивает возможности и темпы экономического роста. МВФ предлагает два основных сценария: • рост долга при стабильном дефиците государственного бюджета; • долг стабилизируется, а рост процентных платежей компенсируется снижением государственных инвестиций или трансфертов. В обоих сценариях совокупное воздействие на рост будет умеренным, поскольку не будет дополнительных каналов воздействия государственного долга на рост [Woo, Kumar, 2015]
Геоэкономическая фрагментация	«Блоковый» характер мировой экономики фрагментирует глобальные прямые иностранные инвестиции и международную торговлю, подавляя экономический рост. В связи с этим восстановление исторических темпов роста потребует инклюзивных усилий стран мира, что связано как с ликвидацией барьеров между странами, так и со структурными реформами, направленными на повышение эффективности распределения ресурсов

Примечание: альтернативные сценарии приведены с учетом факторов, которые могут ускорить глобальный экономический рост.

Составлено автором по материалам источника¹² / Compiled by the author on the materials of the source¹²

Заключение

На современном этапе сформировалось несколько рисков, ухудшающих перспективы глобального экономического роста, в частности:

- неопределенные перспективы экономики Китая в условиях сложностей в секторе недвижимости, что ведет к снижению доверия потребителей (это в краткосрочной перспективе приведет к замедлению роста основного капитала и частного потребления в Китае);
- эффект от трансмиссии глобальной монетарной политики передается со все более длительным лагом;
- ужесточение финансовых условий в развивающихся странах, что является результатом комбинации высоких ставок в развитых странах с опасениями по поводу влияния последствий замедления роста экономики Китая на развивающиеся страны.

В целом странам необходимо поддерживать долгосрочный рост заработной платы для эффективного сокращения неравенства, что будет в перспективе

способствовать как накоплению капитала, так и увеличению производительности. Однако в течение последних лет центральные банки продолжали повышать процентные ставки, ограничивая таким образом рост заработной платы. Между тем альтернативный механизм требует серьезных изменений в правилах функционирования мировой экономики.

Есть риски того, что глобальный рост в среднесрочной перспективе останется ниже своих исторических значений, если не будут проведены соответствующие реформы, связанные с повышением открытости международной торговли, поддержки рыночной конкуренции, стабилизации рынков труда, улучшения доступа к финансам и реформами внешнего сектора. Неэффективная промышленная политика в свою очередь может продолжать стимулировать нерациональное распределение ресурсов между отраслями и компаниями.

¹² IMF. World Economic Outlook 2024: Steady but Slow: Resilience amid Divergence. Режим доступа: clck.ru/3LZRXX (дата обращения: 01.04.2025).

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Канунникова А.М., Карелина Е.А. и др. Внешнеэкономические связи России в контексте отхода мирового сообщества от либерального миропорядка. Новосибирск: СибАК; 2023. 138 с.

Мога И.С. Стратегии устойчивого развития компаний в международном бизнесе. Новосибирск: СибАК; 2023. 180 с.

Смагулова С.М., Пасько А.В. Дифференциация в масштабах современной мировой экономики: рост неравенства

REFERENCES

Abiad A. et al. What’s the Damage? Medium-Term Output Dynamics after Banking Crises. IMF Working Paper, No. 09/245. Washington, DC: International Monetary Fund; 2009. 37 p.

Acemoglu D., Autor D, Patterson C. Bottlenecks: Sectoral Imbalances and the US Productivity Slowdown. NBER Working Paper, No. 31427. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research; 2023. 62 p.

и глобальной бедности. Экономика и предпринимательство. 2023;2(151):431–436. <https://doi.org/10.34925/EIP.2023.151.2.084>.

Abiad A. et al. What's the Damage? Medium-Term Output Dynamics after Banking Crises. IMF Working Paper, No. 09/245. Washington, DC: International Monetary Fund; 2009. 37 p.

Acemoglu D., Autor D., Patterson C. Bottlenecks: Sectoral Imbalances and the US Productivity Slowdown. NBER Working Paper, No. 31427. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research; 2023. 62 p.

Aiyar S., Chen J., Ebeke C. et al. Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism. IMF Staff Discussion Note, No. 2023/001. Washington, DC: International Monetary Fund; 2023. 38 p.

Andrle M., Hunt B. Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment. IMF Working Paper, No. 20/64. Washington, DC: International Monetary Fund; 2020. 27 p.

Astinova D. et al. Dissecting the Decline in Average Hours Worked in Europe. IMF Working Paper, No. 24/002. Washington, DC: International Monetary Fund; 2024. 44 p.

Baqae D.R., Farhi E. Productivity and Misallocation in General Equilibrium. Quarterly Journal of Economics. 2020;1(135):105–163.

Bils M., Klenow P.J., Ruane C. Misallocation or Mismeasurement? Journal of Monetary Economics/ 2021;124:39–56.

Bloom N. et al. Are Ideas Getting Harder to Find? American Economic Review. 2020;4(110):1104–1144.

Brasili A. et al. Complementarities between Local Public and Private Investment in EU Regions. European Investment Bank Working Paper, No. 2023/04. Luxembourg: European Investment Bank; 2023. 32 p.

Brussevich M., Liu S., Papageorgiou C. Income Convergence or Divergence in the Aftermath of the COVID-19 Shock? IMF Working Paper, No. 22/121. Washington, DC: International Monetary Fund; 2022. 33 p.

Cazzaniga M. et al. Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work. IMF Staff Discussion Note, No. 24/001. Washington, DC: International Monetary Fund; 2024. 39 p.

Chancel L., Piketty T. Global Income Inequality, 1820–2020: The Persistence and Mutation of Extreme Inequality. Journal of the European Economic Association. 2021;6(19):3025–3062.

Chen K., Irarrazabal A. The Role of Allocative Efficiency in a Decade of Recovery. Review of Economic Dynamics. 2015;3(18):523–550.

Chowdhury A., Sundaram J.K. Inflation phobia myths and dogma exacerbate policy responses. Review of Keynesian Economics. 2023;2(11):147–171.

Crouzet N., Eberly J.C. Intangibles, Markups, and the Measurement of Productivity Growth. Journal of Monetary Economics. 2021;124:92–109.

Decker R.A. et al. Where Has All the Skewness Gone? The Decline in High-Growth (Young) Firms in the United States. European Economic Review. 2016;86:4–23.

Dias D.A., Marques C.R., Richmond C. Misallocation and Productivity in the Lead Up to the Eurozone Crisis. Journal of Macroeconomics. 2016;49:46–70.

Duval R., Hong G.H., Timmer Y. Financial Frictions and the Great Productivity Slowdown. Review of Financial Studies. 2020;2(33):475–503.

Aiyar S., Chen J., Ebeke C. et al. Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism. IMF Staff Discussion Note, No. 2023/001. Washington, DC: International Monetary Fund; 2023. 38 p.

Andrle M., Hunt B. Model-Based Globally-Consistent Risk Assessment. IMF Working Paper, No. 20/64. Washington, DC: International Monetary Fund; 2020. 27 p.

Astinova D. et al. Dissecting the Decline in Average Hours Worked in Europe. IMF Working Paper, No. 24/002. Washington, DC: International Monetary Fund; 2024. 44 p.

Baqae D.R., Farhi E. Productivity and Misallocation in General Equilibrium. Quarterly Journal of Economics. 2020;1(135):105–163.

Bils M., Klenow P.J., Ruane C. Misallocation or Mismeasurement? Journal of Monetary Economics/ 2021;124:39–56.

Bloom N. et al. Are Ideas Getting Harder to Find? American Economic Review. 2020;4(110):1104–1144.

Brasili A. et al. Complementarities between Local Public and Private Investment in EU Regions. European Investment Bank Working Paper, No. 2023/04. Luxembourg: European Investment Bank; 2023. 32 p.

Brussevich M., Liu S., Papageorgiou C. Income Convergence or Divergence in the Aftermath of the COVID-19 Shock? IMF Working Paper, No. 22/121. Washington, DC: International Monetary Fund; 2022. 33 p.

Cazzaniga M. et al. Gen-AI: Artificial Intelligence and the Future of Work. IMF Staff Discussion Note, No. 24/001. Washington, DC: International Monetary Fund; 2024. 39 p.

Chancel L., Piketty T. Global Income Inequality, 1820–2020: The Persistence and Mutation of Extreme Inequality. Journal of the European Economic Association. 2021;6(19):3025–3062.

Chen K., Irarrazabal A. The Role of Allocative Efficiency in a Decade of Recovery. Review of Economic Dynamics. 2015;3(18):523–550.

Chowdhury A., Sundaram J.K. Inflation phobia myths and dogma exacerbate policy responses. Review of Keynesian Economics. 2023;2(11):147–171.

Crouzet N., Eberly J.C. Intangibles, Markups, and the Measurement of Productivity Growth. Journal of Monetary Economics. 2021;124:92–109.

Decker R.A. et al. Where Has All the Skewness Gone? The Decline in High-Growth (Young) Firms in the United States. European Economic Review. 2016;86:4–23.

Dias D.A., Marques C.R., Richmond C. Misallocation and Productivity in the Lead Up to the Eurozone Crisis. Journal of Macroeconomics. 2016;49:46–70.

Duval R., Hong G.H., Timmer Y. Financial Frictions and the Great Productivity Slowdown. Review of Financial Studies. 2020;2(33):475–503.

Ha D.T., Kiyota K. Misallocation, Productivity, and Trade Liberalization: The Case of Vietnamese Manufacturing. Asian Development Bank Review. 2016;2(33):94–118.

Hadzi-Vaskov M., Pienknagura S., Ricci L.A. The Macroeconomic Impact of Social Unrest. IMF Working Paper, No. 21/135. Washington, DC: International Monetary Fund; 2021. 30 p.

Hayes C., Jung C. Prices and Profits after the Pandemic. London: Institute for Public Policy Research; 2022. 22 p.

Hsieh C.-T., Klenow P. Misallocation and Manufacturing TFP in China and India. Quarterly Journal of Economics. 2009;4(124):1403–1448.

- Ha D.T., Kiyota K.* Misallocation, Productivity, and Trade Liberalization: The Case of Vietnamese Manufacturing. *Asian Development Bank Review*. 2016;2(33):94–118.
- Hadzi-Vaskov M., Pienknagura S., Ricci L.A.* The Macroeconomic Impact of Social Unrest. IMF Working Paper, No. 21/135. Washington, DC: International Monetary Fund; 2021. 30 p.
- Hayes C., Jung C.* Prices and Profits after the Pandemic. London: Institute for Public Policy Research; 2022. 22 p.
- Hsieh C.-T., Klenow P.* Misallocation and Manufacturing TFP in China and India. *Quarterly Journal of Economics*. 2009;4(124):1403–1448.
- Jones C.I.* The Outlook for Long-Term Economic Growth. NBER Working Paper, No. 31648. Cambridge, MA: NBER; 2023. 12 p.
- Jones C.I., Klenow P.J.* Beyond GDP? Welfare across Countries and Time. *American Economic Review*. 2016;9(106):2426–2457.
- Kilic Celik S., Kose M.A., Ohnsorge F.* Potential Growth Prospects: Risks, Rewards, and Policies. Policy Research Working Paper, No. 10355. Washington, DC: World Bank; 2023. 60 p.
- Milanovic B.* True World Income Distribution, 1988 and 1993: First Calculation Based on Household Surveys Alone. *Economic Journal*. 2002;112:51–92.
- Pescatori A. et al.* A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation in OECD Countries. IMF Working Paper, No. 11/128. Washington, DC: International Monetary Fund; 2011. 90 p.
- Restuccia D., Rogerson R.* The Causes and Costs of Misallocation. *Journal of Economic Perspectives*. 2017;3(31):151–174.
- Syverson C.* Challenges to Mismeasurement Explanations for the US Productivity Slowdown. *Journal of Economic Perspectives*. 2017;2(31):165–186.
- Woo J., Kumar M.S.* Public Debt and Growth. *Economica*. 2015;82(328):705–739.
- Jones C.I.* The Outlook for Long-Term Economic Growth. NBER Working Paper, No. 31648. Cambridge, MA: NBER; 2023. 12 p.
- Jones C.I., Klenow P.J.* Beyond GDP? Welfare across Countries and Time. *American Economic Review*. 2016;9(106):2426–2457.
- Kanunnikova A.M., Karelina E.A. et al.* Foreign economic relations of Russia in the context of the world community's departure from the liberal world order. Novosibirsk: SibAC; 2023. 138 p. (In Russian).
- Kilic Celik S., Kose M.A., Ohnsorge F.* Potential Growth Prospects: Risks, Rewards, and Policies. Policy Research Working Paper, No. 10355. Washington, DC: World Bank; 2023. 60 p.
- Milanovic B.* True World Income Distribution, 1988 and 1993: First Calculation Based on Household Surveys Alone. *Economic Journal*. 2002;112:51–92.
- Moga I.S.* Enterprises' sustainable development strategies in international business. Novosibirsk: SibAK; 2023. 180 p. (In Russian).
- Pescatori A. et al.* A New Action-Based Dataset of Fiscal Consolidation in OECD Countries. IMF Working Paper, No. 11/128. Washington, DC: International Monetary Fund; 2011. 90 p.
- Restuccia D., Rogerson R.* The Causes and Costs of Misallocation. *Journal of Economic Perspectives*. 2017;3(31):151–174.
- Smagulova S.M., Pasko A.V.* Differentiation across the modern world economy: rising inequality and global poverty. *Ekonomika i predprinimatelstvo*. 2023;2(151):431–436. (In Russian). <https://doi.org/10.34925/EIP.2023.151.2.084>
- Syverson C.* Challenges to Mismeasurement Explanations for the US Productivity Slowdown. *Journal of Economic Perspectives*. 2017;2(31):165–186.
- Woo J., Kumar M.S.* Public Debt and Growth. *Economica*. 2015;82(328):705–739.