

Социализация инвестиций как драйвер экономики развития (на примере КНР)

Кирдина-Чэндлер Светлана Георгиевна

Институт экономики РАН, Москва, Россия, e-mail: kirdina@inecon.ru

Цитирование: Кирдина-Чэндлер С.Г. (2025). Социализация инвестиций как драйвер экономики развития (на примере КНР). *Terra Economicus* 23(4), 6–20. DOI: 10.18522/2073-6606-2025-23-4-6-20

«Экономика развития» и в теории, и на практике все чаще имеет приоритет над «экономикой роста». Развитие предполагает более широкое и качественное улучшение экономических и социальных условий, в то время как рост ориентирован преимущественно на количественное увеличение ВВП и доходов. Поэтому именно развитие экономики становится комплексной и устойчивой целью. В статье резюмируются результаты сопоставления теоретических концепций «экономики роста», относимых к ортодоксальному направлению современной экономической теории, и «экономики развития» как части гетеродоксального направления экономических исследований. Проанализирован феномен социализации инвестиций в КНР, который отражает применение подходов «экономики развития» на практике. Сутью социализации инвестиций в Китае является лидирующая роль государства в организации внешнего и внутреннего контуров движения денежных средств, используемых для инвестиций, которые направляются на улучшение функционирования экономики и повышение благосостояния населения. Представлены основные институты социализации инвестиций, показано, что они постоянно развиваются и усложняются в соответствии с внутренними и внешними вызовами. Сделан вывод о том, что процесс социализации инвестиций является практической иллюстрацией того, как в современном Китае, где исторически доминируют институты Х-матрицы, удалось достигнуть такого соотношения между доминирующими редистрибутивными экономическими Х-институтами и комплементарными рыночными экономическими Y-институтами, которое обеспечивает устойчивое экономическое развитие. Обоснована целесообразность применения китайского опыта в России, где также исторически доминируют институты Х-матрицы.

Ключевые слова: экономика развития; социализация инвестиций; экономика КНР; гетеродоксальный подход; теория институциональных X-Y- матриц

Благодарность: В основу статьи положен доклад, который обсуждался на Ученом совете Института экономики РАН (г. Москва) 2 сентября 2025 г. Автор благодарна участникам обсуждения за высказанные соображения и комментарии.

Исследование выполнено в рамках темы государственного задания Институту экономики РАН «Институциональные основания и воспроизводственные факторы экономической политики России, способствующие переходу к экономике развития» на 2024–2026 гг.

Socialization of investments as a driver of economic development: The case of the People's Republic of China

Svetlana G. Kirdina-Chandler

Institute of Economics RAS, Moscow, Russia, e-mail: kirdina@inecon.ru

Citation: Kirdina-Chandler S.G. (2025). Socialization of investments as a driver of economic development: The case of the People's Republic of China. *Terra Economicus* 23(4), 6–20 (in Russian). DOI: 10.18522/2073-6606-2025-23-4-6-20

“Economic development” is increasingly gaining priority over “economic growth” in both theory and practice. Economic development assumes a broader and more qualitative improvement in economic and social conditions, while economic growth is primarily focused on quantitative increases in GDP and income. Therefore, economic development is becoming a more comprehensive and sustainable goal. This paper summarizes the results of a comparison of the theoretical concept of “economic growth”, which is considered part of the orthodox school of neoclassical economic theory, and “development economics”, which is part of the heterodox school of economic research. I analyze the phenomenon of socialization of investment in China and show the practical application of “development economics” approaches. In China, the socialization of investment is essentially linked with the leading role of the state in organizing the external and internal flows of funds used for investments aimed at improving economic performance and increasing the well-being of the population. The paper presents the main institutions of socialization of investment, demonstrating that they are constantly evolving and becoming more complex in response to internal and external challenges. It is concluded that the socialization of investment provides a practical illustration of how modern China, where X-matrix institutions historically dominate, has achieved a balance between dominant redistributive economic X-institutions and complementary market economic Y-institutions that ensures sustainable economic development. The paper also substantiates the feasibility of applying the Chinese experience to Russia, where X-matrix institutions also historically dominate.

Keywords: development economics; socialization of investment; Chinese economy; heterodox approach; institutional X- and Y-matrices theory

JEL codes: B52, B41, E02, E42, O10, O53, P21

Введение

В современном нестабильном мире обеспечение устойчивого и безопасного экономического развития становится все более сложной целью. Рациональная политика инвестиций – одно из средств ее достижения, поскольку инвестиции играют ключевую роль в сохранении позитивной экономической динамики, создании рабочих мест, модернизации инфраструктуры и поддержании социальной стабильности. Для представителей институционально-эволюционной экономики, к которым относит себя автор, наибольший интерес представляет исследование структуры институтов, которые поддерживают обусловленное инвестициями расширенное экономическое воспроизводство экономики и рост социального благосостояния. В какой мере современная экономическая теория представляет необходимый инструментарий для такого исследования? Каков современный международный опыт в этой сфере, который может быть полезен для нашей страны? Ответам на эти вопросы посвящена статья.

Сначала резюмируются итоги сопоставления теоретических концепций «экономики развития» и «экономики роста». Показано, что «экономика развития» гораздо более сфокусирована на анализе институтов, которые обеспечивают использование инвестиций для расширенного воспроизводства экономики. Далее с точки зрения «экономики развития» мы анализируем феномен социализации инвестиций в КНР.

Выбор Китая обусловлен двумя причинами. Первая состоит в том, что в КНР, пожалуй, как нигде, принципы «экономики развития» реализуются на практике. Вторая причина заключается в том, что там, как и в России, исторически доминируют институты *X*-матрицы, в то время как институты *Y*-матрицы имеют дополнительный, комплементарный характер (Кирдина, 2014¹). Это создает предпосылки применения китайского опыта в России. Мы рассмотрим их (как и возможные ограничения) в заключительной части статьи.

«Экономика роста» и «экономика развития»

Теории «экономики роста» (экономического роста) и теории «экономики развития» (экономического развития)² объединяет общий предмет – экономическая динамика, которая «представляет собой естественное следствие процесса накопления капитала. Тем самым процесс производства получает динамическую трактовку, что позволяет перейти к рассмотрению условий его расширенного воспроизводства» (Балацкий, Екимова, 2022: 5). В то же время эти теории по-разному определяют и исследуют экономическое воспроизводство и роль инвестиций, что связано с различием их исторически сложившихся исходных предпосылок.

Истоки разработки теорий *экономического роста* («экономики роста») лежат в работах Адама Смита (1723–1790) по исследованию роста «богатства народов». В XVIII в. именно на его родине этот рост стал наиболее заметным и опередил не только общемировой уровень, но и аналогичные показатели Западной Европы (Broadberry et al., 2015). Смит, как принято считать, опирался на теоретическую модель «человека экономического», который, преследуя свои собственные интересы, служит интересам и других членов общества, что обеспечивается «невидимой рукой рынка». Эти исходные предпосылки, обозначаемые сегодня как методологический индивидуализм и максимизация индивидуальной полезности в условиях равновесного механизма конкурентного рынка (при всех их модификациях), продолжают составлять методологическое ядро современной неоклассической теории в целом и теорий «экономики роста» в частности. Основным объектом их рассмотрения является динамика основных макроэкономических показателей, прежде всего долгосрочных темпов роста (прироста) ВВП и уровня доходов населения, а также факторов этой динамики.

Почему именно эти показатели? Потому что в условиях рыночной экономики, откуда «родом» основные теоретики «экономики роста», доступ к благам, обращающимся преимущественно на рынке, определяется уровнем доходов, а мощность экономики в целом определяется суммарным набором этих благ, что отражает показатель ВВП. Обобщая, можно сказать, что в теориях «экономики роста» представлен преимущественно количественный подход для отражения преуспевания обществ через рост доходов населения и ВВП, как это характерно для смитианской и ортодоксальной экономической теории в целом.

Но уже не одно столетие этот подход постоянно подвергается критике со стороны тех, кого относят к «пионерам» и современным представителям теорий *экономического развития* (или теорий «экономики развития»). Поясним, что мы не придерживаемся узкого понимания «экономики развития», известного как «девелопментализм» (*developmentalism*, или *development economics*), охватывающего группы теорий, которые изучают страны с низким уровнем доходов населения и «нацелены на объяснение экономической отсталости развивающихся стран и выработку рекомендаций по преодолению отставания в рамках глобализационной логики развития мировой экономики» (Толкачев и др., 2024: 105). Хотя именно такое понимание «эконо-

¹ Краткое изложение теории институциональных *X*-*Y*-матриц можно найти по ссылке: <http://www.kirdina.ru/doc/book/XYbook3.pdf> на с. 424–442.

² Мы говорим о теории «экономики роста» и теории «экономики развития» в собирательном значении, т.е. как о совокупностях относительно внутренне однородных – в смысле разделяемых методологических предпосылок – групп теорий (концептуальных подходов, моделей).

мики развития» как дисциплины отражено сегодня в многочисленных учебниках, словарях и работах западных ученых (см. обзор в работе С.А. Толкачева с коллегами (2024: 106–108)). Мы разделяем широкое понимание «экономики развития», предложенное современными представителями *development economics*: «Первоначально классические девелопменталисты (*classical developmentalists*)³ считались первопроходцами экономики развития, но она... включает в себя все школы мысли, которые работали с экономическим развитием... Это мышление, уходящее корнями в труды Маркса, Шумпетера и Кейнса» (Bresser-Pereira, Oreiro, 2024: 7–8) и даже глубже (Jomo, 2005), начиная с Уильяма Петти. В современной России аналогичного понимания «экономики развития» придерживался академик Д.С. Львов (Львов, 2002), его разделяют и авторы вышеуказанной работы (Толкачев и др., 2024). Такое же широкое понимание современной теории «экономики развития», не отрицающей, однако, экономического роста, дает нам искусственный интеллект, подчеркивая ее фокусировку на качественных изменениях, развертывании характеристик человеческого капитала, внедрении инноваций и технологий, развитии высокотехнологичных секторов и повышении качества жизни, а также инклюзивность, т.е. ориентацию на справедливое распределение ресурсов и обеспечение доступа всех слоев общества к плодам экономической деятельности. Одновременно теории «экономики развития» уделяют внимание качественным различиям в макроэкономической системе, учитывают влияние географических, институциональных и культурных факторов на долгосрочную экономическую динамику и благосостояние населения (Веселов, 2025). «Экономика развития» обосновывает политику, при которой государство берет организацию воспроизводственного процесса «в свои руки», дополняя, а в ряде случаев и направляя активность экономических рыночных субъектов и выстраивая необходимую социальную инфраструктуру (Cho, 1994; Campos, Root, 1996). В теориях «экономики развития» признается неравномерность экономических процессов и формируется более широкий взгляд на способы экономической координации, среди которых рынку не всегда отводится лидирующая роль.

Если в теориях «экономики роста» основное внимание направлено на количественный анализ роли факторов производства и их производительности, то в теориях «экономики развития» речь идет далеко не только о них. Поэтому теории «экономики развития» относят к гетеродоксальному направлению экономических исследований, тогда как теории «экономики роста» представляют собой раздел ортодоксальной экономической теории, или современной неоклассической теории экономического мейнстрима⁴.

Теории «экономики развития» формируют соответствующий взгляд на хозяйственные системы. Экономике развития в ее практическом воплощении можно определить как систему институтов, обеспечивающих необратимые положительные качественные изменения в экономической структуре и производительных силах суверенной страны на эндогенной основе, создание новшеств в производстве, в продукции и услугах, в области управления, в других сферах жизнедеятельности для улучшения социального благополучия и расширения возможностей населения в сочетании с заботой об окружающей среде. Другими словами, экономика развития обеспечивает в стране непрерывное и независимое экономическое воспроизводство в расширенном масштабе во взаимосвязи (в идеале – в гармонии) с социальным развитием.

Институциональная организация инвестиционных процессов как основы расширенного экономического воспроизводства имеет здесь решающее значение. Она задает движение денег как «универсальной ликвидности», включая их создание и распределение между экономическими субъектами, с обеспечивающей это движение «инфраструктурой» – каналами обращения и соответствующими организациями; ее специфика определяется доминирующей в обществе институциональной либо X-, либо Y-матрицей.

Однако в теориях «экономики роста», как и в других теориях ортодоксального экономического мейнстрима, «игнорируется роль денег» (Ефимов, 2018: 7). Посткейнсианцы высказывались еще более резко: «Мейнстрим изгнал деньги из теории производства и экономической теории вообще» (Dillard, 1980: 255). Они имеют в виду принятое в экономике мейнстрима мето-

³ К ним относят исследователей из стран Латинской Америки, таких как Рауль Пребиш (Raúl Prebisch, 1904–1986), Инасиу Ранжел (Ignácio Rangel (1914–1994), Хелио Ягуарибе (Hélio Jaguaribe, 1923–2018), Селсу Фуртаду (Celso Furtado, 1920–2004) и др. (Bresser-Pereira, Oreiro, 2024: 11).

⁴ Подробное сопоставление этих теорий с точки зрения используемых исследовательских программ, состава их основных представителей и вклада в понимание экономической динамики представлено в работе: Кирдина-Чэндлер, 2024.

логическое допущение о раздельном анализе реальной и денежной сфер, связанных лишь через уровень цен (т.е. о том, что реальные переменные, такие как выпуск и занятость, независимы от денежных переменных), известном как принцип «классической дихотомии» (Schumpeter, 1934). В.И. Маевский (2025: 41) называет такой раздельный анализ макроэкономических и денежных параметров «белым пятном ортодоксальной экономической теории», неспособной исследовать кругооборот денежных средств, опосредующих экономическое воспроизводство.

В то же время для представителей «экономики развития» – как тех, кого относят к пионерам этого направления, так и для наших современников – экономика не может быть представлена иначе как «денежная экономика», в которой денежное обращение и процессы, происходящие в реальной экономике, не отделены друг от друга. Обратимся в этой связи к взглядам Дж.М. Кейнса, уважаемого как в среде сторонников теории «экономики роста», так и теории «экономики развития».

«Денежная экономика» и «социализация инвестиций» по Дж.М. Кейнсу

Мы обратимся к идеям Дж.М. Кейнса в оригинале – они, как известно, порой отличались от тех, которые позже в «переваренном виде» были включены экономическими ортодоксами в теорию мейнстрима в ходе неоклассического синтеза⁵. Нас интересует прежде всего стремление Кейнса к созданию *денежной теории производства*, которой, по его мнению, не хватало неоклассической экономической теории. В связи с этим он писал: «Экономику, которая использует деньги, но использует их лишь как нейтральное звено между сделками с реальными вещами и реальными активами, и не вникает в связанные с деньгами мотивы и решения, можно было бы назвать – за неимением лучшего названия – *экономикой реального обмена*. Теория, которую я предлагаю, в отличие от нее, имеет дело с экономикой, в которой деньги играют роль сами по себе и влияют на мотивы и решения, словом, являются одним из действующих факторов в ситуации, так что ход событий не может быть предсказан ни в долгосрочном, ни в краткосрочном периоде без знания о движении денег между первым и последним состоянием. И именно это мы должны иметь в виду, когда говорим о *денежной экономике*» (Keynes, 1973a: 408. Цит. по: Heise, 2023: 964. Курсив в оригинале).

В работах посткейнсианцев подход Кейнса по созданию денежной теории производства был сопоставлен со взглядами основоположника традиционного (*original*) институционализма Торстейна Веблена и получил институционалистскую трактовку: детальный обзор был в свое время представлен Д. Диллардом (Dillard, 1980). «Денежная теория производства – это теория, в которой деньги играют центральную и незаменимую роль в объяснении процесса производства... Деньги настолько важны для определения выпуска, что их можно представить как институциональный фактор в функциональной связи между факторами производства и выпуском... Денежная теория производства может рассматриваться как разновидность институциональной экономической теории, поскольку она учитывает способ, которым институт денежного капитала влияет на поведение коммерческих фирм и экономики в целом... Она рассматривает деньги как институт, как особую форму собственности в рамках определенного типа экономической системы» (Dillard, 1980: 265–266).

Известной заслугой Кейнса является также аргументация расширения состава денежных институтов, регулирующих процессы общественного воспроизводства. Для преодоления последствий отмеченного им «парадокса сбережений», когда стремление сберегать, будучи рациональным на микроуровне, приводит к сбоям в экономической динамике на макроуровне, Кейнс обосновал роль государственных расходов для стабилизации рыночных экономик. Институционализация этого процесса путем создания соответствующих каналов передачи бюджетных средств субъектам реального сектора дополнила известные механизмы банковского кредитования и другие способы привлечения инвестиций, необходимых для общественного воспроизводства. В этой связи Кейнс вводит понятие «социализация инвестиций» (*the socialization of investment*)⁶. В заключительной главе своей знаменитой книги (Keynes, 1973b) он полагает этот процесс одним из условий спасения капитализма, основанного на частной собственности, от его

⁵ Подробнее об этом см. в работах посткейнсианцев (Foley, 2014: 10; Robinson, 1973), которые называли неоклассический синтез *bastard Keynesianism*.

⁶ Термин *socialization* можно перевести как *обобществление* и даже *национализация*. Но, поскольку Кейнс специально подчеркивал, что это условие не имеет отношения к социализму (Kaboub, 2008: 649), нами используется калькированный перевод.

собственной гибели. «По мнению Кейнса, социализация инвестиций представляла собой ряд долгосрочных политических мер, призванных улучшить функционирование экономики и повысить благосостояние людей в обществе в целом» (Davis, 1997: 213). Рекомендации Кейнса по усилению роли государства в воспроизводственном процессе не предполагали прямого участия государства в инвестициях, а обращали внимание на необходимость сочетания различных, в том числе смешанных, форм собственности на капитал (Kregel, 1985: 37). Эти рекомендации относились к тем экономикам, которые изучал Кейнс – рыночным экономикам, т.е. к экономикам с доминированием институтов Y-матрицы в нашем понимании.

Что здесь важно для нас? Мы полагаем, что Кейнс напрямую ввел в неоклассическую экономическую теорию положение, которое в настоящее время мы называем «комплементарность институтов»⁷, а именно – идею сочетания институтов из разных типов экономических систем. Неслучайно ему приходилось постоянно отрешиваться от возможных интерпретаций его подхода как включения «социалистических» форм в капиталистическую экономику. Однако отождествление социализации инвестиций с социализмом сохраняется. Так, позже идею социализации инвестиций применительно к социализму разрабатывал Й. Шумпетер (Burlamaqui, 2015). А продолживший анализ социализации инвестиций Х. Мински был назван социалистом⁸ и даже коммунистом⁹, поскольку доказывал необходимость сочетания социализации инвестиций с социализацией использования производственных мощностей и социализацией занятости под руководством государства.

Институциональная структура социализации инвестиций в КНР

В КНР, пожалуй, принципы «экономики развития» реализуются на практике более, чем в других странах¹⁰. Это подтверждает феномен социализации инвестиций в современном Китае, который в последние годы становится объектом анализа теоретиков «экономики развития» (De Paula, Jabbour, 2020; Jabbour, de Paula, 2020).

По общему признанию, китайская экономика характеризуется как гибридная, сочетающая рыночные и централизованные институты. Основные дискуссии ведутся по поводу того, какие из них лидируют в экономике Китая XXI в. и обеспечивают его внушительные успехи¹¹. Здесь позиции ортодоксов (в том числе теоретиков «экономики роста») и гетеродоксов (включая сторонников теории «экономики развития») кардинально различаются.

Доминирующий дискурс в ортодоксальной экономической литературе связывает нынешнее возвышение Китая с результатами приватизации, ролью иностранного капитала и политикой по дерегулированию рынка. В этой связи современную социально-экономическую систему КНР они определяют как «китайский государственный капитализм» или «партийный государственный капитализм» (Milhaupt, 2025), где рынок в результате реформ последних десятилетий играет главную роль, а государство во главе с Коммунистической партией Китая (КПК)¹² активно помогает ему. Такой подход, однако, противоречит официальной позиции КНР, разделяемой

⁷ Под комплементарностью институтов в теории институциональных X-Y-матриц понимается взаимодействие альтернативных институтов, присущих каждой из матриц, в той или иной сфере. Например, в структуре собственности могут взаимодействовать экономические институты частной собственности, характерной для Y-матрицы, и условной верховной собственности, типичной для X-матрицы. При этом «лидирует» институт, который характерен для исторически доминирующей в стране институциональной матрицы (Кирдина, 2014: 73–78, 369–370).

⁸ Bellofiore, R. Minsky at 100: “Was Minsky a socialist?” plus: “Minsky’s socialization of investment as a Schumpeterian synthesis of Keynes and the New Deal” https://www.siecon.org/sites/default/files/media_wysiwyg/287-bellofiore_1.pdf; Bellofiore, R. The socialization of investment, from Keynes to Minsky and beyond. Levy Economics Institute of Bard College Working Paper № 822. December 16, 2014. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2539307> (accessed on September 1, 2025)

⁹ Bellofiore, R. (2020). Hyman Minsky at 100: Was Minsky a communist? Paper presented at the ASSA-AEA-AFEE conference, the US, San Diego, 2020, January 3–5. <https://monthlyreview.org/articles/hyman-minsky-at-100-was-minsky-a-communist/> (accessed on September 1, 2025)

¹⁰ Неслучайно китайскую экономику рассматривают как одну из наиболее успешных реализаций модели «государства развития» (Караянис и др., 2022).

¹¹ Мы не останавливаемся на описании успехов Китая, поскольку они широко известны – высокие устойчивые темпы роста, качественное инновационное обновление структуры экономики, впечатляющее социальное развитие, лидирующие позиции в переходе к новому технологическому укладу, роль в мировой торговле и др.

¹² Роль Коммунистической партии Китая в экономическом и социальном развитии страны признается, как правило, всеми исследователями, независимо от научных школ и идеологических взглядов. Различаются лишь оценки масштабов и характера этой роли.

большинством китайских авторов. Речь идет об определении социально-экономической системы Китая как социализма с китайской спецификой¹³, когда рынок полагается встроенным в социалистические производственные отношения, а не довлеющим над ними.

В отличие от представителей ортодоксальной неоклассической экономики, гетеродоксальные экономисты концентрируются на анализе лидирующей роли государства во взаимодействиях рыночных и нерыночных институтов как основе экономических успехов современного Китая. С гетеродоксальной точки зрения нынешнее экономическое развитие КНР опирается на институциональную систему общественного воспроизводства, где ключевой момент – социализация инвестиций (De Paula, Jabbour, 2020). «Политика “социализации инвестиций” является выражением процесса накопления, который включает в себя создание и развитие экономических институтов разнообразной типологии, формирование прочной финансовой системы, а также высокосложного интегрированного производственного потенциала» (Jabbour, de Paula, 2020: 317). При этом высокий уровень социализации инвестиций связан в Китае с высоким уровнем контроля над крупной промышленностью и финансами и запуском новых и все более совершенных форм экономического планирования. Такая система, с одной стороны, направлена на защиту внутренних национальных интересов, а с другой стороны – на поддержку усиления роли страны в мировой глобальной экономике. В чем это выражается?

Начнем с внешнего контура. Отметим избирательную политику Китая в отношении прямых иностранных инвестиций (ПИИ). Последние ограничивались секторами, которые партийно-государственная власть не считала «стратегическими» для национального развития и/или безопасности (Hsueh, 2016), и этот процесс находится под постоянным контролем. С начала реформ действует «механизм регулирования инвестиционных потоков посредством создания перечней отраслей, поощряемых к иностранному инвестированию и закрытых для него» (Волынский, Плущевская, 2024: 123). Аналогично регулировался процесс приватизации. Государственная политика поощряла приватизацию и создание совместных с зарубежными инвесторами предприятий прежде всего в сфере производства потребительских товаров. При этом значительные долларовые излишки, генерируемые за счет экспорта¹⁴ в этих динамичных и конкурентоспособных секторах, перенаправлялись через государственные банки (посредством льготных кредитов и мягких бюджетных ограничений) на государственные предприятия стратегических секторов (Rolf, 2021).

В свое время поддержка экспорта стала одним из главных направлений китайских институциональных реформ с целью получения необходимых денежных ресурсов для обеспечения расширенного воспроизводства экономики и социально-экономического развития в целом. Стимулирование ПИИ в экспортный сектор осуществлялось посредством широких налоговых льгот, вплоть до перевода прибыли/дивидендов за границу в первый год инвестирования. Правительство увеличивало также финансирование производства и поддерживало снижение ставок до самого низкого международного уровня, разрешило участие иностранных компаний в страховом и биржевом секторах – но под пристальным контролем Народного банка Китая (НБК). Тем самым налогово-бюджетная политика КНР «стимулировала поглощение ПИИ путем принятия специальных налоговых правил, применимых только к иностранным компаниям» (Tessari, Ferrari-Filho, 2025: 124), что создавало устойчивую базу экономического воспроизводства внутри страны.

Движение капитала во внешнем контуре и его перенаправление на внутренние цели развития экономики находится под постоянным контролем руководства Китая. Формы контроля менялись в соответствии с изменениями международных и внутренних обстоятельств, но исследователи отмечают постоянство их целевой направленности. Среди них: организация направления получаемых внешних ресурсов на необходимые цели внутри страны; сохранение независимости национальной денежно-кредитной политики от влияния международных событий в контексте режима управляемого обменного курса; предотвращение принятия фирмами и финансовыми учреждениями чрезмерных внешних рисков; поддержание равновесия платежей

¹³ https://english.www.gov.cn/archive/lawsregulations/201911/20/content_WS5ed8856ec6d0b3f0e9499913.html (accessed on June 16, 2025)

¹⁴ Отношение экспорта к ВВП (пик в 35% отмечался в 2006 г.) составляет в настоящее время 20%. Несмотря на тенденцию к снижению доли экспорта в ВВП, абсолютный объем экспорта продолжает расти, и КНР остается крупнейшей страной-экспортером в мире. <https://russian.cgtn.com/news/2025-03-04/1895382371300188161/index.html#:~:text=Доля%20Китая%20в%20мировом%20ВВП,быстрее%2C%20чем%20в%20странах%20Евросоюза> (дата доступа: 18.08.2025)

ного баланса и стабильности обменного курса и, наконец, изоляция экономики от иностранных финансовых кризисов (Wang, Lin, 2020¹⁵), что, учитывая вовлеченность Китая в мировую экономику, является все более актуальной задачей. Этой цели служит также разграничение фондовых рынков. В КНР действует оншорный (материковый) фондовый рынок (Шанхайская, Шэньчженьская и Пекинская биржи) и офшорный фондовый рынок (Гонконгская биржа). Оншорный рынок предназначен преимущественно для внутренних инвесторов, а вход для иностранных инвесторов существенно ограничен. На офшорном рынке также действует регулируемый, но более широкий доступ иностранных инвесторов, желающих инвестировать в китайские компании.

Управляемый обменный курс особенно часто был объектом внешней критики, когда Китай упрекали в «валютных манипуляциях». В то же время некоторые специалисты отмечают, что противодействие со стороны центральных банков Китая и стран Восточной Азии чрезмерным колебаниям обменного курса в любом направлении «является нормой для следования рыночно-ориентированному пути в среднесрочной перспективе» (Wiemer, 2026: 20), поэтому оставляют за денежными властями этих стран право на самостоятельный выбор наилучших форм такой политики. Также признано, что китайская стратегия по поддержанию завышенного обменного курса (наряду с действующими институтами в области фискальной и денежно-кредитной политики) помогла стране догнать более богатые страны по величине ВВП, по доступу к технологиям, накоплению основного капитала и т.д. за период 1990–2024 гг. (Tessari, Ferrari-Filho, 2025: 114). Таким образом, контроль над потоками капитала и валютные интервенции со стороны НБК для формирования выгодного для экономики в целом курса юаня являются важной частью стратегии социализации инвестиций.

Перейдем к анализу внутреннего контура движения денег в процессе социализации инвестиций, где также сочетаются X- (редистрибутивные, централизованные) и Y- (рыночные) институциональные формы и механизмы.

Мы уже отмечали избирательный характер китайской государственной политики при проведении приватизации, когда ее объектами прежде всего становились предприятия и экономические структуры, не имеющие стратегического значения для независимости и безопасности страны. Пожалуй, в наибольшей мере это относится к банковской системе Китая. Конечно, невозможно отрицать, что в Китае происходил переход от централизованно планируемой экономики с сильными ограничениями рыночной роли и частной инициативы к другой, где сочетаются плановые и коммерческие начала и возрастает важность предприятий частной формы собственности. Однако мы согласны с точкой зрения о том, что институциональные реформы в КНР способствовали не только появлению динамичного частного сектора, но и процессу централизации (на новой основе) крупного государственного капитала (Jabbour, de Paula, 2020), прежде всего финансового.

В банковско-финансовой сфере это проявилось в создании, наряду с НБК в роли центробанка, ответственного за регулирование денежного обращения и кредита в стране, высших административных органов, которым он подконтролен. Состав этих органов постоянно обновляется в соответствии с возникающими запросами. Среди них Комиссия по регулированию банковской деятельности Китая (CBRC), Комиссия по регулированию ценных бумаг Китая (CSRC), Комиссия по регулированию страхования Китая (CIRC), Национальное управление финансового регулирования и др. Направляемая административными структурами централизация банковской сферы Китая выражается в создании так называемых «политических банков», созданных для некоммерческого кредитования, не акционированных и находящихся в государственной собственности. Это Китайский банк развития (*China Development Bank*), Экспортно-импортный банк Китая (*China Eximbank*) и Сельскохозяйственный банк Китая (*Agricultural Bank of China*), которые финансируют национальные инфраструктурные проекты, стимулируют развитие внешнеэкономических связей и сельского хозяйства.

Централизацию китайского банкинга отражает¹⁶ и структура «больших» государственных коммерческих банков (где государству принадлежит контрольный пакет акций) – Промышленно-торговый банк Китая (*Industrial & Commercial Bank of China*), Банк Китая (*Bank of China*), Строи-

¹⁵ См. также: Zhao, M. (2006). *External liberalization and the evolution of China's exchange system*. The World Bank Beijing Office. <http://siteresources.worldbank.org> (accessed on June 15, 2025)

¹⁶ Вот как говорил в 2009 г. о специфике китайского банкинга Чэнь Юань, знаменитый председатель Банка развития Китая: «[Мы] не должны привозить всё американское и использовать в Китае. Вместо этого мы должны развиваться, исходя из собственных потребностей, и строить собственную банковскую систему» (цит. по: Walter, Howie, 2012: 27).

тельный банк Китая (*China Construction Bank*), Банк коммуникаций КНР (*Bank of Communication*)¹⁷. «Политические» и «большие» государственные банки передают денежно-кредитные сигналы системе коммерческих, муниципальных, сельских банков и других финансовых организаций, широко представленных в современном Китае и функционирующих на рыночной основе¹⁸.

Через систему «политических» и «больших» государственных банков власти Китая усиливают регулирование экономики развитием посредством инструментария банковских ставок и нормативов, уровень которых (по сравнению, например, с Россией) весьма низок. В 2025 г. однолетняя ставка кредитования (*LPR*) – эталон для большинства корпоративных и домашних кредитов – оставалась стабильной на уровне 3,0%, в то время как пятилетняя *LPR*, определяющая ипотечные ставки, оставалась неизменной на уровне 3,5%¹⁹.

Направляемый через систему государственных банков «кредитный импульс» (отражающий отношение объема новых кредитов за определенный период к номинальному объему ВВП) является важной движущей силой экономики развития Китая. Специалисты ФРС, проведя скрупулезные расчеты, обнаружили, что «положительный шок кредитной политики Китая в размере 1% от ВВП Китая приводит к росту альтернативного показателя ВВП Китая на 1,2%... наиболее сильное влияние на ВВП Китая проявляется через 16 месяцев, а значительный положительный эффект сохраняется чуть менее 24 месяцев» (Barcelona et al., 2022: 18). Неслучайно поэтому, что объемы внутреннего кредитования в стране постоянно растут в абсолютном и относительном выражении. Если в 1980 г. показатель отношения внутреннего кредита к ВВП составлял 49,7%, в 1990 г. – 86,2%, в 2000 г. – 111,1%, в 2010 г. – 124,4%, то к 2020 г. он достиг 179,1%, и этот рост продолжается: в 2024 г. данный показатель составляет уже 194,2% (для сравнения: у традиционных партнеров Китая по БРИКС – России, Индии и Бразилии – эти показатели в 2–3 раза ниже, чем в КНР)²⁰. Получателями кредитов, наряду с нефинансовым сектором, являются и домохозяйства, что также увеличивает риски роста инфляции. В том числе и поэтому активный контроль предложения кредитов со стороны государства (через систему государственных банков) специалисты связывают с задачами уменьшения инфляционных последствий денежно-кредитной политики (Chen et al., 2018; 2020) и изоляции шоков спроса в ходе проведения стабилизационной политики со стороны китайских властей (Barcelona et al., 2022: 6).

Используя преимущества рыночной организации, правительство КНР (как и региональные административные структуры) преобразовывает свою собственность на городскую землю, ресурсы и другие активы в надежные источники дохода: «благодаря рационализации налоговой системы и возможности монетизировать владение землей и другими активами, правительство неуклонно увеличивало долю доходов, находящихся под его контролем. Сегодня китайское правительство богато и, очевидно, имеет возможность активно вмешиваться в экономику» (Naughton, 2017: 9–10). Поэтому китайские власти занимают сегодня сильную позицию собственника в экономике в целом.

Институты кредитования, используемого для развития производства, дополняются в Китае финансированием вложений в основной капитал за счет бюджетных ресурсов. Прямое бюджетное финансирование осуществляется через государственные инвестиции в крупные и стратегически важные предприятия, а также через поддержку малого и среднего бизнеса. Их целесообразность «предопределена государственными программами и стоящими за ними общенациональными интересами (например, программами реализации крупных инфраструктурных проектов, повышающими благосостояние всех слоев общества)» (Маевский и др., 2023: 103). С 2003 г. в стране действует Комитет по надзору и управлению государственным имуществом (*SASAC*), представляющий интересы центрального правительства в крупных компаниях. Помимо центрального комитета, управляющего крупнейшими государственными корпорациями страны, существуют также провинциальные комитеты (в каждой провинции КНР) и муниципальные комитеты (в крупных городах). По итогам 2024 г. в список *Fortune Global 500* вошли уже 133

¹⁷ Ведущая роль принадлежит банкам, образующим так называемую «Большую четверку». Среди них Промышленно-торговый банк Китая, Строительный банк Китая, Сельскохозяйственный банк Китая и Банк Китая с их развитой филиальной сетью внутри страны и за рубежом.

¹⁸ Подробнее о структуре банковской системы современного Китая см., например: Лихачева, Олейник, 2024.

¹⁹ <https://ru.tradingeconomics.com/china/interest-rate> (дата доступа: 14.08.2025)

²⁰ По данным World Bank Open Data «Domestic credit to private sector by banks (% of GDP)». <https://data.worldbank.org/indicator/FD.AST.PRVT.GD.ZS?locations> (accessed on August 12, 2025)

китайские компании, из них три – в первую десятку рейтинга²¹. Государственные компании продолжают оставаться жестким ядром китайской экономики (De Paula, Jabbour, 2020).

Таким образом, процесс социализации инвестиций в Китае сочетает сильное централизованное начало и опору на рыночные инструменты, где государство все более становится «проводником динамики конкурентного накопления капитала, действуя в глобальной экономике» (Rolf, 2023: 121). При этом государство выступает в роли «главного героя процесса развития», трансформировавшись «из прямого агента “принудительных сбережений” в управляющего механизмами верхнего уровня, обеспечивающими координацию/социализацию инвестиций... что открывает двери для динамики роста, характеризующейся “сочетанием двух динамик”: динамики, обусловленной экспортом, и еще одной динамики, обусловленной инвестициями» (Jabbour, de Paula, 2020: 324).

Действительно, в последние 50 лет в Китае наблюдался неуклонный рост доли ВНОК – валового накопления основного капитала (инвестиции за вычетом выбытий) – в ВВП, что создает надежную основу для расширенного воспроизводства национальной экономики и поддерживает высокие темпы ее роста. Эта связь особенно выразительна на фоне сопоставлений показателей динамики доли инвестиций и темпов роста ВВП между КНР и США.

Так, в период 1960-х гг. доли ВНОК в ВВП для США и КНР были близки и составляли 20–25% от ВВП, а среднегодовые темпы прироста ВВП – около 5% в США и примерно 3% – в КНР; при этом если в США имела место стабильная динамика этого показателя, то в КНР в 1960-е гг. размах составлял от –27,3 до +18,3% в год²². Однако с 1970-х гг. (начала институциональных реформ в КНР) наблюдается расхождение динамики обоих показателей между этими странами (табл. 1)²³.

Таблица 1

Сравнительная динамика доли валового накопления основного капитала (ВНОК) в ВВП и ежегодного прироста ВВП для КНР и США, в среднем по периодам

Показатели \ Периоды	1970–1979	1980–1989	1990–1999	2000–2009	2010–2019	2020–2023
ВНОК, % от ВВП						
КНР	34,0	35,6	37,3	39,5	44,7	42,2
США	22,8	23,4	21,5	22,0	20,3	21,5
Темпы прироста ВВП, %						
КНР	7,4	9,7	10,0	10,3	7,7	4,7
США	3,2	3,1	3,2	1,9	2,3	2,3

Источник: рассчитано автором по данным World Bank Open Data: Gross capital formation, % of GDP (<https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS>) и GDP growth, annual % (<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>)

В КНР отношение накопления капитала к ВВП, составлявшее в 1960-х гг. 25,4%, к началу 2020-х гг. почти удвоилось, достигнув 44,7%, тогда как в США же этот показатель оставался неизменным. При этом отчетливо видно, что растущая доля накоплений в ВВП Китая сопровождается ростом ежегодных темпов прироста ВВП – в середине периода они достигали 10 и более процентов. На фоне роста накоплений с 1970-х гг. темпы прироста китайской экономики как минимум в 2-3 раза превосходят показатели экономики США.

Количественный рост инвестиций сопровождается улучшением их качества. Как отмечают исследователи современной китайской экономики, «расширение и обогащение производительных сил посредством новейших инноваций в науке и технике, искусственного интеллекта и качественных характеристик товаров» (O'Hara, 2025: 480–481) было одним из основных принци-

²¹ Китайские компании доминируют в *Fortune Global 500*. Китай сегодня, 7 августа 2024. <https://prc.today/kitajskie-kompanii-dominiruyut-v-fortune-global-500/#:~:text=Три%20китайские%20компании%20вошли%20в%20первую%20десятку%20списка%20Fortune%20Global%20500%202024%20года&text=Китайская%20компания%20State%20Grid%20занимает,Fortune%20Global%20500%202024%20года> (дата доступа: 18.08.2025)

²² GDP by country 1960–2023. <https://www.kaggle.com/datasets/samithsachidanandan/gdp-by-country-1960-2023> (accessed on August 21, 2025)

²³ Отметим, что с 1980-х гг. темп прироста ВВП в Китае уже ни в одном году не опускался ниже нуля.

пов китайских реформ. В результате за последнюю четверть века Китай практически сравнялся с США по индексу сложности экспортируемой продукции (табл. 2).

Таблица 2

**Место в международном рейтинге по индексу производственной сложности:
КНР, США и Россия, 2000–2023 гг.²⁴**

Страна \ Годы	2000	2010	2015	2020	2023
КНР	30	24	24	20	16
США	6	14	12	15	15
Россия	47	69	69	64	100

Источник: Growth Lab. Country & Product Complexity Rankings. <https://atlas.hks.harvard.edu/rankings>

Это связано с тем, что с 2000 г. Китай вдвое улучшил свои позиции в рейтинге, в то время как США более чем вдвое свои позиции ухудшили.

Чем выше сложность производимой продукции, тем более значимым фактором для инноваций она является. Одновременно она требует эффективного управления для контроля затрат и учета взаимосвязей между компонентами производимой продукции, что предполагает более сложные институциональные структуры для управления инвестициями. Изменения именно в этом направлении происходили в современном Китае. Как правило, страны, производящие более сложные продукты, являются более развитыми, поскольку для их создания требуются глубокие знания и навыки. Поэтому одного этого показателя достаточно для подтверждения направления китайских инвестиций не только в сферу производства и финансов, но и в сферу производства знаний, что характерно для подходов с точки зрения «экономики развития».

Завершая анализ процесса «социализации инвестиций» в Китае, отметим его отличия по сравнению с пониманием *socialization of investment* у Кейнса в отношении рыночных экономик. Перечисленные выше китайские особенности данного процесса позволяют, на наш взгляд, использовать для КНР иной перевод этого известного кейнсианского термина, а именно «обобществление инвестиций». Именно такая политика осуществляется в современном Китае, поскольку посредством созданной при участии и лидерстве государства системы институтов инвестиции направляются прежде всего в те сферы, которые в наибольшей мере соответствуют достижению общественных целей и стоящих перед экономикой страны задач. Поэтому успешный (несмотря на имеющиеся, как всегда и везде, проблемы) опыт социализации/обобществления инвестиций целесообразно использовать в экономической политике России для создания в нашей стране экономики развития.

Вместо заключения: предпосылки и ограничения использования китайского опыта социализации инвестиций в России

Сторонники использования китайского опыта в экономике нашей страны (среди них С.Ю. Глазьев, В.В. Попов, В.И. Маевский и другие уважаемые экономисты) нечасто обсуждают предпосылки и ограничения его переноса на российскую почву. Основное внимание обращается, как правило, на достигнутые в КНР успехи, которых хотелось бы достичь и в нашей стране. Кстати, в свое время этим же руководствовались и сторонники переноса опыта США и европейских стран в экономическую практику России, когда те были лидерами глобальной экономики.

Не отрицая определенной логики такого подхода, представим собственный взгляд, опираясь на теорию институциональных X-Y-матриц (Кирдина, 2014; Kirdina-Chandler, 2017). В соответствии с ней Россия и Китай отличаются типологическим сходством институциональной матричной структуры: в них исторически доминируют институты X-матрицы, в то время как институты Y-матрицы занимают подчиненное положение и имеют необходимый, но комплементарный характер. Такое сходство позволяет нашим странам как опираться на достижения друг друга, так

²⁴ Чем меньше значение, тем выше позиция в рейтинге. Так, в Сингапуре, возглавляющем рейтинг с 2022 г., он равен 1.

и предвидеть возможные ограничения в ходе институциональных преобразований. Оно предопределяет благоприятные предпосылки использования китайского опыта социализации инвестиций в России, его органичность и полезность для реализации у нас экономики развития.

В то же время обратим внимание на возможные ограничения использования китайской практики социализации инвестиций, опираясь как на исторический опыт организации воспроизводственных процессов в нашей стране, так и на опыт проведения экономических реформ в современной России.

Первое ограничение связано с тем, что сама по себе высокая доля валового накопления капитала, обусловленная приоритетным направлением государственных денежных средств на эти цели в ходе социализации/обобществления инвестиций, не обеспечивает автоматически положительных эффектов. Важен механизм не только направления, но и использования этих средств, действенная система обратной связи по поводу используемых накоплений. Продemonстрируем это на опыте позднего СССР, в котором (в отличие от нынешнего Китая) тотально доминировали институты *X*-матрицы, без их дополнения альтернативными комплементарными институтами *Y*-матрицы. В воспроизводственной сфере одним из негативных последствий такого тотального доминирования стало сопровождающее постоянный рост госинвестиций увеличение объемов незавершенного строительства (табл. 3).

Таблица 3

Показатели незавершенного строительства в последние годы СССР

Показатели / Годы	1986	1988	1990
Объем незавершенного строительства, млрд руб.	120,4	150,5	180,9
Доля к ВВП (валовому национальному продукту), %	15,0	17,2	19,2
Доля к НД (национальному доходу, произведенному), %	20,5	23,9	26,9

Источник: рассчитано автором по: Народное хозяйство СССР в 1990 г. Статистический ежегодник. М.: Госкомстат СССР. 1991, с. 5 (данные по ВВП и НД) и М.Ф. Полынов, 2024, с. 376 (данные по объемам незавершенного строительства).

Накануне распада СССР объемы незавершенного строительства росли как в абсолютном, так в относительном выражении, опережая рост инвестиций. За период с 1986 по 1990 г. «незавершенка» выросла в полтора раза (данные табл. 3), тогда как объем капитальных вложений (инвестиций) – лишь в 1,2 раза, с 194,4 до 229,8 млрд руб. (Народное хозяйство СССР в 1990 г., 1991. указ соч., с. 5). Это вело к «омертвлению» капитала и деформации воспроизводственных пропорций, поскольку средства, затраченные на сооружение необходимых хозяйственных объектов, не давали ожидаемого результата. Производство стагнировало, так как воспроизводилось на суженной основе, а необходимое распределение (перераспределение) «покупательной способности денег» в пользу тех, кто играет наиболее активную роль в положительных экономических изменениях²⁵, не было в СССР реализовано.

Мы полагаем, что недоучет необходимости комплементарных институтов (одного из важнейших положений теории институциональных *X-Y*-матриц) сыграл в этом решающую роль. Описанный выше опыт современного Китая показывает значение комплементарных рыночных институтов, которые сопровождают процесс социализации инвестиций (среди них, например, котировки акций государственных компаний на внешнем и внутреннем фондовых рынках для оценки успешности их работы), и подсказывает, как можно решать такого рода проблемы.

Опираясь на положения теории институциональных *X-Y*-матриц, мы видим еще одно ограничение в переносе опыта КНР в Россию. Оно связано с рассогласованием экономических, политических и идеологических институциональных преобразований, что необходимо для сбалансированного и устойчивого развития. Кстати, теория «экономики развития», как отмечалось ранее, также определяет необходимость рассмотрения экономических процессов в более широком социальном контексте для успешности проводимой экономической политики. В КНР экономические реформы не только обеспечивали направляющую роль государства в хозяйственной сфере: одновременно они предусматривали не трансформацию, но совершенствование иерар-

²⁵ Шумпетер, например, выделял специальную группу предпринимателей-новаторов, выполняющих эту функцию в рыночных экономиках.

хической политической структуры и модернизацию (но не демонтаж) роли Коммунистической партии Китая как идеологического лидера в новых условиях. В России ситуация была иной. Полагаем уместным провести параллели сравнения хода реформ в Китае и Индии со сравнением реформ в Китае и России. Говоря о том, почему в Индии реформы были не столь успешны, зарубежные исследователи обращают внимание на то, что если Китай проводил реформы под строгим и последовательным государственным контролем, то Индия продвигалась медленнее из-за «политического плюрализма» и опоры на «рыночные силы и демократические процессы» (Sajková, Sajka, 2025: 113). Не то же было в России?

Тем не менее в настоящее время мы полагаем, что Китай с его реализованной практикой социализации инвестиций может служить важным целевым ориентиром для становления и функционирования экономики развития в нашей стране. Характерными чертами этой системы является продуманное сочетание централизованных (редистрибутивных) и рыночных инструментов, опирающееся на адекватные теоретические разработки, и здесь теория «экономики развития» весьма полезна. Она позволяет выявлять не только универсальные «факторные» закономерности, как это предлагается в теориях «экономики роста», что, конечно же, само по себе важно. Но, в отличие от теорий роста (и в дополнение к ним), подход с точки зрения «экономики развития» является более комплексным и практически ориентированным, что важно для экономической политики страны в конкретных обстоятельствах времени и места.

Литература / References

- Балацкий Е.В., Екимова Н.А. (2022). *Новые подходы к моделированию экономического развития*. М.: ИНФРА-М. [Balatsky, E., Ekimova, N. (2022). *New Approaches to Modeling Economic Development*. Moscow: INFRA-M Publ. (in Russian)].
- Веселов Д.А. (2025). От теории роста к теории развития: за пределами стационарных траекторий. *AlterEconomics* **22**(1), 83–102. [Veselov, D. (2025). From growth theory to development theory: Beyond stationary trajectories. *AlterEconomics* **22**(1), 83–102 (in Russian)].
- Волынский А.И., Плущевская Ю.Л. (2024). Переход к новому системному циклу накопления: место Китая. *Journal of Institutional Studies* **16**(4), 113–127. [Volynskiy, A., Plushchevskaya, Yu. (2024). The coming systemic cycle of accumulation and China. *Journal of Institutional Studies* **16**(4), 113–127 (in Russian)].
- Ефимов В.М. (2018). О двух типах социальных порядков. Ч. I. *Вопросы теоретической экономики* (1), 7–25. [Yefimov, V. (2018). On two types of social orders. Part 1. *Issues of Economic Theory* (1), 7–25 (in Russian)].
- Караянис Н., Шерих М., Эльснер В. (2022). Особенности китайской модели «государства развития». *Вопросы регулирования экономики* **13**(1), 6–19. [Karagiannis, N., Cherikh, M., Elsner, W. (2022). Growth and development of China: A developmental state “with Chinese characteristics”. *Journal of Economic Regulation* **13**(1), 6–19 (in Russian)].
- Кирдина С.Г. (2014). *Институциональные матрицы и развитие России. Введение в X-Y-теорию*. М., Санкт-Петербург: Нестор-История. [Kirdina, S. (2014). *The Institutional Matrices and the Development of Russia. Introduction to X-Y-theory*. Moscow, St. Petersburg: Nestor-Istoria Publ. (in Russian)].
- Кирдина-Чэндлер С.Г. (2024). Теории экономического развития vs теории экономического роста: взгляд институционалиста. *Вопросы политической экономики* (4), 142–162. [Kirdina-Chandler, S. (2024). Theories of economic development vs. theories of economic growth: An institutionalist’s perspective. *Problems in Political Economy* (4), 142–162 (in Russian)].
- Лихачева В.В., Олейник Г.С. (2024). Банковский сектор КНР: тенденции и проблемы развития. *Вестник Алтайской академии экономики и права* (3-1), 80–87. [Likhacheva, V., Oleynik, G. (2024). Banking sector of China: Development trends and problems. *Bulletin of the Altai Academy of Economics and Law* (3-1), 80–87 (in Russian)].

- Львов Д.С. (2002). *Экономика развития*. М.: Экзамен. [Lvov, D. (2002). *Development Economics*. Moscow: Ekzamen Publ. (in Russian)].
- Маевский В.И. (2025). Белые пятна в ортодоксальной экономической теории. *Экономическое возрождение России* (2), 40–56. [Maevsky, V. (2025). Blind spots in orthodox economic theory. *The Economic Revival of Russia* (2), 40–56 (in Russian)].
- Маевский В.И., Малков С.Ю., Рубинштейн А.А. (2023). Макроэкономические условия перехода России к высоким темпам роста: опыт Х-экономики Китая. *Вопросы экономики* (10), 98–123. [Mayevsky, V., Malkov, S., Rubinstein, A. (2023). Macroeconomic conditions of Russia's transition to high growth rates: China's experience. *Voprosy Ekonomiki* (10), 98–123 (in Russian)].
- Полынов М.Ф. (2024). Экономическая политика в Советском Союзе в годы перестройки. *Вестник Санкт-Петербургского университета. История* 69(2), 371–386. [Polynov, M. (2024). Economic policy in the Soviet Union during the years of Perestroika. *Vestnik of Saint Petersburg University. History* 69(2), 371–386 (in Russian)].
- Толкачев С.А., Левин С.Н., Макарова И.В. (2024). Новая экономика развития как методологическая и мировоззренческая дисциплина. *Journal of Economic Regulation* 15(1), 105–117. [Tolkachev, S., Levin, S., Makarova, I. (2024). The new Development Economics as a methodological and ideological discipline. *Journal of Economic Regulation* 15(1), 105–117 (in Russian)].
- Barcelona, W., Cascaldi-Garcia, D., Hoek, J., Van Leemput, E. (2022). *What happens in China does not stay in China*. International Finance Discussion Papers № 1360. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Bresser-Pereira, L., Oreiro, J. (2024). A brief history of development theory. From Schumpeter and Prebisch to new developmentalism. *Revista de Economia Política* 44(1), 5–28.
- Broadberry, S., Campbell, B., Klein, A., Overton, M., van Leeuwen, B. (2015). *British Economic Growth: 1270–1870*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Burlamaqui, L. (2015). Finance, development and the Chinese entrepreneurial state: A Schumpeter-Keynes-Minsky approach. *Revista de Economia Política* 35(4), 728–744.
- Campos, J., Root, H. (1996). *The Key to the Asian Miracle: Making Shared Growth Credible*. Washington: Brookings Institution Press.
- Chen, K., Ren, J., Zha, T. (2018). The nexus of monetary policy and shadow banking in China. *American Economic Review* 108(12), 3891–3936.
- Chen, K., Zha, T., Amstad, M., Sun, G., Xiong, W. (2020). *Macroeconomic Effects of China's Financial Policies*. Princeton: Princeton University Press.
- Cho, D.-S. (1994). A dynamic approach to international competitiveness: The case of Korea. *Asia Pacific Business Review* 1(1), 17–36.
- Davis, J. (1997). Government investment programs (The socialization of investment). In: Cate, T., Harcourt, G., Colander, D. (eds.) *An Encyclopedia of Keynesian Economics* (pp. 210–214). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.
- De Paula, L., Jabbour, E. (2020). The Chinese catching-up: A developmentalist approach. *Journal of Economic Issues* 34(3), 855–875.
- Dillard, D. (1980). A monetary theory of production: Keynes and the institutionalists. *Journal of Economic Issues* 14(2), 255–273.
- Foley, D. (2014). *Varieties of Keynesianism*. SCEPA Working paper, March. New York.
- Čajková, A., Čajka, P. (2025). Economic and institutional aspects of India's economic development in the 21st century. *Terra Economicus* 23(1), 103–117.
- Heise, A. (2023). Keynesian–Minskian perspective on the transformation of industrial into financial capitalism. *Journal of Evolutionary Economics* 33, 963–990.
- Hsueh, R. (2016). State capitalism, Chinese-style: strategic value of sectors, sectoral characteristics, and globalization. *Governance* 29(1), 85–102.

- Jabbour, E., de Paula, L. (2020). Socialization of investment and institutional changes in China: A heterodox approach. *Forum for Social Economics* **50**(3), 316–329.
- Jomo, K. (2005) (ed.) *The Pioneers of Development Economics: Great Economists on Development*. New Delhi: Tulika Books.
- Kaboub, F. (2008). Socialization of investment. In: Darity, W., Jr. (ed.) *International Encyclopedia of the Social Sciences*, vol. 7 (pp. 649). Detroit, MI: Macmillan Reference USA.
- Keynes, J. (1973a). A monetary theory of production. In: Moggridge, D. (ed.) *Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 13. The General Theory and After, part 1 (pp. 408–411). London: MacMillan.
- Keynes, J. (1973b). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Cambridge: Macmillan, Cambridge University Press.
- Kirdina-Chandler, S. (2017). Institutional matrices theory, or X- and Y-theory: A response to F. Gregory Hayden. *Journal of Economic Issues* **51**(2), 476–485.
- Kregel, J. (1985). Budget deficits, stabilization policy and liquidity preference: Keynes's post-war policy proposals. In: Vicarelli, F. (ed.) *Keynes's Relevance Today. Keynesian Studies*. London: Palgrave Macmillan.
- Milhaupt, C. (2025). Party-state, Inc. – Chinese state capitalism 2.0. In: Ringe, W.-G., Gordon, J. (eds.) *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*. Oxford Handbooks Online.
- Naughton, B. (2017). Is China socialist? *Journal of Economic Perspectives* **31**(1), 3–24.
- O'Hara, P. (2025). *Long Waves of Growth, Hegemonic Power, and Climate Change in the World Economy. Dutch, British, US and Chinese Capitalism and Structural Polycrises*. Singapore: Springer.
- Robinson, J. (1973). What has become of the Keynesian revolution? In: Robinson, J. (ed.) *After Keynes* (pp. 1–11). Oxford: Basil Blackwell.
- Rolf, S. (2021). *China's Uneven and Combined Development*. London: Springer.
- Rolf, S. (2023). The revenge of multiplicity: Chinese capitalism under systemic competition. *Global Political Economy* **2**(1), 121–138.
- Schumpeter, J. (1934). *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Tessari, C., Ferrari-Filho, F. (2025). Considerations about the economic growth of the Chinese economy since the 1990s. *Chinese Studies* **14**(32), 114–127.
- Walter, C., Howie, J. (2012). *Red Capitalism*. New Jersey: Wiley & Sons.
- Wang, G., Lin, N. (2020). 70 years of China's foreign exchange market development: History and experience. *China Political Economy* **3**(1), 3–17.
- Wiemer, C. (2026). Exchange rate policy. In: Schramm, R. (eds) *SAGE Hand Handbook of Modern China: Economy* (forthcoming). Цит. по: Wiemer, C. (2024). *Making sense of China's exchange rate policy*. Preprint, October. DOI: 10.13140/RG.2.2.19771.94242