



**«Трампономика»:
первые результаты**
Эрозия Рах Americana
и торможение глобализации

Александр Лосев

Об авторе

Александр Лосев

Генеральный директор АО «Управляющая компания "Спутник—Управление капиталом"», входящего в состав инвестиционной «Группы Спутник», член Совета по внешней и оборонной политике (СВОП)

Данный текст и другие материалы
можно найти на нашем сайте:
<http://ru.valdaiclub.com/a/valdai-papers/>

Данный текст отражает личное мнение автора или группы авторов, которое может не совпадать с позицией Клуба, если явно не указано иное.

© Фонд развития и поддержки Международного
дискуссионного клуба «Валдай», 2018

Российская Федерация, 115184, Москва,
улица Большая Татарская, дом 42

С утверждением в начале 1990-х годов глобального лидерства США основной идеей американских элит стала глобализация, а философско-идеологическими трендами – неоконсерватизм, выразившийся в использовании своего военного и экономического превосходства над остальными государствами для достижения глобальной гегемонии и сохранения статуса «гипердержавы», а также неолиберализм, передавший в руки корпораций и финансовых институтов рычаги управления мировыми рынками, производственными мощностями и трансграничной торговлей. На территории самих Соединённых Штатов сформировалась постиндустриальная экономика, то есть экономика, в основе которой находятся сферы финансов, информационных технологий и услуг, а также контроль над передовыми технологиями и интеллектуальной собственностью. В то время как промышленное производство выведено в развивающиеся страны с дешёвыми трудовыми ресурсами и сырьём.

Глобализация и повсеместная передача функций государства и даже части суверенитета транснациональным корпорациям и олигополиям на протяжении двух десятков лет определяли тренды в мировой экономике и политике, создавали новый миропорядок, в котором выросла роль потоков капитала, товаров, услуг и информации, а главное – усилились глобальные институты управления в сфере финансов и права. И даже IT-олигополия Кремниевой долины начала выдвигать претензии на мировое влияние, а также на внутриполитическую повестку в самих США.

Но отсутствие серьёзных политических вызовов гегемонии США, экономическая глобализация и финансиализация рынков привели в итоге к тому, что геополитика превратилась в геоэкономику, а в сфере глобального управления жёсткая конструкция «сверхдержава – сателлиты – периферия – соперники» уступила место прямому и косвенному воздействию мировых институтов, таких как МВФ, Всемирный Банк, ВТО, ФРС США, Валютный стабилизационный фонд Казначейства США, Банк международных расчётов и пр., на товарные и финансовые рынки и даже на отношения между государствами. Журнал Economist считает, что главы центробанков стали влиятельнее выборных политиков, поскольку могут оказывать воздействие на все экономические процессы, в том числе и на жизнь и доходы граждан, корпораций, бюджетов, на экономические циклы в своих странах, да и не только в своих.

Сверхвысокая концентрация мирового производства и трудовых ресурсов в Юго-Восточной Азии и накопление там материальных ценностей, технологий и финансовых резервов привели к тому, что Китай стал претендовать на полноправное участие в управлении мировой экономикой и процессами глобализации. А Соединённые Штаты столкнулись с увеличивающимся дефицитом торгового баланса (\$566 млрд по итогам 2017 г.) и ростом госдолга до \$21 трлн соответственно. Всё это в итоге ведёт к эрозии классического Pax Americana.

Мягкая сила Америки и привлекательность для прочих стран союза с США были обесценены либерализмом мировой торговли, транснационализмом финансовых элит и появлением групп наднациональных акторов из числа крупнейших корпораций, инвестиционных фондов и банков, а также новыми направлениями движения потоков капитала и ресурсов.

Офшоры и налоговая конкуренция

Сложившаяся модель глобальной торговли и неоптимальная фискальная политика США привели к популярности офшоров и схем снижения налоговой нагрузки. Доля выручки американских компаний от операций за пределами США превышает 40% от их общего объёма. Часть этой выручки оседает в так называемых налоговых убежищах. Согласно консенсусным оценкам экономистов, совокупные активы офшорных финансовых центров в настоящее время превышают \$30 трлн. Больше всего от их деятельности страдают Соединённые Штаты (в силу масштаба их экономики), а главная претензия к корпорациям со стороны властей – массовое уклонение компаний от уплаты налогов и манипулирование финансовой отчётностью.

По данным Института налоговой и экономической политики (Institute on Taxation and Economic Policy, Вашингтон) на конец 2017 года, американские корпорации держали на иностранных счетах «налоговых убежищ» \$2,6 трлн. Одна из крупнейших компаний по рыночной капитализации – Google (сейчас это холдинг Alphabet), в течение десяти лет платила налоги за пределами США по ставке 6%. У компании Yahoo! получилось уменьшить налог до уровня 1,35%. Объёмы платежей, проходивших до 2017 года через дочерние компании американских корпораций в Нидерландах, составляли \$12–13 трлн ежегодно. В Соединённых Штатах существуют внутренние офшоры. Например, законы в штатах Делавэр, Невада и Вайоминг позволяют корпорациям создавать фиктивные компании, чтобы избежать высоких налогов.

На фоне роста долговой нагрузки на население американские корпорации длительное время снижали налоговую нагрузку на свой бизнес. В то же время госдолг США за последние 10 лет увеличивался годовыми темпами в \$1,2 трлн и вырос более чем в два раза с \$8,95 трлн на конец 2007 года до \$20,8 трлн на декабрь 2017 года, и с этим нужно было что-то делать.

Запрос на новую экономическую политику в духе Франклина Рузвельта и Рональда Рейгана

Экономист Дэни Родрик (Dani Rodrik) ввёл понятие «парадокс глобализации» (Globalization Paradox), смысл которого заключается в наличии конфликта между демократией, экономической глобализацией и суверенитетом государств. Родрик утверждает, что невозможно сосуществование этих трёх целей политики на уровне национального государства. Для продолжения собственной политики на национальном уровне мощнейшей державе рано или поздно пришлось бы пожертвовать одним из этих трёх принципов. Поскольку демократия и суверенитет для США священны, то для разрешения этого парадокса в жертву должна быть принесена глобализация. А основным конкурентом США, Китай, судя по всему, жертвует демократией.

В сложившейся ситуации, чтобы сохранить своё превосходство, Соединённым Штатам приходится полагаться уже не на мягкую силу (soft power), а на жёсткую (hard power) с элементами военного давления и протекционизма, который нужен, чтобы затормозить теряющие управляемость геэкономические процессы и глобализацию, способствующую возвышению Китая. Представители администрации США констатируют, что «произошло неблагоприятное для американских интересов смещение глобального баланса сил». Для восстановления превосходства логичным выглядит смена политики Соединённых Штатов и принципиально иной лидер и иная идеология, такая например, в которой объединяется доктрина Джеймса Монро («Америка для американцев») и идеи Ганса Моргентау о том, что в основе внешней политики должны лежать национальные интересы, а вооружённые силы и угроза их использования являются важнейшим ресурсом в международных отношениях, определяющим силу нации.

Наиболее близкими к вышеперечисленным оказались идеи, которые озвучил в ходе президентской кампании 2016 года Дональд Трамп, выразивший протекционистские взгляды на промышленное производство и откровенно популистские на торговлю и иммиграцию, а также его помощник Стивен Бэннон, утверждавший, что глобалистская элита «вступила в сговор

с целью подрыва американского суверенитета путём поддержки свободной иммиграции и торговли». И теперь Дональду Трампу предстоит доказать, что «Америка на первом месте» («America First») или хотя бы попытаться сделать это, потому что итоговый результат его комбинации политики, экономики, идеологии консервативного англосаксонского мессианства и превосходства Америки над всем остальным миром, что уже окрестили «трампониимой», – вовсе не предопределён. Международные партнёры быстро превращаются в соперников, а внутривнутриполитические силы США пока невозможно сложить в единый вектор: слишком очевиден раскол элиты после выборов 2016 года.

Экономическая программа администрации Дональда Трампа

В основе экономической программы Трампа лежит фискальная рефляция – то есть набор мер, направленных на увеличение объёмов национального производства внутри США посредством государственного стимулирования экономики на базе новой бюджетной (фискальной) политики, более известной как «налоговая реформа Трампа», подразумевающей также проведение умеренной денежно-кредитной (монетарной) политики ФРС США и сокращение дефицита торгового баланса. Идеологические тезисы программы: «Сделаем Америку снова великой» и «Трамп – продолжатель дела Рейгана».

Для того чтобы выдержать глобальную конкуренцию в новых условиях необходимо укрепить собственную мощь и лишить своих экономических и геополитических соперников тех преимуществ, которые они приобрели в ходе прошедшей глобализации. Необходимо сохранить контроль над технологиями и интеллектуальной собственностью и сосредоточить на своей территории промышленность и производственные цепочки, капиталы и ресурсы, включая базовые: энергетические и сырьевые.

Рост валового национального дохода, улучшение платёжного баланса, увеличение занятости собственного населения и оказание давления на конкурентов могут быть поддержаны протекционистской внешнеторговой политикой, таможенными и техническими барьерами и ограничением импорта. Протекционизм не имеет никакого смысла, если в стране нет собственного

производства в объёме достаточном хотя бы для удовлетворения внутренних потребностей и промышленных мощностей, которые необходимо защищать, вводя ограничения на ввоз импортной продукции. Поэтому «трампономика» подразумевает проведение определённой промышленной политики, хотя промышленность США, включая топливно-энергетический комплекс (ТЭК), производит лишь 21% ВВП. Для сравнения: сфера услуг – 78%.

В качестве инструментов новой политики были предложены увеличение государственных расходов и инвестиции в инфраструктуру общим объёмом \$1 трлн, а также фискальная реформа, оцениваемая в \$4,4 трлн. Первоначально реформа предполагала также снижение налогов на доходы населения и ставку налога на корпоративную прибыль для производителей с 35% до 20%, но по факту в декабре 2017 года Конгресс одобрил уменьшение налога на прибыль корпораций с 35% до 21%, утвердил налоговые вычеты на капитальные затраты, а также снижение налогов при возвращении в США доходов от деятельности за рубежом с 35% до 15,5% для физических средств, и до 8% – для безналичных. Налоговая реформа Трампа предоставит компаниям возможность одномоментной полной амортизации капитального оборудования для того, чтобы стимулировать бизнес наращивать инвестиционную активность и вложения в основной капитал. Помимо этого, снижены налоги для ряда групп физических лиц, сокращена категория граждан, на которых будет распространяться 40%-ый налог на наследство, большое число налогоплательщиков освобождено от уплаты так называемого минимального альтернативного налога.

После кризиса 2007–2008 годов доходы домохозяйств практически не росли, а у определённых категорий населения даже снижались. В 2009 году 109 млн американских граждан оказались безработными или перешли на неполную занятость. Средний класс США с начала 1970-х годов сократился с 62% до 43% к 2016 году (оценка Market Watch и Financial Times). Бюро статистики труда США отмечает в своём докладе, что «доминирующие отрасли промышленности, в которых неплохие зарплаты были даже у людей без высшего образования, вытесняются работой в сфере услуг, где большинство рабочих мест – низкооплачиваемые».

Таким образом, реформа может увеличить совокупный спрос, а следовательно, и экономический результат двумя основными способами. Во-первых, у домохозяйств останется в распоряжении больше дохода после налогообложения, и часть этих дополнительных средств повысит спрос на товары и услуги. Во-вторых, разрешая компаниям до 2022 года сразу же вычитать новые инвестиции из финансового результата, налоговое законодательство стимулирует их к увеличению краткосрочных инвестиций,

что ещё больше усиливает совокупный спрос в экономики, но уже со стороны корпоративного сектора.

Одновременно с этим увеличение объёмов эмиссии казначейских облигаций, необходимых для покрытия дефицита бюджета из-за выпадающих доходов, уже к концу 2019 года может привести к тому, что процентные ставки выйдут на уровни, которые будут препятствовать инвестициям. Именно поэтому налоговые меры ограничены по срокам. После 2025 года правительство, согласно прогнозам, сократит дефицит федерального бюджета и снизит процентные ставки, что вновь будет стимулировать инвестиции, поскольку к этому моменту положительные эффекты для промышленного производства будут исчерпаны.

Поскольку экономика США в настоящее время находится в состоянии практически полной занятости, влияние фискального стимулирования на расширение спроса на продукцию будет меньше, поэтому следует ожидать дополнительных стимулов для создания новых технологий, автоматизации производств и повышения производительности. Доля обрабатывающей промышленности США составляет сейчас 11,7% ВВП, но в будущем должна увеличиться.

Для стимулирования производства внутри страны также планируется введение разнообразных протекционистских мер, включая пошлины на импорт широких категорий товаров из основных стран-партнёров США. Под эти меры попадут не только металлы, но и продукция с высокой добавочной стоимостью: автомобили, электроника, бытовая техника.

Бюджетный дефицит

Экономическая политика, основанная на фискальной рефляции, имеет и обратную сторону. В ближайшие несколько лет рост ВВП и расширение налоговой базы не смогут компенсировать выпадающие бюджетные доходы из-за сокращения номинальных налоговых ставок, а инфраструктурные проекты имеют длительный срок окупаемости. Все это неизбежно приведёт к сокращению федеральных доходов в течение ближайших лет и увеличению дефицита федерального бюджета, а также повышению величины государственного долга почти на \$11 трлн до 2027 года.

В настоящее время государственный долг достиг отметки в 105% ВВП, а к 2020 году соотношение долга к ВВП может составить 110%, несмотря

на планируемые темпы роста экономики в 3–3,5% в год. Согласно расчётам Объединённого налогового комитета, чистый убыток от принятия программы за десять лет составит \$1,414 трлн. По оценкам Бюджетного управления Конгресса и Комитета по финансам Сената, налоговая реформа приведёт к дополнительному дефициту бюджета в \$1,441 трлн и к снижению доходов на \$1,633 трлн. С другой стороны, доходы самих налогоплательщиков могут вырасти в среднем на 8%, что в свою очередь увеличит налоговую базу. В результате Федеральное правительство может получить \$566 млрд дополнительных доходов от налоговых поступлений физических лиц и \$683 млрд доходов по налогу на заработную плату.

Если корпоративные налоги продолжат снижаться на динамической основе, то эта реформа будет стимулировать прирост инвестиций и предоставит предприятиям возможность делать вычеты на больший объём капитальных вложений. Таким образом, согласно прогнозу Фонда налоговых исследований (Tax Foundation), американские компании смогут в первые годы реформы сэкономить \$1,2 трлн, а затем до 2025 года – ещё \$1,3 трлн. В случае если налоговая реформа Трампа пройдёт по плану, то это снижение налоговой нагрузки на инвестиции и на труд, согласно оценкам экспертов Конгресса США, даст дополнительные 9% к приросту ВВП в долгосрочной перспективе.

У американского «импортозамещения» есть хороший потенциал, поскольку при численности населения, превышающей 320 млн человек, внутренний потребительский рынок США огромен. Но основная проблема состоит в том, что большинство американских производителей зависят от импортных компонентов и комплектующих, а 95% всей одежды и обуви на полках американских магазинов произведено за границей. Поэтому меры по возврату промышленности в США, где труд дороже, а налоги выше, или введение пошлин на импорт вызовут повышение цен на продукцию, произведённую в Соединённых Штатах с использованием импортных материалов и скажутся на уровне инфляции. Могут пострадать текстильная, химическая и автомобильная промышленность. Возникнут сложности у перерабатывающих компаний и даже в сфере юридических и финансовых трансграничных услуг. Рост инфляции приведёт и к повышению процентных ставок, а значит вырастит стоимость денег и ставки по кредитам, что будет негативно отражаться на экономической активности.

Для сокращения бюджетной нагрузки предложены такие меры, как дерегулирование экономики и сворачивание реформы здравоохранения, инициированной Баракком Обамой (Obamacare). Правда, быстро сократить расходы на здравоохранение не получится, поскольку это затрагивает широкие

слои избирателей и медицинские услуги — это внутренний рынок, вносящий свой вклад в ВВП. Скорее всего, администрация Трампа будет стремиться сократить расходы на науку и образование, а также другие социальные расходы. Так, социальные расходы бюджета при Обаме достигли 66%, а в середине XX века этот уровень был порядка 15%. Такой «социализм» в стране, считавшейся весь прошлый век оплотом капитализма, создаёт очень высокие риски для экономики в перспективе.

Для стимулирования инвестиционного кредитования взят курс на отмену закона Додда–Франка, который существенно ограничил деятельность коммерческих банков после кризиса 2008 года. Также важно учитывать, что 70% ВВП США создаётся внутренним потреблением, а население закредитовано: общая сумма личных долгов американцев (*total personal debt*) составляет \$18,91 трлн или 95% ВВП. Доля экономически активного населения США составляет сейчас 62,9% от общей численности или 159,7 миллионов человек. Поэтому логичным выглядит тезис о том, что при создании новых рабочих мест и повышении общего уровня жизни необходимо руководствоваться исключительно интересами граждан США. Например, переводить на постоянную занятость тех, кто работает по временным контрактам. Одновременно с этим при любой возможности следует ограничить вовлечённость в экономику мигрантов, готовых работать за меньшее вознаграждение, чем коренные американцы. В последний год президентства Барака Обамы количество иностранных работников (легальных и нелегальных трудовых мигрантов) оценивалось в 27 млн человек.

Первоочередные цели «трампономики» — это развитие внутреннего производства и улучшение рынка труда, а также возврат ушедшего в офшоры американского капитала. Администрация Трампа собирается реализовывать эти задачи посредством новой фискальной политики и инвестиций в инфраструктуру, но этого может оказаться недостаточно. Америке необходимо устранять существующие дисбалансы в международной торговле. Именно поэтому постоянно обсуждается пересмотр международных торговых соглашений, таких как ВТО и НАФТА. Частью политики становится навязывание союзникам и сателлитам тех или иных решений, например, ограничение сотрудничества американских корпораций, а также компаний из стран-союзников США с государствами, упомянутыми в законе «О противодействии противникам Америки посредством санкций», в чувствительных для их экономики сферах. Внешняя политика США должна служить национальным интересам.

К тому же в большинстве государств американские товары облагаются НДС, а в США, за исключением налога с продаж в некоторых штатах, НДС

на импортные товары отсутствует. Предполагается, что Соединённые Штаты ответят на такой дисбаланс постепенным введением новых пошлин на импортные товары, а также ассиметричным налогообложением своих экспортёров и импортёров: чтобы разница в налоговых ставках сводила на нет основные преимущества стран-партнёров США, если те вдруг решат демпинговать или осуществлять конкурентные девальвации своих национальных валют.

Поддержка энергетики и базовых отраслей

Экономика США хорошо обеспечена собственными природными ресурсами, поэтому ближайшей целью политики Трампа в промышленной сфере становится поддержка базовых отраслей, таких как энергетика, нефтегазовый комплекс, транспортное и тяжёлое машиностроение и горно-металлургический комплекс. Именно эти отрасли планируется поддержать введением защитных мер и таможенных тарифов. Мировая торговая война пока не началась, но США постепенно усиливают протекционистский курс, а сам Трамп объявил о введении пошлин на импорт стали и алюминия, на товары из Китая на общую сумму \$60 млрд и на произведённые в Европе автомобили.

Отдельной темой экономической программы является энергетическая политика и энергобезопасность США. Соединённые Штаты являются крупнейшим потребителем энергоресурсов в мире. На долю США приходится 25% мирового потребления электроэнергии, что в принципе соответствует весу американской экономики в мировом ВВП. Объём ежедневного потребления нефти в США составляет 19,7 млн баррелей, объём собственного производства нефти вышел в марте 2018 года на уровень 10,3 млн баррелей, но всё равно это составляет лишь 52% потребления, а оставшиеся 48% необходимо импортировать. Такое соотношение приходится учитывать в тарифной политике: 68% ввозимой в США нефти сейчас избавлены от пошлин. Но в будущем, если США смогут самостоятельно обеспечить три четверти потребности в нефти и нефтепродуктах, весьма вероятно введение импортной пошлины на нефть. Соответствующие соглашения с соседями в рамках НАФТА в таком случае будут пересмотрены. Предложения по снижению налога на прибыль и введению пошлин будет стимулировать переработку нефти и газа на предприятиях внутри США, что вызовет увеличение внутреннего спроса на углеводородное сырьё и рост экспорта продуктов переработки.

Намного лучше обстоят дела в газовой сфере. «Сланцевая революция» произошла в производстве не только нефти, но и газа. Средний Запад и Северо-восток США постепенно превращаются в центры производства природного газа. Добыча природного газа в Соединённых Штатах значительно увеличилась за последнее десятилетие. Начиная с 2009 года США стали крупнейшим в мире производителем природного газа, вытеснив Россию из лидеров на второе место, поскольку производство сланцевого газа привело к общему увеличению добычи природного газа. При этом резервы доказанных запасов газа США сопоставимы с Саудовской Аравией, но отстают от России в 5,5 раз и в 3,7 раз – от Ирана.

Основной рост производства газа приходится на регион Аппалачи и прежде всего сланцы Марцелл и Утика. Добыча природного газа в 2017 году составила в среднем 73,6 млрд куб. футов в сутки, а общее производство газа в США, по данным ОПЕК, в 2017 году достигло 758 млрд куб. метров. Управление энергетической информации США (Energy Information Administration, EIA) – независимое агентство в составе федеральной статистической системы США – рассчитывает, что сланцевый газ поможет США не только удовлетворить свои энергетические потребности, но и стать в будущем одним из ведущих экспортёров сжиженного природного газа (СПГ), поскольку уже сейчас появляются новые мощности по сжижению в Луизиане и Мэриленде.

По мере совершенствования технологий сжижения природного газа будет происходить и глобализация газового рынка, что открывает экспортные перспективы для американского СПГ. Сейчас идёт оценка потребности в трубопроводах, газохранилищах, терминалах и танкерах для экспорта СПГ. Параллельно строятся ещё четыре завода по сжижению природного газа. Ожидается, что к концу 2019 года мощность сжижения в США увеличится с нынешних 3,6 млрд куб. футов до 9,6 млрд куб. футов в сутки, что приведёт к дальнейшему увеличению экспорта американского природного газа.

В прогнозе по энергетике, подготовленном EIA, говорится, что Соединённые Штаты будут чистым экспортёром природного газа со второго квартала 2018 года и каждый месяц 2019 года, поскольку трубопроводный экспорт в Мексику продолжает расти вместе с экспортным потенциалом СПГ. Впереди борьба за потребительские рынки Европы и Азии с задействованием экономических и военно-политических рычагов. Китаю, например, было сделано предложение увеличить объёмы покупки американского СПГ для того, чтобы сократить дисбаланс в двусторонней торговле.

Инфраструктурный план Трампа

В первоначальных планах команды Трампа были обозначены намерения выделить на развитие инфраструктуры \$1 трлн, но Конгресс не поддержал предложенный уровень финансирования из федерального бюджета, приняв во внимание увеличение дефицита в результате налогового плана и расходов на национальную оборону. Перед публикацией новых предложений в феврале 2018 года Дональд Трамп написал в своём аккаунте в Twitter: «Это важная неделя для инфраструктуры. После \$7 трлн глупых вложений в Ближний Восток пора начать инвестировать в НАШУ страну».

В итоге Конгрессу был предложен план мер для стимулирования инвестиций в инфраструктуру на сумму \$1,5 трлн, но в котором расходы федерального бюджета будут составлять только \$200 млрд, а остальные средства в сумме \$1,3 трлн должны прийти в виде частных инвестиций или будут выделены из местных бюджетов. Половина выделяемых федеральных средств, \$100 млрд, поступят в распоряжение Министерства транспорта, Инженерного корпуса армии США и Управления по охране окружающей среды и в дальнейшем будут выделяться этими ведомствами на модернизацию железнодорожного транспорта, автомобильных дорог, морских портов и аэропортов, объектов водоснабжения и гидроэлектростанций. Следующие \$50 млрд федеральных средств пойдут на инфраструктурные проекты в агропромышленном комплексе, на энерго- и водообеспечение фермерских хозяйств. Остальные будут направлены на финансирование действующих программ кредитования транспортной и коммунальной инфраструктуры, а также на инновационные проекты в транспортной и энергетической сферах.

Инфраструктурный план администрации Трампа содержит несколько положительных предложений по открытию инфраструктуры США для дальнейшего частного участия, но возможность привлечь и использовать более триллиона долларов нефедеральных и частных средств будет ограничена без реструктуризации текущего финансирования инфраструктуры США за счёт сборов с пользователей и без новых изменений в налоговой политике. План возлагает бремя финансирования инфраструктуры на штаты, но не решает извечную проблему того, как обеспечить отдельным штатам этот дополнительный капитал без таких политически неприятных мер, как повышение местных налогов или взимание дополнительной платы с пользователей.

Главный и практически нерешаемый вопрос: как улучшить инфраструктуру, не заплатив за неё? И если решение о выделении \$200 млрд из федерального бюджета скорее всего будет принято, то в отношении остальных средств остаётся больше вопросов, чем ответов. Конгрессмены, и в первую очередь демократы, вряд ли поддержат план нефедерального финансирования из средств штатов и муниципалитетов, а частные инвесторы не в состоянии взять на себя триллионные расходы на инфраструктуру США.

Долгосрочные цели и национальные интересы

В доктринальном документе верхнего уровня – Стратегии национальной безопасности, принятой в декабре 2017 года, – обозначены четыре национальных интереса США:

1. Защита территории страны.
2. Содействие процветанию Америки.
3. Сохранение мира с помощью силы.
4. Усиление влияния США в мире.

США планируют достичь энергетической независимости к 2025 году и сконцентрировать на своей территории не только научно-исследовательские центры и структуры по разработке новых технологий, но и производства, на которых инновации будут внедряться и превращаться в базовые технологии нового промышленного уклада.

Соединённые Штаты для того, чтобы сделать свою собственную экономику «неуязвимой» для внешних угроз, сохранить лидерство и притормозить конкурентов и соперников, будут пытаться создать на американской территории автаркию и обеспечить там рост национального благосостояния, концентрацию капитала, ресурсов и производственных мощностей, чтобы полностью удовлетворить внутренние потребности в настоящем и не зависеть от импорта товаров или сырья, особенно критически значимых категорий, в будущем. Полиотраслевая структура собственной экономики, установленные вокруг границы и барьеры, высокий уровень развития технологий, финансовая и военно-политическая независимость, система стимулирования внутреннего спроса и стратегия выхода на внешние рынки – все эти меры помогут в будущем не опасаться воздействий извне, региональных кризисов и возводимых барьеров со стороны третьих стран, пусть даже очень сильных

в экономическом или военно-политическом плане. Этим целям служит и резкое увеличение расходов на национальную оборону, и поддержка военно-промышленного комплекса. Приоритетной целью промышленной политики становится «поддержка создания динамичного внутреннего обрабатывающего сектора».

«Трампономика» будет создавать условия для «возвращения ключевых для национальной безопасности отраслей на американскую территорию». Одновременно с этим внешняя политика будет направлена на создание очагов напряжённости в различных регионах мира, для того чтобы расширить объёмы поставок американских вооружений и военного оборудования своим союзникам. Таким образом, концепция Трампа «мир через силу» будет содействовать мобилизации промышленности и трансформации экономики для перехода к новому технологическому укладу.

Итоги первого года «ТРАМПОНОМИКИ»

Данные экономической статистики за 2017 год свидетельствуют, что в первый год президентства Дональда Трампа произошло улучшение состояния американской экономики. Она стала обладать большей стабильностью. Позитивная динамика реального ВВП в 2017 году подтвердила положительный эффект от роста личных расходов на потребление, экспорта, инвестиций в коммерческую недвижимость и в основной капитал, местных расходов и расходов федерального правительства, что отчасти компенсировало сокращение инвестиций в материально-производственные запасы.

Показатель внутреннего спроса подскочил на 4,6%, и этот рост оказался самым быстрым за три года, что подчёркивает силу экономики. Потребительские расходы, на которые приходится более двух третей экономической активности США, выросли на 3,8% в четвёртом квартале, и это также оказалось самым высоким показателем с четвёртого квартала 2014 года. Сильный внутренний спрос поддерживается ожиданиями пролонгированного положительного эффекта от снижения налогов.

Также росту благосостояния домашних хозяйств помог подъём стоимости акций на фондовом рынке, увеличение цен на недвижимость и рост заработной платы, поскольку компании начали конкурировать

за квалифицированных рабочих, а некоторые штаты повысили минимальную заработную плату на местном уровне. Всё это продолжит поддерживать потребительские расходы.

Возросший потребительский спрос был во многом удовлетворён импортом, который вырос на 13,9% в четвертом квартале 2017 года, и этот рост импорта оказался самым внушительным с третьего квартала 2010 года и компенсировал увеличение американского экспорта, которому способствовала слабость доллара.

В 2017 году экономика США стала более диверсифицированной, что уменьшило её зависимость от состояния конкретных отраслей. Активная политика ФРС стабилизировала банковскую сферу, что в сочетании с низкой волатильностью финансовых рынков способствовало росту кредитования, в том числе и ипотечного.

Согласно информации, представленной в «Бежевой книге» ФРС, экономическая активность росла умеренными и средними темпами, при этом квартальный рост экономики в 3% казался многим экономистам совершенно невероятным в момент вступления Трампа в должность президента в начале 2017 года. Точки роста концентрировались в сфере потребительских расходов и инвестиций в расширение предпринимательской деятельности. Инвестиции компаний в оборудование выросли на 11,4%, что является самым сильным показателем с третьего квартала 2014 года. Текущие темпы роста ВВП США сейчас также поддерживаются слабым долларом, сильным рынком нефти и укреплением мировой экономики, что, в свою очередь, стимулирует экспорт.

Безработица заметно снижается даже среди чернокожих и латиноамериканцев и среди этих групп населения находится сейчас на самом низком уровне за последние 40 лет. Появляются рабочие места в так называемом «ржавом поясе Америки». Оживление производства, строительства и горнодобывающих отраслей в этом регионе привело к тому, что количество рабочих мест увеличилось почти на полмиллиона за один год президентства Трампа. Один только план компании Apple предусматривает увеличение прибыли на территории США на \$250 млн, создание 20 000 рабочих мест и открытие нового бизнес-кампуса. Таким образом, Apple заплатит \$38 млрд налогов в Казначейство США.

После десятилетней работы за пределами Америки промышленные компании вновь создают в США рабочие места. Fiat Chrysler объявил, что переводит автозавод на 2500 рабочих мест из Мексики в Мичиган. В СМИ все чаще публикуются похожие объявления о повышении зарплат или новом найме в Disney, Home Depot, JPMorgan Chase, FedEx и других компаниях. Новый опрос Квиннипэкского университета (Quinnipiac) показывает, что после первого года президентства Трампа 70% американцев оценивают состояние экономики как хорошее, и это самый высокий показатель за последние 17 лет.

Согласно данным, опубликованным Исследовательским институтом ADP (Automatic Data Processing Research Institute), с началом 2018 года позитивные тенденции усилились. Американские компании увеличили количество рабочих мест в большей мере, чем прогнозировалось. Это говорит о том, что рынок труда остаётся здоровым. Данные ADP указывают на переход от временных рабочих мест там, где они были, к постоянному найму, а также на растущий спрос на опытных работников. Отмечается, что на рынке труда востребована молодёжь, и это отличает США в лучшую сторону от остальных развитых стран, особенно учитывая ситуацию с занятостью среди молодёжи в Евросоюзе.

Агентство Moody's, опираясь на данные ADP, делает вывод, что «2018 год будет восьмым годом подряд, когда экономика создаёт более 2 миллионов рабочих мест». По оценкам Bloomberg Economics, уровень безработицы упадёт ниже 4% в течение первых месяцев 2018 года. Подтверждает позитивное влияние растущего совокупного спроса и тот факт, что за последние полгода наблюдался подъём в торговле, а также в транспорте и в сфере коммунальных услуг, что привело к повышению найма в отраслях, обслуживающих продажи.

Новый глава ФРС США Джером Пауэлл в Резюме экономических прогнозов ФРС (Fed's Summary of Economic Projections), опубликованном 21 марта вместе с заявлением Федерального комитета по операциям на открытом рынке (FOMC), сообщил, что экономический рост будет в основном обусловлен «значимым возрастающим спросом от фискальных изменений», что, скорее всего, будет отражено в более позитивных оценках ВВП в краткосрочной перспективе.

Импорт тормозит экономический рост США

Внутренний валовой продукт США в 2017 году вырос на 2,6% в годовом исчислении, при этом показатели четвертого квартала ухудшились по сравнению с третьим кварталом, несмотря на увеличение расходов населения на личное потребление в конце года. Дело в том, что рост доходов граждан США и их потребительской активности приводит к увеличению объёмов импорта. Импорт, который вычитается из роста ВВП, показал максимальные темпы прироста за последние семь лет. В 2017 году США импортировали товаров и услуг на \$2,895 трлн при экспорте в \$2,329 трлн, а общий дефицит торгового баланса США составил \$566 млрд.

Рост импорта вслед за ускорением экономики США подчёркивает проблемы, с которыми сталкивается администрация Трампа в своём стремлении увеличить годовой прирост ВВП до 3%. Дисбаланс в торговле в пользу импорта «срезал» 1,13% от роста ВВП в конце 2017 года. Статистические данные свидетельствуют о том, что инвестиции в товарные запасы также сдерживали рост ВВП в четвертом квартале, вычитая 0,67% из объёма производства после увеличения на 0,79% объёма производства в предыдущем периоде. С ростом потребительских расходов выросла инфляция. Базовый индекс потребительских цен (Core CPI), то есть индекс цен на личные потребительские расходы (PCE) за исключением продовольствия и энергии, вырос на 1,9% за год.

Потребительские товары и автомобили являются основными факторами торгового дефицита. В 2017 году Соединённые Штаты импортировали лекарства, телевизоры, одежду и другие предметы для домашнего пользования на \$602 млрд, а экспортировали потребительских товаров только на \$198 млрд. Дисбаланс прибавил \$404 млрд к дефициту торговли. США импортировали автомобилей и запчастей на сумму \$359 млрд, а экспортировала только на \$158 млрд. Это добавило ещё \$201 млрд к дефициту. Поскольку текущие возможности импортозамещения упираются в существующие производственные мощности, то быстро сократить объёмы импорта сейчас возможно лишь с помощью введения заградительных пошлин, установления таможенных барьеров и новых технологических требований.

Основным соперником США при такой постановке целей является «всемирная фабрика» – Китай, в отношении которого прозвучали обвинения в том, что он «ворует американские технологии и использует «нечестные» приёмы в торговле». Картина по самым проблемным торговым партнёрам США по итогам 2017 года выглядит так: с Китаем дефицит составляет \$375 млрд при объёме торговли в \$636 млрд; с Мексикой – \$71 млрд и \$557 млрд соответственно; с Японией – \$69 млрд и \$204 млрд; с Германией – \$65 млрд и \$171 млрд. Высокая доля импорта в структуре внутреннего потребления и растущий ежегодно дефицит торгового баланса создают угрозы для обеспечения устойчивого роста внутренней экономики США. Постоянный торговый дефицит наносит ущерб экономике Соединённых Штатов, поскольку он финансируется за счёт долга. США могут покупать больше чем производят, так как берут на это деньги в долг у своих торговых партнёров.

Вторая проблема, связанная с дефицитом торгового баланса, – ухудшение конкурентоспособности самой американской экономики. Закупая товары за рубежом в течение достаточно длительного периода времени, компании США утрачивают опыт и производственные мощности, а значит теряют и рабочие места, и конкурентоспособность. Именно поэтому следует ожидать, что администрация Трампа будет в 2018 году усиливать протекционистскую риторику и проводить соответствующую политику. Весьма вероятно, что для обоснования новых тарифов она будет опираться на малоиспользуемый раздел Закона о торговле 1962 года, который позволяет вводить ограничения на импорт по соображениям национальной безопасности.

Но эти тарифы, скорее всего, будут оспариваться торговыми партнёрами США в рамках Всемирной торговой организации (ВТО). Такая политика увеличит риск полномасштабных торговых конфликтов. 1 марта 2018 года президент Трамп объявил о планах по внедрению тарифов на сталь и алюминий в размере 25% и 10% соответственно, применяемых ко всем странам.

Стальной сектор получит большую выгоду от новых импортных тарифов, поскольку в чёрной металлургии американские мощности больше. Но США по-прежнему в значительной степени зависят от импорта алюминия для удовлетворения спроса, поэтому в цветной металлургии политика будет более гибкой. Американские производители алюминия не смогут быстро нарастить внутреннее производство, которое к тому же зависит от стоимости электроэнергии. Вместо этого они, скорее всего, предпочтут сосредоточиться на снижении затрат и улучшении технологий производства проката и литья.

От этих новых тарифов на сталь и алюминий пострадают производители металла в Канаде, России, Бразилии, Мексике и Китае, то есть в странах, которые являются основными источниками импорта стали и алюминия в США. Но всё же глобальный эффект будет зависеть в большей степени от динамики биржевых цен на оба металла, поскольку Соединённые Штаты являются крупнейшим импортёром и игроком на биржевом рынке.

Введение тарифов или квот повысит издержки производства в машиностроении. Американские автопроизводители уже выражают беспокойство, что цены на сталь и алюминий увеличатся. Это может привести к сокращению доходов американского автопрома и поднять цены на транспортные средства, что в свою очередь снизит спрос на автомобили в США. Статистика показывает, что рост в автомобильной промышленности в начале 2018 года начал тормозиться, а ряд производств переживает период краткосрочного спада. Ответом администрации будет введение тарифов на импортные автомобили.

Начало эпохи торговых войн

2 марта 2018 года на своей странице в Twitter президент США Дональд Трамп написал, что «...торговые войны – это благо, и в них легко побеждать». Одним из постулатов «трампономики» является признание факта, что на глобальном рынке у США не партнёры, с которыми нужно сотрудничать, а соперники, с которыми придётся конкурировать, отстаивая американские экономические интересы. Для мировой торговли, оцениваемой в 55% глобального ВВП, и для многосторонних торговых договоров такое отношение будет иметь весьма негативные последствия.

Больше всего пострадают от потенциальной торговой войны страны-экспортёры, у которых экспорт в США товаров с добавленной стоимостью высок в процентном отношении к ВВП, существует высокая доля обрабатывающей промышленности в национальном производстве и большой профицит в торговле с США. В абсолютном выражении на Китай приходится около половины всего дефицита США, за ним следуют Япония, Германия и Мексика. Судя по торговой статистике, от протекционистской политики Трампа также пострадают Канада, ряд стран ЕС, Бразилия, Южная Корея, Турция и Россия.

Торговая война отрицательно скажется и на экономике США. Агентство Moody's в одном из анализов потенциальной «торговой войны» прогнозировало, что введение 45%-го таможенного тарифа на импорт из Китая и 35%-го – на импорт из Мексики вызовет 15%-е удорожание импорта в целом, что приведёт к общему повышению цен в стране примерно на 3% (на пике, спустя полтора года после повышения импортных цен). При этом на пике эффекта от повышения тарифов американский экспорт в реальном выражении сократится на \$85 млрд.

Евросоюз может установить ответные тарифы на американскую продукцию в течение двух месяцев. ЕС опубликовал перечень товаров, где могут быть установлены взаимные тарифы. Это, например, кукуруза, апельсиновый сок, мотоциклы Harley Davidson и джинсы. Ответные меры Китая – повышение пошлин на 128 американских товаров, а также симметричные 25%-ые пошлины на американские автомобили, самолёты, нефтехимию и сельхозпродукцию (106 товаров также на \$50 млрд). Трансатлантические, китайско-американские и японо-американские торговые войны могут стать реальностью. Сокращение дефицита в торговле с Китаем многим видится основной целью торговой войны Трампа. По данным министерства торговли США совокупный торговый дефицит страны составил в 2017 году \$811 млрд, из которых 46% в относительном выражении пришлось на торговлю с КНР.

Президент Трамп подписал меморандум против китайской «экономической агрессии», который вводит 25%-ые пошлины общим размером в \$60 млрд на более чем сотню китайских товаров: от изделий лёгкой промышленности до электроники. В качестве формального повода указано желание «наказать Китай за десятилетия кражи интеллектуальной собственности американских корпораций». Минфину США поручено разработать ограничения на китайские инвестиции в американские компании для защиты американских стратегических технологий. Ограничительные меры затронут сектора информационных и цифровых технологий, коммуникаций, кибер-физических систем, медицинского оборудования, аэрокосмическую сферу, станкостроение и машинное оборудование, производство электромобилей и другие сферы. Меры направлены не только на сокращение рекордного дефицита в торговле США с Китаем, но и на торможение перехода Китая к Индустрии 4.0.

Ответ Китая может затронуть агропромышленный комплекс США, а также сферу потребительских товаров, технологий, услуг и образования. Китай может ограничить американские компании в участии в своей программе госзакупок, в том числе авиационной техники, что будет крайне

неприятно для Boeing. Но самый большой риск для США в торговой войне с Китаем заключается в возможной конкурентной девальвации юаня, который заметно укрепился по отношению к доллару в 2016–2017 годах. Торговые войны могут перерасти в валютные, и вслед за Китаем свои валюты могут ослабить и ЕС, и Южная Корея, и страны Латинской Америки.

Япония больше, чем остальные государства G7, может пострадать от торговых войн с США, поскольку Япония экспортирует товары с высокой добавленной стоимостью и является вторым после Китая источником дефицита торгового баланса США, опережая по этому показателю Германию. Возможности ослабить йену небольшие из-за существенной величины государственного долга и текущей денежной политики, проводимой Банком Японии, поэтому на конкурентную девальвацию для ответа на действия США страна Восходящего Солнца может не решиться.

Введя тарифы на сталь и алюминий, США нарушат свои обязательства не только в рамках ВТО, но и НАФТА, и нарушат цепочки создания стоимости, которые выстраивались на протяжении многих лет. Вводить тарифы и создавать барьеры проще, чем идти по пути рассмотрения вопросов в органах по урегулированию споров ВТО, тем более что сами США сделали много для того, чтобы ослабить эту организацию. Некоторые представители промышленности стран-торговых партнёров США считают, что, если экспорт упадёт, тогда на рынке в среднесрочной или долгосрочной перспективе может возникнуть перенасыщение и привести к серьёзному экономическому кризису. Тарифы как правило бьют по производственным секторам, а промпроизводство составляет 80% всей международной торговли, но в самих США составляет сейчас всего 12% от ВВП. В этом отношении Соединённые Штаты находятся в более выигрышной ситуации по сравнению с Китаем, Японией или Германией.

Развивающиеся страны в совокупности будут самым большим проигравшим от торговой войны, так как замедление международной торговли имеет наибольшее воздействие на экспорт и промышленное производство развивающихся стран.

Перспективы протекционизма

При всей жёсткости риторики Дональда Трампа риски полномасштабной глобальной торговой войны пока невелики. Председатель ФРС США Джером Пауэлл сказал по итогам заседания Комитета по открытым рынкам, что ФРС пока не меняет оценку экономических перспектив после объявления президентом торговых тарифов на сталь и алюминий и мер в отношении китайских товаров. Монетарные власти больше заботит влияние налоговой реформы Трампа на денежно-кредитную политику. Отвечая на вопрос, может ли снижение налогов привести к устойчивому 3%-му росту американской экономики, что ставит своей целью администрация Трампа, Пауэлл предположил, что это будет тяжёлый подъём. «Для этого потребуется значительное увеличение производительности и участия рабочей силы», — сказал он.

Серьёзная эскалация торговой войны в 2018–2019 годах маловероятна. Главный риск для мировой экономики сейчас представляет разворот кредитного цикла и денежного предложения со стороны ФРС США и ведущих центробанков мира. Экономика США пока связана с экономиками других стран через сложную глобальную цепочку поставок сырья и товаров, а также и взаимных инвестиций. Прямые иностранные инвестиции в Китай, сделанные американским бизнесом, в пять раз превышают инвестиции Китая в США. Народный Банк Китая входит в число крупнейших держателей Казначейских облигаций США. Учитывая финансовую взаимосвязь экономик, можно сделать вывод, что торговая война будет контрпродуктивной. Скорее всего, администрация Трампа будет давить на Китай, вынуждая его покупать больше американских товаров и услуг. Европа является относительно закрытой экономикой и, таким образом, в определённой степени защищена от глобальных торговых войн.

Введение импортных тарифов на сталь и алюминий даст Соединённым Штатам незначительный эффект, поскольку на эти товарные группы приходится только 2% импорта США, а в сталелитейной/алюминиевой промышленности занято всего 146 тыс. человек (менее 0,1% от общей занятости). Угроза валютной войны также будет сдерживать протекционистские инициативы, так как это ударит не только по торговле, но и по глобальному финансовому рынку, где американские фонды и банки играют ведущую роль. Тарифы могут ускорить инфляцию, что приведёт к повышению ставок по кредитам и может замедлить экономический рост.

Исходя из вышеперечисленного, можно сделать вывод, что администрация Трампа в тарифной политике пока ограничится озвученными мерами и сосредоточится на инициативах по возведению нетарифных барьеров и на операциях на финансовом рынке, сокращая предложение доллара для внешней торговли. Монетарные меры могут в целом оказаться более разрушительными для мировой торговли и более предпочтительными для сдерживания конкурентов и противников Америки. Контроль над собственными технологиями, которые одновременно являются и мировыми, и установление технологических барьеров со стороны США в отношении продукции из стран-торговых партнёров дадут больший выигрыш, чем импортные тарифы на сталь и алюминий.

Соединённые Штаты могут сосредоточиться на сфере услуг. В 2017 году США экспортировали услуг на сумму \$778 млрд, а импортировали только на \$534 млрд. Это создало положительное сальдо в размере \$244 млрд. Роялти и лицензионные сборы дали профицит в \$75 млрд, услуги транспорта – \$55 млрд, IT-сервисы – \$53 млрд, финансовые и страховые услуги – \$45 млрд. Услуги составляют 23% мировой торговли, и в этой сфере США конкурентоспособны на мировом рынке, что помогает компенсировать дефицит в торговле потребительскими товарами.

Сокращение баланса ФРС США на сумму \$600 млрд может в силу эффекта денежного мультипликатора сократить денежное предложение для внешнего финансового рынка на \$3 трлн. Повышение ставок поможет привлечь в США триллионы долларов, необходимых для финансирования дефицита бюджета, так как сделает американский рынок облигаций привлекательным на фоне нулевых и отрицательных ставок в ЕС и в Японии, но одновременно может обрушить долговые рынки по всему миру и вызвать финансовый кризис за пределами США. Иностранцы владеют 42% всех Казначейских облигаций США, но китайские и японские инвесторы и банки в последние месяцы продают облигации Казначейства США: их доля в структуре долгового рынка США постоянно снижается.

Выводы и ожидания

На долю США в 2017 году приходилось 24,3% глобального ВВП, а в 2000 году эта доля составляла почти треть – 32,5%. За 17 лет произошло снижение на четверть. Это очень много и очень серьезно. Второе место сейчас занимает единственный претендент на гегемонию в обозримом будущем – Китай с долей в 14,8%. При сохранении текущих темпов роста Китай обгонит США по размеру номинального ВВП уже в следующем десятилетии. США не могут себе позволить нести весь объём обязательств перед миром, которые они взяли на себя, став единственной «гипердержавой» четверть века назад.

Глобализация «по-американски» достигла естественных пределов, и теперь основными бенефициарами мирового развития становятся Китай и Азия в целом. Эта ситуация заставляет политиков вспомнить о «ловушке Фукидида», говорящей о неизбежности войны между державой-гегемоном и возвышающимся претендентом на гегемонию (древнегреческий историк Фукидид считал, что спартанцы начали Пелопоннесскую войну в 431 году до н.э. из страха перед растущим могуществом афинян). В мире растёт неомеркантилизм, протекционизм, регионализация – он потихоньку возвращается к ситуации столетней давности, к чему-то похожему на десятилетие перед Первой мировой войной.

Китай стремится сейчас избежать открытого конфликта и будет действовать согласно древнему принципу «противостояния в согласии», который сформулировал ещё Гуй Гу Цзы – стратег и учитель автора «Искусства войны» Сунь-цзы.

Соединённым Штатам сейчас все больше и больше придётся полагаться на военную силу и на 700 военных баз и опорных пунктов, расположенных по всему миру. Глобализация будет остановлена серией военных и торговых конфликтов в различных регионах планеты. Борьба за энергетические ресурсы также будет провоцировать конфликты на региональном и глобальном уровне. Усиление военной составляющей в Стратегии национальной безопасности США говорит о том, что у Америки почти нет времени для того, чтобы решить возникающие проблемы и ответить на появляющиеся вызовы привычными с начала XXI века экономическими путями.

Поддержание влияния с помощью мягкой силы и покупки лояльности союзников становится для США очень дорогими и ведут к глобальному перенапряжению сил. Америка будет стремиться «отгородиться» от мира и накопить силы на своей территории для нового рывка и для сохранения превосходства в будущем, а заодно создать условия для обеспечения лидерства в новом технологическом укладе и Индустрии 4.0.

Проблема Соединённых Штатов состоит в том, что в планах Трампа не предусматривается выделение денег на научные исследования в объёмах, сопоставимых с эпохой холодной войны XX века. Конкуренция с Китаем в инженерно-научной сфере скоро встанет на повестке дня, так же как сейчас актуальна конкуренция в сфере международной торговли. США постараются получить максимальный выигрыш из нового глобального противостояния, если это не зайдёт слишком далеко и не обернётся экзистенциальными рисками для всей человеческой цивилизации.

В обозримой перспективе возврат производства в США из развивающихся стран отрицательно скажется на мировой торговле и нанесёт ущерб конкурентам. Соединённые Штаты могут увеличить свою долю на мировых рынках, но возрастут расходы, в том числе и на национальную оборону. Главная задача для США сейчас – это поддержание военно-технологического лидерства. Часть расходов по поддержанию этого лидерства будет перенесена на союзников и сателлитов.

Налоговая реформа будет иметь долгосрочный позитивный эффект на экономику, но негативные последствия для состояния американского бюджета. В целом предложенные администрацией Трампа меры помогут американскому малому и среднему бизнесу, который в основном ориентирован на внутренний рынок. Они подстегнут рост экономики США через повышение платёжеспособного спроса и увеличение инвестиций, но одновременно создадут значительный спрос на доллар и соответствующее давление на иностранные валюты, из которых средства будут конвертироваться в доллары в связи с массовой репатриацией офшорных прибылей, что усилит давление на ценные бумаги (в основном, облигации), номинированные в этих валютах.

Успех «трампономики» не гарантирован, но Дональд Трамп, скорее всего, добьётся определённых результатов и точно войдёт в историю.



 [ValdaiClubRu](#)
 [ValdaiClubRu](#)
 t.me/valdaiclub
 [ValdaiClub](#)
 [valdaiclubcom](#)
valdai@valdaiclub.com