

Е.В. БАЛАЦКИЙ

Концепция ускоренного накопления капитала и ее развитие Т. Пикетти*

В статье рассматривается концепция ускоренного накопления капитала, предложенная французским экономистом Т. Пикетти. Обсуждаются разные формулировки и содержание трех законов капитализма, осуществлена их взаимная логическая увязка. Показано, что в трех законах заложено свойство саморегулирования накопления капитала. Раскрыт механизм роста социального неравенства в результате противоречия между первым законом капитализма и эффектом масштаба. Предложена обобщенная модель личного успеха, включающая четыре объясняющих элемента, в том числе фактор Пикетти.

Ключевые слова: капитал, экономический рост, доходность капитала, неравенство.

Наверное, не будет преувеличением сказать, что сущность капитализма — доходное и имущественное неравенство. Природное неравенство в уме, силе и талантах людей капитализм подхватывает и гипертрофирует в различных формах социального неравенства. Иногда это неравенство воспринимается как естественный закон природы, иногда становится нестерпимым, вызывая революции и войны. Неудивительно, что этой проблематикой занимается целый раздел современной экономической науки — *Public Economics*. И именно в эпицентр этой проблематики “выстрелила” книга французского экономиста Т. Пикетти, вышедшая в 2013 г. и почти сразу переведенная на русский язык [Пикетти 2016]. Она стала заметным событием в интеллектуальной жизни Запада¹, вызвав волну как хвалебных, так и критических отзывов. Пикетти после ее выхода оказался не просто знаменитостью, а мегазвездой. Этому во многом способствовало название книги, которое спровоцировало сравнение ее автора с К. Марксом — независимо от их сходства и различий [Тома Пикетти... 2015].

¹ Перевод книги на английский вышел в 2014 г. в престижном издательстве Гарвардского университета. *Все ведущие мировые издания* — “*Business Week*”, “*The Financial Times*”, “*The Economist*”, “*The New York Times*” — откликнулись на выход монументального фолианта серией публикаций, а компания “*McKinsey*” признала его бизнес-книгой года. По состоянию на конец 2014 г. манускрипт Пикетти был издан суммарным тиражом более 1,5 млн экземпляров, причем бумажная версия книги продавалась даже лучше, чем электронная [Мур 2014].

* Статья выполнена при финансовой поддержке Российского фонда фундаментальных исследований (проект № 16–02–00483).

Б а л а ц к и й Евгений Всеволодович — доктор экономических наук, профессор, директор Центра макроэкономических исследований Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, главный научный сотрудник Центрального экономико-математического института Российской академии наук. Адрес: 109456, Москва, 4-й Вешняковский проезд. E-mail: evbalatsky@inbox.ru.

Среди критиков работы Пикетти отметились бывший глава Банка Англии М. Кинг и бывший министр финансов США Л. Саммерс [Крутаков 2015]. Обратили внимание на труд французского экономиста в МВФ и других экономических организациях, ее цитируют и хвалят Б. Обама и К. Лагард [Мануков 2014]. Французского профессора приглашают на выступления в ООН, а в мире шоуменов от экономики он востребован не меньше, чем отметившие важность его книги нобелевские лауреаты П. Кругман и Дж. Стиглиц. Сам Пикетти развивает свой успех, активно выступая в многочисленных ток-шоу, отвечая на вопросы ведущих деловых и финансовых изданий, давая остроумные комментарии по вопросам актуальной экономической политики. Подобная популярность даже получила соответствующее название – “Пикетти-мания” [Володин 2015]. Логическим продолжением популистского ралли Пикетти стало его появление в эфире у американского сатирика С. Кольбера. Вершиной его триумфа можно считать производство футболки с его знаменитой формулой “ $r > g$ ” (доходность капитала превышает темпы экономического роста), которая стала хитом продаж в интернет-магазине телешоу. Один из номеров журнала “Business week” поддержал повальную одержимость профессором, выйдя под обложкой “Пикетти-мания”, стилизованной под подростковый журнал с сердечками и звездочками [Уржумцев 2014]. Дополнительную популярность Пикетти добавил и тот скандальный факт, что он отказался от ордена Почетного легиона, которым был награжден по решению президента Франции Ф. Олланда [Экономист Пикетти... 2015].

Разумеется, такой успех имеет и оборотную сторону. Пикетти пропагандировал свою доктрину в Германии, зачастую выходя к немецкой публике после сверхурочной работы. Это дало повод некоторым критикам упрекать его в том, что он плохо смотрится на телевизионном экране, поскольку ему не хватает чувства юмора, тем не менее он не отступает в своем стремлении обеспечить дальнейший рост проданных экземпляров его книги [Макклоски 2016, с. 153].

Пикетти-мания не миновала и Россию. В стране появилось множество оригинальных рецензий на его книгу (см., например, [Черныш 2016]), а в некоторых из них даже систематизировалась вся предыдущая критика Пикетти [Шестаков 2016]. Можно отметить и специальные переводы разгромных рецензий зарубежных экономистов [Макклоски 2016]. Были организованы встречи и интервью с Пикетти, в ходе которых журналисты уточняли позицию автора по многим вопросам [Интервью... 2016]. Я постараюсь избежать повторения уже сказанного и сконцентрирую внимание на тех аспектах, которые либо не поднимались предыдущими авторами, либо упоминались ими вскользь.

Развитая Пикетти аналитическая схема пока не получила официального названия, но в данной статье она будет именоваться *концепцией ускоренного накопления капитала* (КУНК). По-моему, именно этот тезис – главный рефрен монументального фолианта Пикетти.

Методология новой концепции

Методология, лежащая в основе КУНК, во многом нетипична для современных экономических теорий. Суть ее можно выразить так: элементарная теория плюс *метод стилизованных фактов* (МСФ). Во всей книге Пикетти присутствует только одна теоретическая конструкция (формула связи темпов экономического роста и массы капитала), все остальное – массивы цифр и стилизованные примеры (кейсы).

В основе такого подхода лежит убеждение автора в том, что сила современного математического инструментария сама по себе не способна обеспечить глубокого понимания экономических реалий. Об этом, в частности, свидетельствует следующая фраза: “Слишком долго экономисты пытались определить свою идентичность, исходя из своих якобы научных методов. На самом деле эти методы основаны прежде всего на неумеренном использовании математических моделей, которые зачастую представляют собой лишь оправдание их существования и способ завуалировать пустоту их суждений... Эти методы часто приводят к пренебрежению уроками истории

и к забвению того, что исторический опыт остается для нас главным источником знаний” [Пикетти 2016, с. 588]. Тем самым Пикетти отдает предпочтение историческим фактам, а саму историю ставит во главе угла всего исследования.

Призывы к крайне осторожному отношению ко всем математическим сущностям у Пикетти разбросаны по всей работе. Методологическим рефреном книги звучит следующий афоризм: “Исследования в области общественных наук не преследуют цель установить математически точные истины и заменить собой демократические и состязательные общественные дебаты” [Пикетти 2016, с. 585]. Говоря о верхней границе прогрессивного налога, экономист формулирует еще один принцип: “Ни одна математическая формула или эконометрический расчет не дают возможности точно узнать, какая ставка должна применяться и начиная с какого уровня дохода следует вводить такую ставку” [Пикетти 2016, с. 517].

Французский профессор даже откровенно иронизирует по поводу методологического плюрализма: “Существует тысяча и один способ проводить исследования в области общественных наук, которые далеко не всегда необходимы и не отличаются яркими воображением” [Пикетти 2016, с. 590]. Тем не менее, по мнению Пикетти, все люди без исключения должны интересоваться деньгами, их измерением и всеми связанными с ними фактами и процессами, ибо “отказ считать деньги редко когда играет на руку самым бедным” [Пикетти 2016, с. 591].

Скудный арсенал теоретических конструкций Пикетти с лихвой восполняет эмпирикой. Здесь следует сделать ряд замечаний. Дело в том, что сегодня уже есть яркие примеры того, как используются *качественные* стилизованные примеры из прошлого для объяснения теоретических положений [Аджемоглу, Робинсон 2015], а также для определения новых трендов в развитии [Балацкий 2015]. Пикетти же делает акцент на *количественных* стилизованных фактах, которые фиксируют экономические закономерности. Именно набор этих прекрасно подобранных и сконструированных стилизованных фактов и образует ядро всей КУНК. Однако для формирования более яркой картины Пикетти активно использует и более простые примеры – из художественной литературы и кинематографа. Например, по всей книге разбросаны яркие зарисовки из романов О. де Бальзака и Дж. Остин, а также из фильмов К. Тарантино и др. Все вместе это придает изложению не только изрядную колоритность, но и, как ни странно, академическую убедительность. Безусловно, что такой способ изложения глобальных проблем современности очень эффективен и полностью обоснован.

Вместе с тем нельзя не отметить и недостатки, характерные для “Капитала в XXI веке”. Во-первых, это нарочитая дескриптивность КУНК. Фактически Пикетти предоставляет читателю масштабную “фотографию” истории накопления мирового капитала, на основе которой он делает прогнозы и экстраполяции. При этом причины и движущие силы этого процесса остаются за бортом объяснения. Даже свой знаменитый закон $g > r$ он обсуждает лишь с точки зрения последствий, а не причин, его породивших. Здесь невольно напрашивается сравнение КУНК со знаменитой концепцией инклюзивных институтов [Аджемоглу, Робинсон 2015], и это сравнение явно не в пользу КУНК.

Во-вторых, у Пикетти присутствует теоретическая эклектичность и методологическая небрежность. Например, он говорит о тенденции к понижению доходности капитала по мере его накопления на фоне обсуждения эффекта масштаба, в соответствии с которым доходность капитала растет с увеличением его размера. Логическую коллизию в существовании этих двух разнонаправленных эффектов читатель должен разрешить сам. Весьма грубо Пикетти сопоставляет свой закон понижения отдачи капитала с одноименным законом Маркса, хотя у последнего речь шла только об основном (производственном) капитале и технологическом прогрессе. Кстати, и свой знаменитый закон Пикетти формулирует нестрого и неаккуратно. Учитывать эти нюансы читатель должен самостоятельно.

В-третьих, в книге присутствуют явная недосказанность и отсутствие исторических интерпретаций. Например, блестящий пример сопоставления объема капитала

в Европе, на Севере и Юге США [Пикетти 2016, с. 166] никак не поясняется. Это особенно странно, если учесть, что сам Пикетти идентифицирует себя скорее как историка, нежели экономиста. Тогда тем более было бы логично получить от него подробное объяснение причин и последствий выявленных различий в объеме капитала Севера и Юга США.

И наконец, нельзя не отреагировать на гигантский объем “Капитала в XXI веке”. Насколько оправдано изложение КУНК на 600 страницах большого формата? Можно ли изложить авторскую концепцию компактнее? На мой взгляд, книга изобилует похожими и бесконечно повторяющимися примерами и цифрами, которые загромождают общую идею и не дают ничего нового для понимания сути излагаемого. Автор сделал нестандартный ход, выложив в открытом доступе на сайте все приложения к своей книге. Однако возникает ощущение, что туда можно было безболезненно переместить еще полкниги. Сказанное позволяет констатировать, что работа Пикетти отнюдь не идеальна по форме подачи материала, однако это не меняет основного вывода о том, что ее содержание достойно самого тщательного рассмотрения и обсуждения.

Накопление и трансформация капитала

Пикетти начинает свой анализ с пояснения режима так называемой мальтузианской ловушки, которая была преодолена в момент становления капиталистического строя. Так, с начала нашей эры до 1700 г. темпы демографического роста в среднем составляли 0,06%, а темпы душевого дохода – 0,02%. Начиная с 1700 г. эти темпы возрастают на 1–2 порядка, что знаменует собой настоящую экономическую революцию. Такие изменения не могли произойти сами по себе – в их основе лежал процесс накопления гигантской массы капитала. Для уяснения его количественной динамики Пикетти использует показатель относительной массы капитала $\beta = K/Y$, где K – объем капитала общества; Y – национальный доход (объем чистого производства). Проведенные расчеты показывают, что в Европе данный коэффициент с 1700 г. долгое время находился в районе 700%. Неудивительно, что такая масса капитала привела в действие маховик экономического роста и запустила демографическую спираль.

Проводя данный анализ, Пикетти под капиталом понимает все экономические активы, получившие рыночную оценку. Это и сельскохозяйственные земли, и жилье, и чистый иностранный капитал, и прочий внутренний капитал, включающий промышленные и финансовые активы. Примечательно, что за исследуемый период с XVIII в. структура капитала в Европе и Америке кардинально изменилась: на смену земельному капиталу пришел капитал недвижимый, промышленный и финансовый. Это происходило за счет осознания того, что земля сама по себе не является большим благом, а становится таковым лишь по мере вложения в нее иного капитала – человеческого и денежного, превращающего землю в реальную ценность. Кусок земли в открытом поле вдали от человеческих поселений и кусок земли в центре мегаполиса имеют совершенно разную цену, что обусловлено разным объемом сопутствующих вложений в эти земли. Параллельное развитие промышленности и финансовых институтов привело к возникновению новых форм капитала – акций, облигаций, патентов, деривативов и т.п., что ведет к возрастанию их доли в общем объеме имущества. Таким образом, *по мере социальной эволюции происходит зримая трансформация мирового капитала*, проявляющаяся в его реструктуризации. Любопытно, что такие метаморфозы происходили на фоне почти неизменной общей величины капитала на протяжении весьма длительного времени. Иными словами, для поддержания социального порядка основополагающее значение имеет масса капитала, тогда как его структура носит вспомогательный характер.

Говоря о формах капитала, нельзя не упомянуть оригинальный пассаж Пикетти, касающийся введения такого вида имущества, как *рабы*. Подобная форма капитала имеет временный и локальный характер – она существовала преимущественно в США и на ограниченном историческом отрезке, после чего бесследно исчезла.

Во многом феномен рабовладения был вызван тем фактом, что освоение Америки шло на фоне явного и, быть может, даже чрезмерного дефицита капитала – к концу XVIII в. величина β там была лишь немного выше 300%. На первый взгляд, США в эпоху до гражданской войны представляли собой мир без капитала, однако на самом деле все было не так плохо: прибавление стоимости рабов поднимало эту планку почти до 500%. Тем самым рабовладение выступило своеобразным амортизатором “недокапитализации” Америки – спрос породил предложение. Проведенные расчеты показывают, что общая стоимость рабов США составляла порядка 150% национального дохода, что примерно соответствовало стоимости сельскохозяйственных земель. При этом доходность невольничьего капитала составляла не стандартные 5%, а 7–8% и выше, то есть данный вид капитала не только увеличивал общую массу имущества, но и поднимал его отдачу.

Второй поразительный факт проведенных Пикетти расчетов состоит в том, что масса капитала на Юге США была почти вдвое больше, чем на Севере страны, причем данное преимущество обеспечивалось практически полностью невольничьим капиталом. Это неудивительно, если учесть, что в 1800 г. в целом по США рабы составляли 20% населения, тогда как в южных штатах эта цифра достигала 40%. Тем самым гражданская война стала столкновением богатого, но технологически отсталого Юга с бедным, но технологически передовым Севером.

На мой взгляд, это проливает новый свет на всю историю Америки, однако Пикетти не дает никакой дополнительной интерпретации данного события, предоставляя это читателю. Все, что можно в данном случае сделать, – выдвинуть гипотезу о том, что Север, не имевший географических условий для широкого распространения рабства, стремился *уравнять условия конкуренции за счет* внедрения технологий и единых институтов, лишаящих Юг исходного преимущества в обеспеченности капиталом. Более того, процесс объединения страны в рамках федерального союза, помимо всего прочего, давал еще и *эффект масштаба*, плоды которого пожинали технологически более развитые регионы и их резиденты. Неслучайно вслед за Соединенными Штатами волна создания федеральных союзов накрыла Германию, Канаду, Австралию, Южную Африку и Бразилию [Тойнби 2011, с. 42].

Третий и, пожалуй, главный вывод Пикетти состоит в том, что динамика мирового капитала имеет U-образную форму. Как оказывается, процесс накопления капитала имел явный провал в историческом интервале 1914–1970 гг., после чего он снова начал расти, достигнув во втором десятилетии XXI в. примерно того уровня, который был в начале XX в. Этот момент – ключевой, он вскрывает главную опасность современности. Дело в том, что слишком большая масса капитала порождает разнообразные социальные проблемы. Прежде всего это превращение капитала в *ренту*, то есть в нетрудовой доход. Как пишет Пикетти, “капитал никогда не бывает спокойным: он всегда связан с риском и требует предпринимательского чутья... и в то же время он всегда имеет тенденцию к превращению в ренту тогда, когда накапливается в неограниченных масштабах: это его призвание, его логическое предназначение” [Пикетти 2016, с. 123].

Наличие в обществе слишком большого потока нетрудовых доходов порождает социальные конфликты. Кроме того, и сам капитал начинает переживать проблемы с перенакоплением. Логика здесь проста: отдача (доходность) от капитала определяется: 1) технологиями, которые закупаются на капитал; 2) доступностью самого капитала. Однако “избыток капитала убивает капитал” [Пикетти 2016, с. 216]. Для иллюстрации данного тезиса Пикетти записывает простейшую формулу, которую он называет *первым законом капитализма*: $\alpha = r\beta$, где $\alpha = D/Y$ – доля дохода с капитала (D) в национальном доходе (Y); $r = D/K$ – отдача (доходность) от капитала (K).

На самом деле записанная формула – простое тождество, в котором увязываются относительная доходность капитала (α) с его относительной массой (β) посредством рентабельности капитала (r). Если учесть, что одновременно выполняется баланс $Y = D + W$, где W – затраты на заработную плату (трудовые доходы), то искомая формула

подводит к тезису, который действительно выступает в качестве *базового закона капитализма*: рост массы капитала ведет к снижению его доходности², то есть $dg/d\beta < 0$. Этот тезис автоматический вытекает из предположения, что при достижении α некоторой максимальной величины (близкой к 1), левая часть уравнения $\alpha = g\beta$ становится фиксированной константой, а любое увеличение β будет компенсироваться уменьшением g .

Опираясь на эту логику, легко понять, почему мир в начале XX в. начали сотрясать чудовищные катаклизмы в виде Первой мировой войны, Великой депрессии, Социалистической революции, Второй мировой войны и т.п. Европейский капитал в поисках большей доходности провоцировал передел мира посредством войн, а возникшие неравенство и несправедливость в распределении доходов привели к возникновению социалистического строя. Главная интрига состоит в том, что сегодня мир находится примерно в том же состоянии, что и накануне всех этих событий. Подобное совпадение не может не настораживать, и именно этот факт – исходная точка всех последующих дискуссий.

Особый интерес представляют интерпретации Пикетти. Например, базовый закон капитализма по своей сути совпадает с законом Маркса о тенденции нормы прибыли к понижению. Однако Маркс выводит этот закон, опираясь на предположение, что в ходе технологического прогресса увеличивается органическое строение капитала, то есть отношение между основным и переменным капиталом ($K/W \rightarrow \infty$), а Пикетти – на общее свойство рынка понижать цену в ответ на рост предложения ($\beta = K/(D+W) \rightarrow \infty$). При этом в пределе и у Маркса, и у Пикетти фигурирует полностью автоматическое производство, которое обслуживается роботами, вытеснившими трудовые ресурсы, а значит, и соответствующие доходы; эксплуатация роботов (мертвого капитала) не имеет смысла. Тем самым разные методологические подходы и теоретические рассуждения стыкуются в рамках простой формулы под названием *первый закон капитализма* и дают одинаковый содержательный результат.

Другая интерпретация состоит в объяснении причин “списания” мирового капитала в период 1914–1970 гг. Это физические разрушения имущества в ходе боевых действий во время мировых войн и революций, падение цен на многие активы (цены на жилье, арендная плата), массовая национализация предприятий, аннулирование иностранных долгов (вкладов) в ходе социалистической революции в России и национализации в процессе деколонизации многих стран (Суэцкий канал в Египте), экспроприация капиталов с внедрением прогрессивного налога на доходы и капитал и введением высоких ставок налога на наследство и т.п.

Все это верно, но все-таки Пикетти явно недооценивает роль сосуществования двух систем – капиталистической и социалистической. Хочется напомнить, что в 1917 г. мировой капитализм испытал шок, от которого он смог оправиться только к 1980-м гг. И если после Первой мировой войны капитализму противостояла одна огромная социалистическая страна, то после Второй мировой войны появилась мировая система социализма, подвергавшая капиталистическую систему еще большему давлению. Примитивное игнорирование норм социальной справедливости грозило всем капиталистическим государствам революциями и политическими переворотами. Если говорить о сегодняшнем дне, то бывшее жесткое противостояние отчасти снялось, однако над капитализмом по-прежнему нависает пример коммунистического Китая, успехи которого вполне могут породить желание перенять его модель развития.

Накопление капитала и экономический рост: проблема противостояния

Феномен накопления капитала самым тесным образом сопрягается с экономическим ростом, в связи с чем Пикетти останавливается на обсуждении этого тонкого вопроса. Прежде всего он справедливо подчеркивает, что постоянные темпы прироста производства означают экспоненциальную динамику взрывного типа. Экономический рост

²Строго говоря, именно это утверждение следовало бы называть первым законом капитализма.

темпом в 1% приводит к тому, что общество переживает постоянное и глубокое обновление [Пикетти 2016, с. 109]. Например, на протяжении последних 30 лет рост в Европе, США и Японии не превышал 1,0–1,5%, однако в начале этого периода не существовало ни Интернета, ни мобильных телефонов, воздушный транспорт большинству людей был недоступен, а большая часть современных медицинских технологий еще не была разработана [Пикетти 2016, с. 108]. Сегодня годовые темпы роста производства большинства государств, как правило, не превышают 1,0–1,5%. Более активный рост происходит в странах, находящихся в стадии догоняющего развития; когда этот процесс завершается, темпы снижаются. Кроме того, данное явление не может охватывать весь мир [Пикетти 2016, с. 106]. Тем не менее в широких кругах продолжает доминировать мнение, что нормальный рост составляет 3–4% в год. Пикетти совершенно справедливо утверждает, что это *логическая и историческая иллюзия* [Пикетти 2016, с. 107].

Подобные рассуждения и статистика подводят Пикетти к выводу, что человечество стоит накануне перехода в режим низких темпов экономического роста. Надо сказать, что скепсис Пикетти по поводу перспектив бесконечного роста разделяют многие экономисты. Достаточно вспомнить Д. Норта, утверждавшего, что феномен экономического роста – это не правило, а исключение из правила. Несмотря на то, что в последние два столетия экономический рост превратился в норму общественной жизни, Норт настаивает на уникальности этого явления, которое в скором времени может “захлебнуться” [Норт 2010, с. 193]. Чем же грозит миру переход к низким темпам экономического роста?

Для ответа на этот вопрос Пикетти использует простейшую формулу, которую он называет *вторым законом капитализма*: $\beta = s/g$, где $s = I/Y$ – норма чистых сбережений (инвестиций); $I = S - A$ – чистые инвестиции, представляющие собой разницу между валовыми инвестициями (S) и амортизацией (возмещением) капитала (A); $g = \Delta Y/Y$ – темп роста производства. Данное соотношение – тривиальное преобразование уравнения накопления капитала: $\Delta K = I$.

Надо сказать, что формула второго закона капитализма экономистам была известна очень давно, но ее часто записывали в перевернутой форме: $g = s/\beta$. Тем самым считалось, что норма накопления (s) и капиталоемкость национального производства (β) предопределяют долгосрочные темпы экономического роста. Пикетти придерживается иной трактовки, полагая, что экономический рост внутренне не стабилен и приводит к избытку капитала в форме недозагруженных производственных мощностей и спекулятивных пузырей или к дефициту капитала в форме инвестиционного голода. Иными словами, именно динамика производства определяет процесс накопления капитала, а потому традиционную формулу следует “перевернуть”.

Второй закон капитализма имеет очевидное следствие – при снижении темпов экономического роста масса накапливаемого капитала растет: $\partial\beta/\partial g < 0$. Если же рост вообще останавливается ($g \rightarrow 0$), то капитал неограниченно накапливается ($\beta \rightarrow \infty$). Тем самым Пикетти дает ответ на вопрос о том, чем чреват переход к режиму с низкими темпами экономического роста – перенакоплением капитала, которого и без того уже в мире более чем достаточно. Следовательно, “охлаждение” экономики рано или поздно приведет к обострению проблемы накопления избыточного капитала.

Последний момент имеет важное значение, ибо Пикетти оговаривается, что формула $\beta = s/g$ представляет собой асимптотический закон, действующий в долгосрочном плане. Иными словами, необходимо поддержание низких темпов роста на протяжении десятилетий, чтобы относительная масса капитала приняла значение, задаваемое формулой. Он даже проводит верификацию указанной формулы для Японии за период 1970–2010 гг., показывая, что погрешность между фактической и теоретической величинами составляет всего лишь 5% [Пикетти 2016, с. 180].

Каков же сухой остаток рассуждений Пикетти о втором законе капитализма? Он состоит в жесткой альтернативе: либо человечество поддерживает режим экономического перегрева с высокими темпами роста, и тогда Земля в скором времени переполнится человеческой биомассой и продуктами человеческой деятельности,

грозя разрушением самой среды нашего существования, либо экономика охлаждается с обострением проблемы перенакопления капитала и снижением его доходности, что в свою очередь чревато войнами и революциями.

Доходность капитала и экономический рост

Первый и второй законы капитализма в общем виде очерчивают риски и угрозы современному миру со стороны капитала. Однако Пикетти удается уточнить эти проблемы путем формулирования *третьего закона капитализма*, согласно которому $r > g$, то есть доходность капитала всегда выше темпов экономического роста. Проведенные расчеты убедительно показывают, что со времен Античности доходность капитала была довольно стабильна и колебалась в районе 4–5% в год, тогда как темпы экономического роста не превышали 1%. Лишь в XX в. годовые темпы мирового производства достигали 3,5–4,0%, что все равно было меньше доходности капитала. Тем самым величина разрыва $r-g$ в конце прошлого века сократилась, но в XXI в., когда ожидаются низкие темпы роста, этот разрыв опять будет расти. Для сравнения: на протяжении всей мировой истории до 1700 г. доходность капитала была в 10–20 раз выше темпов роста производства; не исключено, что в ближайшие десятилетия нас ждет откат к этим временам.

Пикетти довольно осторожно относится к *третьему закону капитализма* — он считает, что его надо воспринимать как историческую реальность, а не как неизбежную логическую необходимость [Пикетти 2016, с. 358]. Теоретически можно создать условия, в которых выведенное неравенство перевернется, однако пока баланс сил действовал в пользу его выполнения. А коль скоро это так, то необходимо акцентировать выводы, вытекающие из существования третьего закона капитализма, который можно называть также эффектом (законом) Пикетти или, в терминологии автора, ключевым противоречием капитализма.

Первый момент связан с осознанием дестабилизирующего потенциала неравенства $r > g$. Ведь оно означает, что рекапитализация имущества, накопленного в прошлом, протекает быстрее, чем растут производство и зарплаты. Предприниматель в этом случае неизбежно превращается в рантье и усиливает свое господство над теми, кто владеют лишь собственным трудом. Накопленный капитал воспроизводит себя быстрее, чем увеличивается производство; прошлое пожирает будущее [Пикетти 2016, с. 585]. Фактически при неравенстве $r > g$ собственник может позволить себе накапливать капитал со скоростью роста производства, а остаток $r-g$ тратить на личное потребление. Если же остаток будет реинвестироваться, то капитал собственника будет расти быстрее национальной экономики. Разрушение империи рантье происходит только при уравнивании двух параметров: $r=g$.

Указанное противоречие ведет к постоянному росту концентрации капитала в руках немногих. Подчеркивая и усиливая это положение, Пикетти утверждает, что коэффициент Парето в функции Парето, измеряющий степень неравенства в распределении собственности, представляет собой сильно возрастающую функцию от остатка $r-g$ [Пикетти 2016, с. 362]. Это означает, что третий закон капитализма приводит к тому, что капитал все больше сосредоточивается в верхнем дециле и центиле, то есть в руках самых богатых членов общества. Именно этот факт, подкрепленный многочисленными статистическими данными, заставляет Пикетти бить тревогу и требовать изменения сложившегося положения дел.

Вместе с тем сформулированный третий закон капитализма таит в себе важный тезис, который Пикетти не затрагивает в своей работе. Дело в том, что данный закон утверждает: как правило, капитал растет быстрее национального производства. Это означает, что процесс накопления капитала *первичен*, а экономический рост *вторичен*. Именно оборот капитала *запускает* спираль экономического роста в целях обеспечения себе необходимого процента. Процесс производства выступает лишь в качестве средства, обеспечивающего оборот капитала и его доходность. Можно сказать, что для капитала

процесс экономического роста не самоценен и выступает лишь в качестве вспомогательного инструмента для достижения его имманентных целей. Данный вывод противостоит сегодняшней традиции ставить в центр всех проблем экономической рост, а остальные аспекты рассматривать как его производные. Более того, примат капитала над производством имеет важное значение при рассмотрении практических вопросов, касающихся нивелирования доходного и имущественного неравенства.

Нельзя обойти еще один тонкий и интересный вопрос, связанный с исчислением доходности капитала. Дело в том, что третий закон капитализма формулируется Пикетти для *номинальной* доходности имущества (до налогообложения) (r), тогда как можно оценить *чистую* доходность (после налогообложения и за вычетом потерь капитала из-за различных разрушений) (r^*). Тогда взаимное расположение траекторий доходности и темпов роста производства становится иным, а базовое неравенство $r > g$ на столетнем интервале 1913–2012 гг. претерпевает инверсию: $r^* < g$. Данный факт порождает целую вереницу выводов. Во-первых, третий закон капитализма не фатален и может нарушаться. Во-вторых, данный закон требует уточнений и общепринятой калибровки параметра доходности капитала; в противном случае могут получаться совершенно разные выводы. В-третьих, фактор налогообложения выступает в качестве фундаментальной причины, способной нейтрализовать действие закона Пикетти.

Рассмотренные три закона капитализма образуют цепочку причинно-следственных связей, обладающую свойством саморегулирования. Например, третий закон порождает ускоренное накопление капитала по сравнению с ростом производства, особенно при низких темпах экономического роста. Этот процесс усиливается вторым законом, согласно которому при низких темпах экономического роста в системе аккумулируется большой относительный объем капитала. Однако первый закон гласит, что неумеренный рост капитала вызывает снижение его доходности, что в принципе способно привести к нарушению эффекта Пикетти. Таким образом, первый закон способен нейтрализовать третий закон. Следовательно, экономическая система может восстанавливать нормальный воспроизводственный режим, хотя эффективность такого саморегулирования остается под вопросом. Если же к действию этих трех законов добавить возможности регулятора, который посредством налогов способен искусственно понижать доходность капитала, то эффект Пикетти теряет изначальный драматизм.

Капитал и неравенство; обобщенная модель личного успеха

Третий закон капитализма ведет к концентрации капитала в руках немногих, а такое неравенство “включает” на полную мощность *эффект масштаба*, который в данном случае состоит в росте доходности по мере увеличения объема капитала: $dr/dK > 0$. Пикетти на ярких примерах демонстрирует силу, объективность и независимость эффекта масштаба. Так, состояния Б. Гейтса (основателя компании “*Microsoft*”) и Л. Беттанкур (наследницы компании “*L’Oreal*”) за период 1990–2010 гг. росли среднегодовым темпом более 13%, что при корректировке на инфляцию дает годовую доходность в 10–11%. Эти цифры характеризуют *силу* (возможности или результативность) большого капитала при получении высокой доходности. Если учесть, что компания “*Microsoft*” занимается разработкой операционных систем, а “*L’Oreal*” – производством косметики, то становится понятна *объективность* полученного результата, который не связан с отраслевой спецификой компаний, будучи полностью обусловлен лишь масштабом рассматриваемых состояний. Если же еще учесть тот факт, что происхождение состояния Гейтса *предпринимательское*, а Беттанкур – *наследственное*, а также то, что уход первого из компании не изменил ее финансовую успешность, а вторая никогда в жизни не работала, становится очевидной *независимость* результата от личности обладателя состояния.

Другой яркий пример Пикетти приводит применительно к эндаументам университетов США. Как оказывается, для университетских целевых фондов в явном виде действует

эффект масштаба: Гарвард, Йель и Принстон, обладающие крупнейшими эндаументами (более 20 млрд долл.), оборачивают их со среднегодовой чистой доходностью в 10,2%, тогда как университеты с целевыми фондами менее 100 млн долл. – в 6,2%. Объяснение такой разницы кроется в стоимости команды управленцев, способных провонять серьезную экспертизу альтернативных высокоприбыльных вложений; однако оплата такой команды (порядка 100 млн долл. в год) рентабельна только для очень больших фондов.

Эффект масштаба имеет несколько важных последствий. Одно из них в том, что он противостоит первому закону капитализма. Если последний носит *макроэкономический* характер и ведет к понижению средней доходности капитала страны по мере его накопления *относительно* национального дохода, то эффект масштаба носит *локальный* характер и ведет к повышению индивидуальной доходности капитала конкретного хозяйствующего субъекта по мере роста *абсолютного* размера его капитала. Наложение таких двух эффектов может приводить к парадоксальной ситуации, когда понижение средней доходности капитала в масштабе страны происходит на фоне роста доходности у самых богатых держателей капитала.

Другое последствие эффекта масштаба состоит в полном отрыве финансового успеха собственника капитала от его личных достижений и заслуг. Это связано с тем, что все операции с капиталом осуществляют наемные профессионалы. Чем эффективнее финансовые рынки, тем лучше позиции держателей крупных капиталов, меньше риски провалов и т.п. И здесь Пикетти пытается провести хорошо известную мысль, что начальные условия жизни человека в виде колоссального наследства способны перевесить все индивидуальные и общественные факторы успеха. Данный тезис можно встроить в модель личного успеха, предложенную ранее Н. Талемом [Талев 2011] и структурированную в [Балацкий 2013]. В этом случае обобщенная модель успеха может быть представлена в следующем упрощенном виде: $U = \alpha x + \beta y + \gamma z + \theta k$, где U – масштаб личного успеха человека; x – величина природного таланта и способностей индивида; y – величина трудового вклада субъекта (трудоспособность и трудолюбие); z – фактор фортуны в виде бинарной переменной, определяющей наличие (1) или отсутствие (0) некоего благоприятного случайного события; k – начальный запас капитала (наследство); α , β , γ и θ – параметры модели.

Если предположить, что величина параметра γ намного превосходит величину параметров α и β ($\gamma \gg \alpha$, $\gamma \gg \beta$), то компонент $(\alpha x + \beta y)$ определяет “тихий” успех человека, тогда как компонент γz ответствен за “дикий” успех. При этом переменной z человек не управляет и, строго говоря, она от него не зависит: если человеку повезет, и он окажется в нужное время в нужном месте, то $z=1$ и будет иметь место гигантский успех; в противном случае положение человека будет зависеть только от его собственных талантов и усилий ($z=0$). Можно предположить, что z может принимать значение -1 , что будет соответствовать наступлению для индивида некоего катастрофического события. Четвертый компонент модели представляет собой фактор капитала, или фактор Пикетти. Данный фактор может вообще отсутствовать ($k=0$), а может быть огромным. По своей природе этот элемент личного успеха человека, строго говоря, не зависит от него, а дается по факту рождения. В каком-то смысле фактор Пикетти во многом похож на фактор фортуны; более того, эти два элемента сопоставимы по масштабу влияния на жизнь субъекта. Однако есть между ними и существенные различия. Так, если фактор фортуны требует от субъекта высокорискованных действий, грозящих провалом, то фактор Пикетти, наоборот, позволяет почти гарантированно достигать “дикого” жизненного успеха. Неудивительно, что прикладная мысль Пикетти устремляется к возможности ликвидировать фактор капитала и тем самым уравнивать шансы людей на получение жизненных благ.

Управление накоплением капитала: вопросы без ответов

Опасения Пикетти по поводу формирования общества рантье, которые не блещут ни способностями, ни добродетелями, вполне обоснованы. Что же он предлагает?

Прежде всего французский экономист полностью отдает себе отчет в том, что частная собственность и капитал лежат в основе современного общества: “...функция

частной собственности и рыночной экономики не ограничивается обеспечением доминирования владельцев капитала над теми, у кого есть только их труд: эти институты также играют полезную роль в координации действий миллионов индивидов, и полностью обойтись без них не так просто” [Пикетти 2016, с. 540]. В связи с этим он категорически отказывается от рецептов Маркса, направленных на построение нового общества – социализма. Взамен он предлагает системную реформу налогообложения на основе прогрессивных ставок. При этом настаивает на введении трех прогрессивных налогов – на *доходы*, на *наследство* и на *имущество*. Осознавая серьезность такой задачи и возможность уклонения от налогов, Пикетти подробно говорит о международной системе учета доходов, сотрудничестве фискальных органов и информационной открытости всех сделок.

Более того, он делает неожиданный ход, откапывая в анналах истории поразительные примеры того, как в XX в. различные страны использовали прогрессивное налогообложение для конфискации капиталов и социального выравнивания. Оказывается, в США действовала ставка подоходного налога в 94%, а в Великобритании она доходила до 98% [Пикетти 2016, с. 510]. Коль скоро уже имеются подобные прецеденты, то что мешает применить эти инструменты сегодня, когда миру угрожает перенаселение капитала и чрезмерное неравенство? Действительно, почему бы современным регуляторам не встроиться в цивилизационный цикл и не начать периодически “разгружать” рынок капитала?

Вслед за Пикетти хочу подчеркнуть, что даже самые жестокие налоги – более предпочтительный способ изъятия капиталов, нежели их экспроприация в ходе революций. Во-первых, здесь все законно и заранее известно. Во-вторых, мирно и без кровопролития. И здесь Пикетти склонен поставить точку. Однако для его оппонентов тут в лучшем случае может стоять многоточие. Во-первых, не надо забывать, что рекордные налоговые ставки вводились во время Великой депрессии, Второй мировой войны и в пиковые годы холодной войны. Повторить такое решение в мирные и довольно “тучные” годы будет проблематично. Более того, сами попытки подобного решения могут спровоцировать социальные волнения. Во-вторых, справедливость подобного решения сомнительна. Даже мирный и плановый отъем капитала у богатей не перестает быть формой волюнтарной экспроприации. Например, Гейтс категорически не согласен с идеей налога на капитал, предлагая взамен идею налога на потребление. Апофеозом его критики стал хрестоматийный пример трех богатых людей: один инвестирует в развитие высокотехнологичной компании, другой – в филантропию на социальные нужды населения, а третий – в свою роскошную жизнь [Тома Пикетти... 2015]. Нелогично, если все они будут “наказаны” налогами в одинаковой степени. В-третьих, нет никаких гарантий, что решение крупнейших личных состояний само по себе не вызовет рецессии по аналогии с банкротством крупных финансовых институтов; действия эффекта мультипликатора способно спровоцировать многоступенчатое сворачивание потребления и производства. В-четвертых, законодательные инициативы во многом зависят от крупного капитала, и на практике трудно провести в жизнь решение, противоречащее его интересам. В-пятых, не следует забывать и тот факт, что возникновение новых и крушение старых состояний в современном мире происходит весьма интенсивно [Макклоски 2016]. Следовательно, рост неравенства идет на фоне постоянного обновления состава крупнейших держателей капитала, что во многом элиминирует проблему рантье.

Помимо сказанного, хотелось бы затронуть еще один общий момент. Дело в том, что социальное неравенство *естественно*, то есть при отсутствии усилий по противодействию данной тенденции она превращается в непреложный закон – эффект Пикетти. Этот тренд действует почти также неизбежно, как законы природы. Однако, доходя до своего логического завершения, этот эффект сопровождается социальными катаклизмами – революциями, войнами и т.п. Потому регулирующие органы прикладывают большие усилия, чтобы воспрепятствовать нормальному развитию событий, сдерживать генеральный тренд и сделать его хотя бы частично управляемым. Но в этой игре регулятора с генеральным трендом скрыта некая недосказанность. Если все силы

общественной системы толкают ее в сторону большего неравенства, то в этом заложен некий глубинный смысл. Стоит ли тогда грести против течения, чтобы нарушить естественный ход истории?

Не исключено, что в обществе заложены стремление и механизм к качественной трансформации посредством сложной *эволюции, включая эволюцию отдельных членов общества*. Переход к новой целостности происходит в результате появления относительно небольшой группы с новыми возможностями, для чего она наделяется избыточными ресурсами; все общество на новый уровень перейти не может. И природа повторяет подобные попытки создания передового “класса” снова и снова, пока неудачи не сменятся победой³. Насколько правомерно подавлять эти эволюционные попытки?

На данный вопрос трудно дать однозначный ответ, а поднятая проблема переходит в область метафизики. Тем не менее адекватность экономических инструментов будет обеспечена только в том случае, когда они не препятствуют, а содействуют социальной эволюции. В отношении прогрессивных налоговых ставок этого утверждать нельзя.

Поиск продолжается

Диагноз Пикетти в отношении капитала XXI в., состоящий в констатации факта его деструктивного перенакопления, не может остаться без внимания. Множатся факты, которые косвенно подтверждают серьезность нынешнего положения дел. Один из таких симптомов – введение *отрицательных* номинальных процентных ставок по депозиту коммерческих банков на счетах центральных банков. Такая мера была введена в 2008 г. Центральным банком Швеции, в 2012 – Центробанком Дании, в 2014 г. – Швейцарским национальным банком, а в 2014–2015 гг. – Европейским центральным банком; этой практике последовала и Япония. В дополнение к этому в 2013–2014 гг. правительства европейских стран, включая Австрию, Финляндию, Германию и Швецию, разместили государственные облигации с отрицательной номинальной доходностью [Катасонов 2015]. В 2016 г. швейцарский банк *Alternative Bank Schweiz (ABS)* пошел еще дальше и заставил своих клиентов доплачивать за хранение их вкладов, установив ставку по депозитам –0,125% годовых [Бочкарева 2016].

Указанные меры вызваны стремлением центральных монетарных ведомств перенаправить денежные ресурсы частных банков со счетов регуляторов на кредитование реальной экономики. Однако сам факт возникновения такой ситуации говорит о перенакоплении денежного капитала или о своеобразном “перепроизводстве денег”, когда происходит падение цен на них – уход процентных ставок в минус. Подобный монетарный казус некоторые аналитики интерпретируют как процесс превращения денег в “сокровище”, когда они пассивно накапливаются и перестают обслуживать реальную экономику и жизненно необходимые потребности общества; некоторые даже называют это явление “смертью денег” [Катасонов 2015]. Независимо от эпитетов в адрес феномена отрицательных депозитных ставок, он, несомненно, выступает как симптом болезненного состояния капитализма XXI в.

Предложенная профессором Пикетти КУНК не решает накопившиеся проблемы современного капитализма. Однако это не умаляет ее заслуг – она, несомненно, выступила в качестве мощного сигнала к пересмотру многих позиций и мнений в отношении эволюции нашего общества. Уже сейчас можно предположить, что КУНК не станет самодостаточной экономической теорией; для этого в ней имеется множество изъянов, неувязок и недосказанного. Но отдельные элементы КУНК, скорее всего, будут активно встраиваться в другие экономические концепции, делая их более содержательными и адекватными. В этом, по-видимому, и состоит истинное значение новой концепции.

³Кстати, вовсе не обязательно, что выход на новый уровень осуществляют именно носители избыточных экономических ресурсов. Это могут сделать и те, кто стоят рядом и наблюдают все эти процессы. В данном случае принципиально важно само наличие напряжения в социальной системе, возникающее из-за неравенства в доходах и имуществе.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Аджемоглу Д., Робинсон Дж. (2015) Почему одни страны богатые, а другие бедные. Происхождение власти, процветания и нищеты. М.: АСТ.
- Балацкий Е. В. (2013) Новые характеристики глобального капитализма // Общество и экономика. № 3. С. 59–80.
- Балацкий Е. В. (2015) Управленческие парадоксы реформ в университетском секторе // Журнал Новой экономической ассоциации. № 2(26). С. 124–149.
- Бочкарева Т. (2016) В швейцарском банке не осталось вкладов без отрицательных ставок // Ведомости. № 4056. 14.04.2016 (<http://www.vedomosti.ru/finance/articles/2016/04/15/637801-vkladov-otritsatelnih-stavok>).
- Володин А. Ю. (2015) “Капитал в XXI веке”, или Эффект Пикетти // Бюджет. № 10 (<http://bujet.ru/article/284843.php>).
- Интервью с Тома Пикетти: “Можно выгнать историю в дверь, но она немедленно вернется через окно” (2016) // Экономическая социология. Т. 17. № 1. С. 13–21.
- Катасонов В. (2015) Отрицательный процент: капитализм на пороге серьезных метаморфоз // Regnum. 11.03.2015 (<https://regnum.ru/news/polit/1903774.html>).
- Крутаков Л. (2015) Капитальный ремонт // Коммерсант.ru. 02.03.2015 (<http://kommersant.ru/doc/2675013>).
- Макклоски Д. Н. (2016) Измеренный, безмерный, преувеличенный и безосновательный пессимизм. О книге “Капитал в XXI веке” Томаса Пикетти // Экономическая политика. Т. 11. № 4. С. 153–195.
- Мануков С. (2014) Капитал в XXI веке // Expert Online. 24.04.2014. (<http://expert.ru/2014/04/24/kapital-v-21-veke/>).
- Мур Х. (2014) Почему 700-страничная книга Томаса Пикетти стала бестселлером? // “ИНОСМИ.РУ”, 01.10.2014 (<http://inosmi.ru/world/20141001/223355125.html>).
- Норт Д. (2010) Понимание процесса экономических изменений. М.: Издательский дом ГУ-ВШЭ.
- Пикетти Т. (2016) Капитал в XXI веке. М.: Ад Маргинем Пресс.
- Талеб Н. (2011) Одураченные случайностью. Скрытая роль шанса в бизнесе и жизни. М.: Манн, Иванов и Фербер.
- Тойнби А. Дж. (2011) Цивилизация перед судом истории. Мир и Запад. М.: АСТ; Астрель; Владимир: ВКТ.
- Тома Пикетти – новый Маркс или шарлатан? (2015) // The Insider. 18.09.2015 (<http://theins.ru/ekonomika/12931>).
- Уржумцев А. (2014) “Капитал в XXI веке” Томаса Пикетти: деньги к деньгам // “Daily Афиша”. 11.06.2014 (<https://daily.afisha.ru/archive/vozduh/books/kapital-v-xxi-veke-tomasa-piketti-dengi-k-dengam/>).
- Черныш М. Ф. (2016) Общественная наука и проблема неравенства // Мир России. № 2. С. 187–196.
- Шестаков Д. (2016) О неравенстве исходов // Экономическая социология. Т. 17. № 1. С. 99–112.
- Экономист Пикетти отказался от ордена Почетного легиона (2015) // Lenta.ru. 01.01.2015 (<https://lenta.ru/news/2015/01/01/orden1/>).

The concept of accelerated capital accumulation and its applications

E. BALATSKY*

***Balatsky Eugene** – doctor of sciences (Economics), professor, director of the Center for Macroeconomic Research in the Financial University under the Government of the Russian Federation, chief researcher of the Central Economics and Mathematics Institute of the Russian Academy of Sciences. Address: 4th Veshnyakovskiy ass., Moscow, 109456, Russian Federation. E-mail: evbalatsky@inbox.ru.

Abstract

The article discusses the concept of accelerated capital accumulation proposed by the French economist T. Piketty. The different wording and content of the three laws of capitalism is discussed, and their logical linking is made. It is shown that the three laws contain a feature of self-regulation of capital accumulation. The author reveals the mechanism of the growth of social inequality as a result of the contradiction between the first law of capitalism and the effect of scale. A model of personal success containing four explanatory elements generalized, including the factor of Piketty is suggested.

Keywords: capital, economic growth, return of capital, inequality.

REFERENCES

- Acemoglu D., Robinson J. (2012) *Pochemu odni strany bogatyie, a drugiye bedniye. Proiskhozhdenie vlasty, protsvetaniya i nishchety* [Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity and Poverty]. Moscow: AST.
- Balatsky E. V. (2013) Novie harakteristiki globalnogo kapitalizma [New Features of Global Capitalism]. *Obschestvo i ekonomika*, no. 3, pp. 59–80.
- Balatsky E. V. (2015) Upravlencheskie paradoksi reform v universitetskom sektore [Paradoxes of Management Reform in the University Sector]. *Zhurnal Novoy ekonomicheskoy associacii*, no. 2 (26), pp. 124–149.
- Bochkareva T. (2016) V shveycarskom banke ne ostalos vkladov bez otricatelnykh stavok [Swiss Bank Had no Deposits Without Negative Rates]. *Vedomosti*, no. 4056, 14.04.2016 (<http://www.vedomosti.ru/finance/articles/2016/04/15/637801-vkladov-otritsatelnykh-stavok>).
- Chernish M. F. (2016) Obschestvennaya nauka i problema neravenstva [Social science and problem of inequality]. *Mir Rossii*, no. 2, pp. 187–196.
- Ekonomist Piketti otkazalsya ot ordena Pochetnogo Legiona (2015) [Economist Piketty refused the honor of Legion]. *Lenta.ru* (<https://lenta.ru/news/2015/01/01/orden1/>).
- Intervyu s Toma Piketti: “Mozhno vignat istoriyu v dver, no ona nemedlenno vernyotsya cherez okno” (2016) [Interview with Thomas Piketty: “You Can Take the Story in the Door, But it Will Immediately Comes back Through the Window”]. *Ekonomicheskaya sociologiya*, vol. 17, no. 1, pp. 13–21.
- Katasonov V. (2015) Otricatelnyy procent: kapitalizm na poroge serezhnykh metamorfoz [Negative Interest Rate: Capitalism on the Brink of Major Metamorphosis]. *Regnum* (<https://regnum.ru/news/polit/1903774.html>).
- Krutakov L. (2015) Kapitalnyy Remont [Overhaul]. *Kommersant.ru* (<http://kommersant.ru/doc/2675013>).
- Manukov S. (2014) Kapital v XXI veke [Capital in the Twenty-First Century]. *Expert Online* (<http://expert.ru/2014/04/24/kapital-v-21-veke/>).
- McCloskey D.N. (2016) *Izmerenniy, bezmerniy, preuvelichenniy i bezosnovatelnyy pessimizm. O knige “Kapital v XXI veke” Thomasa Piketty* [Measured, Unmeasured, Mismeasured, and Unjustified Pessimism: A Review Essay of Thomas Piketty’s Capitalism in the Twentieth Century]. *Ekonomicheskaya politika*, no. 4, pp. 153–195.
- Moore H. (2014) Pochemu 700-stranichnaya kniga Thomasa Piketti stala bestsellerom? [Why a 700-page Book by Thomas Piketty Became a Best Seller?]. *Inosmi.ru* (<http://inosmi.ru/world/20141001/223355125.html>).

North D. C. (2000) *Ponimaniye protsessa ekonomicheskikh izmeneniy* [Understanding the Process of Economic Change]. Moscow: Izdatelskiy dom NIU-VShE.

Piketty T. (2016) *Kapital v XXI veke* [Capital in the twenty-first century]. Moscow: Ad Marginem Press,

Shestakov D. (2016) O neravenstve ishodov [About inequality of outcomes]. *Ekonomicheskaya sociologiya*, vol. 17, no. 1, pp. 99–112.

Taleb N. N. (2011) *Odurachennye sluchaynostyu. Skritaya rol shansa v biznese i zhizni* [Fooled by Randomness. The Hidden Role of Chance in Business and Life]. Moscow: Mann, Ivanov i Ferber.

Toma Piketti – noviy Marks ili sharlatan? (2015) [Thomas Piketty is the New Marx or a Charlatan?]. *The Insider* (<http://theins.ru/ekonomika/12931>).

Toynbee A. J. (1953) *Civilizatsiya pered sudom istorii: Mir i Zapad* [Civilization on Trial. The World and the West]. Moscow: AST; Astrel; Vladimir: VKT.

Urzhumcev A. (2014) “Kapital v XXI veke” Thomas Piketty: dengi k dengam [“Capital in the twenty-first century” by Thomas Piketty: money to money]. *Daily Afisha* (<https://daily.afisha.ru/archive/vozduh/books/kapital-v-xxi-veke-tomasa-piketti-dengi-k-dengam/>).

Volodin A. Yu. (2015) “Kapital v XXI veke”, ili Effekt Piketti [“Capital in the Twenty-First Century”, or the Effect of Piketty]. *Byudzhnet*, no. 10 (<http://bujet.ru/article/284843.php>).

© Е. Балацкий, 2018