

---

## ВОЗМОЖНОСТИ ГЛОБАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМОЙ: РЕАЛИИ И ПЕРСПЕКТИВЫ

**Игнатова Т. В.**

д. э. н., профессор, зав. кафедрой экономической теории  
и предпринимательства ЮРИУ РАНХиГС.

*E-mail: tignatova@aanet.ru*

**Подольская Т. В.**

к. э. н., доцент, докторант ЮРИУ РАНХиГС.

*E-mail: tvkyraeva@mail.ru*

*В статье рассматриваются существующие в мировой финансовой системе проблемы и противоречия, ставшие детонатором кризисных процессов. Выстраивание механизма глобального управления мировой финансовой системой должно быть направлено на преодоление существующих диспропорций и отрицательного макро- и мегаэкономического эффекта от спекулятивных финансовых инноваций. Острой проблемой представляется противопоставление интересов США, имеющих особый статус в мировой валютной системе благодаря доминированию своей национальной валюты, интересам остальных стран, заинтересованных в стабильной и предсказуемой мировой финансовой системе.*

**Ключевые слова:** *глобальная финансовая система, Международный валютный фонд (МВФ), кредитный механизм, международные финансовые отношения, техническая помощь, экономический кризис, финансовый кризис, глобальное регулирование, валютный кризис.*

*The article considers the existing global financial system problems and contradictions that have become the cause of crisis processes. Formation of the mechanism of global regulation global financial system should be aimed at overcoming of existing disproportions and negative macro- and megaeconomic effect of speculative financial innovations. The most important problem is the opposition of interests of U.S. that have the special status in the world monetary system due to the prevalence of national currency, interests of the countries which are interested in stable and predictable world financial system.*

**Ключевые слова:** *global financial system, International Monetary Fund (IMF), credit mechanism, international financial relations, technical assistance, economic crisis, financial crisis, global regulation, currency crisis.*

Современный мировой финансово-экономический кризис и его глобальные негативные последствия остро ставят вопрос о необходимости поиска механизмов стабилизации мировой финансовой системы. Детонатором кризисных процессов и последовавшей за ними рецессии в большинстве экономик как развивающихся, так и развитых государств стала дестабилизация на финансовых рынках.

В условиях мирового экономического кризиса 2008–2009 гг. и развертывания процессов своеобразной национализации даже в странах с развитой рыночной экономикой проблемы управления госкорпорациями, финансового оздоровления институтов, перешедших в государственную собственность либо получивших стабилизационные кредиты и государственные гарантии, приобретают действительно глобальный характер, так как от их эффективного решения национальными правительствами крупнейших стран зависит экономическое и политическое положение в остальных государствах, темпы и траектория выхода из кризиса всей мировой экономики.

Эксперты целевой группы секретариата ЮНКТАД по системным вопросам и экономическому сотрудничеству отмечают, что «сбой финансовых рынков потряс наивную веру в то, что ничем не ограниченная финансовая либерализация и невмешательство государства приведут к максимизации благосостояния» [The Global... 2009: 8]. В сложившейся ситуации приходится констатировать, что саморегулирование на рыночных началах в мировой финансовой системе неэффективно и неспособно обеспечить стабильность функционирования данного сектора. В свою очередь финансовый сектор, будучи наиболее глобализированным сегментом мировой экономики, трансформировался настолько, что очень ограниченно поддается регулированию со стороны как отдельных государств, так и институтов надгосударственного регулирования.

На современном этапе механизм международного регулирования финансовой сферы представляет собой многоуровневую совокупность институтов и соглашений, географически не сбалансированных и сильно разнящихся по продуктивности и эффективности своей деятельности, в связи с чем ряд экспертов говорит о недостаточности «организационной структуры» глобального экономического порядка в виде трех многосторонних институтов Бреттон-Вудской системы (Всемирного банка, Международного валютного фонда и Всемирной торговой организации) [Квинт 2009: 19]. Дело в том, что учрежденные еще в 1944 г. эти надгосударственные институты, на которые возложены полномочия по регулированию мировой валютной системы, существенно не трансформировались, в то время как сама мировая финансовая система кардинально изменилась.

Что касается ограниченности воздействия на финансовый сектор отдельных государств, то данный факт в первую очередь связан с процессами либерализации национальных финансовых рынков. В погоне за иностранными инвестициями большинство стран максимально либерализовали свое валютное законодательство, обеспечив беспрепятственное трансграничное перемещение капитала как гарантию возможности для инвесторов его свободного изъятия из зарубежной юрисдикции. Это обеспечило высокую пространственно-временную динамику [Желтоносов, Бондарев 2010: 23], которая стала характерной для финансового капитала. Но это одновременно сделало невозможным прямое регулирующее воздействие на спекулятивный финансовый сектор ни в национальных рамках, ни в рамках отдельно взятого региона мировой экономики, так как приведет только к оттоку финансовых ресурсов из соответствующих территорий.

Фактически объем финансовых инструментов, на которые отдельные государства могут эффективно воздействовать традиционными методами, можно оценить как 1/5 от всех обращающихся на мировом рынке (реальная стоимость финансовых инструментов приблизительно в том объеме, в котором обращается неспекулятивный капитал [Бузгалин, Колганов 2007: 223]), которые являются связанными с воспроизводственными процессами в национальных экономиках

и требующими определенного временного лага для трансграничного перемещения (за исключением экономики США ввиду доминантного положения доллара в мировой валютной системе).

В свою очередь тиражирование финансовых инноваций привело к формированию огромной диспропорции между объемом производственной и финансовой сфер, когда количество финансовых инструментов превышает размер реальной мировой экономики более чем в 10 раз, в то время как это соотношение в большинстве национальных экономик стран мира составляет 1:2 (за исключением экономики США). Данный факт в первую очередь связан со взрывным развитием рынка срочных финансовых активов и ростом спекулятивных операций на финансовом рынке. Если в 1980 г. мировые финансовые активы были примерно равны мировому ВВП (12 и 10 трлн долларов соответственно), то в 2007 г. они составляли 195 трлн долларов [Farell *et al.* 2008], а с учетом вторичных деривативов объем финансовых активов превышал мировой ВВП уже в 12 раз [Бузгалин, Колганов 2009: 25]. В 2008 г. объем мировых финансовых активов несколько снизился под влиянием кризиса, составив 178 трлн долларов, но, тем не менее, финансовая глубина (отношение объема финансовых активов к мировому ВВП) сохранилась на значительном уровне и составила 293 %, что чуть ниже аналогичного показателя 2003 г. [Roxburgh *et al.* 2009].

В 2008 г. прервался повышательный тренд динамичного роста объема финансовых активов в мировой экономике, впервые с 1980 г. Такой отрыв финансового сектора от воспроизводственных процессов привел к усилению волатильности всех сегментов мирового финансового рынка, которая с течением времени только возрастает.

В результате данного отрыва финансовая сфера стала самодостаточной. Обеспечивая доходность, измеряемую в докризисный период двузначными числами на фоне роста мировой экономики всего на несколько процентов, финансовый рынок стал оказывать значительное негативное влияние на реальную экономику. Так, на мировом финансовом рынке в пользу спекулянтов, ничего не создающих и использующих в подавляющем большинстве заемный капитал, происходит перераспределение существенной части доходов, создаваемых в производственной сфере. Хаотичные спекуляции создают прямые помехи для межстранового экономического оборота и искажают систему ценообразования. Одновременно высокая доходность спекулятивных операций делает вложение в них средств более привлекательным, чем в производство, давая дополнительный толчок для развития виртуальных финансов и дальнейшей автономизации финансовой сферы. На современном этапе глобальные финансовые рынки превратились в «инструмент перераспределения средств от относительно менее богатых к относительно более богатым организациям, физическим лицам и целым странам» [Заложнев и др. 2009: 10].

В результате этого финансовые инструменты, не потеряв способности стимулировать экономическое развитие, одновременно превратились в механизм воспроизводства долгов и мультипликации рисков. Срочные финансовые активы, изначально созданные как инструмент хеджирования рисков, трансформировались в широко используемый инструмент получения сверхприбыли на основе эксплуатации спекулянтами такого их свойства, как значительный финансовый рычаг. Таким образом, произошла трансформация роли срочного рынка: из инструмента хеджирования риска он превратился в механизм извлечения сверхприбыли за счет принятия экстремально высокого риска [Киселев 2010: 11] и, как следствие, его мультипликации в мировой финансовой системе. А высокочастот-

ные торги, моментальные торги и черные пулы, основанные на двух важнейших инновациях: развитии электронных торгов и тесно связанных с ними альтернативных систем торгов, создают непосредственную угрозу для стабильности финансовой системы и рассматриваются как инновации с сомнительными результатами [Додд 2010: 26].

Мировой опыт свидетельствует о том, что опорными столпами рыночной экономики, залогом ее высокой эффективности являются финансово-промышленные группы, трастовые и холдинговые компании, транснациональные корпорации. Они обрастают целой сетью малых и средних предприятий, которые также нуждаются в активной поддержке правительственных структур и местных органов. Во многих странах правительства исключают из списков на приватизацию отрасли инфраструктуры, имеющие высокую капиталоемкость и требующие постоянных государственных дотаций: электроэнергетику, каналы, трубопроводы, портовые сооружения, почту, связь, железные дороги и пр. В Аргентине, напротив, приватизация началась с крупных предприятий (железные дороги, телекоммуникации, воздушный транспорт, государственные платные дороги).

Значительную роль в увеличении отрыва реального сектора от финансового играет уменьшение товарной составляющей ВВП подавляющего большинства стран в условиях постиндустриальной экономики, что влечет за собой снижение количества объектов, которые можно использовать в качестве залоговых инструментов. Наблюдаемая виртуализация стоимости [Черникова 2010: 32] привела к тому, что большинство финансовых инструментов, созданных в мировой экономике в последнее десятилетие с использованием так называемых финансовых инноваций, не имеет материальной основы их обеспечения и погашения, а это формирует колоссальные рискованные позиции.

Динамичный рост сложных секьюритизированных продуктов, например производных инструментов «высоких порядков», оторванных от базисных активов («спорных» финансовых инноваций, по классификации К. Перес), привел к резкому увеличению соотношения между собственными и заемными средствами банковских структур и маскировал собой базовые риски. Объем производных кредитных инструментов, который в 2001 г. был достаточно незначительным, к началу кризиса в Соединенных Штатах (2007 г.) составил приблизительно 50 трлн долларов США [Bhattacharya 2009: 41]. Следует согласиться с мнением К. Перес, что такие финансовые инновации усугубляют экономическую нестабильность и просто «общественно нежелательны» [Perez, Elgar 2002].

Причем парадокс заключается в том, что одновременно наблюдается тенденция снижения способности финансов стимулировать экономический рост, так как наиболее динамичное развитие в последнее время демонстрируют те страны, которые слабо зависят от притока капитала [Rodrik, Subramanian 2008: 5]. Таким образом, финансовые инструменты становятся более склонными не к стимулированию экономического развития, а к продуцированию в мировую экономику большого количества рисков. Следовательно, большинство финансовых инноваций можно классифицировать как финансовые инструменты с отрицательным макро- и мега- (для мировой экономики) экономическим эффектом при сохранении ими положительного коммерческого эффекта для эмитентов и инвесторов, за исключением последнего держателя финансового инструмента на момент «схлопывания» финансового рынка и резкого обесценения данного актива.

Отрицательный макро- и мегаэкономический эффект финансовых инноваций выражается не только в «вымывании» капиталов из реального сектора в пользу фи-

нансовых спекуляций, но и в высокой цене, которую платит мировое сообщество при наступлении финансовой дестабилизации: росте темпов инфляции, безработицы, обесценении сбережений и снижении уровня заработной платы, а также больших расходах, которые осуществляют правительства стран при проведении антикризисных мер. Так, расходы на антикризисные мероприятия по состоянию на октябрь 2008 г. в ряде стран – членов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) (в США, Германии, Японии, Канаде, Испании, Австралии и Южной Корее) составили более 3,5 % ВВП. Стоимостная оценка произведенных расходов по 22 странам – членам ОЭСР представлена в таблице.

В результате реализованных государствами мер для минимизации и преодоления негативного влияния кризиса произошло беспрецедентное для мирного времени увеличение государственного долга. Прогнозировалось, что в 2014 г. отношение долга к валовому внутреннему продукту в развитых странах повысится в среднем до 115 % в сравнении с показателем 75 % в 2007 г. К 2014 г. коэффициент долга составлял около 80 и более процентов во всех странах G7, за исключением Канады (то есть в Великобритании, Германии, Франции, Италии, Японии и США) [Cottarelli, Viñals 2009: 21].

Таблица

**Расходы на проведение антикризисных мероприятий в странах – членах ОЭСР (прямые расходы и налоговые стимулы), октябрь 2008 г. (млн долларов США)**

Наименование страны	Объем расходов	Наименование страны	Объем расходов
США	804 070	Дания	8 668
Германия	107 789	Финляндия	8 575
Япония	99 992	Бельгия	8 016
Канада	61 551	Чехия	6 500
Испания	56 754	Новая Зеландия	5 404
Австралия	45 673	Польша	5 145
Южная Корея	42 667	Австрия	4 600
Великобритания	38 003	Швейцария	2 486
Франция	18 568	Люксембург	1 968
Нидерланды	13 367	Португалия	1 963
Швеция	13 109	Словакия	35

Источник: Innovation...

Ранее значительный рост долга фиксировался в 1930-х гг., но он был существенно более низкого уровня (например, в США в 1929 г. коэффициент долга составлял 20 % ВВП). Таким образом, кризис в мировой финансовой системе привел к беспрецедентному росту потенциальных рисков в бюджетных финансах, возник риск дефолта в Греции, Ирландии, Португалии, Италии и Испании. Так, кризис корпоративного долга и проблем с ликвидностью банковских структур на первой волне кризиса в 2008–2010 гг. трансформировался в кризис государственного долга на второй волне 2011–2012 г.

Не случайно временные рамки второй волны кризиса обозначены нами не только текущим годом. Дело в том, что накопившиеся у ряда государств долговые проблемы не могут быть решены достаточно быстро. Так, несмотря на принятое в рамках Евросоюза решение о списании 50 % долга Греции в размере 100 млрд

евро, это, по мнению экспертов международного рейтингового агентства Fitch, проблемы республики не решит и все равно доведет ее до дефолта. При таком объеме списания государственный долг Греции будет по-прежнему оставаться недопустимо высоким – по прогнозам, к 2013 г. его соотношение к ВВП вырастет до 142 % и только к 2020 г. снизится до 120 % [Кривошапко]. В реальности это соотношение превысило прогнозы и составило 158 %.

Не столь катастрофичная, но тем не менее сложная ситуация у вышеперечисленных стран – членов G7. Этим странам, имеющим коэффициент долга более 60 % ВВП, для его минимизации, по расчетам Департамента по бюджетным вопросам МВФ, к 2014 г. придется поддерживать средний первичный профицит на уровне 4,5 % начиная с 2014 г., что означает переход в режим жесткой экономии бюджетных ресурсов. Эти меры позволят сократить уровень долга к 2030 г. всего лишь до 60 % ВВП [Horton *et al.* 2009: 19]. Одновременно рост долга снизил потенциал реагирования на новые кризисные процессы.

В создавшейся ситуации, учитывая бесспорное наличие отрицательного макро- и мегаэкономического эффекта финансовых инноваций и спекуляций, а также огромные средства, направленные государствами на преодоление кризисных процессов и стабилизацию национальных финансовых систем, страны являются теми акторами мировой экономики, которые в первую очередь должны быть заинтересованы в преодолении сложившейся ситуации. Но несмотря на понимание, что современный порядок функционирования мировой финансовой системы не обеспечивает стабильных условий для всей мировой экономики, на встречах на высшем уровне, в том числе и в составе G20, пока не удалось заложить основы принципиально новой мировой финансовой архитектуры. Все соглашаются с необходимостью реформ, но понимания того, кто чем будет заниматься, пока нет.

Вопросами о будущем устройстве механизма регулирования мировой финансовой системы задаются как ведущие экономисты-теоретики, так и практики. Комментируя сложившуюся ситуацию в мировом финансовом секторе, лауреат Нобелевской премии в области экономики Дж. Стиглиц заметил, что необходимо вернуться к разработке системы ее регулирования. Причем он категорично заявил, что «регулирование должно носить глобальный характер. Но если нам не удастся достигнуть глобального соглашения, странам придется действовать и защищаться» [Andersen 2011: 51].

По мнению В. Мау, основные подходы к выработке новой модели регулирования включают в себя решение дилеммы «производительность труда или капитализация», понимание того, какой будет новая мировая денежная архитектура и резервная валюта, нахождение нового геополитического баланса сил [Мау 2009].

В действительности возникает ощущение, что защищаться национальным юрисдикциям придется в самое ближайшее время. С наступлением текущего кризиса процессы, наблюдаемые на мировом финансовом рынке, стали определяться милитаристскими понятиями «валютная война» и «экономический терроризм» [Еврогруппа...]. Представляется, что данный факт свидетельствует о крайнем обострении ситуации и жестком столкновении интересов участников финансовых рынков.

Призыв к немедленному реформированию глобальной финансовой системы прозвучал и от главы Европейского центрального банка Жан-Клода Трише. Хотя его оценка решения Европейского центробанка и других мировых финансовых институтов о проведении до конца года трех дополнительных операций по предоставлению нуждающимся банкам ликвидности в долларах кажется завышенно оптимистичной. По словам Ж.-К. Трише, данное решение является «четким доказательством сотрудничества на глобальном уровне и наличия единой цели» [Три-

ше...]. Безусловно, данное решение является доказательством сотрудничества, а вот по поводу наличия единой цели даже у относительно небольшого количества стран: США, государств Западной Европы, Китая, Японии и России – это сомнительный тезис.

Дело в том, что на современном этапе США имеют особый статус в мировой валютной системе благодаря доминированию своей национальной валюты в международной экономике. И если большинство стран мира поддерживают приемлемое соотношение денежной массы и объема производимых благ в своих экономиках, то в США Федеральная резервная система (ФРС), являющаяся частной структурой, на которую наложены функции регулирования банковского сектора, в практически неограниченном объеме эмитирует ничем не обеспеченные финансовые обязательства в виде долларовой наличности. Это обеспечивает ФРС получение международного эмиссионного дохода в результате того, что доллар США приобретает за рубежом и обращается в качестве средства сбережения и международных расчетов, а также позволяет США финансировать дефициты в своей собственной валюте.

И чем больше становится долг США (на конец 2016 финансового года его величина прогнозировалась Бюджетным управлением Конгресса на уровне 105 % ВВП (прогноз на конец 2011 г. – 103 % ВВП [Чебанов 2011: 4], в реальности к 1 января 2013 г. – 85,5 %), номинированный в долларах, тем большие потери понесут кредиторы в случае обвала американского доллара. А экономика США в результате девальвации внешнего долга выиграет. Именно подобный механизм сработал в 2008 г., когда на валютных рынках большинства стран вместо закономерного снижения курса и спроса на доллар США на мировом рынке как валюты государства – источника кризисных проблем в мировой экономике наблюдался его рост. В связи с тем, что большой объем золотовалютных резервов центральных банков большинства стран мира был номинирован в национальной валюте США, центральные банки провели валютные интервенции в поддержку курса доллара на национальных валютных рынках, чтобы не допустить обесценивания своих резервов. Таким образом, монопольное положение доллара США позволило ему в кризис временно укрепить свой глобальный статус, а действия центральных банков большинства стран способствовали консервации тех проблем, которые существуют в мировой финансовой системе.

Представляется, что из четырех факторов, определяющих статус резервной валюты: размер экономики, глубина финансовых рынков, норма прибыли и историческая инерция, – в результате кризиса неизменным остался лишь последний. Только сложившееся на протяжении десятилетий **реноме** американской валюты как стабильной не позволило курсу доллара обвалиться в кризис, хотя на практике на протяжении времени доллар продемонстрировал плохую способность сохранять свою стоимость как по уровню валютного курса, так и по его волатильности [Frankel 2009: 16]. Таким образом, по словам профессора международной политической экономии Калифорнийского университета (США) Бенджамина Коэна, «США находится в положении монополиста, который привык злоупотреблять своей “чрезвычайной монополией”» [Cohen 2009: 29]. И отказываться Америка от своей монополии не желает, что прозвучало в позиции ее президента Б. Обамы: «Я уверен и в американской экономике, и в долларе, и нет никакой необходимости в новой международной валюте» [Завлин]. Так, не видя необходимости что-либо менять в существующей системе, США фактически противопоставляют свои интересы интересам других стран. Поэтому, на наш взгляд, отдельные сов-

местные мероприятия в валютно-финансовой сфере мировой экономики не следует рассматривать как серьезный шаг на пути формирования нового глобального механизма управления мировой финансовой системы.

Сейчас много говорится о социальной ответственности бизнеса, и, на наш взгляд, на международном уровне пора поднять вопрос о социальной ответственности США за бессовестную эксплуатацию монопольного доминирования в мировой финансовой системе. США имеет огромную диспропорцию производства и потребления: на протяжении последних трех лет, предшествовавших кризису, страна, производящая порядка 20 % мирового валового продукта, потребляла около 40 %, получая «глобальную субсидию» от всего остального мира в обмен на необеспеченную долларовую наличность.

Но в существующей ситуации, когда совокупный ВВП государств долларовой зоны, включая США, составляет около 50 % мирового валового продукта, половина всех валютных сделок приходится на доллар и в нем же номинировано 39 % всех эмитированных в мире долговых инструментов, шанс быть услышанным с тезисом о необходимости сокращения монопольного доминирования доллара США и пресечения эксплуатации данным государством такого преимущества чрезвычайно мал. Поэтому остальным странам придется согласованно противопоставить доллару США другой валютный инструмент, причем определенные шаги в этом направлении, как представляется, уже делаются.

Несмотря на кризисные процессы в еврозоне, потенциально именно евро может в перспективе существенно потеснить доллар США в мировой валютной системе. Эта молодая по всем меркам валюта за относительно короткий срок с 2000 по 2011 г. увеличила свою долю в общемировых официальных валютных резервах с 18 % до 28 % именно за счет сокращения удельного веса доллара США (суммарный вес доллара и евро в мировых резервах практически не изменился [Чебанов 2011: 6]). Еще одним сигналом для выделения именно евро в качестве противовеса доллару США является заявление правительства Китая о готовности выделить порядка 100 миллиардов долларов для Европейского фонда финансовой стабильности либо для нового фонда, созданного на его основе при сотрудничестве с Международным валютным фондом.

Страна, для которой США являются стратегически важным партнером по внешней торговле (на американскую экономику до кризиса приходилось около 50 % китайского экспорта) и которая уже владеет долгами европейских государств на сумму порядка 500 миллиардов долларов [Китай...], готова продолжить оказывать финансовую помощь для поддержания валюты – конкурента доллара. Дело в том, что перспективы юаня на противопоставление этой валюты доллару в обозримом будущем, на наш взгляд, достаточно невысоки, с одной стороны, из-за заниженного курса китайской валюты, что направлено на повышение ценовой конкурентоспособности экспортируемых из страны товаров, а с другой – вследствие зарегулированности китайской банковской системы и отсутствия в экономике развитой финансовой инфраструктуры. А вот поддерживая еврозону, Китай, как мы полагаем, предпринимает меры, преследующие долгосрочные цели, учитывая еще тот факт, что после начала кризиса доля доллара США в золотовалютных резервах Китая была значительно снижена. Поэтому для России и других стран представляется целесообразным ориентироваться на длительное международное сотрудничество с еврозоной с целью стабилизации мировой финансовой системы, параллельно проводя работу по усилению роли национальных валют во



внешнеэкономических отношениях для снижения рисков путем диверсификации обращающихся на рынке валютных инструментов.

В сложившихся условиях финансовая система с доминирующим в ней долларом США как основным средством платежа по международным расчетам при наличии существенных диспропорций не может самопроизвольно стабилизироваться. Все огромные затраты, направленные большинством стран мира на стабилизацию своих национальных финансовых систем, при условии сохранения огромного объема спекулятивного капитала дают лишь временную передышку, но не решают проблемы. Только минимизировав спекуляции, которые подрывают равновесие на финансовых рынках и провоцируют кризисные процессы, а также устранив финансовые инструменты, не стимулирующие долгосрочный экономический рост, можно получить время для разработки и согласования нового международного механизма регулирования мировой финансовой системы.

### *Литература*

Бузгалин А., Колганов А. Глобальный капитал. 2-е изд., стереотип. М. : Едиториал УРСС, 2007. (Buzgalin A., Kolganov A. Global capital. 2nd ed., reprint. Moscow: Editorial of URSS, 2007).

Бузгалин А. В., Колганов А. И. Анатомия кризиса: пределы рынка и капитала // Главная книга о кризисе: сб. / ред.-сост. А. В. Бузгалин. М.: Яуза: Эксмо, 2009. (Buzgalin A. V., Kolganov A. I. Anatomy of crisis: Limits of the market and capital // Ledger about crisis: collected works / Ed. by A. V. Buzgalin. Moscow: Yauza: Eksmo, 2009).

Додд Р. Непрозрачные сделки // Финансы & развитие. 2010. Март. С. 26–28. (Dodd R. Opaque bargains // Finance & development. 2010. March. Pp. 26–28).

Еврогруппа обсуждает защиту еврозоны от «экономического терроризма» [Электронный ресурс]. URL: <http://ria.ru/economy/20100509/232454969.html>. The European Group discusses the protection of the Euro-zone against 'economic terrorism' [Electronic resource].

Желтоносов В. М., Бондарев Д. Г. Проблемы определения контуров обращения глобального финансового капитала // Финансы и кредит. 2010. № 1. С. 23–27. (Zheltonosov V. M., Bondarev D. G. Problems of definition of contours of global financial capital circulation // Finance and Credit. 2010. No. 1. Pp. 23–27).

Завлин П. Кризис доллара [Электронный ресурс]. URL: [http://www.kontinent.org/article\\_rus\\_49e375903e\\_831.html](http://www.kontinent.org/article_rus_49e375903e_831.html). (Zavlin P. Dollar crisis [Electronic resource] URL: [http://www.kontinent.org/article\\_rus\\_49e375903e\\_831.html](http://www.kontinent.org/article_rus_49e375903e_831.html)).

Заложнев А., Чистов Д., Шуремов Е. Либеральная модель: необходимость системных ограничений // Проблемы теории и практики управления. 2009. № 7. С. 8–16. (Zalozhnev A., Chistov D., Shuremov E. Liberal model: The need of system restrictions // Problems of theory and practice of management. 2009. No. 7. Pp. 8–16).

Квинт В. Формирующийся новый мировой порядок ведет к выходу из экономического кризиса // Проблемы теории и практики управления. 2009. № 5. С. 19–21. (Kvint V. Forming new world order leads to the way out of the economic crisis // Problem of Theory and Practice of Management. 2009. No. 5. Pp. 19–21).

Киселев М. В. Российский рынок срочных финансовых инструментов: проблемы и перспективы развития: автореф. дис. ... д-ра экон. наук. Саратов, 2010. (Kiselev M. V. Russian market of urgent financial instruments: Problems and prospects of development: Author's thesis ... PhD. Saratov, 2010).

Китай готов инвестировать порядка \$100 млрд в ЕФФС [Электронный ресурс]. URL: <http://ria.ru/economy/20111028/473135655.html>. (China is ready to invest about \$100 billion in EFFF [Electronic resource].)

Кривошапко Ю. Fitch обещает Греции дефолт. Российская газета [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rg.ru/2011/10/29/fitch-site.html>. (Mau V. Big racing // Profile. 2009. No. 38 (641). Pp. 30–33).

Мау В. Большие гонки // Профиль. 2009. № 38 (641). С. 30–33. (Trichet considers fast reforming of global financial system necessary [Electronic resource]. URL: <http://ria.ru/economy/20110916/438210410.html>)

Трише считает необходимым быстрое реформирование глобальной финсистемы [Электронный ресурс]. URL: <http://ria.ru/economy/20110916/438210410.html>. (Trichet considers fast reforming of global financial system necessary [Electronic resource].)

Чебанов С. В. Финансовые проблемы США и их влияние на глобальные процессы в валютной сфере // Мировая экономика и международные отношения. 2011. № 7. С. 3–10. (Chebanov S. V. Financial Problems of the USA and their influence on global processes in currency sphere // World Economy and International Relations. 2011. No. 7. Pp. 3–10).

Черникова Л. И. Методология исследования современных трансформаций капитала: финансовый аспект: автореф. дис. ... д-ра экон. наук. М., 2010. (Chernikova L. I. Methodology of researching modern transformations of capital: Financial aspect: Authors Thesis ... PhD. Moscow, 2010).

Andersen C. Rethinking Economics in a Changed World // Finance & Development. 2011. Vol. 48(2). Pp. 50–52.

Bhattacharya A. A Tangled Web // Finance & Development. 2009. Vol. 46(1). Pp. 40–43.

Cohen B. J. The Future of Reserve Currencies // Finance & Development. 2009. Vol. 46(3). Pp. 26–29.

Cottarelli C., Viñals J. Looking Ahead // Finance & Development. 2009. Vol. 46(3). Pp. 20–23.

Farell D., Lund S., Skau O., Atkins Ch., Mengerlinghaus J. P., Pierce M. S. Mapping Global Capital Markets: Fifth annual report. October 2008 // McKinsey Global Institute [сайт]. URL: [www.mckinsey.com/mgi](http://www.mckinsey.com/mgi).

Frankel J. A. What's In and Out in Global Money // Finance & Development. 2009. Vol. 46(3). Pp. 13–17.

Horton M., Kumar M., Mauro P. The State of Public Finance: A Cross-Country Fiscal Monitor. IMF Staff Position Note. 2009.

Innovation and the crisis. Organisation for Economic Co-operation and Development [Электронный ресурс]. URL: [http://www.oecd.org/document/22/0,3746,en\\_2649\\_37417\\_42913302\\_1\\_1\\_1\\_37417,00.html](http://www.oecd.org/document/22/0,3746,en_2649_37417_42913302_1_1_1_37417,00.html).

Perez C., Elgar E. Technological Revolutions and Financial Capital. The Dynamics of Bubbles and Golden Ages. Cheltenham, UK, 2002 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.carlotaperez.org/papers/basic-Finance-technology.htm>.

Roxburgh Ch., Lund S., Atkins Ch., Belot S., Hu W. W., Pierce M. S. Global Capital Markets: Entering a new era. Sixth annual report. September 2009. McKinsey Global Institute: [сайт]. URL: [www.mckinsey.com/mgi](http://www.mckinsey.com/mgi).

Rodrik D., Subramanian A. We Must Curb International Flows of Capital // Financial Times. 2008. February 25.

The Global Economic Crisis: Systemic Failures and Multilateral Remedies. Report by the UNCTAD Secretariat Task Force on Systemic Issues and Economic Cooperation. New York; Geneva, 2009.