

6

Глобальная финансовая сеть. Золотой стандарт и потоки инвестиций*

Юлия Викторовна Зинькина

Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ

Сергей Георгиевич Шульгин

Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ

Глобальные потоки драгоценных металлов с давних времен пронизывали афроевразийскую мир-систему, а затем, с открытием Америки и серебряных рудников в Потоси, и весь мир. По мнению Й. Остерхаммеля, «свободный рынок серебра был главным глобализирующим фактором с раннего Нового времени до позднего XIX века» (Osterhammel 2014: 732). Инновация XIX в. состояла в попытках стран создать международную финансовую регуляторную систему, с тем чтобы управлять этими потоками не на национальном, а на более высоком уровне. Одним из ярких проявлений этого стремления стали международные монетные союзы и системы – наибольшую известность и распространенность среди них получила система золотого стандарта.

Еще одной важнейшей темой XIX в. становится создание подлинно глобального финансового рынка капитала (чему в немалой степени способствовало распространение системы золотого стандарта). Следует отметить, что эта система имела ряд важных отличий от современного нам глобального рынка инвестиций, о которых мы подробнее расскажем далее.

Ключевые слова: золотой стандарт, монетарная система, золото, серебро, деньги, потоки инвестиций, глобальная финансовая сеть, иностранные инвестиции.

* **Для цитирования:** Зинькина Ю. В., Шульгин С. Г. 2023. Глобальная финансовая сеть. Золотой стандарт и потоки инвестиций. *История и Математика: Анализ глобального социоприродного развития* / Отв. ред. Л. Е. Гринин, А. В. Коротаев. Волгоград: Учитель. С. 129–139. DOI: 10.30884/978-5-7057-6258-3_07.

For citation: Zinkina Yu. V., Shulgin S. G. 2023. Global Financial Network. Gold Standard and Investment Flows. *History and Mathematics: Analysis of Global Socio-Natural Development* / Ed. by L. E. Grinin, A. V. Korotayev. Volgograd: Uchitel. Pp. 129–139 (in Russian). DOI: 10.30884/978-5-7057-6258-3_07.

1. Международная монетарная система золотого стандарта

В начале XIX в. монетарные системы многих стран допускали одновременную чеканку и обращение как золотых, так и серебряных монет – иными словами, в этих странах использовался биметаллический стандарт. В ряде стран, таких как германские государства, Австро-Венгерская империя, страны Скандинавии, Россия и государства Дальнего Востока, использовался серебряный стандарт. Наконец, Британия была единственной страной, где еще с начала XIX в. (а именно с 1821 г.) использовался золотой стандарт.

В 1717 г. управляющий Монетного двора сэр Исаак Ньютон установил слишком низкую серебряную цену за золотую гинею; таким образом, цена «денежного» серебра оказалась заметно ниже рыночной, в результате чего практически все серебро в стране исчезло из обращения (Andreï 2011: 146–147). Во время Наполеоновских войн возросшие расходы привели к инфляции и приостановке конвертируемости банкнот. В 1819 г. парламент обязал Английский банк сделать его банкноты вновь конвертируемыми в золото по рыночной цене 1821 г. После этого в Великобритании был установлен новый монетарный порядок – система золотого стандарта. Эта система гарантировала, что каждая выпущенная денежная единица может быть в любой момент и по первому требованию обменена на соответствующее количество золота. Обеспечение функционирования золотого стандарта происходило следующим образом: Королевский монетный двор был обязан торговать золотом в неограниченных количествах по фиксированной цене; Английский банк и любой другой британский банк были обязаны обменивать банкноты на золото; импорт и экспорт золота не имели ограничений. Золото функционировало в качестве резерва для всего объема денег в стране.

Однако вплоть до середины XIX в. Великобритания оставалась единственной страной с подобной системой. В континентальной Европе в 1865 г. был основан Латинский монетный союз, в рамках которого Франция, Бельгия, Италия и Швеция (а позднее и многие другие страны – Испания, Греция, Румыния и др.) постановили привести свои валюты к биметаллическому стандарту с фиксированным соотношением между серебром и золотом. Реальной валютой союза было серебро, поскольку каждая страна определяла собственную валюту в привязке к фиксированному весу серебра.

Во второй половине XIX столетия биметаллические системы стали упраздняться, чему способствовали заметные флуктуации цен на серебро и становление Англии в качестве мирового торгового и финансового центра; одно за другим европейские правительства переходили к золотому стандарту (что существенно способствовало получению международных займов и торговле с Англией). Первой стала Германия (1873 г.), тесно свя-

занная с Британией в финансовом отношении; ее переход к золотому стандарту (вкуче с открытием новых месторождений серебра) способствовал падению рыночной цены серебра и побудил другие страны – Данию, Швецию, Норвегию, Голландию и государства Латинского монетного союза – также перейти к системе золотого стандарта (Eichengreen 1996: 17–18). В 1879 г. к золотому стандарту присоединились и США, хотя Конгресс признал это лишь в 1900 г. Наконец, в 1897 г. система золотого стандарта распространилась и на Россию. Таким образом, к началу XX в. все страны Европы имели одинаковый вид валюты – здесь интеграция оказалась даже выше, чем в торговле (так как к системе свободной торговли Россия не присоединилась).

Однако система золотого стандарта не ограничилась рамками Европы. Япония перешла на золотой стандарт в 1898 г., используя репарации, выплаченные Китаем после поражения в войне 1895 г., для создания золотовалютного резерва в своем центральном банке. В том же 1898 г. английская колониальная администрация Индии (британской колонии, долгое время придерживавшейся серебряного стандарта) привязала курс рупии к курсу фунта, то есть к золоту. В Латинской Америке конвертируемость национальных банкнот в золото ввели Аргентина, Мексика, Перу и Уругвай (Eichengreen 1996: 19). Принятие золотого стандарта означало «международную респектабельность» страны, ее готовность уважать западные правила игры, а также надежду на западные инвестиции (Osterhammel 2014: 733).

Золотой стандарт как регуляторный механизм, действовавший от США до Японии, был не абстрактным аппаратом, <...> но требовал от правительства желания делать все необходимое для защиты конвертируемости валюты. Предполагалось, что никто из участников системы не будет даже задумываться о девальвации или переоценке своей валюты и что в высококонкурентной международной системе правительства будут готовы решать финансовые кризисы взаимными соглашениями и взаимопомощью. Это произошло, например, во время паники 1890 г., когда крупный британский частный банк объявил себя неплатежеспособным, и лишь быстрое получение поддержки со стороны французского и русского государственных банков помогло ему сохранить ликвидность на лондонском рынке (*Ibid.*: 734; см. также: Eichengreen 1996: 34).

Тем не менее все же не следует представлять себе мир конца XIX в. как унифицированно охваченный системой золотого стандарта и играющий по одним и тем же финансовым правилам.

Во-первых, золотой стандарт охватывал не все страны – вне его оставались Китай, продолжавший придерживаться «архаичного» серебра, ряд государств Центральной Америки и многие колонии.

Во-вторых, даже у государств, принявших золотой стандарт, «правила игры» разнились – вернее, различался уровень щепетильности в следовании этим правилам. Так, хотя многие государства Латинской Америки объявили о принятии золотого стандарта, они (вплоть до 1920-х гг.) не имели центробанков или частных банков, которые могли бы предоставить надежные гарантии от кризиса, приостанавливать входящий или исходящий поток металлических денег. Население слабо верило в правительственные гарантии золотого обеспечения бумажных денег. Нередко конвертируемость золота приостанавливалась в интересах олигархов или крупных землевладельцев (экспортеров сырья, заинтересованных в высокой инфляции и слабости национальной валюты) (Osterhammel 2014: 735).

Лишь в четырех странах – Англии, Германии, Франции и США – золотой стандарт соблюдался «в чистом виде» – в обращении ходили золотые монеты; в центральных же банках содержалось достаточно золота, чтобы покрыть имеющиеся в обращении бумажные деньги (Obstfeld, Taylor 2004: 20).

При этом даже финансово сильные нации-кредиторы, такие как Германия или Франция, предоставляли своим монетарным властям инструменты для защиты золотых запасов в случае угрозы. В исключительных случаях строгое обеспечение золотом бумажных денег могло быть отменено (*Ibid.*: 195).

Тем не менее к концу XIX в., в период расцвета золотого стандарта, складывается подлинно международная финансовая система, основанная на данном стандарте. Нет сомнений, что столь широкое распространение системы золотого стандарта было бы невозможно в своей зрелой форме без открытия крупных месторождений золота после 1848 г. на трех континентах, за счет чего его мировая добыча возросла примерно в 10 раз (Eichengreen 1996: 13; Osterhammel 2014: 736).

Важно подчеркнуть роль международной системы золотого стандарта в формировании сетевого пространства глобальной экономики, в частности в сфере международных инвестиций. Этот вопрос будет подробнее рассмотрен ниже.

2. Рождение глобальной финансовой сети в XIX в.

Появление глобальной сети потоков капитала следует считать безусловной инновацией XIX в. Разумеется, сами по себе прецеденты вложения капитала, инвестирования средств были созданы значительно раньше – так, одна из первых в истории попыток законодательно регламентировать вложения частного капитала и прибыль от таковых относится к кодексу Хаммурапи. В последующие века и тысячелетия торговля на дальние расстояния требовала развития все новых и все более разнообразных финансовых инструментов для сбора первоначального капитала при снаряжении дальних торговых экспедиций, а также закрепления финансовых гарантий

каждого участника. Подчеркнем, что эти процессы наблюдались в самых разных регионах афроевразийской мир-системы. Как отмечает Ф. Бродель, «мы без конца будем встречать от Египта до Японии капиталистов, получателей рент с крупной торговли, крупных купцов, тысячи исполнителей, комиссионеров, маклеров, менял, банкиров. И, с точки зрения орудий, возможностей и гарантий обмена, никакая из этих купеческих групп не уступала своим собратьям на Западе. В Индии и за ее пределами купцы – тамилы, бенгали, гуджарати – образовывали узкие ассоциации, и их дела, их контракты переходили от одной группы к другой, как в Европе от флорентийцев к жителям Лукки и генуэзцам, или к немцам из Южной Германии, или к англичанам... Со времен раннего Средневековья в Каире, в Адене и в портах Персидского залива существовали даже “церию купцов”» (Бродель 1986–1992, т. 3: 501).

Однако, несмотря на изобилие финансовых инструментов, обеспечивавших ведение торговли на дальние расстояния, существовавших и активно использовавшихся уже в Средневековье, таких как кредит, займы на различные сроки, инвестиции, разнообразные формы долговых обязательств и участия в коммерческих партнерствах (подробнее см.: Postan 1978), говорить о глобальной финансовой сети в этот период еще явно не приходится.

Распространено мнение, что начало «финансовой революции» международного уровня произошло в Голландии в эпоху наивысшего могущества этой страны в конце XVI в. и было связано с развитием рынка векселей и обеспечивавшей их системой взаимодействующих между собой коммерческих банков в Антверпене, Лондоне и Амстердаме. Первым инструментом, сколько-нибудь значительно и регулярно применявшимся для совершения международных финансовых транзакций, стал подлежащий покупке и продаже иностранный вексель, созданный в одном из крупнейших международных торгово-финансовых центров – Антверпене. На оборотной стороне векселей оставлялось пустое пространство для серии передаточных надписей, что делало их пригодными для оборота и позволило развиваться торговле этими векселями. Есть сведения о том, что в крупных портовых городах векселя служили формой обмена валюты в дополнение к местным деньгам (Neal 1990: 5–7; Obstfeld, Taylor 2004: 18).

Важной вехой на пути становления глобальной системы движения капитала стало открытие в Амстердаме первой постоянно действующей фондовой биржи, превратившей город «не только в центральный склад мировой торговли, но и в центральный рынок денег и капитала для европейского мира-экономики» (Арриги 2006: 194). Амстердамская биржа не являлась первым в мире фондовым рынком, «однако новыми были объемы, ликвидность, открытость, свобода спекулятивных сделок» (Бродель 1986–1992, т. 2: 88). Избыточный капитал со всей Европы «перекачивался» на Амстердамскую биржу и в банковские институты, созданные для

ее обслуживания – «в первую очередь таковым был Wisselbank, основанный в 1609 году и выполнявший функции, типичные для будущих центральных банков. <...> Установился круг экспансии с положительной обратной связью, посредством которого крепнущая ключевая позиция Амстердама в отношении торговли и финансов породила для всех сколь угодно значительных европейских деловых и политических организаций необходимость быть представленными на Амстердамской бирже» (Арриги 2006: 195); «благодаря встрече крупных негодантов и тучи посредников все здесь решалось разом: товарные операции, операции вексельные, участия, морские страховые сделки» (Бродель 1986–1992, т. 2: 87).

Тем не менее, как справедливо отмечает Й. Остерхаммель, функционирование торгово-финансовых инструментов даже в эпоху Амстердамской биржи (или, в терминологии Дж. Арриги, в эпоху голландского финансового цикла) было ограничено региональными мир-экономиками (к примеру, мусульманской или европейской): «Космополитизм раннего Нового времени был ограничен Европой; ни один правитель и ни одно частное лицо из Азии или Африки не помышляло о займе денег в Лондоне или Париже, Амстердаме или Антверпене. Это изменилось в XIX в., особенно его второй половине» (Osterhammel 2014: 737).

Глобальный экспорт капитала был по сути своей инновацией второй половины XIX в. В 1820 г. глобальных инвестиций было очень мало, и абсолютное большинство их происходило из Британии, Голландии или Франции. Однако после 1850 г. для них и за пределами Европы постепенно сформировались необходимые предпосылки: специальные финансовые институты в странах-заемщиках и странах-заимодавцах, аккумуляция сбережений новым средним классом и новое осознание возможностей зарубежного инвестирования.

Табл. 1. Общий объем капитала, размещенного за рубежом, в млрд текущих долларов США

Страна	1825 г.	1855 г.	1870 г.	1900 г.	1914 г.
Великобритания	0,5	0,7	4,9	12,1	19,5
Франция	0,1	н. д.	2,5	5,2	8,6
Германия	н. д.	н. д.	н. д.	4,8	6,7
Нидерланды	0,3	0,2	0,3	1,1	1,2
США	0	0	0	0,5	2,5
Канада	н. д.	н. д.	н. д.	0,1	0,2

Источник: Woodruff 1967: 150–159.

Иностранный капитал, размещенный в других государствах, чаще всего имел одну из следующих четырех форм: 1) кредит иностранным правительствам; 2) займы частным лицам, живущим в других государствах; 3) держание иностранцами корпоративных акций; 4) прямые инвестиции европей-

ских фирм в другие страны, часто через филиалы и дочерние предприятия (Osterhammel 2014: 737).

Крупнейшим экспортером капитала, глобальным источником иностранных инвестиций в конце XIX – начале XX в. была Великобритания, по праву называемая «мировым банкиром» этого периода. Пиковое значение доли британского капитала во всем глобальном экспорте капитала было колоссальным – 80 % (для сравнения, аналогичная доля США в 2000 г. составляла 25 %) (Obstfeld, Taylor 2004: 55). Лондонский рынок капитала мобилизовал кредит в международном масштабе и финансировал бизнес далеко за пределами Британской империи, привлекая средства со всего мира и курируя вопросы эмиссии ценных бумаг во многих странах. «Британский капитал в XIX в. присутствовал везде. Он финансировал строительство канала Эри, первые железные дороги в Аргентине и Японии, а также конфликты, такие как война 1846–1848 гг. между США и Мексикой» (*Ibid.*).

Оценки объема британского капитала, размещенного за рубежом, по состоянию на 1914 г. варьируются от 4,1 до 6,6 млрд фунтов (20–33 млрд долларов)¹ (обзор оценок см.: Twomey 2000: 42). Из этого объема прямые иностранные инвестиции составляли менее половины; примерно 30 % составляли займы правительствам и муниципалитетам, еще 35 % – капитал, вложенный в железные дороги (*Ibid.*: 42). Сходное распределение наблюдалось и в экспорте французского капитала, занимавшего второе место в мире (но при этом серьезно отстававшего от Британии по объемам); более половины здесь отводилось на государственные и муниципальные займы, около 15 % получало строительство железных дорог и около трети (как и в Британии) составляла доля прочих частных предприятий. Крупнейшим рынком французского капитала была Россия, примерно пятую часть всех французских иностранных инвестиций получала Латинская Америка и лишь десятую часть – французские колонии (*Ibid.*: 47).

Накануне Первой мировой войны, когда Британия уже утратила свое безусловное промышленное превосходство, ее 50%-ная доля всего мирового капитала, инвестированного за рубежом, все еще позволяла ей оставаться крупнейшим источником иностранных инвестиций, за которым с большим отставанием следовали Франция и Германия. США были крупнейшим импортером капитала, однако в его глобальном экспорте не играли значительной роли (Obstfeld, Taylor 2004: 55).

В целом в 1870 г. капитал, размещенный за рубежом, составлял лишь 7 % мирового ВВП, однако к 1900–1914 гг., к периоду зенита классического золотого стандарта, эта доля выросла до 20 %. Данный показатель, обвалившийся после Первой мировой войны, вновь достиг такого уровня лишь в 1980-х гг. (*Ibid.*: 55–56). В этот период (1900–1914 гг.) уже можно

¹ Чаше встречаются оценки ближе к нижней границе указанного диапазона.

достаточно отчетливо проследить структуру складывающейся сети глобальных потоков капитала. Согласно весьма точному определению Й. Остерхаммеля,

хотя международные финансы развивались в качестве ответа на нужды глобальной торговли и коммуникаций, было бы неверно думать о базовой структуре потоков капитала как о полностью развитой сети. Они не имели взаимности торговых отношений: капитал не обменивался, а перемещался из центра в периферию. Обратный поток из стран, получавших кредиты и инвестиции, состоял не из заемного капитала, но из прибыли, исчезающей в карманах финансистов. Таким образом, это было типично имперское «созвездие», где асимметрия была отчетливо видна. Экспорт капитала мог управляться намного лучше, чем торговые потоки, потому как центров контроля было всего несколько. В отличие от торговли, он предполагал создание современных институтов, таких как банки, страховые компании и биржи (Osterhammel 2014: 737–738).

Помимо того, что сеть была асимметричной по линии взаимодействий стран-доноров и стран – реципиентов капитала, следует отметить, что и распределение капитала среди реципиентов было крайне неравномерным, а «институциональные структуры отечественных рынков капитала варьировались от примитивных до современных» (Davis, Gallman 2001: 4). Так, в Британии в период 1870–1914 гг. годовой объем экспортируемого капитала составлял 4–5 % ВВП, достигая в отдельные годы 8–10 % (Obstfeld, Taylor 2004: 60). Примерно треть всех британских сбережений вкладывалась за рубежом – колоссальная для того времени цифра (Davis, Gallman 2001: 5). Однако при этом примерно половина всего британского капитала, вкладывавшегося за пределами страны, направлялась всего в четыре государства – США, Аргентину, Австралию и Канаду. Основной сферой вложения капитала служили железные дороги (см. об этом ниже), а также горнодобывающая промышленность, освоение новых земель, развитие сельского хозяйства и т. д. (*Ibid.*).

При рассмотрении объемов иностранных инвестиций (в том числе прямых) в глобальном масштабе можно выделить следующих наиболее значимых реципиентов таких инвестиций: в первую очередь это «поселенческие» страны Северной Америки (США, Канада, в меньшей степени Мексика), Латинской Америки (Аргентина, Чили), Африки (Южно-Африканский Союз) и Океании (Австралия); здесь объем иностранных инвестиций в 1913 г. составлял от 100 до 400 долларов на душу населения. «Второй эшелон» получателей инвестиций (от 25 до 75 долларов на душу населения) составляли различные государства Латинской Америки – Бразилия, Мексика, Гондурас, Перу, Ямайка, а также крупные государства (в том числе европейские колонии и протектораты) Ближнего Востока – Египет, Алжир, Турция, Тунис. Наконец, «третий эшелон» с уровнем иностранных инвестиций менее 25 долларов (или даже менее 10 долларов)

на душу населения составляли преимущественно страны Восточной Азии – Индия, государства Индокитая, Китай, Таиланд, Корея и др. (см. табл. 2). При этом следует понимать, что некоторые страны из «третьего эшелона», в частности Индия и Китай, в реальности являлись весьма крупными получателями инвестиций и попали в эту группу скорее по причине своего чрезвычайно большого населения, а отнюдь не из-за отсутствия внимания инвесторов. В частности, Индия стояла на первом месте среди всех стран третьего мира по абсолютному объему иностранных инвестиций накануне Первой мировой войны.

Табл. 2. Объем иностранных инвестиций и прямых иностранных инвестиций на душу населения в странах – реципиентах иностранного капитала, 1913 г.

Страна	ИИ на душу населения, в текущих долларах США	ПИИ на душу населения, в текущих долларах США
Канада 1913	385	73
Австралия 1914	275	70
Аргентина 1913	266	186
Южно-Африканский Союз 1913	202	140
Куба 1913	175	147
Чили 1913	114	74
Египет 1914	63	29
Бразилия 1913	59	35
Малайзия 1914	58	45
Мексика 1910	54	46
Гондурас 1913	50	13
Алжир 1914	48	15
Перу 1913	44	44
Турция 1913	41	14
Ямайка 1913	31	13
Гана 1911	29	24
Тунис 1914	22	6
Венесуэла 1913	17	10
Марокко 1914	13	4
Индонезия 1914	12	11
Колумбия 1913	10	6
Филиппины 1914	10	9
Индокитай	9	4
Индия 1911	7	2
Таиланд 1914	6	2
Китай 1914	3	2
Корея 1914	2	1

Источник данных: Twomey 2000.

При рассмотрении объема иностранных инвестиций относительно объема экономики, а не численности населения страны, картина несколько видоизменяется (см. табл. 3), но тем не менее первые места сохраняют поселенческие экономики – Аргентина, Южно-Африканский Союз, Чили. Имеются данные, согласно которым во многих поселенческих экономиках годовой приток капитала превышал 5 % ВВП, а в отдельные годы – даже 10 % ВВП (Obstfeld, Taylor 2004: 58–60).

Табл. 3. Объем иностранных инвестиций и прямых иностранных инвестиций в % от ВВП в странах – реципиентах иностранного капитала, 1913 г.

Страна	ИИ	ПИИ
Аргентина 1913	248	173
Южно-Африканский Союз 1913	235	163
Чили 1913	197	127
Перу 1913	168	168
Гондурас 1913	156	42
Малайзия 1914	148	115
Канада 1913	146	23
Куба 1913	138	116
Мексика 1910	119	101
Египет 1914	105	48
Алжир 1914	103	32
Турция 1913	98	34
Австралия 1914	80	20
Гана 1911	75	60
Бразилия 1913	65	34
Ямайка 1913	59	25
Филиппины 1914	53	47
Индонезия 1914	51	47
Венесуэла 1913	49	29
Марокко 1914	44	18
Тунис 1914	43	11
Таиланд 1914	40	15
Индия 1911	35	10
Колумбия 1913	25	16
Китай 1914	24	16
Корея 1914	14	6

Источник данных: Twomey 2000.

Что касается распределения этих средств, приведем два показательных примера. В Аргентине основная масса средств распределялась примерно поровну между государственным долгом (около 30 %), строительством железных дорог (около 35 %), владельцами которых являлись исключительно иностранцы (выкупать железные дороги в национальное владение

правительство активно начало лишь после окончания Первой мировой войны); что касается прочих предприятий, их доля иностранного капитала также составляла около 35 % и значительно варьировалась по секторам (Twomey 2000: 154–157). Можно привести также достаточно типичный пример Турции, где государственные займы по объему превышали все остальные виды использования иностранного капитала; что же касается конкретно иностранных инвестиций, примерно две трети всех инвестируемых средств приходились на строительство железных дорог (*Ibid.*: 150).

Таким образом, конец XIX в. действительно можно назвать временем рождения глобальной финансовой сети. В последующие десятилетия ее конфигурация не единожды претерпевала изменения, однако повторим: весьма показательным остается тот факт, что доля Британии «на пике» составляла 80 % всех мировых иностранных инвестиций (для сравнения, доля США в 2000 г. – «лишь» 25 %). В 1900–1914 гг., в эпоху расцвета золотого стандарта, зарубежные вложения составляли почти 20 % ВВП – уровень, которого миру удалось вновь достичь лишь в 80-е гг. XX в. (Obstfeld, Taylor 2004: 55).

Библиография

- Арриги Дж. 2006. *Долгий двадцатый век: Деньги, власть и истоки нашего времени*. М.: Территория будущего.
- Бродель Ф. 1986–1992. *Материальная цивилизация, экономика и капитализм, XV–XVIII вв.*: в 3 т. М.: Прогресс.
- Andrei L. C. 2011. *Money and Market in the Economy of All Times: Another World History of Money and Pre-Money Based Economies*. London: Xlibris Corporation.
- Davis L. E., Gallman R. E. 2001. *Evolving Financial Markets and International Capital Flows: Britain, the Americas, and Australia, 1865–1914*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Eichengreen B. 1996. *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Neal L. 1990. *The Rise of Financial Capitalism: International Capital Markets in the Age of Reason*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Obstfeld M., Taylor A. M. 2004. *Global Capital Markets: Integration, Crisis, and Growth*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Osterhammel J. 2014. *The Transformation of the World: A Global History of the Nineteenth Century: A Global History of the Nineteenth Century*. Princeton: Princeton University Press.
- Postan M. M. 1978. *Medieval Trade and Finance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Twomey M. 2000. *A Century of Foreign Investment in the Third World*. London; New York: Routledge.
- Woodruff W. 1967. *Impact of Western Man: A Study of Europe's Role in the World Economy 1750–1960*. New York: St Martin's Press.