

Нижегородцев Р. М.

*д.э.н., зав. лабораторией экономической динамики и управления инновациями
Институт проблем управления РАН (г. Москва)*

УРОКИ МИРОВОГО КРИЗИСА И ФИНАНСОВАЯ АРХИТЕКТУРА ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Аннотация: статья посвящена обсуждению роли мирового экономического кризиса в становлении новой финансовой архитектуры современного мирового хозяйства. Большое внимание уделяется перспективам трансформации глобальной валютной системы и стратегическим возможностям России.

Ключевые слова: мировой кризис, технологические сдвиги, монетарная система, циклы Кондратьева.

Nizhegorodtsev R. M.

*Doctor of Economics, head of laboratory of economic dynamics
and innovation management,
Institute of Control Sciences of Russian Academy of Sciences*

THE LESSONS FROM THE GLOBAL CRISIS AND A FINANCIAL ARCHITECTURE FOR THE GLOBAL ECONOMY

Abstract. the paper is devoted to the role of a global economic crisis in arising of a new financial architecture of contemporary global economy. The crucial attention is paid to prospects for global currency system transformation and strategic possibilities for Russia.

Keywords: global crisis, technological shifts, monetary system, Kondratiev cycles.

JEL Classification: F 02, G 15.

Нижегородцев Р. М.

*д.е.н., зав. лабораторією економічної динаміки та управління інноваціями
Інститут проблем управління РАН (м. Москва)*

УРОКИ СВІТОВОЇ КРИЗИ ТА ФІНАНСОВА АРХІТЕКТУРА ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Анотація. стаття присвячується обговоренню ролі світової економічної кризи у становленні нової фінансової архітектури сучасного світового господарства. Велика увага надається огляду перспектив трансформації глобальної валютної системи та стратегічним можливостям Росії.

Ключові слова: світова криза, технологічні зрушення, монетарна система, цикли Кондратьєва.

Введение. Когда в 2008 году в мировом хозяйстве разразился экономический кризис, эксперты поспешили объявить его финансовым, молчаливо подразумевая, что основные его проявления сосредотачиваются в финансовой сфере. Дальнейший ход событий показал, что эта точка зрения не вполне верна: как истоки кризиса, так и основное его воздействие на мировую динамику лежат вне финансовой сферы. Как говорил Козьма Прутков, шелкни кобылу в нос – она махнет хвостом. Если в роли кобылы рассматривать мировую экономику, то финансовые рынки – это и есть тот хвост, которым она махнула.

Сегодня, когда правительства ряда стран объявили об окончании экономического кризиса, необходимо задуматься о том, с какими итогами подойдет к окончанию этого кризиса весь мир, в частности, Россия, а также о том, чем посткризисный вариант глобальной экономики будет существенно отличаться от своего «докризисного» издания.

Постановка проблемы. Прежде всего заметим, что для глобального оптимизма правительств развитых стран нет разумных оснований. Тот факт, что биржевые индексы в основном демонстрируют рост, еще не свидетельствует о преодолении кризисных тенденций в реальном секторе. Как известно, «роста на ожиданиях» в реальной экономике *в целом* быть не может, этот рост всегда вызван вовлечением хозяйственных ресурсов и приращением инвестиций, чего в современной экономике развитого мира в целом не наблюдается. В то время, как на одних рынках (в основном, финансово-торговых) наблюдается некоторое оживление, позволяющее правительствам жонглировать данными о приросте ВВП, большинство реальных отраслей по-прежнему продолжает падение или, в крайнем случае, вползло в депрессию, выбраться из которой не так уж просто. Эксперты Федеральной резервной системы в недавних отчетах призывают правительства развитых стран пока что не ослаблять мер антикризисного характера, направленных на стимулирование развития производства.

Более того, тревожной реальностью многих западных стран стала долговая экономика, в условиях которой целые страны имеют возможность жить в долг и, сворачивая производство средств производства, накачивать инвестициями экономику потребительского сектора. Грубо говоря, на месте бывших заводов вырастают торгово-развлекательные центры, и как тут не вспомнить знаменитый лозунг времен заката Римской империи: «Хлеба и зрелищ».

Если вдуматься, нетрудно понять исходную причину столь пессимистического поведения реального сектора. Коренные причины мирового кризиса имеют технико-экономическую природу, они вызваны необходимостью коренной смены технологических укладов и обновления производственных процессов [1, 2].

Не случайно некоторые специалисты утверждают, что теория длинных волн Н.Д. Кондратьева (так называемых больших циклов конъюнктуры, длящихся по 50-55 лет) позволила и предсказать случившийся кризис, и в какой-то степени объяснить его природу [3, 4]. В самом деле, с середины 50-х годов ведет отсчет внедрение элементов нового технологического уклада, связанного с серьезными успехами в компьютеризации производственных процессов и с промышленным освоением атомной энергии. В свое время этот сдвиг был назван началом научно-технической революции. Согласно расчетам экспертов в области технологического прогнозирования, середина 50-х годов ознаменовала старт очередной восходящей волны (или, если угодно, «дно» очередного кондратьевского цикла) [5]. Отсчитаем от этого срока 50-55 лет – получаем 2005-2010 годы. Именно в этот период многие страны столкнулись с необходимостью радикальной модернизации производства. Поэтому обычный промышленный кризис, порожденный рецессионным разрывом, заметно усиливается и обнажает системные противоречия, связанные не просто с обновлением основного капитала, а с необходимостью перехода к новому технологическому укладу и даже способу производства, с заменой индустриальных технологий информационными.

Следовательно, до тех пор, пока этот переход не завершен, говорить о преодолении кризисных явлений в экономике развитых стран рановато. Временные и локальные оживления финансовых рынков, выступающие предвестниками окончания депрессии, сами по себе не доказывают, что кризис уже остановлен. Они выступают лишь краткосрочной реакцией макросистемы на разогрев совокупного спроса, к изменениям которого наиболее чувствительны биржевые индексы.

Результаты. Основные выводы с точки зрения тенденций и перспектив развития мирового хозяйства заключаются в следующем.

1. Прощание с иллюзиями либерализма.

Период экономического кризиса является хорошей проверкой на жизнеспособность ряда экономических доктрин. Один из важных уроков этого кризиса заключается в том, что

либеральная модель управления экономикой обнаружила полное банкротство и практическую несостоятельность. Мировой кризис не просто создал предпосылку для глобальной ревизии целей и инструментов экономической политики. Мы являемся свидетелями заката целой эпохи – *эпохи либерализма* в экономической политике современного государства [6].

Этот закат объективно обусловлен и необратим, он связан именно с глобальными технологическими сдвигами, происходящими в мировой экономике. Чем большую долю ВВП составляют информационные продукты, чем более интенсивно воздействие на макроэкономику внешних эффектов по сравнению с прямыми коммерческими эффектами, тем меньше шансов, что механизмы саморегуляции приведут систему локальных рынков в равновесие. Изобилие внешних эффектов приводит к тому, что агенты на локальных рынках получают искаженные ценовые и прочие рыночные сигналы и просто не в состоянии на них адекватно отреагировать. Следовательно, на наших глазах тает надежда на то, что «невидимые» руки и прочие части тела способны эффективно выполнять функции стабилизаторов макроэкономических систем.

Ясно, что поначалу «видимая» рука государства тоже будет давать сбои. Во многих странах мы столкнемся с так называемыми «провалами государства», когда именно из-за вмешательства правительства будет трудно сбалансировать локальный рынок. Но это не причина, чтобы снова вернуться к «автопилоту», отказаться от «ручного» управления. Сегодня, в период становления эпохи господства информационных технологий, для либеральных инструментов регулирования не остается места: макросистемы просто перестают их слушаться.

Новая логика государственного регулирования экономики потребует коренных перемен в отношении к макроэкономическому планированию. Странам, стоящим на пороге модернизации, необходима разработка национальных инвестиционных программ, которые позволили бы аккумулировать инвестиционные ресурсы на ключевых направлениях технического развития и обеспечить модернизационный сдвиг. Реализация этих программ неизбежно потребует не только наличия системы среднесрочного (4-5-летнего) планирования макроэкономических систем, но и формирования системы долгосрочного программирования и прогнозирования. Если основу экономики составляют информационные технологии, а срок их жизненного цикла равен 50-55 годам, то правительству (так же, как и частным агентам) необходимо научиться видеть вперед хотя бы на половину этого срока, в противном случае сама постановка вопроса о последствиях принимаемых инвестиционных решений, о сравнительной эффективности различных вариантов инвестиций лишается разумной опоры.

Ответом на это требование времени (в значительной мере стихийным) становится разработка долгосрочных макроэкономических программ и прогнозов в целом ряде развитых и быстро развивающихся стран. Необходимо поставить это прогнозирование на должный уровень, подразумевая при этом не только надлежащее качество прогнозов, но и систематический характер усилий в данной области. На сегодняшний день исследования в этой сфере чаще носят спорадический и во многом экспериментальный характер, заметно отставая от потребностей хозяйственной практики.

2. Многополярность грядущего мира.

Рецессионный разрыв в экономике США, завершившийся в конце концов рецессией, обнажил несостоятельность пошатнувшихся претензий этой страны на мировое финансовое господство. Постепенное падение национальной конкурентоспособности экономики, которая долгое время поддерживается чисто монетарными мерами, носящими краткосрочный характер (например, сравнительно легкая доступность американского доллара для нерезидентов), привело к закономерному сочетанию внутреннего макроэкономического неравновесия и устойчивого дефицита торгового и платежного

балансов. В результате под угрозой оказалась именно та уникальная роль доллара в мировой финансовой системе, на которой в течение десятилетий были основаны механизмы финансирования бюджетного дефицита США и логика мирового финансового цикла, неизменно приносившая американской экономике финансовую ренту [7].

Некоторые исследователи объясняют «экономическое чудо», имевшее место в ряде азиатских стран, именно формированием «кредитного пузыря», вызванного быстрым притоком иностранного капитала, повлекшим за собой ускоренное кредитование и рост инвестиций [8]. За этим ростом неминуемо следовал отток капитала, вызывающий ценовой обвал и спад физических объемов производства. Дальнейшее повторение этого цикла становится (по крайней мере, в ближайшее время) невозможным, поскольку «долларовый» стандарт, на котором базировались механизмы надувания подобных пузырей, уступает место иным принципам и очертаниям мировой финансовой системы.

В течение первых кризисных лет в разных странах многократно высказывались предложения, реализация которых позволила бы ограничить долларовую доминанту в международных расчетах. При том, что доллар является в последнее время весьма нестабильной валютой, реализация любых альтернативных вариантов потребует от соответствующего эмиссионного банка готовности идти на риск высокой инфляции, в том случае, если альтернативная расчетная валюта все же окажется недостаточно востребованной и предложение денег, выпущенных им в обращение, заметно превысит спрос на них.

Мировое хозяйство находится на пороге глобальных институциональных сдвигов. Существующая ныне Ямайская валютная система, закрепившая мировое господство американского доллара, рухнет на наших глазах, и усилия основных игроков на глобальных финансовых рынках направляются на формирование институтов, которые были бы адекватны новым реальностям многополярного финансового мира.

Проблема не в том, хорош или плох однополярный финансовый мир. Его можно превозносить или бранить, но то и другое одинаково бессмысленно, потому что его больше не существует. Проблема в том, что однополярный мир рухнул и уже никогда не вернется. На смену иерархической структуре, в которой все «ветви» растут из одного «ствола», должна прийти сетевая, в которой разные узлы сети способны попеременно подниматься и опускаться, меняя свою роль и значимость как в системе мирового платежно-финансового оборота, так и в системе обслуживания и гарантирования инвестиций.

В последние полвека институциональная архитектура мировой экономики была «заточена» под реальности однополярного финансового мира и направлена на обслуживание господствующей роли американского доллара в валютной системе. В этом смысле Международный валютный фонд блестяще выполнил роль цепной собаки, которую можно было вовремя спустить с цепи, когда этого захочет хозяин, а можно было снова посадить на поводок. Сегодня роль этой организации и всей «вашингтонской шестерки», естественно, резко снижается. Хотя в решениях последних саммитов стран G8 записано, что нужно укреплять роль международных финансовых институтов, логика развития мирового хозяйства уже слабо зависит от того, что думает по этому поводу Международный валютный фонд. Реальное будущее МВФ (следует ли реформировать эту организацию или проще от нее отказаться, возложив часть выполняемых ею функций на другие институты) определится в ближайшие 5-6 лет, в течение которых прояснятся очертания нового финансового порядка и будет сформирована институциональная структура мировой экономики.

Коренные изменения глобальной архитектуры современного мирового хозяйства в конечном счете приведут к становлению иных очертаний институциональной среды, в некотором смысле более справедливых и дающих больше возможностей для развития странам, правительства которых направляют усилия на достижение мировой

конкурентоспособности национальной экономики в долгосрочной перспективе. Мир становится гораздо более многополярным, чем мы можем себе представить.

3. Институциональные сдвиги мировой финансовой архитектуры.

В сложившихся условиях можно услышать самые разные предложения по выходу из кризиса, по переустройству глобальной финансовой системы. Обращают на себя внимание две крайности – попытка вернуться назад, к системе золотого стандарта, и попытка забежать далеко вперед, предложив единую мировую валюту, которая стала бы законным платежным средством на территории всего Земного шара.

Сразу скажем, что эпоха золотых якорей, к которым можно привязывать курс валюты или объем эмиссии долговых обязательств государства (включая объем денежной массы), ушла безвозвратно и уже никогда не вернется. С тех пор, как основная масса бывших колоний в середине 60-х годов обрела формальную независимость и мировые каналы денежного обращения были наводнены низколиквидными денежными агрегатами, которые стали инструментом ограбления молодых независимых стран, крушение золотого стандарта стало неотвратимым. Собственно, эта неотвратимость и воплотилась в крахе Бреттон-Вудской системы, когда американский доллар – последним из мировых валют – утратил связь с золотым обеспечением.

Не случайно многие эксперты, призывающие вернуться к золотым стандартам, сопровождают свои рекомендации требованием запретить или существенно ограничить обращение деривативов и низколиквидных платежных инструментов. Но и эта рекомендация в современных финансовых условиях непригодна, она характеризует экономическую политику юрского периода.

В период развертывания мирового кризиса некоторые специалисты поспешили обвинить в его развертывании бесконтрольное обращение заведомо спекулятивных финансовых инструментов, прежде всего деривативов, связанных с куплей-продажей энергоносителей. Действительно, спекулятивный бум на рынке производных ценных бумаг приводит к удорожанию реальных благ, обращение которых они опосредуют.

Цена нефти, как и на любом квазимонопольном рынке, определяется спросом на нефть при данном уровне ее добычи. Но цена деривативов (финансовых инструментов), обеспечивающих ее реализацию, определяется спросом *на эти деривативы*. В то же время, вздувание цен на финансовые инструменты затрудняет покупку самой нефти, увеличивая транзакционные издержки. Получается, что спекулятивный бум вокруг производных финансовых инструментов приводит к удорожанию нефти, хотя спрос на саму нефть при этом не возрастает. Вот почему рынок деривативов часто обвиняют в развертывании инфляции, а следовательно – в наступлении (или, во всяком случае, в углублении) рецессионного разрыва, в приближении рецессии, экономического спада.

В том, что на рынках деривативов, связанных с энергоносителями, имеют место спекулятивные тенденции, свидетельствует неумолимая статистика: в мировой экономике реальными поставками нефти завершается только 7% договоров, которые подписываются на мировых биржах [9]. Поэтому эксперты, обвиняющие рынки деривативов в развертывании кризиса, не столь уж неправы: этот рынок, хотя и имеет вторичную, отраженную природу, во многом провоцирует отклонения макроэкономической динамики от равновесной траектории.

Тем не менее, отсюда не вытекает вывод о необходимости запретить или существенно ограничить обращение деривативов для наведения относительного порядка в мировой динамике. Подобные запреты существенно увеличили бы риски частных агентов, не говоря уж о том, что прок от этих запретов был бы невелик, поскольку практически все операции, осуществляемые сегодня при помощи деривативов, можно в принципе осуществить через обращение обычных банковских тратт, пусть даже довольно

экзотическими способами. Но если рынки фьючерсов еще можно кое-как ограничить, то запретить банкам выпускать в обращение тратты – совершенно нереальная задача.

К тому же современные задачи гибкого регулирования валютных курсов неразрешимы в условиях золотого стандарта. Сегодня время от времени возникает необходимость повысить курс своей валюты по отношению к какой-то одной, а по отношению к другой – наоборот, ее девальвировать. В эпоху золотого стандарта валютный курс можно отрегулировать только через золото, изменив золотое содержание валютной единицы.

Поэтому в настоящий момент спрос на золото как со стороны частных агентов, так и со стороны центробанков различных стран носит в основном спекулятивный характер. Попытки вновь увеличить долю золота в составе золотовалютных резервов, как пытаются сделать сегодня центробанки некоторых развивающихся стран, – это каменный век экономической политики. Следование подобным рецептам никакой пользы этим странам не принесет. Золото можно накапливать, имея в виду совершенно другие цели, никак не связанные с объемом резервов (например, предпочтение ликвидности).

Что же касается предложений о введении единой мировой валюты, то эти предложения следует разделить на три части – в зависимости от того, какой объем функций предполагается на нее возложить.

А) Если речь идет о формировании мирового *платежного средства*, которое имело бы легальное хождение на территории всего Земного шара, то следует заметить, что введение такой валюты не снизило бы, а существенно повысило бы риски частных агентов. Если всему мировому хозяйству угрожает дефицит ликвидности, чреватый кризисом неплатежей в мировом масштабе, то где вы найдете такое правительство, которое в конце концов проведет взаимозачеты и осуществит «расшивку» этих неплатежей?

Соответствующую функцию должна взять на себя система взаимных соглашений между эмиссионными банками наиболее устойчивых макросистем в мировой экономике, и эту систему соглашений необходимо создавать в ближайшие месяцы, пока ситуация еще не взята под контроль крупнейшими частными банковскими учреждениями наиболее развитых стран мира, готовыми предложить свои посреднические услуги в интересах мирового финансового капитала. Логика, согласно которой наиболее сильные банковские учреждения связываются неким подобием круговой поруки, позволяющей не дать утонуть потенциально сильному банку, допустившему тактические ошибки краткосрочного характера, отнюдь не нова: подобная система взаимного гарантирования инвестиций и вкладов существует в любой развитой стране. Новизна сложившейся в мире ситуации заключается в том, что теперь, вероятно, предстоит договариваться *эмиссионным* банкам разных стран, что частично ограничит возможности для маневра в национальной экономической политике, если соответствующие решения будут ратифицированы парламентами соответствующих стран. Поэтому можно не сомневаться в том, что единой мировой валюты в том смысле, о котором говорилось выше (как единого платежного средства) мы не увидим еще как минимум в ближайшие 25 лет.

Б) Если речь идет о формировании единой *расчетной единицы*, необходимой для осуществления международных расчетов взамен американского доллара, который занимает в этой сфере лидирующие позиции, то следует напомнить о том, что безналичное платежное средство такого рода уже есть – это СДР, специальные права заимствования. Эту валюту никто, собственно, не отменял, она увяла сама собой, будучи вытесненной американским долларом из международных расчетов. Любая попытка введения подобного платежного средства обернется таким же выкидышем.

В то же время, в условиях фрагментации мирового экономического пространства и усиления позиций региональных международных организаций не исключена возможность формирования подобных валют в разных регионах планеты. Это могут быть искусственные

расчетные единицы, курс которых привязывается к некоторой специально сформированной мультивалютной корзине.

В) Если же речь идет о формировании мировых *резервных валют*, то их число будет неизбежно расширяться, прежде всего на региональном уровне, – как за счет уже существующих валютных единиц, так и за счет возникновения новых, межгосударственных.

В этих условиях исторический шанс дается странам БРИК – наиболее быстро растущим экономикам современного мирового хозяйства, к числу которых в последнее время все чаще присоединяют и ЮАР. Регулярно проходящие саммиты стран БРИК дают некоторые надежды на урегулирование разногласий по ключевым финансовым вопросам. Одна из важнейших проблем, требующих обсуждения, заключается в формировании устойчивого финансового союза. Первый шаг на этом пути мог бы заключаться во взаимном обмене определенными объемами государственных финансовых активов, номинированных в национальных валютах соответствующих стран. Свопы такого рода, если они состоятся, автоматически придадут соответствующим четырем валютам статус резервных (независимо от того, что думает по этому поводу МВФ) и существенно облегчат процедуру взаимных расчетов между резидентами этих четырех стран.

Эмиссионным банкам других стран, прежде всего соседних со странами БРИК, есть смысл накапливать валюты этих стран, несмотря на то, что они официально не признаны в качестве резервных [10]. По этому пути активно идет Китай, с декабря 2008 года по март 2009 года заключивший несколько договоров о валютных свопах со своими торговыми партнерами – Аргентиной, Южной Кореей, Японией, Малайзией, Индонезией, Белоруссией – на общую сумму порядка 95 млрд. дол.

У России подобный опыт пока что не столь успешен. Однако тот факт, что Польша в марте 2009 года рассчиталась с Россией за поставки газа в первом квартале в российских рублях, однозначно показывает, что в качестве резервных могут выступать и валюты, не удовлетворяющие некоторым условиям из весьма широкого перечня требований, предъявляемых к резервным валютам Международным валютным фондом.

Рисуя контуры грядущей глобальной финансовой архитектуры, нужно помнить о том, что кризисные явления в мировом хозяйстве порождены не финансовыми проблемами, а необходимостью осуществления глобальных технологических сдвигов. Поэтому в деле преодоления кризиса будут наиболее успешными те страны, которые осуществят программы технологической модернизации и обеспечат стимулирование внутреннего совокупного спроса.

Можно утверждать, что на сегодняшний день экономика Китая является наиболее устойчивой в мире и наиболее готовой отразить шоки совокупного спроса, волнами расходящиеся по мировому хозяйству. Поэтому вероятнее всего, что подъем совокупного спроса (а следовательно – и мировой экономической подъем) начнется с экономики КНР.

Наша страна готова принять активное участие в формировании новых контуров глобальной финансовой системы. Есть основания полагать, что на этом пути мы обретем союзников в лице наших стратегических партнеров, с которыми нас связывают долгосрочные глобальные интересы.

4. Готовность к принятию глобальных рисков.

Сегодня необходимо осознать, что безоблачное прошлое, когда можно было положиться на действие встроенных стабилизаторов, не вернется никогда. Сбылось проклятие Кейнса, который в свое время утверждал, что традиционный выход из промышленного кризиса, основанный на саморегуляции макросистем, уже невозможен. Без усилий государства нельзя ни преодолеть кризисные явления, ни выстроить траекторию сколько-нибудь устойчивого роста.

Выводы. Адекватный подход к сложившейся ситуации заключается не в том, чтобы подавить или преодолеть возникающие макроэкономические риски, а в том, чтобы

научиться жить в условиях глобальной нестабильности и этими рисками управлять. Приспособить к возникшим условиям экономическую политику государства – задача невероятно сложная, этот путь усеян большим количеством граблей, но альтернативы, к сожалению, нет. Ближайшие годы выдвинут новых лидеров, которые примут этот подход и научатся действовать в системе глобальных рисков, неопределенностей и нестабильностей. Таков магистральный путь развития мировой экономики.

Литература

1. Глазьев С.Ю. Мировой экономической кризис как процесс смены технологических укладов // Вопросы экономики. Киров. – 2009. – № 3. – С. 26-38.
2. Нижегородцев Р.М. Мировой кризис и экономика России: уроки, механизмы, последствия // Стратегия обеспечения экономической безопасности России: Сборник материалов международной научно-практической конференции. Часть 1. Краснодар, 2009. – С. 10-23.
3. Нижегородцев Р.М. Новые аспекты мирового кризиса: катастрофы реальные и мнимые // Управленец. Екатеринбург. – 2009. – № 1-2 (август – сентябрь). – С. 14-19.
4. Нижегородцев Р.М. Неравновесная динамика макросистем и механизмы преодоления мирового кризиса. Новочеркасск: «НОК», 2011. – 100 с.
5. Mensch G.O. Stalemate in technology: Innovation overcomes the depression. Cambridge (Mass.): Ballinger. 1979.
6. Нижегородцев Р.М., Стрелецкий А.С. Мировой финансовый кризис: причины, механизмы, последствия. М.: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2008. – 64 с.
7. Нижегородцев Р.М., Каменская Е.Е., Лохи Сати Ж. Механизмы глобализации финансовых рынков и стратегии развития национальной экономики // Экономическая наука в начале третьего тысячелетия: история и перспективы развития: Материалы международной научной конференции, посвященной 65-летию экономического факультета СПбГУ. Секции 1-3. СПб.: ОЦЭиМ, 2005. – С. 69-71.
8. Дункан Р. Кризис доллара: причины, последствия, пути выхода. Фундаментальный анализ. М.: Издательский дом «Евро», 2008.
9. Нестеров Д. Договариваться не с кем // Экономические известия. Киев. – 2011. – № 59 (1519). 6 апреля.
10. Нижегородцев Р.М., Горидько Н.П. Управление монетарной сферой и перспективы экономического роста: уроки кризиса, модели, прогнозы // Экономическая безопасность России: уроки кризиса и перспективы роста. Т. 1 / Под ред. В.А. Черешнева, А.И. Татаркина, М.В. Федорова. Екатеринбург: Институт экономики УрО РАН, 2012. – С. 831-877.

Стаття надійшла до редакції 10.09.2013

References

1. Glazev S.Yu. (2009). *Mirovoy ekonomicheskiy krizis kak protsess smeny tekhnologicheskikh ukladov. Voprosy ekonomiki*, 3, 26-38.
2. Nizhegorodtsev R. M. (2009). *Mirovoy krizis i ekonomika Rossii: uroki, mekhanizmy, posledstviya. Stratehiya obespecheniya ekonomicheskoy bezopasnosti Rossii: Sbornik materialov mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoy konferentsii. Chast 1. Krasnodar*.
3. Nizhegorodtsev R. M. (2009). *Novye aspekty mirovogo krizisa: katastrofy realnye i mnimye. Upravlenets*, 1-2, 14-19.
4. Nizhegorodtsev R. M. (2011). *Neravnovesnaya dinamika makrosistem i mekhanizmy preodoleniya mirovogo krizisa*. Novocheerkassk: «NOK».
5. Mensch G. O. (1979). *Stalemate in technology: Innovation overcomes the depression*. Cambridge (Mass.): Ballinger.
6. Nizhegorodtsev R. M., Streletskii A. S. (2008). *Mirovoy finansovyi krizis: prichiny, mekhanizmy, posledstviya*. Moskva: Knizhnyi dom «LIBROKOM».
7. Nizhegorodtsev R. M., Kamenskaya E. E., Lokhi Sati Zh. (2005). *Mekhanizmy globalizatsii finansovykh rynkov i stratehii razvitiya natsionalnoi ekonomiki. Ekonomicheskaya nauka v nachale tretogo tysyacheletiya: istoriya i perspektivy razvitiya: Materialy mezhdunarodnoy nauchnoy konferentsii, posvyashchennoy 65-letiyu ekonomicheskogo fakulteta SPbGU. Seksii 1-3. SPb.: OTsЭyM*, 69-71.
8. Dunkan R. (2008). *Krizis dollara: prichiny, posledstviya, puti vykhoda. Fundamentalnyi analiz*. Moskva: Izdatelskiy dom «Evro».
9. Nesterov D. (2011, 6 aprelya). *Dogovarivatsya ne s kem. Ekonomicheskie izvestiya*, 59(1519).
10. Nizhegorodtsev R. M., Goridko N. P. (2012). *Upravlenie monetarnoy sfery i perspektivy ekonomicheskogo rosta: uroki krizisa, modeli, prognozy. Ekonomicheskaya bezopasnost Rossii: uroki krizisa i perspektivy rosta*. Ekaterinburg: Institut ekonomiki UrO RAN.

Received 10.09.2013