

Ю. В. Полунєєв,
к. е. н., доц. кафедри "Міжнародного бізнесу",
Інститут міжнародних відносин КНУ ім. Т. Шевченка,
Народний депутат України,
Голова Ради конкурентоспроможності України

ПОСТКРИЗОВИЙ РОЗВИТОК МІЖНАРОДНОЇ ВАЛЮТНОЇ СИСТЕМИ В КОНТЕКСТІ ПІДВИЩЕННЯ ГЛОБАЛЬНОЇ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ КРАЇН

Стаття присвячена розкриттю сутності таких економічних категорій, як "валюта" та "резервна валюта", аналізу переваг та загроз, які отримують країни-емітенти резервних валют в глобальному вимірі, визначенню впливу посткризового розвитку грошово-валютної системи світу на конкурентоспроможність країн. Доведено, що бівалютний розвиток світу себе вичерпує та потребує введення наддержавної резервної валюти у вигляді спеціальних прав запозичення.

This article aims to reveal the essence of economic categories such as "currency" and "reserve currency", to analyze the benefits and risks which are faced by country-issuers of reserve currencies on the global scale, to determine the influence of post-crisis development of world monetary systems on the competitiveness of countries. The article proves that bicurrency development of the world has exhausted itself and requires the injection of supranational reserve currency in the form of special drawing rights.

Ключові слова: резервна валюта, золотовалютні резерви, центральний банк, спеціальні права запозичення, конкурентоспроможність країни, глобальна фінансово-економічна криза.

Key words: reserve currency, foreign exchange reserves, the central bank, special drawing rights, competitiveness of a country, global financial crisis.

Зниження довіри до долара США як однієї з основних резервних валют світу під час глобальної фінансово-економічної кризи 2007—2009 рр. як з боку центральних банків, які почали масово диференціювати свої золотовалютні резерви, так і серед приватних власників американської валюти свідчить про формування нової грошово-валютної системи світу. Про це свідчить також поява повідомлень про наміри створити

економічні наддержавні об'єднання або союзи, основною метою яких є групування власних ресурсів та економічних потужностей через створення та масове поширення регіональних валют. Таким чином держави шукають шляхи та розробляють заходи протидії майбутнім втратам з розрахунку певної циклічності кризових явищ у розвитку економічної системи. Тому визначення місця і ролі основних резервних валют,

можливих шляхів посткризового реформування міжнародної грошово-валютної системи стає вкрай актуальним як для національних економік, так і в глобальному вимірі.

Системні дослідження проблеми формування оптимальної структури золотовалютних резервів були зроблені такими зарубіжними вченими, як С. Брейді, Д. Вільямсон, А. Грінспен, С. Едвардс, П. Кругман, Р. Манделла, М. Пейро, В. Сміт, С. Фішер, Д. Френзель та багатьма іншими.

Теоретичні аспекти даної проблеми, а також пошук найбільш вдалої стратегічної монетарної політики аналізувалися у працях і вітчизняних дослідників, серед яких Д. Воробей, А. Гальчинський, О. Дзюблюк, Ф. Журавка, В. Копійка, О. Лупіна, А. Мороз, М. Новикова, В. Новицький, Ю. Пахомов, М. Савлука, В. Сіденко, С. Сіденко, В. Стельмах, А. Філіпенко, В. Ющенко та ін.

Різні аспекти процесів гармонізації монетарних політик, формування оптимальних валютних зон у т.ч. зони євро, долара та юаня, обґрунтування перспектив регіональних резервних валют та необхідності диференційованого підходу у формуванні грошово-валютної системи національних економік всебічно розглянуті в працях відомих зарубіжних учених, економістів та фінансових аналітиків О. Вейнхолдса, Д. Гросса, Б. Ейхенгріна, Дж. С. Найя, Х.А. Окампо, Ж. Пісані-Ферри, К. Рогоффа, Н. Рубіні, Дж. Сакса, Дж. Сороса, М. Спенса тощо.

Метою статті є дослідження шляхів реформування та забезпечення фінансово-економічної стабільності грошово-валютної системи для підвищення міжнародної конкурентоспроможності національних економік.

Сила грошей базується на ірраціональній складовій людської психіки. Так, долар США як провідна резервна валюта світу цілеспрямовано формував свою політику, ґрунтуючись на необхідності визнання його як світового лідера, як стабільного партнера та найпотужнішої економіки. Військова потужність та агресивна зовнішня політика чинить неабиякий вплив як на представників міжнародних фінансових інституцій, так і на пересічних громадян. Всі переконанні, що США жорстко та рішуче захищатиме свої лідерські позиції.

Відповідно, довіра до долара пояснюється не стільки тим, що за ним стоїть реальне багатство, скільки тим, що за ним стоїть образ США. Згідно з дослідженнями Банку міжнародних розрахунків, що проводиться раз на три роки і присвячені використанню валют в операціях на світових валютних ринках, частка долара США у валюті обмінних операцій за останні десятиліття прак-

тично не змінилась і становила близько 85—90 % [5, с. 72].

Не є секретом: якби люди одночасно пред'явили до оплати всю доларову готівку, жодних багатств, навіть такої багатой країни, як США, не вистачить.

Варто окреслити понятійний апарат даного дослідження. Для початку окреслимо розуміння феномена "валюта", яким позначаються:

— грошова одиниця певної країни (національна валюта);

— грошові знаки іноземних держав, кредитні й платіжні документи, виражені в іноземних грошових одиницях, які використовуються в міжнародних розрахунках (іноземна валюта);

— у широкому розумінні — будь-який товар, здатний виконувати грошову функцію обміну на міжнародній арені (наприклад, СПЗ - спеціальні права запозичення), у вільному — готівкова частина грошової маси, яка циркулює з рук в руки у формі грошових банкнот та монет [11, с. 183].

Резервна валюта — це валюта вільної конвертації, в якій центральні банки країн тримають свої ліквідні міжнародні резервні активи, що використовуються для покриття від'ємного сальдо платіжного балансу [11, с. 183].

Сьогодні основними валютами, що виконують роль резервних, є долар США, євро, японська єна, англійський фунт стерлінгів та швейцарський франк. Поряд з цим слід зазначити, що сучасні міжнародні відносини характеризуються домінуванням двох основних валют — долара та євро. У міру розширення Євросоюзу світова валютна система де-факто від моновалютної доларової стала бівалютною євро-доларовою з їх домінуванням у міжнародних розрахунках і золотовалютних резервах центробанків.

Отримання статусу резервної валюти передбачає ряд умов, до яких, узагальнивши, можна віднести:

— режим вільної конвертованості валюти (за поточними і капітальними операціями);

— відносну стабільність обмінного курсу;

— сприятливий правовий режим використання валюти для нерезидентів як усередині країни, так і на міжнародних валютних ринках;

— високий рівень розвитку банківської і страхової системи, інфраструктури фінансового ринку;

— провідні позиції країни у міжнародній економіці і світовій торгівлі;

— використання у якості бази для вираження обмінних курсів більшості валют інших країн;

— забезпечення функціонування механізму валютних інтервенцій.

Звідси структура офіційних зо-

лотовалютних резервів окремих національних економік — це сукупність підібраних у певній пропорції валютних активів, використання яких дає змогу центральному банку забезпечувати регулятивний вплив на валютні відносини й організацію зовнішньоекономічної діяльності в країні. У структурі офіційних золотовалютних резервів більшості країн домінують запаси іноземної валюти, що відображає дотримання принципу ліквідності у формуванні резервів відповідно до їх цільового призначення. За таких оптимальних умов вибір конкретної валюти або групи валют для формування офіційних валютних резервів є одним із головних завдань валютної політики центрального банку [5, с. 72—73].

Водночас країна, валюта якої є резервною, отримує ряд суттєвих переваг, але поряд з цим перебуває у зоні ризиків національного масштабу. Так, до основних "плюсів" країн-емітентів резервних валют часто відносять:

— можливість отримувати дешево і, по суті, безстрокове кредитування національної економіки завдяки нагромадженню іншими країнами резервів у цій валюті;

— змога мати дефіцит платіжного балансу, який є критичним для більшості країн;

— зростання світової економіки, автоматично означає збільшення попиту на долари або іншу резервну валюту, а відтак, і зміцнення курсу цих валют;

— попит на резервну валюту задовольняється емісією готівкових банкнот або емісією кредитних грошей, яка оформляється постановами Правління Центробанку і внесенням відповідних сум у пасив його балансу. Ці гроші для країни-емітента є практично безплатними, проте як резервна валюта продаються зарубіжним партнерам за вільно конвертовану валюту;

— емісія дає можливість з нічого створювати аналог золота й натомість реально одержувати гроші, вільно конвертовану валюту інших держав, на які можна придбавати багатства світу. Саме ця складова є спонукальним мотивом, непереборною силою, що примушує йти шляхом оволодіння новими резервними валютами [3].

Поряд із системними перевагами країни-емітента резервної валюти, зокрема долара США, існують й недоліки, одним з яких є так званий парадокс Тріффіна, що був спрогнозований ще у 1960 р. американським економістом Робертом Тріффіном. Він переконував, що використання долара (або іншої валюти) як резервної призводить до суперечності між національною та глобальною монетарною політиками. Адже, якщо національна валюта "впливає" з краї-

ни, вона повинна і повертатися одночасно, щоб не порушувати платіжний баланс країни. У якості одного із механізмів подолання даного парадоксу було запропоновано введення СПЗ (спеціальних прав запозичення), хоча вони довгий час не відігравали значної ваги в грошово-валютній системі світу. А зараз з новою потужністю "вривається" в думки політиків і економістів з метою подолання кризового стану доларової залежності.

США і Європа в сучасному світі йдуть поряд або навіть конкурують своїми валютами. Ми можемо чітко прослідкувати основні точки дотику, переваги та недоліки такого протистояння, яким чином це впливає на конкурентоспроможність обох економік, а також яким чином криза відкоригувала позиції цих валют у глобальному масштабі.

Загрози світового масштабу можуть бути зведені до зниження довіри до долара через його девальвацію, які спостерігалися в останні роки, особливо в момент кризи 2007—2009 р. Цьому сприяли такі тенденції: швидке збільшення зовнішнього боргу США (до країн, які накопичили значні золотовалютні резерви переважно у доларах і доларових цінних паперах, належать Китай, Японія, Росія, Пд. Корея тощо), який станом на грудень 2010 р. сягає 14 трлн дол. США та постійно збільшується і без того гігантський дефіцит платіжного балансу. Показник дефіциту платіжного балансу означає, що Сполучені Штати щорічно протягом останніх років споживають на 6—7 % більше, ніж виробляють, що в абсолютних цифрах становить майже 800—850 млрд дол. США.

Всі ці тенденції свідчать про те, що головним експортним товаром США став долар і виробив необхідність постійної та прискореної емісії. Відповідно результатом цього стало зростання інфляції не тільки у США, але й у всій світовій фінансовій системі, що абсорбує долари.

Прикладом такого негативного впливу є вжиті урядом США заходи з "гасіння" фінансової кризи, а саме "вливання" близько 2 трлн знову емітованих доларів до фінансової системи у 2008 р. та зниження облікової ставки ФРС до нульової позначки, що частково зняло напругу на фондовому ринку, проте додаткова емісія в таких значних розмірах позначилася на курсі долара в міру "розтікання" його каналами грошового обігу, спричинивши нові проблеми [6, с. 53]. Але механізм емісії Америка продовжує застосовувати й до сьогодні, навіть з врахуванням всіх загроз, що цим породжується.

У листопаді 2010 р. ФРС, США прийнято рішення запустити новий

цикл "кількісного послаблення" (купівля урядових облігацій за рахунок збільшення маси грошей), що викликало різку критику в Європі. Хоча Європейський центральний банк також купував урядові облігації з весни минулого року, їх кількість відносно незначна (70 млрд євро, в порівнянні з програмою ФРС на 600 млрд доларів), і ті призначені тільки на підтримку скрутного становища країн-членів єврозони.

У грудні, коли європейці повернули у бік посилення фінансової політики, Конгрес США продовжив на два роки скорочення податків, ініційоване Джорджем Бушем, яке майже всі інтерпретували як ще одну спробу підтримати економіку США. У цілому, єврозона і Великобританія чітко повернули у бік жорсткої економії, яку США все ще розглядають з великим небажанням [8].

Все це вплинуло на міжнародну конкурентоспроможність країн, що визначається Всесвітнім економічним форумом. Відповідно США за рік втратила 2 позиції і посіла 4-е місце. Щодо Європи, ми бачимо, що в десятці-лідерів відсутні багато країн зони євро.

З даних табл. 1 випливає, що економічний гігант, який протягом десятиліть впевнено забезпечував головну стабільність у світовій економіці, здається, ледве справляється з цим. Все більш неконкурентоспроможна громадська промисловість, тягар військових зобов'язань за кордоном, стагнація зарплат: все сигналізує, що американський титан виснажений. Додатковим негативним аспектом стала і фінансово-економічна криза останніх років.

Щодо Європи, то спочатку вона добре справлялася з кризою, але потім потрапила у зону коливання, зіткнувшись з перспективою дефолту за державним боргом Греції. "Криза в кризі" розкрила слабке управління єврозони і відродила сумніви щодо життєздатності валютного союзу, особливо щодо великої різниці в конкурентоспроможності між його членами.

Так, для членів "середземноморського клубу" єврозони, або країни PIIGS (Португалії Ірландії, Італії, Греції та Іспанії), проблеми державного боргу стали причиною втрати міжнародної конкурентоспроможності. Ці країни виявилися "прикутими до стовпа" єдиної валюти і не змогли забезпечити конкурентоспроможність через зниження валютного курсу. Недавнє підвищення курсу євро зробило цю проблему конкурентоспроможності ще гострішою через зниження подальшого економічного зростання і збільшення фінансової незбалансованості. Країни, такі як Латвія і Угорщина, показали бажання цілеспрямовано йти наміченим шляхом жорсткої

економії та зниження зовнішнього боргу. Загалом Європа могла б упоратися з значним борговим навантаженням шляхом реструктуризації зобов'язань Греції, Ірландії та Португалії, а також муніципальними та банківськими боргами в Іспанії. У той же час ці країни могли б відновити конкурентоспроможність експорту шляхом зниження зарплат.

Проте, як зазначає професор економіки та політології Гарвардського університету К. Рогофф, "європейські керівники, відповідальні за вироблення політичних рішень, вважають за краще продовжувати нарощувати розмір перехідних кредитів периферійними країнами, не бажаючи визначати, що приватним ринком, перш за все, необхідно більш довгочасне і життєздатне рішення. Для валюти найнебезпечнішим ризиком є відмова керівників, відповідальних за прийняття політичних рішень, визнати існуючу фіскальну реальність. До тих пір поки європейці не зроблять цього, євро залишиться вразливим" [9].

Також важливим елементом розвитку сучасної грошово-валютної системи є так звані "валютні війни", основною метою яких є девальвація національної валюти з метою підвищення конкурентоспроможності, адже придбання однієї країни є втраченою для іншої.

На думку професора економіки в школі бізнесу Стерна при Нью-Йоркському університеті Н.Рубіні, перші залпи в цій війні відбулися у формі інвестицій в іноземній валюті. Щоб диверсифікуватися від активів у доларах США і підтримати ефективний курс долара, Китай почав скуповувати японські ієни і південнокорейські вони, підживляючи конкурентоспроможність цих валют. Тому японці стали втручатися, щоб послабити ієну [10].

Звідси, ми чітко бачимо, що одним із важливих механізмів "валютних війн", особливо з поширенням ряду ризиків, які виникають через нестабільність долара, є диверсифікація золотовалютних резервів центробанків. За даними Міжнародного валютного фонду та Європейського центрального банку з 2000 по 2006 рр. частка євро у світових резервах зросла з 18,0 до 25,8 %, при цьому частка долара скоротилася, з 71,0 до 64,7 %. Однак різка та істотна девальвація євро щодо долара надзвичайно не вигідна європейським експортерам, що певною мірою є стримувальним чинником для використання євро у якості головної світової резервної валюти [5, с. 73].

Іншим важливим механізмом забезпечення, а також отримання ряду переваг країни-емітента резер-

Таблиця 1. Індекс Рейтингу конкурентоспроможності Всесвітнього економічного форуму 2009–2011 рр. [12]

Країна	Рейтинг 2010–2011	Бал	Рейтинг 2009–2010
Швейцарія	1	5,63	1
Швеція	2	5,56	4
Сінгапур	3	5,48	5
США	4	5,43	2
Німеччина	5	5,39	7
Японія	6	5,37	8
Фінляндія	7	5,37	6
Нідерланди	8	5,33	10
Данія	9	5,32	5
Канада	10	5,30	9
Росія	63	4,24	63
Україна	89	3,90	82

вної валюти, є стимулювання створення регіональних економічних союзів та резервних валют, що певним чином викликано посткризовим розвитком світу та відновленням тих втрат, які ця криза завдала національним економікам. Об'єднання допомагає зібрати воедино економічний потенціал і всі експортні потоки зовнішньої торгівлі.

Першою успішною "ластівкою" можна назвати Євросоюз. У цьому контексті, на думку А. Вожжова, цілком реалістичними виглядають зусилля зі створення Північноамериканського союзу у складі США, Канади й Мексики з подальшою емісією нової валюти — амеро — й поступовим відходом від міжнародних зобов'язань щодо старих "зелених" доларів, які "житимуть", доки поступово не втраять купівельної спроможності й не вийдуть зі сфери світового грошового обігу й золотовалютних резервів. При цьому вже обговорюється заміна долара на нову валюту амеро за курсом 1:1, що зніме соціальну напругу всередині країни, створивши натомість великі проблеми для інших держав і володарів доларових скарбів [3].

Також у напрямі створення резервної валюти та потужного фінансово-економічного союзу сьогодні спрямовані потуги країн Перської затоки, які ухвалили рішення про введення з 2010–2011 р. нової міжнародної валюти — "каліджи", або "динара Затоки", статус якої підкріплено значними обсягами видобутку енергоносіїв і відповідними обсягами зовнішньої торгівлі.

Також про намір створити єдину азіатську валюту АСУ з подальшим її розвитком до вільноконвертованої заявили країни Азії й Тихоокеанського басейну. Схожі плани мають країни Латинської Америки, країни Південної Африки (ПАР, Намібія, Свазіленд, Лесото, Ботсвана). Для останніх, надійність валюти буде забезпечуватися існуючими запасами золота й алмазів.

Схоже рішення має намір прийняти і Росія, з метою переведення розрахунків за поставки енерго-

носіїв для сусідніх держав, у тому числі до України, від доларів США до рублів.

Регіональні союзи дають змогу не лише об'єднувати економічні потенціали країн та їх експортні потоки, але й диверсифікувати і зменшувати фінансові ризики [1]. Однак виглядає дещо сумнівним бажання продажу енергоносіїв або інших ресурсів лише за регіональні валюти і малореалістичним твердження про стійкий попит на них на валютних біржах, адже різкі стрибки цін на більшість матеріальних ресурсів та значного впливу на цей процес політичних рішень (останні масові виступи в країнах Африки тому доказ) змусить двічі подумати, перш ніж диверсифікувати частину золотовалютних резервів центробанків у регіональні грошові одиниці.

Необхідно підкреслити, що система, заснована на конкуренції резервних валют, не вирішила б проблеми нестабільності й нерівномірності існуючої системи. По суті, це тільки призвело б до виникнення чергових труднощів: нестійкості курсу обміну серед основних резервних валют. По суті, це проблема вже існує і в цій системі. З огляду на це, як зазначає професор професійної практики у міжнародних та суспільних відносин Колумбійського університету Х.А. Окампо, "всесвітня грошова система повинна бути заснована на наднаціональній резервній валюті, яка має істинно глобальний характер: фідучіарна валюта (тобто, забезпечена золотом), яка підтримується центральними банками всього світу. Основною перевагою системи, заснованої на СПЗ, буде те, що вона надасть МВФ механізм забезпечення активного фінансування з власних джерел у періоди кризи, таким чином виступаючи в тій же ролі, в якій діяли центробанки. Це також послужить удосконалення механізму фінансування МВФ в періоди кризи" [7].

Способом зробити СПЗ однією з найважливіших резервних валют у відносно короткі терміни є створення та виділення значної суми нових СПЗ членам МВФ. Однак є певні перешкоди для реалізації вищезазначеного механізму. Хоча лідери "Великої двадцятки" ухвалили рішення підтримати виділення СПЗ на суму 250 млрд дол. США, це все дозволить збільшити частку СПЗ в загальних міжнародних резервах лише до 4%. Щоб за допомогою виділення СПЗ зробити його головним резервним активом, необхідно створити близько 3 трлн доларів США в СПЗ, що є нереальним завданням [2].

Враховавши всі позитивні та негативні моменти використання СПЗ як наддержавної резервної валюти, слід зазначити, що СПЗ можна створювати лише в розмірах, достатніх

для позбавлення світової економіки залежності від американського дефіциту і резервних активів, які він породжує, але суворо обмежених товарною метаморфозою, обміном товарів та утворенням боргових зобов'язань.

Таким чином, через зростаючий ризик глобальних валютних і торговельних війн, більшість економік зараз зайняті девальвацією з метою підвищення своєї конкурентоспроможності в глобальному вимірі. Для цього країни, що надмірно витрачають (США, "англосаксонські" економіки), зараз повинні більше заощаджувати і менше витрачати на внутрішній попит. Щоб підтримувати економічне зростання, їм потрібно номінальне і реальне знецінювання їхніх валют для зменшення свого торгового дефіциту.

Відповідно, реформування грошово-валютної системи може вимагати введення в постійну практику наступних механізмів: диверсифікація золотовалютних резервів центробанків, створення регіональних економічних союзів та резервних валют, а також поступове введення наднаціональної резервної валюти на основі спеціальних прав запозичення.

Всім зрозуміло, що резервною валютою може бути тільки грошова одиниця досить великої, диверсифікованої і конкурентоспроможної економіки, уряд якої доведе здатність проводити відповідальну грошово-кредитну політику. Тільки така країна може емітувати еталонний борг, служити високоякісним об'єктом інвестування резервів та забезпечувати підвищення своєї конкурентоспроможності на міжнародному рівні.

Таким чином, оскільки долар і євро стали сьогодні найбільш потужними міжнародними валютами, над виконанням ними цієї ролі повинно здійснювати контроль усе світове співтовариство за всіма правилами та приписами, що стосуються функціонування кредитної грошової системи (нехай і світової). Тільки за допомогою чітких обмежень та суворого контролю можна добитися недопущення створення зайвої кількості грошей і свідомо запобігати торговому дисбалансу, який став потужним чинником зниження конкурентоспроможності країн в посткризовий період розвитку.

Отже, дане дослідження в подальшому має бути доповнене аналізом впливу якісних змін світової грошово-кредитної системи на монетарну політику Національного банку України та оптимального формування ним золотовалютних резервів, що дозволить визначити конкурентоспроможність нашої грошової одиниці та країни в цілому.

Література:

1. Боринець С.Я. Міжнародні фінанси: підручник. — К.: Знання-Прес, 2002. — 311 с.
2. Вайнхолдс О. Последние дни доллара? Електронний ресурс / Онно Вайнхолдс // Project Syndicate. — 09.05.2009. — Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/wijnholds1/Russian>
3. Вожжов А.П. Про причини створення регіональних резервних валют і зміни у світовій валютній системі. Електронний ресурс / А.П. Вожжов // Фінанси. — 23.12.2010. — Режим доступу: <http://www.readbookz.com/articles/article-17/>
4. Дзюблюк О.В. Валютна політика: підручник / О.В. Дзюблюк. — К.: Знання, 2007. — 422 с.
5. Журавка Ф.О. Проблемні аспекти вибору резервної валюти при формуванні та управлінні золотовалютними резервами: світові тенденції та Україна / Ф.О. Журавка // Вісник СевДТУ. Вип. 92 (Економіка і фінанси): зб. наук. пр. — 2008. — С. 72—77.
6. Новикова М.В., Воробей Д.В. Дослідження змін у світовій валютній системі та передумови створення регіональних валютних систем / Новикова М.В., Воробей Д.В. // Збірник наукових праць. Економічний простір. — 2009. — № 31. — 51—56.
7. Окампо Х.А. Реформа резервов. Електронний ресурс / Хосе Антонио Окампо // Project Syndicate. — 22.04.2009. — Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/ocampo5/Russian>;
8. Писарри-Ферри Ж. Раскол и господство. Електронний ресурс / Жан Писарри-Ферри // Project Syndicate. — 28.01.2011. — Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/pisaniferry8/Russian>
9. Рогофф К. Конец света может подождать. Електронний ресурс / Кеннет Рогофф // Project Syndicate. — 03.01.2011. — Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/rogoff76/Russian>;
10. Рубини Н. Выживут только слабые. Електронний ресурс / Нуриэль Рубини // Project Syndicate. — 14.10.2010. — Режим доступу: <http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini30/Russian>
11. Філіпенко А. С. Міжнародні економічні відносини: теорія: підруч. для студ. екон. спец. вищ. навч. закл. / А. С. Філіпенко. — К.: Либідь, 2008. — 408 с.
12. The Global Competitiveness Report 2010—2011 Електронний ресурс / WEF. — 2010. — Режим доступу: <http://www.weforum.org/documents/GCR10/Full%20rankings.pdf>.

Стаття надійшла до редакції 18.02.2011 р.