

Ключевые слова:

финансовый кризис,
мировой финансовый рынок,
российский финансовый рынок,
фондовый рынок, валютный рынок,
институты финансового рынка России

Н. Л. Орлова, к. э. н., доц.,
зав. кафедрой «Мировая экономика»
Государственного университета Минфина России (ГУМФ)
(e-mail: nlorlova@yahoo.com)

Динамика мировых финансовых рынков

Мировой кризис еще раз показал, насколько все взаимосвязано в нашем глобализованном мире. В то же время он обозначил необходимость переосмысления ценностей, преобразования институтов и перестройки отдельных систем. Одна из таких систем — финансовая. Ее основа — финансовые рынки. Они, с одной стороны, служат индикаторами состояния мировой и национальных экономик, с другой — «кровеносной системой», снабжающей денежными средствами производство и социальную сферу.

В западной экономической литературе финансовые рынки делят на две группы: развитые (developed markets) и формирующиеся (emerging markets). Это деление, принятое с начала 1990-х гг., дополняет классификацию стран мира по экономическому развитию. К странам с развитыми рынками относится большинство развитых (по экономическим критериям) государств. К формирующимся относятся рынки стран с высокой деловой активностью, находящихся в стадии трансформации экономик, из которых в последнее время выделяют переходные страны БРИКС (Brazil, Russia, India, China, South Africa — BRICS).

Банк международных расчетов (англ. — Bank for International Settlements, BIS) в составе финансового рынка выделяет валютный, кредитный и фондовый (ценных бумаг и производных финансовых инструментов) рынки. Сюда также можно отнести рынки страховых услуг и золота. Эти сегменты взаимосвязаны, но их роль в экономике различается. Наиболее велика она у рынков кредитного и ценных бумаг.

В современных экономических условиях финансовый рынок выполняет следующие основные функции:

- концентрация капитала;
- перераспределение экономических ресурсов;
- платежно-расчетная;
- управление рисками;
- информационно-консультационная.

Вместе с тем его главной функцией является межстрановое, межотраслевое и временное перераспределение капитала. Оценить ее выполнение позволяет ряд индикаторов, демонстрирующих роль финансового рынка в инвестиционном процессе и характеризующих масштабы перераспределения ресурсов при помощи банковской системы: отношение эмиссии акций к инвестициям в основной капитал, отношение банковского кредита к ВВП, показатель финансовой глубины экономики, отношение эмиссии облигаций к инвестициям в основной капитал и др. В табл. 1 представлены отдельные характеристики финансовых рынков.

Таблица 1

Абсолютные размеры финансовых рынков в 2009 г., \$млрд

Страна	ВВП	Капитализация акций	Задолженность по внутренним корпоративным бумагам	Внутренний банковский кредит	Активы страховых компаний	Активы НПФ	Активы инвестиционных фондов
Австралия	997,2	1261,9	38,3	1274,4	60,3	808,2	1198,8
Бразилия	1574,0	1337,2	9,8	850,0	48,8	224,2	784,0
Великобритания	2183,6	2796,4	21,9	4662,0	309,2	1589,4	729,1
Германия	3352,7	1292,4	344,7	3765,1	238,4	173,8	317,5
Индия	1236,0	2531,3	19,3	578,4	65,1	62,0	130,3
Испания	1464,0	1434,5	22,9	3096,4	82,8	118,1	269,6
Италия	2118,3	655,8	435,6	2347,1	169,4	86,8	279,5
Канада	1336,4	1676,8	143,2	1718,6	98,8	806,4	565,2
Китай	4909,0	3573,2	353,7	6249,2	163,0	20,0	381,2
Мексика	874,9	352,0	29,2	203,9	17,4	107,1	70,7
Нидерланды	794,8	279,0*	114,7	-	108,1	1028,1	95,5
Польша	430,2	151,0	-	227,6	16,3	58,1	23,0
Россия	1229,2	751,8	434,0	556,8	39,6	15,0	3,2
США	14256,3	15077,3	2792,4	28926,0	1139,7	9584,0	11120,2
Турция	615,3	234,0	0,4	224,6	7,9	14,0	19,4
Франция	2675,9	1056,7*	278,1	2951,5	283,1	21,9	1805,6
ЮАР	287,2	799,0	21,6	422,5	37,0	165,6	106,3
Япония	5068,1	3534,0	782,7	8666,5	506,0	1042,8	660,7
Всего	57925,5	47782,6	6212,0	-	4066,1	17304,3	12585,8

* В евро, по данным Euronext за 2008 г. (Euronext – биржа, где проходят торги в евро по голландским, бельгийским и французским акциям, – была образована в 2000 г. вследствие слияния Амстердамской, Брюссельской и Парижской бирж).

Источники: сайт Международного валютного фонда (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/index.htm>), сайт Международной федерации бирж (<http://www.world-exchanges.org/statistics>), сайт Института инвестиционных компаний (http://www.ici.org/about_ici/annuals), сайт Всемирного банка (<http://data.worldbank.org/topic/private-sector>).

Важным направлением экономических исследований в России и за рубежом в последнее время является изучение вопросов влияния финансового рынка на экономическое развитие стран. Анализ литературных источников по данному вопросу позволяет заключить: чем выше уровень развития финансовой системы, тем она активнее способствует созданию и развитию новых фирм¹. Кроме того, развитие финансовых институтов и рынков ускоряет рост наукоемких отраслей.

¹ Афанасьев М., Кривогов И. Модернизация государственных финансов России // Вопросы экономики. – 2006. – № 9; Финансовые институты и экономическое развитие / Отв. ред. Д. В. Смыслов. – М.: ИМЭМО РАН, 2006.

ДИНАМИКА МИРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Существенное влияние на состояние финансовых рынков в 2011 г. оказали два фактора: политический — народные волнения в некоторых арабских странах Северной Африки и Ближнего Востока и природный — сильнейшее землетрясение в Японии и его разрушительные последствия. Год начался впечатляюще, но к концу февраля финансовые рынки были скорректированы. Ведущие фондовые индексы потеряли 3–4 % от январского максимума. Упала доходность государственных облигаций США, Германии и других ведущих стран. Доходность 10-летних казначейских обязательств США снизилась на 25 базисных пунктов, 10-летних немецких государственных облигаций — примерно на 15².

Если события в Тунисе и Египте, приведшие в конце концов к свержению их президентов, не могли значительно повлиять на ситуацию на финансовых рынках, то влияние ливийских политических волнений было более значимым. Это объясняется заметной долей Ливии в разведанных запасах нефти (8-е место в мире). В результате цены на нефть подскочили с начала года к концу февраля почти на 20 %.

Последствия могли быть и более существенными. Но ежедневные недопоставки ливийской нефти на мировые рынки при необходимости легко компенсируются избыточными резервами ОПЕК (5,5 млн баррелей в сутки³). На процесс падения фондового рынка повлияло растущее беспокойство инвесторов о том, что политические беспорядки могут перекинуться и на другие страны-поставщики. Рост цен на нефть объяснялся еще и высоким спросом на нее, поскольку мировая экономика была чрезвычайно сильна. Рост затрат на импорт компенсировался ростом экспорта из других нефтедобывающих регионов.

В марте финансовые рынки находились под сильным влиянием трагических событий в Японии. В результате стоимость акций и базовая доходность долгосрочных облигаций упали. Однако, достигнув минимума в 3,11 % в первые дни после землетрясения, доходность 10-летних немецких обязательств вернулась на докризисный уровень в 3,3 %. То же самое случилось и с европейскими акциями, которые поднялись на 8 % от минимума, достигнутого 16 марта.

В то время как стихийные бедствия 11 марта в Японии оказали серьезное влияние на большинство мировых финансовых рынков, последствия для главной валютной пары «евро — доллар» оказались относительно слабыми. Интересно, что японская иена временно достигла рекордного максимума против доллара США в течение недели после землетрясения, но потом снова упала, вернувшись к уровню выше 80 JPY/USD из-за скоординированных действий и значительных интервенций центральных банков «Большой семерки».

Усиление иены, на первый взгляд, может показаться нелогичным, поскольку разрушение производственного потенциала, как правило, негативно влияет на валюту пострадавшей экономики. Однако Япония имеет большое положительное сальдо счета текущих операций и является крупнейшим нетто-кредитором в мире. Кроме того, в отличие от многих азиатских стран с динамичной экономикой, для Японии в последние годы не было главной целью обеспечение притока валютных средств.

В мае 2011 г. финансовые рынки оказались под давлением усилившегося финансово-кредитного кризиса в некоторых странах еврозоны. Прежде всего, на них повлиял совместный доклад Европейского союза, Европейского центрального банка

² Интернет-издание *Financial Times* (<http://markets.ft.com>).

³ Среднесуточный экспорт нефти из Ливии составляет 1,5 млн баррелей (10-е место в мире).

и Международного валютного фонда по ситуации в Греции, которая не добилась прогресса в сокращении дефицита бюджета и в реализации структурных реформ. Были высказаны сомнения по поводу предоставления финансового пакета Португалии из-за наметившегося сопротивления в странах-донорах (например, в Финляндии). Некоторые ключевые производственные индексы США упали, в то время как в еврозоне и в Китае индексы промышленной активности вели себя нестабильно. Цены на сырьевые товары начали снижаться, это вызвало опасения на рынках, что ожидаемые темпы роста экономики могут сократиться. Наконец, рейтинговое агентство Standard & Poor's (S&P) поставило итальянской задолженности рейтинг «негативный». В результате базовая доходность государственных облигаций и стоимость акций упали, и впервые в 2011 г. евро упал против доллара.

Июль прошел в ожидании угрозы технического дефолта США. Этим объяснялось снижение ведущих индексов. Однако после второго августа, когда было принято положительное решение о повышении допустимого уровня государственного долга США, падение продолжалось. Специалисты склонны считать, что это объясняется понижением кредитного рейтинга США агентством S&P. Его генеральному директору даже пришлось сделать беспрецедентное публичное заявление на этот счет. Ослабление доллара также продолжилось, и можно ожидать, что, вероятнее всего, крупные вкладчики в американскую валюту, в первую очередь Китай, займутся диверсификацией своих валютных резервов не в пользу доллара из-за опасения новой возможности дефолта.

Возможно, в целом до конца года волатильность финансовых рынков будет оставаться высокой по мере продолжения финансового кризиса в Европе. Американский и японский фондовые рынки будут подниматься более высокими темпами, чем европейский.

События на финансовых рынках в 2011 г. подтвердили тезис, изложенный в докладе Всемирного банка «Глобальные экономические перспективы — 2010», о том, что восстановление мировой экономики после рецессии не будет быстрым. На его темпы окажут влияние те стимулирующие меры, которые принимаются правительствами стран и центральными банками. В числе основных препятствий на пути к выздоровлению экономик — высокая безработица, низкий спрос частного сектора, удорожание земельных ресурсов, низкий приток внешнего финансирования. Положительные тенденции на отдельных финансовых рынках — еще не повод говорить об их глобальном возрождении. Кредитный рынок пока не восстановился полностью, и ограничение объема капитала будет тормозить развитие ряда стран и отдельных корпораций. Главные риски для экономики России связаны с ситуацией на международном рынке.

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК РОССИИ

Определяя роль финансового сектора в российской экономике, следует отметить, что Россия относится к группе стран с формирующимся рынком. Количество действующих кредитных организаций на 1 октября 2010 г. составило 1030 и сократилось по сравнению с 1 октября 2009 г. на 44 организации. Доля банковских учреждений в структуре активов финансовых институтов — 91 % (табл. 2). Для сравнения: в США доля банков (включая Центральный банк) составляет около 20 %, в Японии — 40 %, в Германии — 70 %. Эти данные свидетельствуют о необходимости усиления и дальнейшего развития финансового рынка России. Для достижения этой цели следует повысить операционную способность и ликвидность финансовых рынков и устранить их фрагментарность.

Институты финансового рынка России в 2010–2011 г.

Институт	Количество	Активы, млрд руб.
Кредитные организации (действующие)	1012 (01.01.2011)	33804,6
Лизинговые компании	107 (01.07.2010)	815,4*
Кредитные кооперативы	225 (29.06.2011)	3,4
Небанковские участники рынка ценных бумаг	>915 (21.06.2011)	
Страховые компании	618 (01.01.2011)	1041,1**
Негосударственные пенсионные фонды	313 (01.01.2011)	908,1
Инвестиционные фонды	1293 (01.06.2011)	456,3***
Общие фонды банковского управления	293 (01.01.2010)	9,3
Фондовые биржи	5	
Регистраторы	43 (10.06.2011)	
Бюро кредитных историй	31 (20.05.2011)	

* Суммарный текущий портфель на 01.07.2010.

** Собранный страховая премия за 2010 г.

*** Стоимость чистых активов.

Источник: сайт Банка России (<http://www.cbr.ru>).

Для модели российского финансового рынка в среднесрочной перспективе будут характерны две тенденции: динамичное развитие и подверженность высоким уровням риска. К отличительным чертам российского рынка можно отнести следующие:

— Относительная ограниченность облигационного рынка. Если в США, например, объем рынка государственных и муниципальных облигаций достигает 190 % ВВП, а в Германии — 115 %, то в России он не превышает на сегодняшний день 8 %. Рынок корпоративных облигаций также не столь широк, как в западных странах (около 40 % ВВП в США, от 25 до 35 % — в странах зоны евро и 14 % — в России). В значительной степени такая ситуация компенсируется масштабом фондового рынка.

— Завышенная оценка стоимости компаний относительно показателей развития самой экономики. В частности, накануне кризиса 2008 г. капитализация российского фондового рынка превышала 120 % ВВП (в Германии на тот же период она составляла несколько менее 70 %), а «Газпром» оценивался в сумму, эквивалентную 27,7 % ВВП России, тогда как самые крупные компании США и Германии в последние годы не стоили более 3–3,5 % их ВВП.

— Неполная конвертируемость рубля, несмотря на то, что его курс устанавливается в результате действия свободных рыночных сил. Сегодня все операции с российским рублем сосредоточены внутри России, а его использование даже на постсоветском пространстве весьма ограничено (в 2010 г. Беларусь отказалась получать стабилизационный кредит в российских рублях). По данным Банка международных расчетов, доля рубля в глобальных операциях на Forex не превышает 0,2 %.

Валютный рынок занимает лидирующее положение среди всех финансовых рынков по объемам оборота. Это объясняется тем, что он имеет дело с активами наивысшей степени ликвидности. Несмотря на высокие темпы роста удельный вес российского рынка в структуре мирового невелик, а конверсионные сделки с рублем на мировом валютном рынке составляют около \$14 млрд, что в 53 раза меньше, чем с евро, и в 128 раз — чем с долларом США⁴. Однако есть и положительные тенденции. Так, доля конверсионных операций с рублем в среднесреднем обороте мирового рынка из года в год постоянно растет.

⁴ Финансовые рынки и экономическая политика России: монография / Под ред. С. С. Сулакшина. — М.: Научный эксперт, 2008.

На российском валютном рынке общий средний дневной оборот межбанковских биржевых и внебиржевых кассовых конверсионных операций по всем валютным парам в пересчете на доллары США в январе–июне 2011 г. возрос на 27,4 % по сравнению с аналогичным периодом 2010 г. за счет увеличения оборотов по всем основным валютным парам. Наибольший объем операций (около 70 %) осуществляется как текущие операции, а объем фьючерсов невелик — 0,4 %.

Таким образом, одним из приоритетных направлений развития валютного рынка нашей страны является увеличение объемов операций на ее срочном рынке.

Состояние валютного рынка определяет валютная политика, которая тесно связана с кредитно-денежной политикой. Она решает стратегические задачи макроэкономического характера и текущие задачи экономического развития, включая обеспечение экономического роста. Банк России придерживается режима управляемого плавающего валютного курса, используя в качестве операционного ориентира рублевую стоимость бивалютной корзины, при этом количественных ограничений на уровень курса рубля к доллару и евро не устанавливалось. В целях повышения гибкости курсообразования и сокращения масштабов собственного присутствия на внутреннем валютном рынке Банк России с 01.03.2011 провел симметричное расширение с 4 до 5 руб. операционного интервала допустимых значений рублевой стоимости бивалютной корзины.

В целом валютная политика России нацелена на урегулирование противоречий между задачей включения в международные экономические отношения и необходимостью обеспечить национальные интересы, безопасное и устойчивое развитие.

Важнейшей задачей валютной политики является формирование официальных валютных резервов в оптимальном объеме, который не должен быть больше размера, достаточного для поддержания критического уровня импорта и гарантий расчетов по внешним обязательствам государства. Мировой опыт свидетельствует: чем больше колебания сальдо платежного баланса, тем больше должны быть валютные резервы. В современных условиях трансграничных потоков краткосрочных капиталов и глобализации мировой экономики достаточность валютных резервов определяется также и необходимостью быстрого реагирования на мировые финансовые «цунами». В связи с тем, что в поддержании макроэкономической стабильности стратегическую роль играют официальные валютные резервы, увеличение золотой составляющей представляется достаточно целесообразным. Для развитых стран характерна традиция хранить весомую долю официальных резервов в золоте. Так, доля монетарного золота в золотовалютных резервах США в среднем за 2005–2010 гг. составляет 70,3 %, Франции — 3,8 %, Германии — 52,5 %, Швейцарии — 39,0 %⁵. В то же время страны с формирующимися рынками хранят в золоте в среднем около 5 % резервов. По данным Банка России на 01.06.2011, показатель нашей страны составляет 7,8 % и имеет тенденцию к увеличению. Абсолютный показатель — 824,8 т золота, с которым Россия занимает 8-е место в мире.

Каковы же преимущества увеличения монетарного золотого запаса России? Он, в отличие от валют, во-первых, включает в себе реальную стоимость, которая не может быть утрачена при изменении каких-либо решений стран-эмитентов, и, во-вторых, не подвержен резким ценовым колебаниям. Кроме этого, рост запасов золота в случае непредсказуемого ухудшения политической обстановки в мире позволит сгладить возможные осложнения при обслуживании российских счетов в иностранных банках. В этой ситуации золото, в соответствии с международными критериями, должно обеспечить трехмесячный импорт товаров, следовательно, объем золотого запаса по состоянию на конец I полугодия 2011 г. должен быть на уровне 1,6 тыс. т, а доля золота в структуре резервных активов Банка России — около 17 %.

⁵ *Gold Fields Mineral Service* (<http://www.gfms.co.uk/>).

На рынке долговых обязательств российский бизнес, еще в самом начале кризиса почувствовав угрозу потери стратегических активов, поспешил выйти из долговой зависимости перед иностранными кредиторами. Если объем корпоративного долга по сравнению с 2008 г. существенно не изменился, то его структура претерпела изменения в лучшую сторону. Компании в 2009–2010 гг. старались занимать деньги на внутреннем рынке, кроме того, удлинились сроки займов. В 2008 г. они были в основном краткосрочными, а в 2011 г. уже больше половины займов были взяты на срок более двух лет. Однако общий уровень закредитованности экономики России по мировым стандартам очень низкий — около 50 % ВВП.

В целом же избыточная специализация России на сырьевой продукции влияет на ее инвестиционную привлекательность. В настоящее время сырьевой и металлургический секторы практически закрыты для иностранных инвесторов, а остальные представляются малопривлекательными для крупных международных корпораций по причине их преимущественного ориентирования на внутренний рынок. Приток инвестиций определяется масштабами внутреннего, а не глобального рынка. Так, по итогам 2010 г. накопленные прямые иностранные инвестиции в России составили 44 % от аналогичного показателя Нидерландов, 41 % — Бельгии и свыше 25 % — Франции. Обостряет эту ситуацию то, что значительная часть инвесторов приходит на наш рынок ради спекуляций. Чтобы преодолеть эту тенденцию, России следует:

- более активно включаться в мировые промышленные цепочки;
- определить направления развития внешнеторговых связей и выделить приоритетных партнеров, отрасли, методы поддержки национальных экспортеров;
- оперативно вводить торговые преференции для экономических союзников;
- активизировать создание интеграционных форм регионального взаимодействия;
- совершенствовать таможенно-тарифную политику;
- шире практиковать финансовую поддержку экспортеров путем увеличения ресурсов фонда страхования экспортных кредитов, субсидирования процентной ставки по кредитам, использования накопленных валютных резервов;
- сформировать новые ниши на мировых рынках товаров и услуг.

Банковский сектор России также сократил свой внешний долг с \$193 млрд перед кризисом до \$149 млрд к середине 2011 г. Таким образом, можно констатировать, что Россия в целом готова к новому витку финансового кризиса.

В заключение остановимся на рекомендациях научно-концептуального плана. Вероятность региональных финансовых кризисов представляется более высокой, чем повторение мирового. Если раньше кризисы формировались раз в 50, 20, 10 лет, то теперь они случаются каждые 3–4 года. В большей степени это связано с высокой скоростью обмена информацией. В настоящее время периферийные страны ЕС — главные поставщики риска долгового кризиса, а недостаточность, несмотря на все заявления, интеграции Европы влияет на возможность урегулирования этой проблемы. Единая монетарная политика при отсутствии единого министерства финансов и собственная налоговая политика в каждой стране приводят к тому, что государства ЕС ограничены в мерах по борьбе с кризисом, а Евросоюз не может в полном объеме выполнять санацию финансов в конкретной стране. Главным политическим вызовом в рассматриваемой сфере может стать необходимость сокращения расходов для США, что повлечет за собой рост налогов, увеличение безработицы, рост цен на сырье и потребительские товары, возможные дефолты.

Мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. обозначил перспективу создания новой валютной системы и поставил вопрос о новой модели глобального финансового регулирования. Одним из шагов в этом направлении может стать создание правительства еврозоны, на котором настаивают лидеры ведущих стран ЕС и целью которого стало бы решение экономических и финансовых проблем.

Реализация на практике положительного потенциала воздействия финансового рынка на экономическое развитие представляется одной из главных целей экономической политики России. Требуется направить свободные денежные ресурсы на цели внутри страны, и в особенности в инновационные отрасли. Необходима более эффективная мобилизация средств для инвестирования в национальную экономику. В условиях ограниченного предложения дешевых заемных средств должна быть сформирована другая модель экономики, основанная на несырьевом экспорте или на внутреннем спросе, с большим соответствием производительности труда и уровня заработной платы возросшей конкуренции.

В связи с этим представляется целесообразным выделить несколько концептуальных моментов по улучшению функционирования финансовых рынков. Речь идет о необходимости перемен на международном уровне в глобальной торговой и финансовой сфере. Финансовые институты должны работать на опережение, стратегически мыслить, в большей степени соответствовать современной мировой архитектуре.

Правильное и стабильное функционирование финансового рынка способно обеспечить экономический рост, который, в свою очередь, в современных условиях гармонизирует систему общественных отношений. Поскольку одной из составляющих финансового рынка является система пенсионных фондов и социального страхования, то ситуация на финансовом рынке непосредственно оказывает влияние на систему социальной защиты. Стремление улучшить работу этого механизма должно приводить не только к материальному благополучию населения и повышению экономической эффективности, но и к внедрению новейших информационных и коммуникационных технологий.

Нынешнее состояние российского финансового рынка характеризуется недостаточной развитостью многих его сегментов. Под влиянием мирового кризиса со стороны российских эмитентов заметно уменьшились объемы первоначального публичного предложения акций (англ. — Initial Public Offering, IPO). Фондовый рынок недостаточно диверсифицирован. Он отличается низкой долей свободно обращающихся акций, доминированием компаний и банков с государственным участием.

В то же время российский финансовый рынок сохраняет хороший потенциал противостояния неутрачивающему финансовому кризису. Отмечается рост использования деривативов и секьюритизации банковских финансовых ресурсов, улучшилась структура долговых заимствований, золотовалютных резервов, снизился внешний долг.

Состояние финансового рынка России в 2011 г. создает ощущение временного равновесия на фоне всех перечисленных выше проблем. Однако оперативных мер, принимаемых правительством и Центробанком и направленных на устранение последствий кризиса, недостаточно. Требуется принятие стратегических решений для ликвидации недостатков регулирования финансовой сферы. Государство в качестве главного оператора финансового рынка должно осуществлять мониторинг его состояния и активно содействовать его развитию.

Библиография

1. Интернет-издание Financial Times [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://markets.ft.com>.
2. Афанасьев, М., Кривоногов, И. Модернизация государственных финансов России // Вопросы экономики. — 2006. — № 9.
3. Финансовые институты и экономическое развитие / Отв. ред. Д. В. Смыслов. — М.: ИМЭМО РАН, 2006.
4. Финансовые рынки и экономическая политика России: монография / Под ред. С. С. Сулакшина. — М.: Научный эксперт, 2008.
5. Gold Fields Mineral Service [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.gfms.co.uk>.
6. Зубенко, В. А., Зубенко, В. В., Орлова, Н. Л. Мировая экономика: современное состояние и перспективы развития: Учебное пособие. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2010.