Модель развития финансового кризиса в открытой рыночной экономике

Найденкова К.В., кандидат экономических наук, доцент отделения социально-экономических наук, Обнинский институт атомной энергетики – филиал Национального исследовательского ядерного университета «МИФИ»

Аннотация. В статье обоснован вывод о фундаментальной неустойчивости отдельных элементов и взаимосвязей современной модели открытой рыночной экономики. Модифицирована упрощенная модель налично-денежного обращения в открытой рыночной экономике, на ее основе охарактеризован механизм возникновения и развития мирового финансового кризиса 2007-2009 гг. Предложен комплекс мер по уменьшению глобальных финансовых и валютных дисбалансов.

Ключевые слова: открытая рыночная экономика, мировой финансово-экономический кризис, фундаментальная неустойчивость фондовых рынков.

Model of development of financial crisis in open market economy

Naydenkova K.V., PhD in Economic Science, Associate Professor of Department of social and economics Sciences, Obninsk Institute for Nuclear Power Engineering – Branch of the National Research Nuclear University «MEPHI»

Annotation. The conclusion about fundamental instability of separate elements and correlations of the modern model of open market economy is substantiated in the article. The model of cash-monetary circulation in open market economy is modified, and the mechanism of occurrence and development of world financial crisis is characterized on its basis. The complex of measures on reduction of global financial and currency imbalance is offered.

Keywords: open market economy, world financial and economic crisis, fundamental instability of stock markets.

В течение последних двадцати лет отдельные страны и макрорегионы столкнулись с различными проявлениями как локальной, так и системной нестабильности в банковской системе и в экономике в целом, причем в ряде случаев кризисы возникали повторно и носили циклический характер. Традиционно наиболее подвержены финансово-экономическим кризисам монопродуктовые экономики развивающихся стран Азии, Африки и Латинской Америки, имеющие комплекс неразрешимых макроэкономических и политических противоречий. Вместе с тем, как показала практика 2007-2009 гг, большинство развитых стран также оказались не способны противостоять кризисным тенденциям в национальной экономике, возникновение и развитие которых было спровоцировано распространением мирового финансово-экономического кризиса. Отметим, что наиболее сильно пострадали от кризиса промышленно развитые и развивающиеся страны, которые демонстрировали высокие темпы роста в докризисный период, а также отдельные макро-регионы, которые в течение ряда лет проводили скоординированную кредитно-денежную и валютную политику. В то же время, как свидетельствует практика антикризисного регулирования национальных экономик и мировой экономической системы, традиционные концепции санации финансовой сферы, которые позволили преодолеть последствия мирового финансового кризиса 1997-1998 гг., в период мирового финансового кризиса 2007-2009 гг. оказались малоэффективными. Во многом это обусловлено изменением мировой финансовой архитектуры, «отвязкой» финансовых инструментов от реальной экономики, усложнением мезоэкономических связей, а также усилением глобальных дисбалансов в мировой экономике.

Очевидно, что в подобных условиях особую актуальность для национальных экономик приобретает задача разработки и обоснования эффективности комплекса мер, направленных на преодоление последствий кризиса в экономике и обеспечение ее бескризисного функционирования и развития в долгосрочном периоде. Аналогичная задача должна быть решена и на уровне мировой экономической системы. Однако в этом случае речь идет о

создании условий, способствующих устранению глобальных дисбалансов в финансовой сфере, и корректировке механизмов функционирования современной рыночной экономики.

Теоретическая значимость исследований в данной области состоит в необходимости уточнения специфики влияния системных дисбалансов глобальной экономики на состояние национальных экономик и мировой экономики в целом для совершенствования подходов к прогнозированию долгосрочного развития мировой экономики. С точки зрения практики, исследования механизмов функционирования современной рыночной экономики в условиях глобализации принципиально важны для повышения комплексной эффективности государственных антикризисных программ и обеспечения условий для долгосрочного бескризисного роста на уровне национальной и мировой экономики.

Как показали результаты проведенного мною критического анализа основных теоретических и эмпирических подходов к описанию специфики мирового финансово-экономического кризиса 2007-2009 гг., в настоящее время в российской и зарубежной экономической науке по-прежнему отсутствует единство мнений относительно базовых причин возникновения и развития кризисной симптоматики на уровне мировой экономической системы. В частности, в теоретической концепции Ч. Киндлбергера роль первопричины мирового кризиса отводится неконтролируемому развитию рынка производных финансовых инструментов и связанному с этим возникновению «пузырей» на финансовых рынках[1]. Аналогичной точки зрения придерживается Дж. Сорос. Увеличение масштабов спекуляций на финансовых рынках и возникновение финансовых «пузырей» также рассматривается в качестве одной из базовых причин банковских и финансовых кризисов и в современных российских исследованиях. Безусловным достоинством данных подходов является достаточно подробное описание механизмов образования «пузырей» на финансовых рынках, которое, однако, не дает возможности комплексно

[1] Киндлбергер Ч., Алибер Р. Мировые финансовые кризисы. Мании, паники и крахи. – Спб.: Питер, 2010. – С.45

охарактеризовать специфику кризисных эффектов и разработать меры по устранению глобальных дисбалансов в экономике. Подобный недостаток характерен и для теоретических концепций А. Гринспена[2] и Р. Дункана[3], в которых возникновение и развитие кризисной симптоматики ассоциируется исключительно с расширением ареала долларизации экономики и возникновением ряда сопряженных эффектов на валютном рынке.

В последние годы в российской экономической науке появилось достаточно большое число исследований, посвященных вопросам типологизации теоретических подходов к определению причин финансовых и банковских кризисов. В частности, А. Трофимов[4] и О. Мариев[5] в своих работах подразделяют все модели банковских кризисов на 3 класса: модели «солнечных пятен»; модели фундаментальных факторов и модели смешанного типа. Согласно данной типологии, причины банковских кризисов связаны с недостаточностью банковской ликвидности/или банковской несостоятельностью.

Теоретическая обоснованность и эмпирическая проработка отдельных положений, тем не менее, не позволяют использовать на практике в качестве универсальной основы для разработки государственных антикризисных программ и совершенствования механизма функционирования открытой рыночной экономики ни один из вышеперечисленных подходов вследствие их фокусирования на ограниченных аспектах проблемы и неучета фундаментальных особенностей глобальной экономики.

Исходя из вышеизложенного, цель данного исследования состоит в обосновании комплекса основных мер по преодолению финансовых кризисов на уровне национальной и мировой экономики и созданию условий для долгосрочного бескризисного развития глобальной экономики. Для реализации

---

[2] Гринспен А. Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы. – М.: Сколково, 2009. – С.96.

[3] Дункан Р. Кризис доллара: причины последствия и пути выхода. Фундаментальный анализ. – М.: Евро, 2010. – С.74.

[4] Трофимов А.А. Концептуальные основы классификации моделей банковских кризисов // Журнал экономической теории. – 2015. – №4. – С.169.

[5] Мариев О.С. Теоретико-методологические основы построения и типологизации современных моделей банковских кризисов // Вестник УГТУ-УПИ (Экономика и управление). –2012. – № 2. – С. 137.

поставленной цели в работе структурированы основные причины мирового финансового кризиса 2007-2009 гг., модифицирована упрощенная модель налично-денежного обращения в открытой рыночной экономике, определены внутренне присущие ей дисбалансы и предложены рекомендации по их устранению в долгосрочном периоде. Кроме того, доказан вывод о приоритетности роли глобальных дисбалансов в усилении кризисной симптоматики на уровне национальных экономик, перешедших к построению модели финансово-ориентированной банковской системы.

Информационную базу исследования составляют статистические базы данных Eurostat и World Development Indicators-2010, а также аналитические отчеты МВФ, Всемирного банка, ОЭСР, за 2007-2009 гг.

На начальном этапе исследования мною был проведен критический анализ наиболее известных российских и зарубежных подходов к определению основополагающих причин возникновения и развития мирового финансового кризиса 2007-2009 гг. По результатам исследования установлено, что этот кризис имел многофакторную природу, его возникновение и развитие определялось рядом взаимосвязанных причин, во многом обусловленных системной разбалансировкой глобальной экономики. На мой взгляд, основополагающие причины мирового финансового кризиса 2007-2009 гг. могут быть систематизированы и структурированы в рамках четырех укрупненных групп:

1. Институционально-эволюционные причины: кризис доминирующей парадигмы мировой экономики, спад мировой валютно-финансовой системы, исчерпание возможностей доллара как мировой резервной валюты.

2. Финансово-экономические и валютные причины: неадекватный экономическим реалиям рост финансовых рынков и накопление нераспределенной избыточной ликвидности в пределах национальных экономик.

3. Глобальные инновации финансовой сферы и бюджетной политики развитых стран: перепроизводство кредитных продуктов и перепроизводство долгов.

4. Структурные дисбалансы мировой экономики: переход от деловых циклов к циклам «пузырей» на ипотечных и финансовых рынках, зависимость ценообразования на финансовые активы от решений ограниченного круга крупных институциональных инвесторов, вхождение мировой экономики в понижающую фазу цикла Кондратьева, структурный кризис экономики и т.п.

В ходе осуществления декомпозиции фундаментальных причин мирового финансового кризиса было установлено, что большая часть из них прямо или косвенно связана с такими глобальными дисбалансами финансовых рынков, как: нестабильность валютных рынков, чрезмерное развитие рынков производных финансовых инструментов и увеличение «разрыва» между финансовой сферой и рынками конечной продукции. Очевидно, что в условиях глобализации экономики любая нестабильность финансовых рынков приводит к возникновению разной силы «возмущений» на рынках связанных стран и неизбежно провоцирует дальнейшее усиление и развитие кризисной симптоматики на национальном и мировом уровнях. Соответственно, можно сделать предварительный вывод о неизбежности возникновения национальных и мировых финансово-экономических кризисов в условиях не соответствующего экономическим реалиям развития финансовых рынков.

Для более полного описания механизмов влияния глобальных дисбалансов на экономику отдельных стран и мировую экономику в целом в работе с учетом современных тенденций глобализации экономики была осуществлена модификация предложенной доктором экономических наук В.Н. Тябиным упрощенной модели налично-денежного обращения в открытой рыночной экономике[6].

[6] Тябин В.Н., Гусев В.Ю., Биполярные модели внешнеэкономических отношений, инфляционные процессы и монетарная модель открытой рыночной экономики. – Обнинск: ИАТЭ, 2005. – С.46-48.

В новой модели постулируется ключевая роль финансовых рынков в возникновении и развитии кризисной симптоматики в национальных экономиках и мировой экономической системе и, исходя из этого, модифицируется состав базовых элементов инвестиционной цепочки.

Принципиальное различие исходной инвестиционной цепочки и ее модифицированного варианта состоит в том, что в первом случае рассматривалась классическая банковско-ориентированная модель финансовой системы, в которой большая часть налично-денежных потоков трансформируется через механизм кредитования в инвестиции реального сектора. Поскольку в рамках банковско-ориентированной модели финансовой системы предполагается, что коммерческие банки основной доход получают от кредитования, а не от операций на денежном рынке и рынке капиталов (более того, денежный рынок рассматривается лишь в качестве источника межбанковских кредитов), то в исходном варианте инвестиционной цепочки взаимосвязи между отдельными элементами финансового рынка детально не изучались, а влияние отдельных сегментов финансового рынка на состояние экономики считалось незначительным по сравнению с банковским кредитованием. Подобная модель функционирования коммерческих банков на протяжении длительного времени была характерна для большинства промышленно развитых и развивающихся стран мира, финансовые рынки которых обладали существенно меньшей капитализацией, чем система коммерческих банков.

В 2000-2007 гг., т.е. непосредственно перед анализируемым мировым финансовым кризисом, произошли глобальные изменения на финансовых рынках, связанные с массовым появлением как производных финансовых инструментов и дальнейшей сегментацией финансового рынка, так и новых категорий участников рынка (хедж-фонды, транснациональные корпорации и т.п.). Кроме того, накопление избыточной ликвидности, характерное для банковских систем ряда промышленно развитых и развивающихся стран в условиях ее неадекватной кредитной абсорбции предопределило масштабный

выход коммерческих банков на финансовые рынки для увеличения объемов прибыли. Соответственно, в рамках инвестиционной цепочки появились новые элементы, и видоизменилась структура базовых взаимосвязей между элементами, что предопределило необходимость модификации модели налично-денежного обращения в открытой рыночной экономике для финансово-ориентированного типа финансовой системы.

Модифицированная модель базируется на двух основных упрощениях. Во-первых, из рассмотрения исключаются как вторичные безналичные денежные потоки, хотя, безусловно, безналичное обращение имеет свои источники денежной массы, обслуживающие производственные рынки (к примеру, за счет эффекта банковского мультипликатора). В неявной форме безналичные расчеты включены во все основные элементы схемы и, бесспорно, влияют на скорость обращения денег. Во-вторых, в модель в явном виде не включается ставка рефинансирования в связи с краткосрочностью ее регулирующих эффектов. Кроме того, США, Япония, Великобритания, Швейцария в предкризисном периоде (2000-2007 гг.) снизили ставки рефинансирования практически до нуля, что значительно уменьшило стабилизирующую роль этого макроэкономического регулятора. Влияние ставки рефинансирования на скорость денежного обращения в неявном виде учитывается при рассмотрении интенсивности налично-денежных потоков в рамках предложенной модели.

Рассмотрим основные обозначения схемы налично-денежного обращения в открытой рыночной экономике. Логика схемы представлена на рис. 1. Под интенсивностью налично-денежных потоков ΔСБ(t), ΔКЭ(t), ΔАО(t), ΔК(t), ΔСП(t), БЭ(t) и ΔСН(t) подразумевается сальдо между выходящим из соответствующего элемента экономической системы потоком наличных денег и входящим в него налично-денежным потоком.

Так, ΔСБ(t) представляет собой разность между вкладами населения в сберегательных учреждениях всех типов в момент t и всеми видами выплат населению институтами инвестиционной цепочки. Подразумевается, что эти

выплаты включают в себя сумму возврата вкладов, начисленные по ним проценты и заработную плату работников инвестиционной цепочки. Аналогично описывается показатель ΔСП(t), представляющий собой сальдовую величину сбережений предпринимателей

ΔСНн(t) представляет собой сальдовую величину наличных сбережений, находящихся на руках у населения и не поступающих в учреждения инвестиционной цепочки (так называемые «матрасные» сбережения). Под обозначением ΔБЭ(t) понимается сальдовая величина потока наличных денег, направляемых Центральным банком на финансирование консолидированного бюджета, и средств по обслуживанию государственного долга, возвращаемых Центральному банку властями всех уровней. ΔК(t) представляет собой инвестиционный налично-денежный поток. Он равен разности между совокупными налично-денежными кредитами всех типов, предоставленными предпринимателям в момент t, и средствами по обслуживанию предпринимательских кредитов, включая возврат кредитов и проценты.

Соответственно, под обозначением НА(t) подразумеваются совокупные налоговые поступления и обязательные платежи в консолидированный бюджет как юридических, так и физических лиц. В денежный поток НА(t) также включены наличные средства, взятые в кредит у учреждений инвестиционной цепочки и используемые на покрытие бюджетного дефицита. $\overline{T}_п$ и $\overline{T}_б$ - время обращения денежных средств в технологической и бюджетной цепочках, соответственно.

Р(t) представляют собой совокупные расходы населения на личное потребление в момент t или стоимость совокупного спроса на рынке благ конечного потребления.

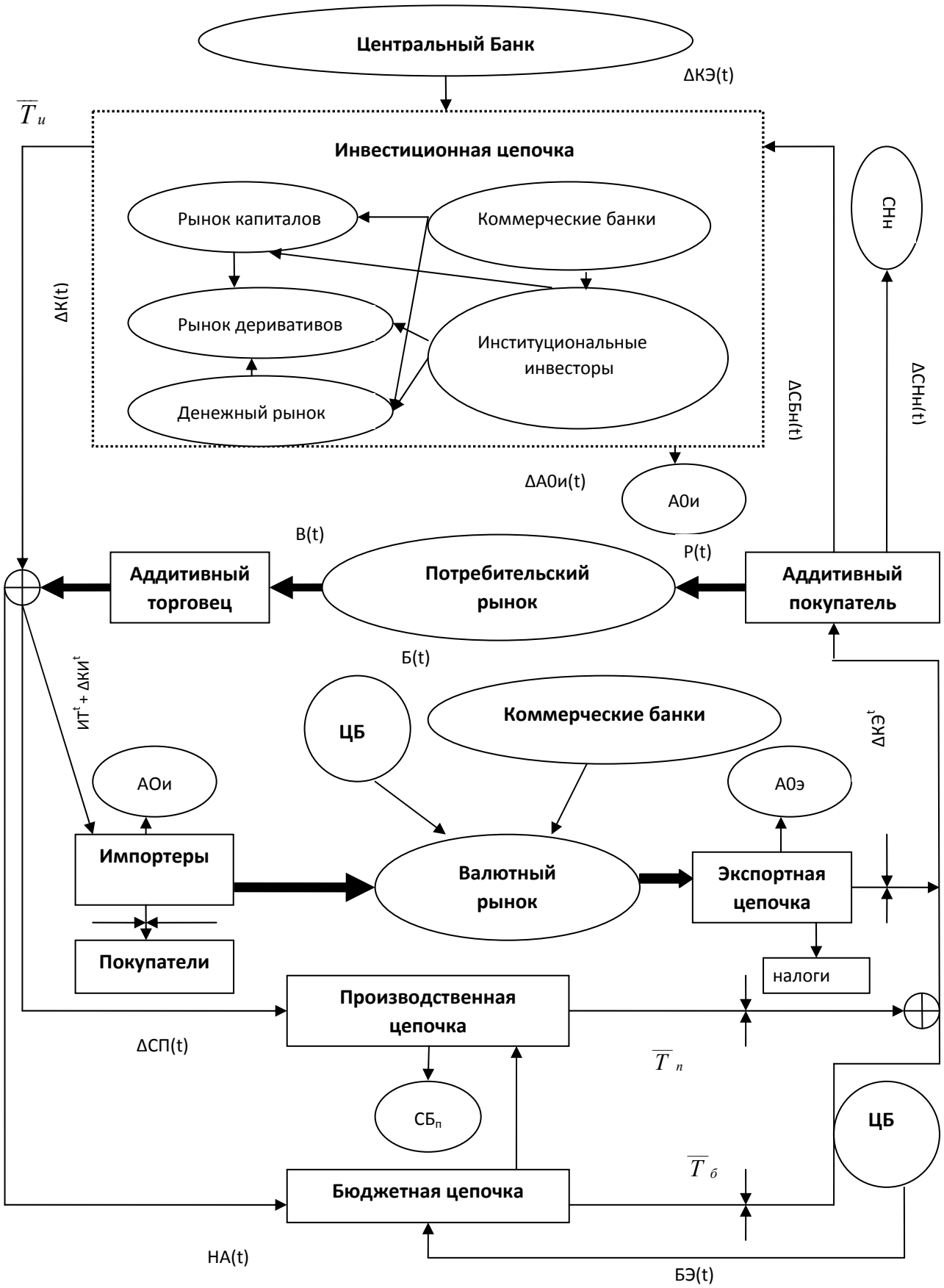

Рис.1 – Модифицированная модель налично-денежного обращения в открытой рыночной экономике

B(t) – совокупная выручка торговцев на потребительском рынке в момент t или стоимость совокупного предложения благ конечного потребления. При равновесном состоянии потребительского рынка B(t) = P(t). Под элементами $АО_i$ будем понимать все виды активов с нулевой скоростью обращения, находящиеся в инвестиционной цепочке (средства на корреспондентских счетах, обязательные резервы), в распоряжении субъектов потребительского рынка (сбережения на руках у населения), в производственной цепочке (накопления предпринимателей, не поступившие в распоряжение субъектов инвестиционной цепочки),

Символом $ИТ^t$ будем обозначать очищенный от обязательных платежей денежный поток потребительского рынка фирмам-импортерам. Соответственно, $\Delta КЭ^t$, $\Delta КИ^t$ представляют собой разности между денежными потоками в контурах «инвестиционная цепочка – экспортирующая фирма» и «инвестиционная цепочка – импортирующая фирма». Поскольку ряд денежных платежей (прежде всего, выплата заработной платы населению) осуществляется дискретно, на соответствующих участках отдельных денежных потоков стоят накопители. Графически накопители представлены на схеме входящими друг в друга стрелками и расположены, в частности, на участках производственной, бюджетной и экспортной цепочек.

Аналогичное утверждение справедливо и для механизмов функционирования финансовых рынков: поступление денег в экономику из этих элементов модели также осуществляется дискретно. Что касается структуры основных денежных потоков в схеме, то большинство потоков представлены разностью между исходящими налично-денежными потоками из соответствующего элемента схемы (в прямом направлении) и входящими денежными потоками (в обратном направлении). Поскольку как структурный элемент финансового рынка только валютный рынок непосредственно участвует в формировании добавленной стоимости во внешнеэкономической деятельности, на схеме логика функционирования этого рынка и его влияния на показатели внешнеторгового обмена детализирована, в то время как для

остальных сегментов финансового рынка показаны только базовые взаимосвязи в рамках инвестиционной цепочки. Это обусловлено тем, что наибольший «отрыв» от реальной экономики характерен именно для рынков капитала (акции и долговые ценные бумаги) и рынков производных финансовых инструментов, в первую очередь, CDS и облигаций катастроф. По оценкам отдельных экспертов, суточный объем сделок с использованием производных кредитных продуктов в докризисные периоды составлял около 3,5 трлн. долларов, т.е. годовой объем сделок более чем в 10,2 раза превышал объем валового продукта мировой экономики за аналогичные периоды[7].

Следует, однако, отметить, что непосредственно перед кризисом на валютном рынке также явно обозначилась тенденция значительного увеличения количественных показателей валютных спекуляций. Поскольку объемы частных инвестиций на валютный рынок, рынок капиталов и рынок производных финансовых инструментов крайне малы, в данной схеме отдельно не выделены потоки денежных средств для контура «аддитивный покупатель – финансовые рынки». Базовые взаимосвязи денежного рынка с другими элементами модели выделены отдельно в связи с краткосрочностью заключаемых сделок.

Далее рассмотрим базовые структурные элементы модифицированной модели и на ее основе охарактеризуем механизм возникновения мирового финансового кризиса 2007-2009 гг. Под инвестиционной цепочкой будем понимать все коммерческие кредитно-сберегательные учреждения страны, институциональных инвесторов, рынок деривативов, денежный рынок, рынок капитала, а также налично-денежные потоки, связывающие данные элементы. Экспортная цепочка включает в себя все элементы технологической цепочки продвижения экспортируемых благ, т.е. собственников природных ресурсов, сырьевые рынки, фрахтовые и страховые компании и т.п. Аналогично логике построения экспортной цепочки, в производственной цепочке объединены все

[7] Лавровский И. Россия в мировом финансовом кризисе: результаты 2008-2009 годов и прогноз на 2010-2015 годы. – М.: Контако, 2010. – С.17.

технологические цепочки производства благ, включая рынки факторов производства.

Бюджетная цепочка представлена всеми организациями, контролирующими движение обязательных платежей, а также средств консолидированного бюджета и бюджетных фондов. Для простоты обозначения денежные поступления в бюджет и все обязательные платежи будем обозначать как «налоги» (НА(t)). Элемент «институциональные инвесторы» включает в себя профессиональных участников финансовых рынков, таких, как: инвестиционные и паевые фонды, транснациональные корпорации, хедж-фонды, биржи и т.п. Необходимо отметить, что на финансовых рынках, в отличие от потребительских рынков, расчеты, как правило, осуществляются в безналичной форме. Однако, как уже отмечалось выше, безналичные денежные средства вторичны по отношению к наличным средствам и на схеме (рис.1) рассматриваются лишь начальная и конечная форма расчетов, которые обслуживаются потоком наличных денежных средств. Все промежуточные превращения денежной массы, согласно данной схеме, влияют только на скорость обращения наличных денег.

Анализ денежных потоков в рамках модифицированной модели налично-денежного обращения в открытой рыночной экономике позволяет сделать ряд принципиально важных выводов:

1. Из схемы наглядно видно, что существует значительный разрыв между финансовой экономикой и экономикой реального сектора. Это связано как с непомерным развитием финансовых рынков, так и с уменьшением кредитных потоков, поступающих в форме инвестиций в производство. По сути, сальдовая величина ΔК(t) существенно меньше объема реальных потребностей экономики в инвестициях, поскольку значительная часть поступивших в инвестиционную цепочку средств не покидает ее пределы в форме кредитов, а продолжает циркулировать на связанных финансовых рынках.

2. При сложившейся структуре налично-денежных потоков возникновение кризиса в национальной экономике и в связанных экономиках является неизбежным, т.к. участники производственной и торговой цепочек получают возможности неограниченной интеграции в структуру финансовых рынков.

Далее охарактеризуем механизм возникновения и развития мирового финансового кризиса 2007-2009 гг. с позиций системного анализа модифицированной модели налично-денежного обращения в открытой рыночной экономике. Очевидно, что неустойчивость в модели открытой рыночной экономики может возникнуть при реализации одного из трех сценариев: 1) массовый отток капитала с отдельных финансовых рынков; 2) значительные колебания курсов валют в связанных странах; 3) негативные изменения условий внешнеторгового обмена.

Результаты проведенного анализа особенностей функционирования мировой экономики в докризисный период позволяют сделать вывод, что в рамках современной модели функционирования открытой рыночной экономики были созданы все предпосылки для возникновения мирового финансово-экономического кризиса при реализации любого из вышеперечисленных сценариев. Во-первых, за предшествующее кризису 2007-2009 гг. десятилетие ареал долларизации экономики увеличился практически вдвое по сравнению с 1998 г., а в настоящее время уже практически весь мир (за исключением наименее развитых стран) вовлечен в долларовый оборот. В подобных условиях любое возникновение нестабильности в экономике США автоматически предопределяет «инфицирование» экономик всех стран, входящих в «зону» доллара.

Во-вторых, в этот период произошла значительная «отвязка» рынков производных финансовых инструментов (прежде всего, CDS и облигаций катастроф) от рынков конечной продукции потребительского и промышленного назначения, что способствовало накоплению кризисного потенциала в мировой экономической системе. В-третьих, чрезмерная связанность отдельных

сырьевых рынков предопределила возможность глобального ухудшения условий внешнеторгового обмена для отдельных групп стран. В-четвертых, в мировой экономике четко обозначился разрыв между крупнейшими мировыми державами и «остальным» миром. В подобных условиях возникновение кризиса в любой из крупных экономик неизбежно провоцирует появление кризисной симптоматики в зоне ее влияния. К примеру, состояние экономики Малайзии во многом зависит от показателей макроэкономической динамики Китая, аналогичный вывод справедлив и для стран, входящих в «зону» доллара.

Таким образом, фундаментальной кризисной составляющей современной модели открытой рыночной экономики является системная нестабильность валютных рынков, рынков капитала и производных финансовых инструментов, неизбежно возникающая в условиях глобализации экономики и существующей разнонаправленности векторов кредитно-денежной и валютной политики сверхдержав.

Обобщение результатов проведенного мною эмпирического исследования причин возникновения национальных банковских кризисов позволяет утверждать, что наиболее масштабные последствия мирового финансового кризиса были зафиксированы в странах, коммерческие банки которых стали активно интегрироваться в структуру глобальных финансовых рынков для освоения избыточной ликвидности (США, Великобритания, Германия, Швейцария, Испания, Франция).

В целом, исходя из результатов проведенного теоретического и эмпирического исследования, можно сделать вывод о том, что фондовым рынкам и рынкам производных финансовых инструментов присуща фундаментальная неустойчивость. Более того, в условиях неконтролируемого роста рынка производных финансовых инструментов фундаментально неустойчивыми становятся и сырьевые рынки (прежде всего, рынки нефти и золота).

Соответственно, смягчение и преодоление последствий кризисов в национальных экономиках, а также обеспечение долгосрочного бескризисного

развития мировой экономики возможны только при «отсечении» коммерческих банков от участия в фондовых спекуляциях и установлении законодательных запретов на превышение объемов сделок на связанных рынках (валютном рынке или рынке деривативов). Необходимо также учесть, что своевременное купирование кризисной симптоматики и предотвращение ее дальнейшего развития в отдельных национальных экономиках или страновых группировках может быть осуществлено только в случае поэтапной дедолларизации мирового экономического пространства. Представляется, что комплексная реализация вышеуказанных мер позволит обеспечить преодоление последствий финансовых кризисов на уровне стран и макрорегионов и создаст условия для долгосрочного бескризисного развития мировой экономики.

Библиографический список

1. Гринспен А. Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы. – М.: Сколково, 2009. – 518 с.

2. Дункан Р. Кризис доллара: причины последствия и пути выхода. Фундаментальный анализ. – М.: Евро, 2010. – 295 с.

3. Киндлбергер Ч., Алибер Р. Мировые финансовые кризисы. Мании, паники и крахи. – Спб.: Питер, 2010. – 544 с.

4. Лавровский И. Россия в мировом финансовом кризисе: результаты 2008-2009 годов и прогноз на 2010-2015 годы. – М.: Контако, 2010. – 44с.

5. Мариев О.С. Теоретико-методологические основы построения и типологизации современных моделей банковских кризисов // Вестник УГТУ-УПИ (Экономика и управление). – 2012. – № 2. – С. 136-147.

6. Трофимов А.А. Концептуальные основы классификации моделей банковских кризисов // Журнал экономической теории. – 2015. – №4. – с. 168-171.

7. Тябин В.Н., Гусев В.Ю., Биполярные модели внешнеэкономических отношений, инфляционные процессы и монетарная модель открытой рыночной экономики. – Обнинск: ИАТЭ, 2005. – 143 с.