

Влияние кризиса 2008-2009 гг. на роль доллара США в мировых финансах

Объём финансового рынка в настоящее время в несколько раз превышает объём реального сектора экономики – в конце 2010 г. объём мирового ВВП составлял 62,9 трлн долл., объём мирового финансового рынка¹ – более 250 трлн долл., четверть которого приходилась на финансовый рынок США – 64,2 трлн долл.². С развитием глобализации развивается и финансовый сектор – расширяется взаимодействие между странами, увеличивается число участников, их уровень (государства, организации, компании, индивидуальные инвесторы и заёмщики), расширяется спектр и растёт сложность транзакций, появляются новые институты и посредники.

Спрос на национальную валюту государства – один из главных показателей его влияния и значения для мировых финансов, а также степени взаимозависимости государств и степени доверия других государств к данному. Чем активнее используется валюта на мировом рынке, тем более важную роль в мировых финансах играет государство её эмитирующее.

На протяжении нескольких десятилетий США доминировали в мировых финансах, а доллар фактически являлся мировой валютой. Однако рост экономики других участников мирового рынка в последние годы активизировал дискуссии о необходимости пересмотра положения дел в связи с изменением сил в мире – бурным ростом развивающихся стран, а также развитием еврозоны. Данные дискуссии усилились в период мирового кризиса 2008-2009 гг., начавшегося с ипотечного кризиса в США. Разрастание кризиса до мирового масштаба увеличило желание остального мира снизить свою зависимость от экономики США.

С началом экономического кризиса доллару стали предрекать судьбу фунта стерлингов, когда относительный упадок

Н.В. Минакова

УДК 339.7(100)
ББК 65.268
М-613

¹ При подсчете объёма финансового рынка учитывались совокупная капитализация рынков акций, объём непогашенных облигаций и сумма банковских активов.

² IMF, Global Financial Stability Report, Statistical Appendix, September 2011. P.11.



Британской империи после окончания Первой мировой войны привел не просто к снижению доминирования фунта, а к его краху. Весь мир, и в том числе развивающиеся страны, давно уже тешащие себя мыслью о необходимости сокращения зависимости от экономики США, активно занялись поиском альтернативы доллару.

Одним из следствий поиска альтернативы доллару стал рост цен на золото. С конца 2007 г. с увеличением спроса на золото его цена начала постепенно расти, перейдя в сентябре 2009 г. историческую отметку в 1000 долл. за тройскую унцию.

Увеличился спрос на европейскую единую валюту, подкрепленную неплохими показателями европейской экономики – экономический рост в зоне евро превысил в докризисные 2006-2007 гг. показатель США. Так, рост ВВП в еврозоне в 2006 г. составил 3,3% по сравнению с 2,7% в США, в 2007 г. – 3,0% по сравнению с 1,9%³. В сентябре 2007 г. бывший глава ФРС Алан Гринспэн высоко оценил перспективы евро, заявив даже, что европейская валюта может заменить доллар США в качестве главной мировой резервной валюты⁴.

Снижением использования доллара в своих расчётах занялся Китай – страна с самыми большими в мире валютными резервами. В 2008-2009 гг. было принято решение и подписаны соглашения с рядом стран на использование китайской национальной валюты при проведении международных расчётов⁵.

В поисках альтернативы доллару для хранения своих резервов страны вспомнили о выпускаемых МВФ специальных правах заимствования (СДР). В 2009 г. идея выпуска новых облигаций МВФ, стимулируемая заявлениями ряда стран, в том числе России и Китая, была одобрена специальной комиссией ООН – для резервов 186 стран-членов МВФ было выпущено СДР на сумму 250 млрд долл.⁶.

Поиски альтернативы доллару и успех евро как региональной валюты привели к дискуссиям о возможности создания единой валюты и в других регионах мира, в частности, в странах Персидского залива (динар Залива) и Латинской Америке (Сукре).

³ IMF, World Economic Outlook, April 2012. P.190.

⁴ Euro Could Replace Dollar as Top Currency – Greenspan. // <http://www.reuters.com/article/idUSL1771147920070917> September 17, 2007.

⁵ Сумма по заключенным в 2009 г. своп сделок не превышает 5% китайских долларовых резервов. Подробнее см. Strengthen Regional Financial Cooperation and Actively Conduct Currency Swap // http://www.pbc.gov.cn/publish/english/955/2009/20091207090515983654214/20091207090515983654214_.html March, 31, 2009; Brazil-China Bilateral Trade in Real and Yuan Instead of US Dollar // <http://en.mercopress.com/2009/06/29/brazil-china-bilateral-trade-in-real-and-yuan-instead-of-us-dollar> June 30, 2009; Renminbi Business in Hong Kong. Government of the Hong Kong Special Administrative Region. Half-Yearly Economic Report 2009. – 133 p.

⁶ Одобренная советом управляющих эмиссия СДР в сумме с уже ранее выпущенными правами заимствования составит не более 5% мировых резервов, что не сможет сильно поколебать долю доллара в резервах стран.

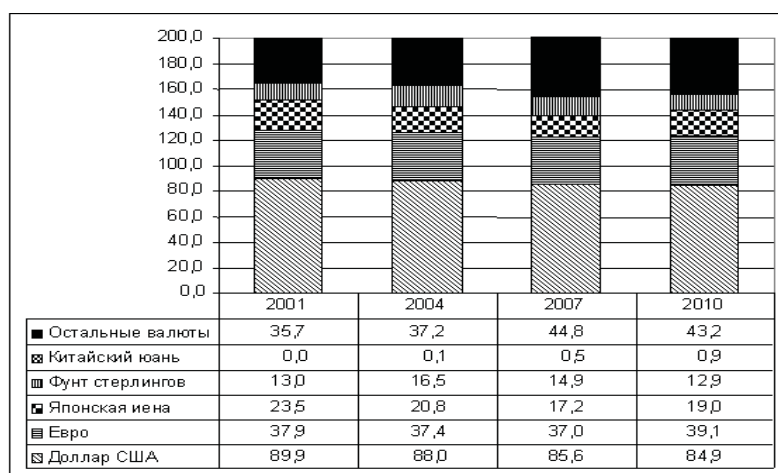
После того как пик кризиса уже преодолён и в США начался наблюдаться экономический рост (рост ВВП США в 2011 г. составил 1,7%, прогнозируется на 2012 г. – 2,7%⁷), рассмотрим, как далеко участники мирового рынка продвинулись в своём желании сократить использование доллара в международных расчётах и снизить вес США в мировых финансах. В частности, как это отразилось на значении доллара в качестве расчётной и резервной валюты, а также востребованности государственных казначейских облигаций США.

ДОЛЛАР КАК МЕЖДУНАРОДНАЯ РАСЧЁТНАЯ ВАЛЮТА

Расчётная функция валюты определяется востребованностью валюты при заключении контрактов на экспорт и импорт товаров и услуг. Национальная валюта США является одной из основных валют, в которой номинируются международные контракты, в том числе на ключевом для экономики рынке энергоносителей. Объём мировой торговли сырой нефтью превышает объём торговли любым другим товаром, а фьючерсы и опционы на легкую малосернистую сырую нефть – самый ликвидный в мире срочный контракт.

Рисунок 1

Ежедневные операции по обмену валют (доля указана из расчёта 200%)



Рассчитано по: BIS, Triennial Central Bank Survey: Report on Global Foreign Exchange Market Activity in 2010, December 2010. P.12.

⁷ US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis // <http://bea.gov/national/index.htm#gdp>.



На востребованность валюты при совершении международных расчётов указывает её использование на международном валютном рынке при проведении валютно-обменных операций. Международный валютный рынок – рынок межбанковского обмена валют по свободным ценам. Операции проводятся через систему институтов: центральные, коммерческие и инвестиционные банки, брокеров и дилеров, пенсионные фонды, страховые компании, транснациональные корпорации и другие. Валютный рынок является незаменимым звеном при осуществлении торговых сделок и инвестиций, а также страхования рисков на мировом рынке.

Ежедневный объём операций по обмену валют составляет несколько триллионов долларов (3,981 трлн долл. в 2010 г.)⁸. Согласно данным Банка международных расчётов (БМР), наибольшей популярностью при совершении операций по обмену валюты в международном масштабе пользуется доллар (см. рисунок 1).

Как видно из рисунка 1, в 2010 г. доля доллара в общем объёме операций снизилась по сравнению с показателем 2007 г. – с 85,6 до 84,9% (из 200%), доля идущих на втором и третьем месте евро и иены, наоборот, выросла с 37 до 39,1% и с 17,2 до 19% соответственно. Однако следует отметить, что скорость снижения доли доллара в кризисные годы замедлилась с 2-3%, наблюдавшихся в прошлые годы – с 2001 по 2004 г. доля доллара упала с 89,9 до 88%, с 2004 по 2007 г. – с 88 до 85,6%.

Снижению доли доллара и росту доли других валют во многом способствует фактор глобализации – расширение участия развивающихся стран в международных экономических отношениях, за счёт чего растёт число операций по обмену валют с участием их денежных единиц.

Интересно посмотреть на данные с точки зрения региональных предпочтений в операциях по обмену валют. Опубликованное в середине 2008 г. исследование Европейского Центробанка показало, что операции по обмену евро наиболее популярны в самой Еврозоне (почти 60% всех операций), а также Евросоюзе (47,3%) и Великобритании (41,6%), тогда как на рынках развивающихся стран и Японии показатель евро выглядит куда более скромно – менее 20%⁹. Такие пропорции можно объяснить более тесной географической, исторической и культурной связью. Также дело обстоит и с иеной, которая пользуется наибольшим спросом в самой Японии. Ситуация с долларом выглядит иначе – его доля в обменных операциях держится на высоком уровне вне зависимости от региона, варьируясь от 71,9% в странах Евросоюза, не членов еврозоны, до 93% в развивающихся странах. Важен и тот факт, что как раз на первом месте по объёму операций с долларом стоит не рынок территории-эмитента (как это происходит с евро или иеной), а рынок развивающихся стран.

⁸ BIS, Triennial Central Bank Survey: Report on Global Foreign Exchange Market Activity in 2010, December 2010. P.9.

⁹ ECB, The International Role of the Euro, July 2008. P.35.

Важно также отметить, что доля обменных операций доллар-евро в общем объёме обменных операций с участием доллара составляет 33%, тогда как для евро – 70%¹⁰. Из этого следует, что основу высокой доли евро на рынке обмена валют составляют операции по обмену пары доллар-евро, тогда как объём операций по обмену евро на другие валюты (кроме доллара) составляет порядка 12% от общего ежедневного объёма валютно-обменных операций в мире.

Данные мирового валютного рынка показывают, что доллар занимает прочные позиции на мировом рынке в качестве ключевой расчётной валюты, в которой номинируются международные контракты. Кризис 2008-2009 гг. и усиление попыток стран снизить использование национальной валюты США при заключении внешнеторговых сделок существенно не повлияли на изменение доли доллара в международных расчётах.

ДОЛЛАР КАК МЕЖДУНАРОДНАЯ РЕЗЕРВНАЯ ВАЛЮТА

Основной целью накопления валютных резервов является предосторожность – резервы представляют собой подушку безопасности для экономики страны, использование которой может снизить потенциальный ущерб от внезапно начавшегося кризиса. Валютные резервы используются центральными банками при проведении валютных интервенций и международных расчётов, они также могут быть использованы в качестве инвестиций при внезапной потере доверия и резкого оттока капитала из страны. Страна, валюта которой имеет статус резервной валюты, имеет от этого статуса валюты определённые преимущества, в том числе возможность покрытия дефицита платёжного баланса национальной валютой, а также содействия укреплению позиций национальных корпораций на мировом рынке.

По Бреттон-Вудскому соглашению 1944 г. за долларом закрепился статус резервной валюты, а после официальной отмены статуса резервной валюты в середине 1970-х гг. доллар сохранил данный статус фактически. Долларовые накопления преобладают среди размещённых в иностранной валюте ресурсов и в XXI веке (см. рисунок 2), хотя имеется тенденция к снижению их доли.

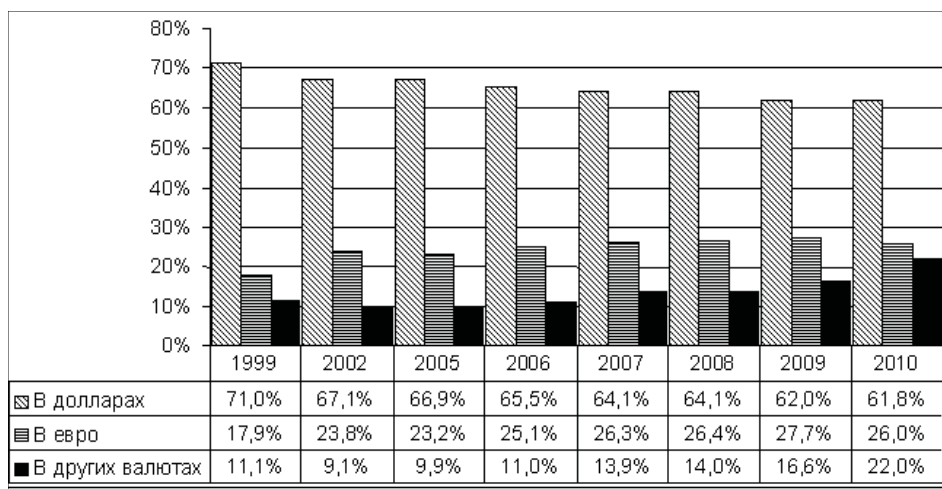
Как видно из рисунка 2, тенденция сокращения доли доллара в резервах стран и рост доли других валют прослеживается ещё до начала кризиса и обусловлена ростом экономики других стран, в том числе развивающихся. Вследствие стабильного экономического роста страны укрепляется её национальная валюта, что снижает риск для других стран хранить свои резервы в этой валюте и даёт им возможность диверсифицировать свои запасы. Мировой финансовый кризис придал некоторый импульс данной тенденции, ещё более снизив долю доллара и увеличив долю валют других стран в резервах, размещённых в иностранной валюте. По данным МВФ, в 2009 году доля доллара в резервах центральных банков наблюдала самое большое квартальное падение, начиная с 2002 года, – 2,2% за один квартал¹¹.

¹⁰ BIS. Op. cit. P.15.

¹¹ Xie Y., Worrachate A. Dollar Reaches Breaking Point s Banks Shift Reserves // http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aA6_py_71g_o October 12, 2009.



Международные резервные накопления в иностранной валюте



Рассчитано по: IMF, Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves. P.8–9.

Кризис привёл к росту доли евро – в 2009 г. она увеличилась на 1,3%, однако, начавшийся затем в Европе финансовый кризис, снизил долю евро на 1,7% – ниже уровня 2006-2007 годов.

И хотя тенденция сокращения доли доллара в резервах стран имеет место быть, её скорость, а также доля долларовых резервов (более 60%) позволяют ожидать, что в ближайшие годы приоритет американской национальной валюты в резервах, размещённых в иностранной валюте, сохранится.

АЛЬТЕРНАТИВЫ ДОЛЛАРУ В КАЧЕСТВЕ МИРОВОЙ РЕЗЕРВНОЙ ВАЛЮТЫ

Несмотря на многие свои недостатки, доллар занимает прочную позицию в мировых финансах ещё и потому, что альтернативные ему валюты обладают рядом ещё более серьёзных недостатков.

Для идущего на втором месте евро препятствием в становлении ведущей мировой валютой служит децентрализованная бюджетная политика – бюджет Евросоюза (приблизительно 1% ВВП стран-членов) можно рассматривать не иначе, как фонд помощи сельскохозяйственному сектору стран-членов ЕС (на сельскохозяйственные дотации в 2007 г. пришлось 47% бюджета или 53,5 млн евро)¹². Также для экономики еврозоны характерны неоднородность (различные показатели со-

¹² Investing in Our Common Future. The Budget of the European Union. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2007. – 28 p.

циально-экономического развития экономики в странах блока); децентрализация резервов; проблемы социального характера (старение населения и негибкие рынки труда), а также более строгие, чем в США, нормы государственного регулирования, которые создают дополнительные препятствия для инвестиций в европейскую экономику. Усугубляет ситуацию продолжающийся спад в экономике ряда стран зоны евро – экономический рост в еврозоне в 2011 г. составил 1,4%, в 2012 г. ожидается падение ВВП на 0,3%, – а также относительная безуспешность предпринимаемых правительствами стран мер по улучшению экономической ситуации¹³.

Обсуждавшаяся в период кризиса 2008-2009 гг. возможность превращения специальных прав заимствования в мировую резервную валюту также не имеет под собой должных оснований: неподкрепленность валюты реальным сектором экономики; проблема управления предложением СДР, а также необходимость длительной бюрократической процедуры, предшествующей выпуску валюты, не сравнимой с эмиссией денег в отдельно взятой стране. Другим важным недостатком СДР является ограниченность их ликвидности: валюта МВФ торгуется только на официальном уровне – уровне правительств стран-членов Фонда, их центральных банков и на уровне некоторых международных организаций – и не попадает в частный сектор, где происходит почти вся мировая торговля и финансовые операции.

Свои недостатки есть и у валюты Китайской народной республики. Для интернационализации китайский юань должен пройти три этапа: стать расчётной, затем инвестиционной и, только потом резервной валютой, что, согласно китайским экспертам, для юаня представляется невозможным в условиях закрытого рынка капитала¹⁴. Чтобы превратить юань в мировую резервную валюту потребуются кардинальное реформирование внутри страны, включающее создание открытого рынка капитала и установления конвертируемости и плавающего курса валюты; реформирование законодательства в сфере регулирования финансового рынка и отказ от непрямых методов регулирования; реформирование структуры китайской экономики: переход от экспортно-ориентированной модели к экономике, ориентированной на внутренний спрос; реформирование банковской и финансовой системы и их приведение в соответствие с международными стандартами.

Высокая степень закрытости экономики, неконвертируемость валюты даже при высоких темпах экономического роста Китая отталкивают инвесторов, в том числе центральные банки других стран от возможности держать свои резервы в юанях. К тому же США являются основным импортером китайских товаров, и поскольку сделки номинированы в долларах, последние продолжают накапливаться в китайских резервах. Учитывая объём резервов и ограниченность альтернатив

¹³ IMF, World Economic Outlook. P.190.

¹⁴ Murphy K., Yuan W. Is China Ready to Challenge the Dollar? Internationalization of the Renminbi and Its Implications for the United States. CSIS, October 2009. P.18.



вложений, Пекину ничего не остаётся, кроме как поддерживать экономику США. В перспективе, становление юаня в качестве резервной валюты видится положительным моментом для стабилизации международной финансовой системы.

Анализ позиций доллара в мировых резервах, а также недостатки альтернативных ему валют позволяют сделать вывод, что в краткосрочной и среднесрочной перспективе доминирование доллара в резервах стран сохранится, хотя развитие мировых финансов будет двигаться в сторону валютного разнообразия в резервах и возможно даже в сторону мультивалютной системы. Что из этого получится – покажет время.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ГОСУДАРСТВЕННЫХ КАЗНАЧЕЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ США

Когда говорится, что США «печатают деньги» для покрытия дефицита бюджета, подразумевается одобренный Конгрессом выпуск государственных казначейских облигаций. Покупая такие облигации, инвесторы одалживают правительству США недостающие в бюджете доллары на определённый срок и под определённый процент. Спрос на выпущенные гособлигации за рубежом также является важным индикатором для определения позиций США в мировых финансах.

Кризис 2008-2009 гг. сопровождался значительным обесценением акций при сильной неустойчивости их курсов, а также ряда других активов, в частности недвижимости, что сделало инвестиции в гособлигации более привлекательными благодаря надёжности этих активов. Низкодоходные, но надёжные гособлигации воспринимаются многими инвесторами как убежище, в котором можно сохранить свои финансовые ресурсы до лучших времен¹⁵.

Согласно данным ЕЦБ, большинство управляющих резервами центральных банков рассматривают государственные обязательства, номинированные в долларах, самым ликвидным активом¹⁶. По мнению китайского эксперта Гуо Шукина¹⁷, владение облигациями Казначейства США несёт определённый риск, но в период нестабильности мировой экономики и серьёзных проблем в еврозоне, казначейские облигации США из всех не столь идеальных инструментов, остаются лучшим выбором с точки зрения безопасности и доходности¹⁸. Поэтому даже в условиях кризиса спрос на казначейские обязательства США сохраняется.

¹⁵ Портной М. А. США рано праздновать: расплата за преодоление кризиса будет долгой // Россия и Америка в XXI веке, 2010, №2 // <http://rusus.ru/?act=read&id=199>.

¹⁶ ECB. Op. cit. P.63.

¹⁷ Гуо Шукин – председатель Строительного банка Китая (China Construction Bank), бывший глава Государственного управления валютного контроля Китая (China's State Administration of Foreign Exchange, SAFE)

¹⁸ U.S. debt still safest place for China reserves: top banker. Reuters Canada // <http://ca.reuters.com/article/businessNews/idCATRE77F1GR20110816> August 16, 2011.

В 2010 году накопленные зарубежные инвестиции в американскую экономику составили 22,8 трлн долл., из которых 4,4 трлн долл. были вложены в государственные казначейские облигации¹⁹. Крупнейший иностранный держатель облигации Казначейства США – Китай, несмотря на все проблемы американской экономики²⁰, не спешит расставаться с гособлигациями США, и наоборот, увеличивает свой пакет. По данным Казначейства США, в июне 2011 г. Китай инвестировал 5,7 млрд долл. в казначейские облигации США, общий объем которых во владении Китая увеличился до 1166 млрд долл.²¹

Значительный объем гособлигаций, аккумулированный у одного инвестора, ставит США в зависимое положение по отношению к этому инвестору. Однако эта зависимость носит двусторонний характер, так как, например, попытка Китая продать значительную порцию долларовых обязательств в целях сокращения потерь от падения курса доллара приведет к ещё большему падению их цены на рынке, что ещё больше увеличит потери Китая.

В целом следует отметить, что, наращивая свои пакеты, иностранные держатели (преимущественно иностранные центральные банки и другие официальные институты) не только демонстрируют доверие к обязательствам правительства США, но и содействуют упрочению его финансового положения²².

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Экономический кризис 2008-2009 гг. отразился на курсах всех валют, в том числе и доллара, свою деятельность в финансовом секторе активизировали развивающиеся страны. Ввиду усиления интеграции развивающихся стран в мировую экономику и мировые финансы, в будущем возможно некоторое сокращение доли доллара в различных сегментах финансового рынка.

Однако сохранение популярности американской национальной валюты и государственных облигаций является ярким доказательством лидерства США в мировых финансах. Высокая степень использования доллара другими странами при проведении международных операций и расчётов, широкое использование доллара в качестве резервной валюты на фоне недостатков альтернативных ему валют дают основание полагать, что в среднесрочной перспективе доллар сохранит за собой доминирующую позицию в мировой экономике.

Доллар будет продолжать пользоваться высоким спросом в мире, по крайней мере, пока не исчерпается потенциал американской экономики с присущей ей вы-

¹⁹ Economic Report of the President 2012. P. 441.

²⁰ Подробнее о проблемах американской экономики см. Супян В.Б. Послекризисное развитие экономики США: новые вызовы // США*Канада: экономика, политика, культура, 2011, № 5. С.3-16.

²¹ U.S. debt still safest place for China reserves: top banker.

²² Портной М. А. Указ. соч. 2010, №2 // <http://rusus.ru/?act=read&id=199>.



сокой долей инновационной продукции и наиболее развитым в мире финансовым рынком.

В условиях нестабильности мировой экономики Банку России следует ставить в приоритет минимизацию рисков, нежели извлечение прибыли при размещении международных резервов. В связи с этим казначейские облигации США, имеющие статус почти безрисковых активов и являющиеся базовыми для ценообразования других ценных бумаг, представляются надёжным активом для сохранения резервных средств Центробанка.

Для укрепления позиций российского рубля на мировом рынке представляется важным создание в стране эффективного финансового рынка с развитой инфраструктурой и институциональной структурой – повышение капитализации, ёмкости и глубины российского финансового рынка, создание эффективных органов регулирования и надзора, расширение количества участников и перечня инструментов, используемых на рынке. Развитие финансового рынка в России в совокупности со снижением инфляции²³ и обеспечением надёжной правовой защиты зарубежного капитала позволит повысить инвестиционную привлекательность российской экономики и увеличит спрос на национальную валюту.

БИБЛИОГРАФИЯ:

BIS, Triennial Central Bank Survey: Report on Global Foreign Exchange Market Activity in 2010, December 2010. – 95 p.

Brazil-China Bilateral Trade in Real and Yuan Instead of US Dollar // <http://en.mercopress.com/2009/06/29/brazil-china-bilateral-trade-in-real-and-yuan-instead-of-us-dollar> June 30, 2009.

ECB, The International Role of the Euro, July 2008. – 86 p.

Economic Report of the President 2012. – 446 pages.

Euro Could Replace Dollar as Top Currency – Greenspan // <http://www.reuters.com/article/idUSL1771147920070917> September 17, 2007.

IMF, Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves // <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/cofer.pdf>.

IMF, Global Financial Stability Report, Statistical Appendix, September 2011. – 26 pages.

IMF, World Economic Outlook, April 2012. – 250 p.

Investing in Our Common Future. The Budget of the European Union. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities, 2007. – 28 p.

Murphy K., Yuan W. Is China Ready to Challenge the Dollar? Internationalization of the Renminbi and Its Implications for the United States. CSIS, October 2009. – 27 p.

Renminbi Business in Hong Kong. Government of the Hong Kong Special Administrative Region. Half-Yearly Economic Report 2009. – 133 p.

²³ Высокий уровень инфляции в нашей стране снижает конкурентоспособность рубля как мировой валюты. Так в докризисном 2007 г. уровень инфляции в РФ по разным подсчётам составлял 9-12%, что более чем в 2 раза превышало общемировой уровень (4%) и было значительно выше среднего показателя по развивающимся (6,4%) и развитым странам (2,2%). См. IMF, World Economic Outlook Database, October 2009.

Strengthen Regional Financial Cooperation and Actively
Conduct Currency Swap // http://www.pbc.gov.cn/publish/english/955/2009/20091207090515983654214/20091207090515983654214_.html March, 31, 2009.

U.S. Debt Still Safest Place for China Reserves: Top Banker. Reuters Canada // <http://ca.reuters.com/article/businessNews/idCATRE77F1GR20110816> August 16, 2011.

US Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis // <http://bea.gov/national/index.htm#gdp>.

Xie Y., Worrachate A. Dollar Reaches Breaking Point as Banks Shift Reserves // http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aA6_py_71g_o October 12, 2009.

Макконнелл К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика. Пер. с 14-го англ. изд. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 972 с.

Портной М. А. США рано праздновать: расплата за преодоление кризиса будет долгой // Россия и Америка в XXI веке, 2010, №2 // <http://rusus.ru/?act=read&id=199>.

Портной М.А. Доллар и евро: структурные изменения на мировом финансовом рынке // США*Канада: экономика, политика, культура. №8, 2007. С.3-16.

Супян В.Б. Мировой кризис и перспективы американской экономики // США*Канада: экономика, политика, культура, 2009, №8. С.3-16.

Супян В.Б. Послекризисное развитие экономики США: новые вызовы // США*Канада: экономика, политика, культура, 2011, № 5. С.3-16.

США в поисках ответов на вызовы XXI века (социально-экономический аспект) / Под ред. Э.В. Кириченко. М.: ИМЭМО РАН, 2010. – 290 с.

Фрэнкел Д. Что актуально и неактуально в мире международных денег? // Финансы & развитие. Сентябрь 2009. С.13-17.

Экономика США. Учебник / Под ред. В.Б. Супяна. М.: Экономистъ, 2008. – 832 с.

