

Ключевые слова:

австрийская школа, инвестиции, бессмысленные инвестиции, Китай, валютная политика, валютный курс, норма сбережения, процентная ставка, демографическая политика, спонтанный рыночный порядок

А. В. Пономарев, к. э. н.,
ст. преподаватель кафедры
экономической теории
МГИМО (У) МИД России
(e-mail: ponomarev@yandex.ru)

Валютная политика Китая и мировой инвестиционный процесс

Взаимосвязь инвестиционного процесса и состояния экономики всегда интересовала ученых, профессиональных инвесторов и других участников экономической практики. Подавляющее большинство научных исследований по вопросу влияния различных факторов на поведение потребителей и инвесторов основано на положениях разветвленной кейнсианской теории или теоретических выводах сторонников неоклассической школы (преимущественно современного монетаризма). На фоне очевидных провалов государства в сфере регулирования экономических отношений нужно признать, что эти теории оказались практически бессильными в описании глобальной финансовой нестабильности и таких явлений, как обвалы фондовых рынков, снижение покупательной способности национальных валют, неконтролируемый рост бюджетных дефицитов и др.

Многим специалистам в области экономической политики известна теория, выявляющая ограниченность современного кейнсианского учения и многих положений неоклассической школы. Речь идет об австрийской экономической традиции, берущей начало в работах Карла Менгера — автора маржиналистской революции в экономической науке.

Напомним, что представители этого течения внесли существенный вклад в развитие экономического и междисциплинарного анализа в XX в. Например, крах социалистической утопии, основанной на централизованном распределении ресурсов и потребительских благ, был предсказан австрийскими мыслителями Людвигом фон Мизесом и Мюрреем Ротбардом уже на заре стройки «светлого будущего». Наиболее весомый вклад в осмысление спонтанного рыночного порядка и в доказательство невозможности социализма принадлежит представителю четвертого поколения австрийцев — Фридриху Августу фон Хайеку. Если теорема невозможности социализма детально известна научному сообществу России, то теория экономического цикла австрийской школы пока не получила такого широкого распространения.

ТЕОРИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЦИКЛА АВСТРИЙСКОЙ ШКОЛЫ

С точки зрения «австрийцев», источником рецессии служат действия государства в лице центрального монетарного органа. В период предвыборной активности или по иным политическим причинам появляется насущная необходимость любыми средствами стимулировать экономический рост. Делается это, как известно, **искусственным занижением процентных ставок** через передаточные механизмы денежно-кредитной политики. Другими словами, осуществляется кредитование под процент значительно более низкий, чем тот, который сформировался бы в условиях свободного рынка. Данная интервенция не предусматривает вливания денежной массы на рынок потребительских товаров и услуг и в первом приближении не должна вызывать инфляцию (по индексам ИПЦ). Данные кредиты призваны стать источником финансирования инвестиционных проектов (в терминах фондового анализа это означает искусственное приведение показателя Р/Е к приемлемому уровню). В результате эмиссионной накачки процентные ставки снижаются, а предприниматели, воодушевленные внезапно изменившейся финансовой обстановкой, осуществляют инвестиции и, что более важно, начинают реализацию все более длительных проектов (период окупаемости — от 10 до 30 лет). В табл. 1 приведены данные по изменению базовых процентных ставок в ведущих странах мира. Очевидно, что величина и тенденция изменения этих ставок различны как в странах БРИК, так и в странах с развитым рынком.

Таблица 1

Базовые процентные ставки, % годовых

	2005	2006	2007	2008	2009
Бразилия	25,34	19,98	17,85	20,48	15,17
Китай	3,33	3,33	3,33	2,79	2,79
Зона евро	3,25	4,50	5,00	3,00	1,75
Великобритания	4,70	4,77	5,67	4,65	0,63
Индия	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Япония	0,10	0,40	0,75	0,30	0,30
РФ	12,00	11,00	10,00	13,00	8,75
США	5,16	6,25	4,83	0,86	0,50

Источник: Всемирный банк (<http://financialdatalink.sharepointsite.net/default.aspx>).

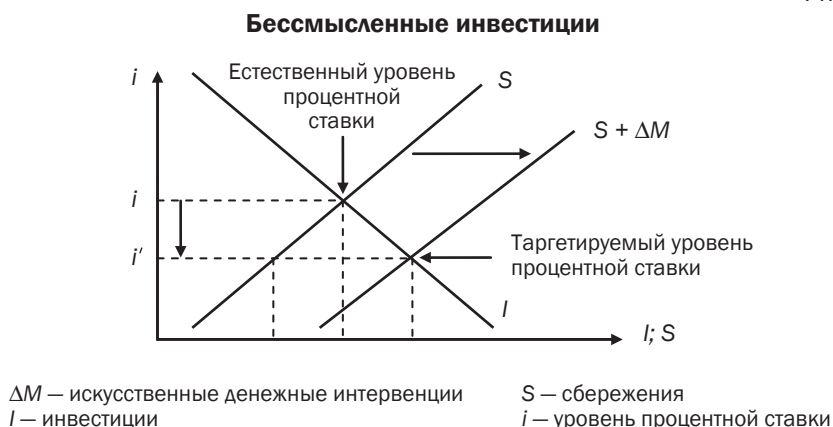
Согласно теории экономического цикла австрийской школы, после искусственного снижения процентных ставок заработная плата и цены на сырье начинают резко увеличиваться в отраслях с длинными циклами окупаемости (например, интернет-проекты в США). В данных условиях рост цен на сырьевые товары и активы приводит к тому, что инициированные проекты, теперь уже находящиеся на этапе реализации, неожиданно для самих предпринимателей становятся менее рентабельными или в принципе нерентабельными. В результате макроэкономические данные вновь показывают на замедление инвестиционно-кредитной активности и экономического роста. Очередные действия монетарного органа по снижению ставок и вливанию дополнительной порции денег вновь позволяют предпринимателям получить доступ к рефинансированию ранее полученных кредитов. И опять создаются комфортные условия для еще более «амбициозных» и долгосрочных проектов. С течением времени долги в экономике нарастают ускоренным темпом, и просроченная задолженность увеличивается на балансах коммерческих банков. Данная спираль раскручивается до тех пор, пока процентные ставки не опустятся до **нулевой отметки**.

БЕССМЫСЛЕННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

Представители австрийской школы особо отмечают, что именно действия центрального банка провоцируют искусственный экономический рост. В данном случае происходит приток инвестиций в отрасли, которые характеризуются длительным производственным циклом. Более того, эти капиталовложения намного превосходят существующий уровень сбережений. Инициированный государством бум рано или поздно заканчивается. Длительность подъема и глубину будущего спада усиливают такие явления, как перекредитование частного сектора, жизнь в долг и «**бессмысленные инвестиции**» (**malinvestments**). Парадоксально, но в экономической литературе термин «бессмысленные инвестиции» используется достаточно редко, однако на практике количество ошибочных предпринимательских решений по размещению капитала в проекты с длительным периодом окупаемости является существенным.

Как показано на рис. 1, накачка денег на финансовом рынке первоначально выглядит как увеличение сбережений. В реальности же, когда процентная ставка снижается, увеличение инвестиций происходит при сокращении сбережений.

Рисунок 1



Таким образом, уровень процентной ставки снижается посредством искусственных денежных интервенций (ΔM). При этом инвестиции (I) увеличиваются и финансируются за счет сбережений и денежной накачки ($S + \Delta M$), а сбережения (S) уменьшаются. После прекращения денежных интервенций ставка процента возвращается на естественный уровень, неизбежно возникает нехватка сбережений для финансирования инвестиций.

Источником ошибки (бессмысленности) являются действия государства в лице монетарного органа или другого правительственного института. Государство искажает экономические пропорции и, в первую очередь, межвременную структуру потребления, сбережения и инвестиций через искусственное изменение процентной ставки. После прекращения денежного стимулирования экономики происходит откат процентной ставки к естественному уровню. Инвестиционные проекты, которые были ориентированы на искусственно заниженную ставку, становятся бессмысленными уже в ходе их реализации.

На практике индикатором искусственного бума, вызванного государственным интервенционизмом, становится рост потребления предметов роскоши, выплата огромных бонусов банковским служащим, покупка элитной недвижимости людьми с высокими доходами и др. В банковской системе происходит **межвременное рассогласование** срочности депозитов и кредитов. В условиях свободного движения капитала между странами осуществляется перераспределение долгов, подкрепляемое валютной политикой, происходит распродажа казначейских обязательств развитых стран и т. д.

С точки зрения австрийской школы, общепринятые индикаторы инфляции (ИПЦ) не учитывают, что инфляция при расширительной кредитной политике подкрадывается через рынки активов (недвижимость, акции, фьючерсы на нефть, золото и др.). Когда бум на фондовом рынке заканчивается, центральный банк начинает решительно пресекать спекуляции через подъем процентных ставок. Не понимая истинной причины формирования «мыльного пузыря», монетарный орган вживается в роль спасителя нации и начинает «охлаждать» экономику, которую сам же предварительно «надул».

Итак, согласно теории австрийской школы, экономический цикл порождается центральным банком, **усугубляется всевозможными разновидностями государственного вмешательства** (регулирование цен, вмешательство в спонтанный рыночный процесс через селективную бюджетно-налоговую поддержку отраслей или предприятий) и не является неотъемлемой частью свободной рыночной экономики. Центральный банк, искусственно опуская ставку процента ниже уровня свободного рынка, приводит к ошибочным инвестициям, снижению объемов сбережений и чрезмерному потреблению.

Особенностью современной мировой экономики является быстрый экономический рост Китая. Экономика этой страны, как известно, во многом подвержена государственному регулированию, рыночные процессы существенным образом искажаются действиями китайского правительства. Для решения текущих финансовых проблем необходимо учитывать китайский фактор. В чем же особенность макроэкономических пропорций Китая?

Сегодня сбережения домашних хозяйств во многих развитых странах уже резко упали, а, как показано в табл. 2, норма накопления (доля инвестиций в ВВП) в Китае находится на уровне 50 %.

Таблица 2

Основные международно-финансовые показатели Китая, %

	1988	1998	2007	2008
ВВП, \$млрд	309,5	1019,5	3382,3	4327,0
Валовое накопление капитала/ВВП	37,9	37,1	43,1	44,4
Экспорт/ВВП	14,8	20,3	39,7	36,6
Валовые национальные сбережения/ВВП	36,7	40,2	54,1	53,6
Сальдо текущего счета/ВВП	-1,2	3,1	11,0	9,8
Общий долг/ВВП	13,7	14,1	11,1	8,7

Источник: Всемирный банк (http://devdata.worldbank.org/AAG/chn_aag.pdf).

ПОЧЕМУ СУЩЕСТВУЕТ ВЫСОКАЯ НОРМА СБЕРЕЖЕНИЯ В КИТАЕ?

Разница между нормой сбережения в двух крупнейших экономиках мира — в Китае и США — стабильно увеличивается на протяжении последних десятилетий. Если в начале 1980-х эта норма в Китае была в два раза выше аналогичного показателя в США, то в 2000-е годы — в пять раз. Почему данная норма так сильно отличается в основных экономиках мира?

Во-первых, высокий уровень сбережения в современном Китае вызван **низким уровнем развития социального обеспечения**. Власти Китая находятся лишь в начале пути по улучшению качества жизни в стране. Несмотря на впечатляющий экономический рост, размеры социальных пособий и пенсий остаются на низком уровне, медицинское страхование неразвито. Существует масса ограничений для мобильности труда (регистрационная система и требование других разрешений на работу), традиционные связи между властями и управляющими государственными предприятиями не стимулируют улучшения условий труда. Китайцы вынуждены больше сберегать для потребления в будущем и самостоятельно страховать многочисленные риски.

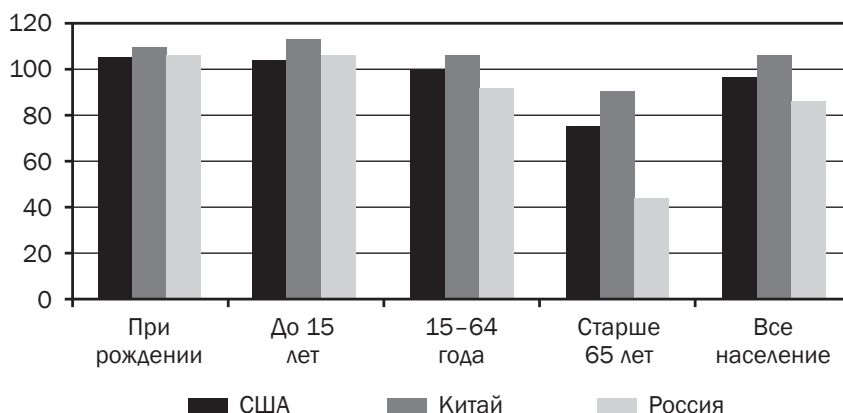
Во-вторых, экономический рост в Китае вызвал **изменение структуры сбережений**. Так, по данным Народного банка Китая, в 1990–2000-е годы доля сбережений домашних хозяйств сохранялась на уровне 20 % ВВП, доля же сбережений предприятий в 1990-е годы составляла около 10 % ВВП, а в 2000-е выросла до 20–25 % ВВП. Существенно изменилась и доля сбережений правительства — с 4 % в 1990-е до 8 % в 2000-е годы. Очевидно, что наибольший рост сбережений (инвестиционного потенциала) наблюдается у предприятий. В настоящее время китайские власти для стимулирования потребления и регулирования (снижения) нормы сбережений намерены **перераспределить сбережения** в пользу домашних хозяйств, в частности путем передачи части акций предприятий в фонды социального страхования.

Основная проблема экономической политики современного Китая — как стимулировать рост потребления и улучшить качество жизни в стране? По мнению китайских властей, в первую очередь необходимо повысить доходы наименее оплачиваемых работников, имеющих отложенный спрос на потребление, и усовершенствовать систему социального обеспечения широкого круга населения. Другими словами, власти проводят политику по сбалансированию уровня доходов разных слоев населения.

В-третьих, рост сбережения подкрепляется и существующей **демографической политикой** в Китае. С 1979 г., после принятия государством стратегии «одного ребенка», китайцы стали больше сберегать, поскольку потребительские расходы, связанные с воспитанием детей, существенно сократились. В современном мире соотношение полов (sex ratio) характеризуется коэффициентом 1,05–1,06 (на 105–106 рожденных мальчиков приходится 100 девочек). На основе статистики ЦРУ США, представленной на рис. 2, видно, что данное соотношение в Китае выше, чем в США. Благодаря демографической политике доля мужчин в Китае постоянно увеличивалась. В таблице приведены средние цифры, в некоторых провинциях соотношение в пользу мальчиков доходит до 140. Исследователи из Великобритании Шанг Джин Вей и Ксибао Джанг обратили внимание на тесную взаимосвязимость соотношения полов и нормы сбережения. Относительный недостаток женщин способствует усилению конкуренции среди мужчин, которая выражается в росте нормы сбережения, поскольку невеста достанется тому, кто сможет предложить наиболее высокий уровень жизни.

Рисунок 2

Количество мужчин на 100 женщин в Китае



Источник: статистика ЦРУ США (<http://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2018.html?countryName=China&countryCode=ch®ionCode=eas&#ch>).

Американский экономист Роберт Шиллер особенно выделяет две причины различий в норме сбережений в Китае и США — это факторы, отражающие различия в историческом опыте и культурах двух стран. Так, китайцы не выбирают своих руководителей,

но **доверие к правительству** у них больше, чем у американцев. По данным социологических опросов, 96,7 % китайцев доверяют своему правительству, среди американцев этот показатель составляет лишь 37,3 %. Такое доверие, по мнению экономиста, предопределяет благоприятный климат для роста уровня сбережений, инвестиций и способствует экономическому росту.

Кроме этого, Шиллер указывает, что по мере усиления неравенства в США многие люди с низкими доходами стремятся больше потреблять, чтобы сохранить определенный социальный статус, живут не по средствам. Те же, кто смог улучшить свое материальное положение, осуществляют **демонстративное потребление** и существенно повышают текущие расходы. В противоположность американцам китайцы с низкими доходами не стремятся поддерживать высокий уровень потребления, помня культурную революцию и более низкий уровень жизни. Они коллективно стремятся пожертвовать собой ради успеха будущих поколений.

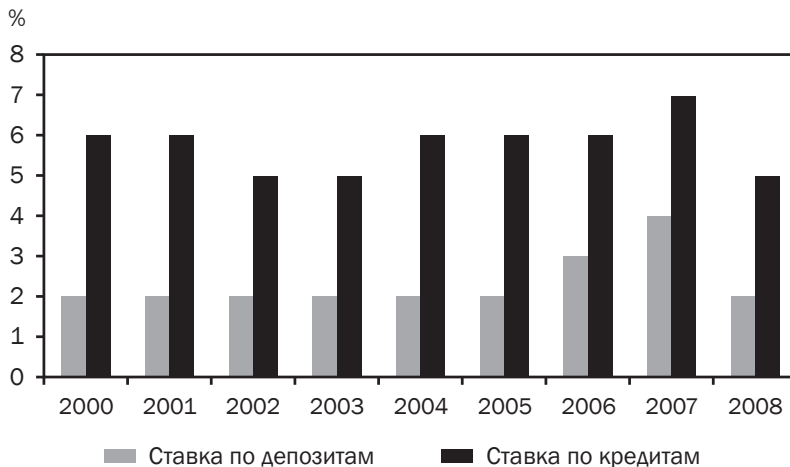
Исследователи сходятся во мнении, что в ближайшие годы Китай будет сберегать больше, чем США, но разрыв в уровне сбережения станет постепенно сокращаться. Современное поколение китайцев прекратит рассматривать свою жизнь как переходный период в китайской истории, желание откладывать начнет постепенно угасать.

ТРАНСФОРМАЦИЯ КИТАЙСКИХ СБЕРЕЖЕНИЙ В ИНВЕСТИЦИИ

Форма трансформации сбережений в инвестиции зависит от особенностей финансовой системы Китая. Банковские депозиты традиционно занимают наибольшую долю в структуре китайских сбережений. Китайское правительство открывает дорогу иностранным банкам к сбережениям населения. Китайский рынок считается одним из самых привлекательных в мире — личные сбережения населения оцениваются более чем в \$2 трлн. Комиссия по регулированию банковской деятельности Китая в 2009 г. разрешила создать местные подразделения четырем банкам — Hongkong & Shanghai Banking Corp. и Standard Chartered Bank PLC, принадлежащим HSBC Holdings PLC, а также Citigroup Inc. и Bank of East Asia Ltd. Если рассматривать показатели банковского дела, то на рис. 3 показана динамика ставок по депозитам и кредитам. Очевидно, что ставки по депозитам находятся на низком уровне, проценты же по кредитам на 50–150 % выше показателей по депозитам.

Рисунок 3

Процентные ставки по депозитам и кредитам в Китае, % годовых

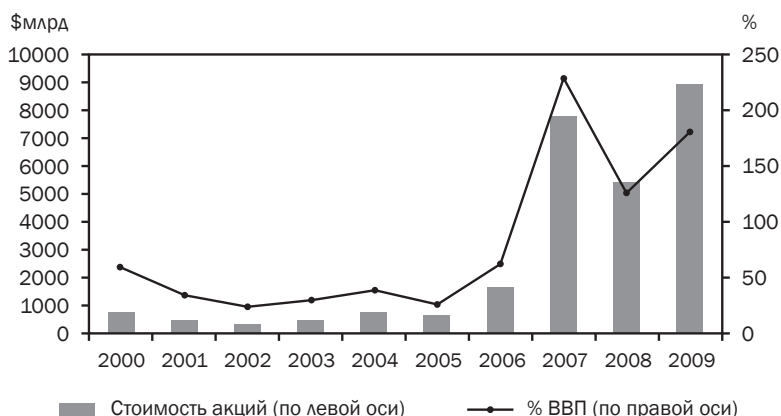


Источник: финансовая статистика Всемирного банка (<http://data.worldbank.org/country/china>).

Вместе с тем в 2000-е годы роль фондового рынка в инвестиционном процессе Китая начинает существенно возрастать. В Китае ежемесячно регистрируются десятки миллионов новых брокерских счетов физических лиц, фондовую биржу при этом называют «Дубо джи» (игорный автомат).

Рисунок 4

Совокупная стоимость акций на биржевом и внебиржевом рынке Китая (Stocks traded)

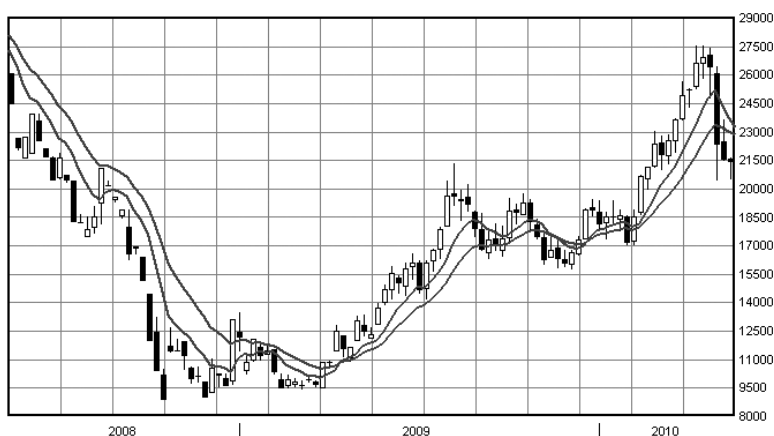


Источник: финансовая статистика Всемирного банка (<http://data.worldbank.org/country/china>).

Рассмотрев взаимосвязь инвестиций и сбережений в Китае на фоне роста экспорта и увеличения ВВП в реальном выражении, можно констатировать, что государственный интервенционизм Китая оказывает существенное воздействие на инвестиционный и сберегательный процесс внутри страны. Несмотря на то, что финансовый сектор Китая является строго регулируемой сферой, китайский интервенционизм оказывает влияние на мировую экономику через экспортные и импортные потоки. С учетом беспрецедентной денежной накачки мировой экономики, которую осуществляют США, государственные закупки со стороны искаженного рынка Китая не могут не вызывать межвременного рассогласования инвестиционного процесса в мире. Например, сегодня мировой рынок никеля, как показано на рис. 5, испытывает резкие колебания именно благодаря закупкам со стороны Китая и денежным факторам со стороны США.

Рисунок 5

Цена на никель, \$/тонна



Источник: инвестиционная компания «Финам».

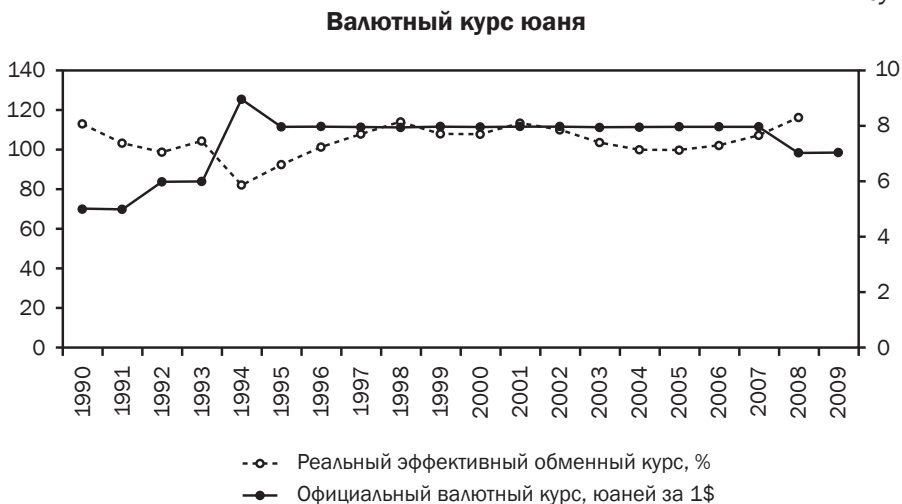
Известно, что российская компания «Норильский никель» на фоне роста цен на производимую продукцию в 2009 г. инициировала ряд инвестиционных проектов. Китайский фактор играет существенную роль в формировании цены этого сырьевого актива. Будут ли инвестиции, осуществленные российской компанией, иметь смысл? Ответ на этот вопрос зависит как от спекуляций, основанных на денежной политике ФРС, так и от государственной политики Китая. Вместе с тем, в среднесрочной перспективе компания может столкнуться со снижением спроса на никель со стороны Китая, поскольку запасы этого металла находятся на достаточно высоком уровне, а дальнейшее технологическое развитие Китая будет способствовать снижению потребности в никеле и, как следствие, свертыванию капиталовложений российской компанией. Отметим, что в условиях финансового кризиса и падения цен на промышленные металлы были закрыты подразделения российской компании в Австралии, созданные на фоне предшествующего ралли цен на эти металлы.

ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА КИТАЯ

Режим валютного курса юаня существенно влияет на основных торговых партнеров Китая: сегодня объем экспорта этой страны — крупнейший в мире. На протяжении 1990–2000 гг. власти стран с большими экономиками все больше интересуются его политикой фиксированного валютного курса. На давление со стороны мировых регуляторов по поводу либерализации рынка юаня китайские чиновники традиционно отвечают: это несправедливо, такие меры будут препятствовать развитию Китая, нужно обеспечивать стабильность юаня, удерживая его на разумном уровне.

Накопив к 2009 г. валютные резервы около \$2 трлн, Китай девальвировал национальную валюту. Это привело к существенному **межвременному рассогласованию** не только национальной, но и мировой экономики. Возникший дисбаланс текущего счета способствовал росту инвестиционных рисков на многих рынках активов. В условиях финансового кризиса международная валютная система оказалась неспособна обеспечить саморегулирование экономики. Более глубокая интеграция Китая, экономика которого в значительной степени подвергается государственному интервенционизму, в мировую экономику — очень серьезное потрясение для мирового инвестиционного рынка. Китайская система регулируемых курсов сильно отличается от валютных систем других крупных экономик. Динамика номинального и реального валютного курса представлена на рис. 6.

Рисунок 6



Источник: финансовая статистика Всемирного банка (<http://data.worldbank.org/country/china>).

Существует две категории стран, невосприимчивых к внешнему воздействию при изменении политики, которое влияет на мировые дисбалансы сбережений и инвестиций. К первой категории относится эмитент основной мировой валюты; вторая включает страны, имеющие профицит торгового счета. В условиях кризиса государственного интервенционизма благосостояние американских домохозяйств подрывается долгами. Страны с внешнеэкономическим дефицитом обеспокоены тем, как уменьшить финансовые долги, не столкнув свои экономики обратно в рецессию. Выход из кризиса будет невозможен до тех пор, пока они не смогут вернуть расходы и кредитование частного сектора на прежние уровни или не добьются быстрого увеличения чистого экспорта.

С точки зрения австрийской школы, происходившее увеличение профицита торгового баланса и экспорта Китая — следствие ошибочного интервенционизма и валютного протекционизма. В 2000-е годы активы китайских компаний были существенно недооценены, в то время как курсы основных валют — искусственно завышены с помощью валютных интервенций. При этом прибыли китайских компаний искусственно выросли, обеспечив рост сбережений и реинвестиций корпоративного сектора. В результате были обеспечены рост экспорта, увеличение инвестиций в капиталоемкие отрасли и искусственное снижение структурной безработицы. Потребление по отношению к ВВП упало до крайне низкого уровня на фоне роста инвестиций, сбережений и профицита текущего счета. Краткосрочные меры по борьбе с кризисом в условиях кредитования и инвестиций при поддержании спроса намного усложнили ситуацию в мировой экономике. Более того, отметим, что благодаря проводимой сегодня в Китае экономической политике возможен еще один циклический рост инвестиций и профицита текущего счета.

Валютная политика Китая вызывает все большее беспокойство в развитых странах. Возникает дополнительный риск сокращения расходов в имеющих дефицит торгового баланса странах. При этом Китай может искусственно сохранить объем экспорта при условии искусственной же поддержки внутреннего спроса. Это и может послужить источником целой серии **финансовых кризисов**.

Дисбаланс международной инвестиционной позиции, отраженный в табл. 3, в ближайшей перспективе начнет выравниваться, будут формироваться более естественные пропорции между сбережениями и инвестициями. Продолжающийся в Китае рост скорее говорит о накоплении неприбыльных инвестиционных проектов, чем свидетельствует об устойчивом росте ВВП.

Таблица 3

**Чистая международная инвестиционная позиция
больших экономик, % ВВП**

	2004	2005	2006	2007	2008
Бразилия	-44,9	-35,9	-33,9	-40,3	-17,0
Китай	15,4	19,2	24,6	34,4	35,1
Зона евро	-10,7	-8,6	-11,4	-13,7	-17,7
Германия	10,8	21,5	28,0	26,1	26,8
Индия	-6,1	-5,6	-6,3	-6,1	-6,3
Япония	38,7	33,6	41,4	50,1	50,8
РФ	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4	0,6
США	-18,9	-15,2	-16,3	-15,2	-24,0

Источник: Всемирный банк (<http://financialdatalink.sharepointsite.net/default.aspx>).

Завтра кейнсианская доктрина стимулирования совокупного спроса, находящаяся на вооружении у мировых правительств, может дать положительный эффект, но послезавтра искусственная стимуляция экономики государством приведет к необходимым болезненным корректировкам производственных пропорций. Структурная безработица на фоне бессмысленных инвестиций будет сопряжена со снижением инвестиционной активности в результате ужесточения кредитной политики государства. Кроме того, инфляционный процесс начнется раньше, чем это ожидается экономическими агентами. Неясность последствий «мягкой» денежной политики для совокупного предложения предопределяет высокий риск возобновления рецессии в первой четверти XXI в.

Таким образом, если проанализировать текущую ситуацию в мировом инвестиционном процессе с позиций австрийской школы, можно обнаружить однозначные признаки следующего спада. Вскоре под воздействием искусственной беспрецедентно низкой процентной ставки в экономике начнут выявляться бессмысленные инвестиционные проекты и в Китае, и в США, и в других странах мира. Те страны, которые в меньшей степени использовали искусственное стимулирование экономики посредством денежной политики, столкнутся с меньшими диспропорциями в экономике. Естественно, что такие проблемы, как «социальная ответственность» государства, негибкость рынков труда будут служить дополнительным препятствием для работы рынка как «спонтанного порядка»¹. Осторожность в применении государственного насилия, которую будут проявлять государственные органы, — выбор мудрой политики, а не показатель слабости в принятии политических решений. Валютная политика Китая направлена на стимулирование внутреннего потребления. На фоне беспрецедентно высокой нормы сбережения, объясняемой глубинными особенностями плановой экономики, правительствам вряд ли удастся сбалансировать инвестиционный процесс в мире. Высвобождение частной инициативы — единственный путь экономического развития общества в XXI веке.

Библиография

1. Итуэлл, Дж., Милгейт, М., Ньюмен, М. (ред.). «Невидимая рука» рынка / Пер с англ. под ред. Н. А. Макашевой. — М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2008.
2. Ротбард, М. Государство и деньги: Как государство завладело денежной системой общества. — Челябинск: Социум, 2008.
3. Уэрта де Сото, Х. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. — Челябинск: Социум, 2008.
4. Хайек, Ф. А. Право, законодательство и свобода: современное понимание либеральных принципов справедливости и политики. — М.: ИРИСЭН, 2006.
5. Хайек, Ф. А. Цены и производство. — Челябинск: Социум, 2008.
6. Юдаева, К. О валютной политике // Вопросы экономики. — 2010. — № 3.
7. Уайт У. Современная экономическая теория идет по неправильному пути [Электронный ресурс] / Финансы и развитие. — Декабрь 2009 г. — Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/rus/2009/12/pdf/White.pdf>.
8. Principal Global Indicators [Электронный ресурс] / Финансовая статистика Всемирного банка. — Режим доступа: <http://financialdatalink.sharepointsite.net/default.aspx>.
9. The World Factbook [Электронный ресурс] / Central Intelligence Agency. Официальный сайт. — Режим доступа: <http://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook>.

¹ См. подробнее: Хайек Ф. А. *Право, законодательство и свобода: современное понимание либеральных принципов справедливости и политики.* — М.: ИРИСЭН, 2006. — С. 53.