

Анализ платежного баланса

РОЛЬ И ЗНАЧЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЗИЦИИ В СИСТЕМЕ ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА

Е. М. ПЕТРИКОВА,

кандидат экономических наук,

старший преподаватель кафедры финансов и цен

E-mail: petrikova@mail.ru

Российская экономическая академия им. Г. В. Плеханова

В статье рассматривается теоретическая сущность платежного баланса и международной инвестиционной позиции. Рассмотрена история возникновения и развития такого макроэкономического отчета, как платежный баланс. Названы причины выделения международной инвестиционной позиции из системы платежного баланса, что свидетельствует о тенденции усиления роли и значения международных запасов в расчетах.

Ключевые слова: *платежный баланс, международная инвестиционная позиция, МВФ.*

В условиях кризисного и посткризисного развития мировой экономики каждое государство стремится иметь достоверную и объективную информацию о результатах внешнеэкономических операций страны с остальным миром. Такого рода информация необходима для принятия решений относительно будущих действий на финансовых, товарных и денежных рынках, в области инвестиционной и ценовой политики, а также для оценки эффективности экономической политики государства, составления прогноза экономической ситуации в стране, исследования места страны в системе мировых хозяйственных связей. Основные потребности в подобной информации удовлетворяют балансы международных расчетов, такие как платежный баланс и международная инвестиционная позиция государства, которые отражают товарные и финансовые потоки и международные запасы страны.

Методология составления и представления платежного баланса и международной инвестиционной позиции базируется на рекомендациях Международного валютного фонда (МВФ) 2009 г., которые содержатся в шестой версии Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции (далее — Руководство) [12]. Необходимость разработки шестой версии Руководства вызвана существенным влиянием глобализации финансового рынка на процесс составления и представления макроэкономических отчетов государства. С момента издания четвертой версии Руководства (1977 г.) [14] произошла существенная трансформация архитектуры мировой экономики, которая явилась результатом либерализации финансовых рынков, возникновения и распространения новых форм финансовых инструментов и финансовых инноваций, транснационализации деятельности корпораций и банков, разработки новых подходов к реструктуризации внешнего долга, а также увеличения доли услуг в международном обороте. Последующие изменения, вызванные быстрым ростом глобального финансового рынка, усилением кредитной природы денег, раздуванием объема спекулятивных операций под влиянием избыточной ликвидности на рынках недвижимости, ценных бумаг и сырьевых товаров, усиливающимся отрывом рыночной стоимости различных видов активов от их реальной стоимости, создали в мировой экономике условия для развития самого

масштабного финансового кризиса за последние десятилетия.

Глобализация производственного процесса наравне с нарастанием кризисных тенденций в мировой экономике создали сложности в разграничении финансовых потоков между национальными экономиками. Все эти процессы потребовали детализации в макроэкономических отчетах государств информации не только о резидентной принадлежности аккумулируемых ими в мировом обороте денежных потоков, но и страновую принадлежность активов и обязательств, а также информации об оценке добавленной стоимости, создаваемой за счет различных транснациональных источников и ресурсов. Возникла необходимость пересмотра методологии составления и представления отчетов о результатах внешнеэкономической деятельности, особого выделения в системе платежного баланса международной инвестиционной позиции (МИП).

В результате методология составления и представления платежного баланса и международной инвестиционной позиции была уточнена и доработана со смежными статистическими системами, используемыми МВФ. В действующем Руководстве данная методология построена на основе взаимосвязи системы национального счетоводства [24], платежного баланса и международной позиции с денежно-кредитной статистикой [21] и статистикой государственных финансов [16].

В предыдущей версии Руководства [13] МИП в качестве отдельного отчета не выделяли, рассматривая его в системе платежного баланса. Зарождением понятия «платежный баланс» в его современном понимании можно считать появление термина «торговый баланс». Впервые он был использован Э. Мисселденом в трактате «Круг торговли» (1623 г.), где делаются первые расчеты торгового баланса для Англии за 1621 г. [4].

Дальнейшее развитие понятие «торговый баланс» получает в работах Т. Манна. В книге «Богатство Англии во внешней торговле» (1664 г.) [20] автор вводит понятие «общий торговый баланс», характеризующее отношения Англии со всеми странами в совокупности, противопоставляя его частным торговым балансам, которые отражают отношения с отдельными странами. Т. Манн отмечает, что дефициты во внешней торговле с одними странами могут компенсироваться положительным сальдо с другими государствами, поэтому оценку внешнеторговой деятельности следует проводить на основе общего торгового баланса.

Термин «платежный баланс» впервые был использован Д. Стюардом в работе «Исследования о принципах политической экономии» (1767 г.) [23]. Он первым указал и подробно рассмотрел взаимосвязь между внешней торговлей и движением капитала. Д. Стюард определяет платежный баланс как самостоятельное понятие, которое состоит из:

- расходов граждан за рубежом;
- платежей по долгам, основной суммы долга и процентов иностранцам;
- предоставления денежных займов другим странам.

Совокупность платежного баланса и торгового баланса давала «общий баланс с миром».

Таким образом, изначально и в течение более чем 150 лет термин «платежный баланс» был связан только с международным движением финансовых активов и отделялся от торгового баланса. Определение платежного баланса того времени можно сформулировать как совокупность платежей, полученных из-за границы и произведенных в пользу других стран за определенный промежуток времени (или на определенную дату). И хотя в дальнейшем в экономической литературе постоянно затрагивались и освещались проблемы внешнего сектора, его роль и влияние на экономику стран, содержание самого понятия «платежный баланс» в указанный промежуток времени не претерпели существенных изменений.

Таким образом, для характеристики внешнего сектора в конце XIX–начале XX вв. сложилась определенная система балансов международных расчетов. В то время не делали различия между балансами за определенный промежуток времени (характеризует результат) и на определенную дату (характеризует состояние). Различали торговый баланс (соотношение между стоимостью ввезенных в страну и вывезенных из страны товаров) и расчетный баланс (соотношение всех обязательств и требований данной страны по отношению к другим странам независимо от сроков поступлений и выплат платежей по соответствующим обязательствам и требованиям). Основное различие платежного и расчетного балансов состояло в том, что в платежном балансе отражались потоки платежей, в то время как в расчетном балансе показывались требования и обязательства по платежам.

Государственными органами термин «платежный баланс» впервые был использован в 1819 г. в Англии в докладе парламентской комиссии, исследующей состояние международных расчетов страны. Под платежным балансом понималась стоимость золотых монет (золота), поступивших в

страну или вывезенных из страны в течение года [2]. Однако систематические публикации платежного баланса были начаты в Англии только столетие спустя. Хотя данные термины и получили распространение в экономической литературе, статистика того времени не могла предоставить необходимой информации для составления соответствующих балансов, и проводились лишь экспертные работы по оценке этих показателей различными авторами. Это приводило к отсутствию единой трактовки терминов у различных авторов.

В течение XIX в. и до начала первой мировой войны исследования, направленные на оценку платежного баланса Англии, проводили Мак Кайем, Р. Гиффен, Ч. Гобсон и др. Платежный баланс исследовал Ф. Пейш. Имеются также отдельные работы, посвященные и другим странам. Обзор платежного баланса для Австро-Венгрии был проведен М. Т. Губером [3], Швейцарии – В. Цоллингером [11]; Венгрии – У. Фелнером [15]. Для России подобная работа была сделана С. А. Покровским [7] и охватывала 1890–1895 гг.

Проблема отсутствия унифицированного и единообразного международного термина с течением времени обострялась. Попытка решить проблему была предпринята в 1905 г. на сессии Международного института статистики (International Statistical Institute) в Лондоне, где были сделаны два независимых доклада И. Грубера и М. Фовилля [17]. По результатам сессии в 1907 г. была представлена доработанная схема платежного баланса.

По окончании первой мировой войны произошли существенные изменения в мировой экономической системе. Во-первых, Англия потеряла свой статус резервного центра для мировых денежных рынков, лишившись значительных объемов краткосрочного иностранного капитала. Ведущим банкиром-кредитором становятся США. Во-вторых, возник вопрос о выработке более гибкой системы валютных курсов, поскольку неустойчивое состояние валютного рынка, вызванное инфляционными процессами, значительно увеличивало риски стран-кредиторов. Требовала решения проблема учета межгосударственных потоков капиталов, связанных с репатриацией капитала и военными долгами. Это привело к значительному повышению интереса к платежному балансу, росту исследований и публикаций. Правительства отдельных государств начинают регулярно публиковать официальные данные платежных балансов.

Первой страной, начавшей составлять и издавать платежный баланс, была Англия. В 1919 г.

английское министерство торговли представило первый ежегодный платежный баланс. Этому примеру вскоре последовали США, где американский департамент торговли начал публиковать данные о платежном балансе с 1922 г.

Разработку единообразного подхода к платежному балансу, выработку определений и общей методологии его составления взяла на себя Экономическая комиссия Лиги Наций. С 1924 г. Лига Наций начинает публикации платежных балансов отдельных стран, составляемых на основе данных, предоставленных правительствами этих стран по единой методологии. С 1924 г. издание стало содержать платежные балансы различных стран [19].

После доработки Лигой Наций совместно с комиссией Международной торговой палаты в 1928 г. была представлена новая схема платежного баланса. Важным изменением в его структуре было введение равенства между текущими статьями и движением капиталов. Сальдо текущего счета должно быть эквивалентным сальдо счета движения капиталов с обратным знаком. Несоответствие между указанными статьями закрывалось статьей «Пропуски и ошибки». Движение золота более не рассматривалось в качестве балансирующей статьи. Таким образом, произошел отход от понятия платежного баланса, отражающего только движение платежей, и начинается выработка нового по своему экономическому содержанию термина. Доработанная структура платежного баланса представляла собой сочетание статей расчетного баланса и движения капиталов и кредитов. Охват экономических процессов, регистрируемых платежным балансом, значительно расширился.

Эксперты Лиги Наций утверждали, что при осуществлении экономических сделок между данной страной и зарубежными странами за определенный период времени учитываются лишь сделки или операции (например пересечение товарами границ), а не сами платежи [19]. Поэтому представлялось сомнительным, чтобы они назывались платежным балансом. Эксперты Лиги Наций предлагали употреблять термин «счет международных операций», однако он не получил распространения.

В 1947 г. ООН опубликовала схему платежного баланса, разработанную еще Лигой Наций. Однако в дальнейшем функции по разработке методологии платежного баланса, определению его концептуальной основы, принципов составления и компиляции были переданы МВФ, который осуществляет их по настоящее время. Согласно изначальному определению МВФ, платежный ба-

ланс представляет собой статистический отчет, где в систематизированном виде приводятся суммарные данные о внешнеэкономических операциях данной страны с другими странами мира за определенный период времени между резидентами одной страны и резидентами других стран [24].

После второй мировой войны МВФ начал разработку единого международного стандарта, или Руководства по составлению платежных балансов для стран. Всего, начиная с выпуска первой версии Руководства в 1948 г., было выпущено шесть таких стандартов (1948, 1950, 1961, 1977, 1993 и 2009 гг.). Действующая редакция 2009 г. включает порядок составления и представления не только платежных балансов, но и МИП для стран.

В итоге в западной литературе термин «платежный баланс» стал статистическим отчетом, в котором отражаются все внешнеэкономические операции. Использование термина «платежный баланс» в этом понимании подверглось критике большинством зарубежных авторов, но было принято принципиальное решение его сохранить.

В советской литературе вопрос о сущности платежного баланса не нашел широкого обсуждения из-за монополии на внешнеэкономические операции Советского Союза. Это повлекло в дальнейшем к засекречиванию данных по платежному балансу СССР. Но в советской экономической литературе также сложилось серьезное разночтение между понятиями платежного баланса в теоретических рассуждениях и в использовании его на практике. Экономисты определяли платежный баланс как соотношение денежных потоков, поступивших в данную страну из-за границы, с платежами, произведенными данной страной за границей в течение определенного периода времени. При этом подчеркивалось, что в платежный баланс входят только те операции, по которым производятся платежи наличными между данной страной и за границей [9]. Основная причина сложившегося положения состояла в том, что многие экономисты не желали отойти от марксистского определения платежного баланса как баланса платежей, которым наступает срок и которые должны быть немедленно погашены.

Таким образом, ключевыми понятиями в экономическом анализе внешнеэкономической деятельности страны стали понятия «потоки» и «запасы». Многие авторы, повинуясь предыдущим теоретическим рассуждениям, по-прежнему трактовали сущность платежного баланса как баланс потоков. В труде М. Вассермана и Р. Вейра

платежный баланс представлен как статистическое представление экономических операций, которые имели место в течение данного периода времени между резидентами данной страны и остальным миром, т.е. другой страной, группой стран или международными организациями [25]. Аналогичное определение приводится в труде С. Фишера, Р. Дорнбуша и Р. Шмалензи. В нем платежный баланс рассматривается как систематизированная запись итогов всех сделок между резидентами одной страны (нефинансовые предприятия; финансовые учреждения; государственные учреждения; некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства; домашние хозяйства) и остальным миром [8].

По своей сути платежный баланс является чисто учетным документом, основной целью составления которого служит получение наиболее точных сведений о состоявшихся внешних платежах страны. Принцип составления платежного баланса — общая сумма кредита должна быть равна общей сумме дебета — часто не удовлетворял экономистов, и для разработки конкретных мер необходимо было определить сальдо (финансовый результат) по агрегированным группам операций внутри общего баланса. В платежный баланс включаются данные обо всех движениях капитала и золота, которые являются результатом существования дебитного или кредитного сальдо расчетного баланса, а также обо всех новых капиталовложениях [1]. Именно поэтому более актуальным стал вопрос об источниках формирования и направлениях использования сальдо платежного баланса.

Однако по мере усиления кредитной природы денег в международном обороте экономисты отказались от составления платежного баланса только как соотношения фактических платежей и определения финансового результата по нему. Поэтому стали акцентировать внимание на различиях между возникающими денежными обязательствами и окончательными платежами и стали рассматривать платежный баланс в системе запасов. Платежный баланс представляет собой итог всех внешнеэкономических операций страны и выражает соотношение нетто-изменений денежных требований и обязательств страны по отношению к остальному миру за определенный период времени [10].

Таким образом, возникла путаница в трактовке понятий, характеризующих внешнеэкономическую деятельность страны за период и на дату, и даже появились такие сложно достижимые (с точки зрения экономического анализа) понятия, как

платежный баланс на дату (меняющееся день ото дня соотношение платежей и поступлений, которые подлежат исполнению на конкретную дату) и расчетный баланс за период (соотношение международных денежных требований и обязательств страны, возникающих за определенный период времени и отражающих потоковые величины). Однако с момента сведения МВФ официальных Рекомендаций 1993 г. [13] по платежному балансу, Рекомендаций 2002 г. [18] по международной инвестиционной позиции в единые Рекомендации 2009 г. [12] разночтения в трактовке основных понятий ушли в прошлое. Сегодня в соответствии с Руководством МВФ 2009 г. государственные органы, составляющие макроэкономические отчеты о внешнеэкономической деятельности страны, используют такие понятия, как «платежный баланс (за период)» и «международная инвестиционная позиция (на дату)». Понятие «расчетный баланс на дату» заменили понятием «международная инвестиционная позиция».

Несмотря на то, что МВФ с 2000 г. рекомендует странам наравне с платежным балансом составлять МИП, в большинстве национальных официальных изданий большее внимание уделяется платежному балансу.

Во французских официальных публикациях дается следующее определение: платежный баланс страны представляет собой регулярно составляемую статистическую ведомость, содержанием которой является отражение в форме расчетных показателей перемещения совокупности реальных и финансовых потоков между резидентами и нерезидентами в течение определенного периода.

В одном из исследований платежного баланса ФРГ его определение формулируется так: обычно под платежным балансом понимают систематизированное, разбитое на определенные рубрики статистическое представление в форме баланса всех экономических сделок, которые имели место в течение определенного периода между отечественными и всеми зарубежными хозяйственными субъектами [22].

В официальном определении Банка России платежный баланс — это статистическая система, в которой отражаются все экономические операции между резидентами данной страны и резидентами других стран (нерезидентами), которые произошли в течение определенного периода времени [5].

Платежный баланс и МИП страны дают представление об участии страны в мировом хозяйстве, масштабах, структуре и характере ее вне-

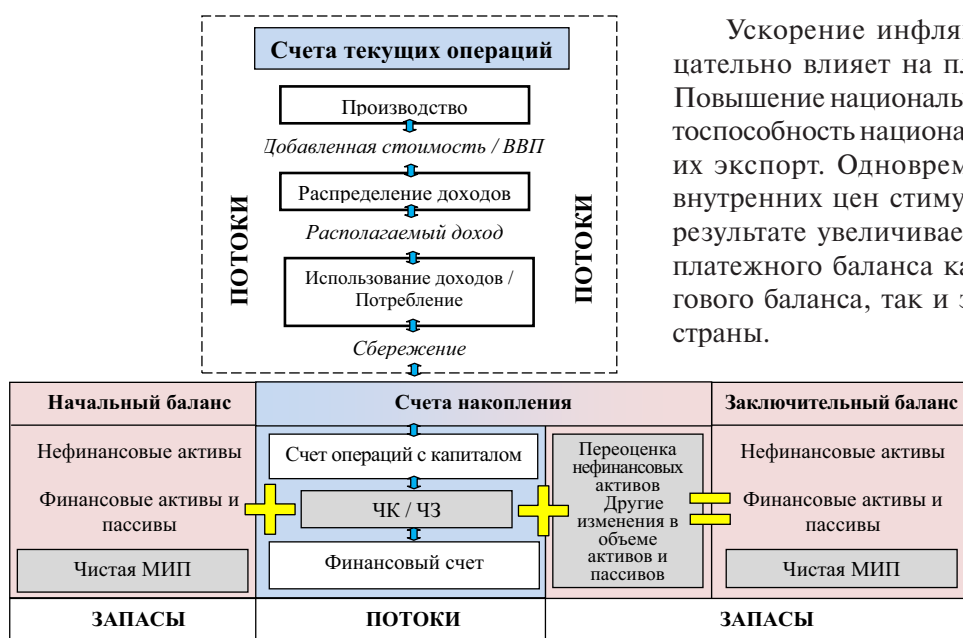
шнеэкономических связей. В платежном балансе отражаются:

- структурные диспозиции экономики, определяющие разные возможности экспорта и потребности импорта товаров, капиталов и услуг;
- изменения в соотношении рыночного и государственного регулирования экономики;
- конъюнктурные факторы (степень международной конкуренции, инфляции, изменения валютного курса и др.).

Международная инвестиционная позиция показывает объем и структуру иностранных активов резидентов, т.е. требований резидентов к нерезидентам, а также объем и структуру иностранных обязательств резидентов. Путем сопоставления требований и обязательств возможно получить чистую МИП страны. Она эквивалентна доле национального богатства, предоставленного или взятого займа у внешнего мира (нерезидентов). Изменения в инвестиционной позиции по сравнению с предыдущим периодом могут быть вызваны экономическими операциями с требованиями и обязательствами, их переоценкой в результате изменения обменных курсов, цен и т.д., а также в результате иных действий (например безвозмездных передач финансовых ресурсов). В отличие от МИП платежный баланс отражает изменения, происходящие только в результате экономических операций (см. рисунок).

Платежный баланс и МИП страны имеют прямую и обратную связь с воспроизводством. С одной стороны, эти документы складываются под влиянием процессов, происходящих в воспроизводстве, а с другой, — воздействуют на него, как влияет состояние мировой валютной системы на курсовые соотношения валют, золотовалютные резервы, внешнюю задолженность, направления и эффективность экономической, в том числе валютной, денежно-кредитной, бюджетно-налоговой политики.

Платежный баланс, как и МИП, по своей форме — правительственный документ. В платежном балансе отражаются суммы платежей, произведенных данной страной за границей, и поступлений, полученных ею из-за границы за определенный период времени (если поступления превышают платежи, то платежный баланс активен, а если платежи больше поступлений, то он пассивен). Международная инвестиционная позиция страны отражает международные активы и обязательства резидентов страны перед нерезидентами (если активы превышают пассивы, образуется положительная чистая МИП, и наоборот).



Взаимосвязь платежного баланса и международной инвестиционной позиции

Вместе с тем, для того чтобы на основе платежного баланса и МИП страны можно было делать правильные выводы о состоянии внешнеэкономических связей государства, необходим анализ механизмов влияния тех или иных экономических явлений на счета баланса, так как сами по себе они не могут дать нам позитивных или негативных оценок тех или иных событий на финансовом рынке.

Платежный баланс и МИП любой страны складываются под влиянием развития национальной экономики и мирового финансового рынка. Отсюда деление всех факторов, оказывающих влияние на макроэкономическую отчетность государства, на внутренние и внешние.

К основным внутренним факторам относятся:

- темп роста ВВП;
- темп инфляции;
- динамика валютного курса;
- уровень процентных ставок;
- сальдо федерального бюджета;
- цикличность развития экономики.

Высокие темпы роста национальной экономики обеспечивают рост экспорта и рост импорта таким образом, что увеличивается положительное сальдо платежного баланса. Высокие темпы роста национальной экономики создают благоприятные условия для привлечения иностранного капитала. Это в свою очередь положительно сказывается на финансовом счете платежного баланса и росте активов инвестиционной позиции.

Ускорение инфляции внутри страны отрицательно влияет на платежный баланс страны. Повышение национальных цен снижает конкурентоспособность национальных товаров и затрудняет их экспорт. Одновременно повышение уровня внутренних цен стимулирует импорт товаров. В результате увеличивается отрицательное сальдо платежного баланса как за счет ухудшения торгового баланса, так и за счет оттока капитала из страны.

В условиях плавающих валютных курсов их повышение или понижение оказывает ключевое воздействие на экспортно-импортные статьи платежного баланса. Высокий текущий уровень курса национальной валюты препятствует проведе-

нию экспортных операций и содействует проведению импортных операций. Низкий валютный курс, напротив, содействует экспорту и препятствует импорту. Нестабильность мировой валютной системы ухудшает условия международной торговли и расчетов. В ожидании колебания курса национальной валюты происходит смещение сроков платежей по экспорту и импорту. При ожидании снижения курса национальной валюты импортеры стремятся ускорить платежи, а экспортеры, напротив, задерживают получение вырученной иностранной валюты. При ожидании повышения курса национальной валюты все происходит наоборот.

Аналогичное влияние оказывает валютный курс на международные запасы. Высокий курс национальной валюты снижает стоимость международных активов и уменьшает объем выплачиваемых страной обязательств. В случае понижения валютного курса стоимость обязательств растет, а стоимость активов снижается.

Уровень процентных ставок оказывает влияние на международные потоки капитала. Приток капитала увеличивается, если в стране происходит повышение уровня процентных ставок и повышается доходность национальных обязательств. Это происходит из-за стремления нерезидентов получить прибыль за счет более высоких процентных ставок, предоставляемых на территории этой страны. Эти операционные потоки отражаются на счете движения капиталов платежного баланса. Страны с относительно низкими процентными ставка-

ми должны ожидать оттока капиталов, который происходит из-за действий инвесторов, которые стремятся максимизировать свою прибыль.

Итоговый результат сведения доходов и расходов (бюджет) государства имеет прямую взаимосвязь с платежным балансом. В случае, если страна имеет высокую эластичность доходов бюджета от изменения цен на мировых рынках, профицит бюджета формируется в основном за счет притока валютной выручки в страну от продажи экспортируемой продукции. В случае образования дефицита государственного бюджета основные усилия государства направлены на его устранение. Одним из возможных путей преодоления дефицита бюджета являются внешние заимствования. В результате улучшается финансовый счет платежного баланса, но только в краткосрочной перспективе. В среднесрочной и долгосрочной перспективах ситуация меняется на противоположную, так как выплачиваются проценты по долгу и сам долг.

В платежном балансе страны находят выражение колебания, подъемы и спады хозяйственной активности. Колебания платежного баланса, обусловленные механизмом промышленных циклов, способствуют перенесению внутриэкономических циклических процессов из одной страны в другие. Рост производства вызывает увеличение импорта топлива, сырья, оборудования, а при замедлении темпов экономического роста ввоз товаров сокращается. Экспорт товаров, капиталов, услуг в большей степени реагирует на изменения условий мирового рынка. При вялом хозяйственном развитии вывоз капитала обычно увеличивается. При ускоренном развитии экономики, когда растут прибыли, усиливается кредитная экспансия в стране, повышается процентная ставка, темп вывоза капитала падает.

К основным внешним факторам, влияющим на платежный баланс и международную инвестицион-

ную позицию Российской Федерации, относятся:

- изменения в развитии мировой экономики и международного финансового рынка;
- динамика цен на ресурсы на мировых рынках;
- принципы международной оценки активов и пассивов;
- методы страхования активов и пассивов от рисков.

Среди внешних факторов, в особенности для России, основными являются динамика мировых цен на энергоресурсы. Повышение этих цен приводит к увеличению валютной выручки от экспорта энергоресурсов и росту торгового баланса. Снижение цен сопровождается уменьшением торгового баланса страны.

Мощным внешним фактором, оказывающим влияние на платежный баланс и МИП страны, являются изменения в функционировании мирового финансового рынка, и прежде всего мировые финансовые кризисы как наиболее острая форма этих изменений. Влияние этого фактора на платежный баланс обусловлено тесной взаимосвязью национальной и мировой экономик [6].

Таким образом, сущность платежного баланса как систематизированного описания всех экономических сделок между резидентами страны и остальным миром за определенный период времени состоит в том, что он позволяет сделать выводы о внешнеэкономических позициях страны и характеризует реальное состояние ее экономики. Выделение МИП из системы платежного баланса закономерно, так как свидетельствует об усилении роли и значения международных запасов в расчетах. Международная инвестиционная позиция представляет собой баланс активов и обязательств резидентов страны перед нерезидентами и позволяет оценить эффективность экономических сделок между резидентами страны и остальным миром.

Список литературы

1. Барр Р. Политическая экономия. М.: Международные отношения, 1995.
2. Бойко А. А. Обострение кризиса платежного баланса Англии. Киев: АН УССР, 1936.
3. Губер М. Т. Как читать баланс. М., 1926.
4. История экономических учений: учеб. пособие / под. ред. В. Автономова, О. Ананьина, Н. Макашевой. М.: ИНФРА-М, 2000.
5. Методологический комментарий к платежному балансу Российской Федерации // Вестник Банка России, 2005. № 8–9.
6. Петрикова Е. М. Платежный баланс России: учеб. пособие / под ред. В. А. Слепова. М.: РЭА, 2007.
7. Покровский С. А. Внешняя торговля и внешняя торговая политика России. М., 1947.
8. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика / пер. с англ. М., 1999.

9. Фрей Л. И. Международные расчеты и финансирование внешней торговли капиталистических стран. М., 1960.
10. Цимайло А. В. Платежный баланс и валютный курс в теории и практике ведущих стран Запада. М.: Наука, 1991.
11. Цоллингер В. Международное перемещение ценностей и помещение капитала за границей, их влияние на производство и конъюнктуру // Журнал общественно-политических наук (Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft), 1869.
12. Balance of payments and International Investment Position Manual, 6th ed. International Monetary Fund, Washington D. C., 2009.
13. Balance of payments Manual, 5th ed. International Monetary Fund, Washington D. C., 1993.
14. Balance of payments Manual, 4th ed. International Monetary Fund, Washington D. C., 1977.
15. *Fellner W.* Monetary policies and full employment. Hamden, 1966; «Competition among the few». N. Y., 1949.
16. Government Financial Statistics Manual. International Monetary Fund, Washington D. C., 2001.
17. *Gruber Ignaz and M. de Foville* in the «Statistical skimming from the International Congress, by J. Athelstane Baines» // Journal of the Royal statistical society, Vol. LXVIII, December, 1905.
18. International Investment Position: A Guide to Data Sources. International Monetary Fund. Statistics Department. Washington, D. C., October 2002.
19. League of Nations. Memorandum on balance of payments and foreign trade balances 1911. Vol. 1, Geneva, 1926.
20. *Mun Thomas.* England's Treasure by Foreign Trade or The Balance of our Foreign Trade is The Rule of our Treasure. London: J. G. for Thomas Clark, 1664.
21. Monetary and Financial Statistics Manual. International Monetary Fund, Washington D. C., 2000.
22. *Sandermann Gunter.* Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland 1960–1970. Eine theoretische und o Konjmetrische studie. Meisenheim am Glan, 1975.
23. *Stuart James.* An Inquiry into the Principles of Political Economy. London: A. Millar and T. Cadell, 1767.
24. System of National Accounts. Unit Nations, 1993.
25. *Wasserman M. I., Ware R. M.* Balance of payments: History. Theory. Methodology. Washington, D.C., 1965.