

Долларовая политика США

«Свободная мысль-XXI». 2005. № 2.

Экономическая роль Соединенных Штатов — не производить товары, как другие страны, а производить валюту.

Эмманюэль Тодд

Валютная система — это та сфера мировой экономики, которая важна всегда, но на которую обращают внимание только во время каких-либо потрясений или неординарных событий. Последнее из таких событий происходило в январе—феврале 2004 года и было связано с неожиданным падением курса американского доллара к евро. Если во втором полугодии 2003 года курс колебался в пределах 1,11—1,17 доллара за евро, то в январе 2004-го составил 1,22, а 18 февраля установил исторический рекорд, превысив 1,29 доллара за евро. Состоявшийся 7 февраля саммит «большой семерки», который был посвящен этой проблеме, окончился безрезультатно. Начиная с марта курс евро несколько снизился (от 1,19 до 1,23 доллара за евро, что все равно было на 5—7 процентов выше уровня второго полугодия 2003 года). Однако затем последовал новый рост, и когда к концу 2004 года за 1 евро давали 1,36 доллара, это уже никого не удивляло. В разгар видимого кризиса поражали не столько сами очерченные события, сколько равнодушное отношение к ним представителей США и их нежелание что-либо предпринимать (фактор выгоды «дешевого доллара» для американских экспортеров на самом деле мало что объясняет).

Последнее странно, так как с 1999-го по начало 2003 года США уделяли самое пристальное внимание противодействию усилению в мире позиций новой валюты единой Европы — и были готовы платить за это практически любую политическую и экономическую цену. Ради ослабления евро Соединенные Штаты неоднократно прибегали к некорректным, в том числе военным, мерам. Если экономической целью военной кампании против Афганистана было разогревание американской экономики за счет роста военных заказов и во вторую очередь сдерживание экономики европейской, то тот факт, что од-

НИКОЛАЕВ Евгений Борисович — эксперт Института глобальных стратегий (Киев).

ним из центральных экономических мотивов проводимых силами НАТО бомбардировок Югославии был удар по недавно появившемуся евро и европейской экономике в целом, сегодня не оспаривает никто. За время военной операции в Косово курс евро к доллару упал более чем на 10 процентов.

Диссонанс между реакцией США на укрепление евро до 2003 года включительно, с одной стороны, и в 2004 году, с другой, поясняется рядом особенностей современной валютной политики Соединенных Штатов.

Факт степени психологического доверия населения многих стран мира к американской экономике в целом и валюте в частности принципиально важен, его подтверждают цифры. Достаточно отметить, что на сегодняшний день доллары участвуют в 40 процентах всех мировых валютнообменных операций, эта валюта занимает в среднем около 70 процентов резервов центральных банков мира, а 90 процентов 50- и 100-долларовых купюр обращаются за пределами США. Очевидно, что «позиции доллара в качестве ключевой мировой резервной валюты основаны на его богатом и прогрессивном экономическом содержании, на влиятельной роли США в международных экономических организациях и на многих других факторах»¹. Двумя принципиальными из числа «других»

¹ «Экономика США». СПб., 2003. С. 492.

факторов, оказывающих решающее воздействие на степень доверия к доллару в мире, для Америки являются вопросы «евродолларов» и «нефтедолларов».

Под «евродолларами» принято понимать доллары, размещенные за пределами США. Здесь Соединенные Штаты преследовали цель сбережения за долларом роли основного компонента золотовалютных резервов любой страны мира, в чем и преуспели.

Проблема «нефтедолларов» для США заключается в недопущении перехода экспортирующих нефть стран (в первую очередь членов ОПЕК и России) на расчеты за нефть в евро вместо долларов. Непосредственно термин «нефтедоллары» используется применительно к депозитам в евродолларах, принадлежащим странам — экспортерам нефти или их гражданам. Эти депозиты размещаются на финансовых рынках развитых стран. В результате формируется положительное сальдо платежного баланса стран — экспортеров нефти и растут иностранные инвестиции развитых государств. С помощью нефтедолларов страны — члены ОПЕК стремятся усилить свое влияние в международных организациях (МВФ, МБРР и др.). Так как объемы нефтедолларов очень значительны, конкуренция за их привлечение между США, ЕС и, отчасти, азиатскими государствами достаточно сильна.

Эффективное преодоление тактических евро- и нефтедолларовых проблем США является для них залогом решения фундаментальной задачи — сохранения тех преимуществ доллара, особого его «привилегированного статуса», которым не обладает ни одна другая валюта в мире. Расчеты за нефть и резервирование являются лишь частью такого статуса. Для того же, чтобы лучше понять весь комплекс этих выгод для США, являющихся одновременно рисками для мировой валютной системы (МВС), нелишне будет заглянуть в историю.

От Бреттон Вудса — к Бреттон Вудсу

Денежная единица США обрела особый статус в 1944 году, когда на конференции в Бреттон Вудсе был окончательно отменен золотой стандарт и заложены основы новой мировой валютной системы. В ней ключевую роль занял американский доллар, так как он был единственной валютой, сохранившей прямую конвертируемость в золото по официально зафиксированному курсу. Остальные валюты свободно обменивались на доллары, опять же, по фиксированному курсу с возможностью колебания в пределах 1 процента. Девальвация валют по отношению к доллару была технически усложнена и могла осуществляться только с разрешения Международного валютного фонда (МВФ), созданного по решению Бреттон-Вудской конференции.

Начиная с этого времени, доллар официально занял главенствующее положение в мире. Страны стремились формировать свои резервы именно в этой валюте, обменивали на нее золото, поскольку на долларовые счета начислялись проценты. Поэтому уже тогда американский доллар считался «таким же надежным, как золото, и даже лучше него».

В 1968—1976 годах эта система потерпела крах. Причина заключалась в том, что США решили воспользоваться уникальным статусом своей валюты и начали отходить от стопроцентного обеспечения золотом эмиссии долларов. Фактически, в 1960-х годах началась практика превращения долларов в евро-доллары. Иными словами, Соединенные Штаты платили за импортируемые товары долларами, которые покидали США и не возвращались обратно, поскольку продолжали свое обращение на еврорынке, где на них как на надежную международную валюту был огромный спрос. Таким образом, США получали товары из других стран в обмен на свои зеленые купюры, то есть практически бесплатно. Эта принципиальная особенность, как будет показано далее, объясняет многие кажущиеся парадоксы современной американской внешнеэкономической политики.

В те годы актуальными задачами американцев стали одновременное размещение долларов на международном рынке в обмен на импортные товары и услуги (то есть постоянное получение таким образом бессрочного и, как станет ясно позже, безвозвратного товарного кредита) и недопущение возвращения долларов на родину, которое означало бы необходимость возврата кредита (поскольку любая валюта по определению является долговым обязательством государства-эмитента). США преуспевают в отношении первой задачи уже почти четыре десятилетия, поскольку их печатные станки работают превосходно. А вот с решением второго уравнения время от времени возникают трудности.

Первая трудность возникла в 1960-е годы. Связана она была с необходимостью поддержания конвертируемости долларов в золото при условии, что количество долларов в обороте росло, а американские золотые резервы сокращались. Страны, предвидя проблемы с конвертацией, все чаще стали обращаться к

правительству США с просьбой обменять доллары на золото. Известен случай, когда президент Франции поехал в США с кораблем долларов и увез из Америки корабль, груженный золотом. Росли профицит платежного баланса европейских стран, восстановившихся после Второй мировой войны, и дефицит платежного баланса США. Возникшая проблема кризиса конвертируемости могла быть решена хотя бы частично путем девальвации доллара, но по политическим мотивам США в то время на это не пошли. Их золотые резервы стремительно таяли. В итоге эта трудность была преодолена наиболее непосредственным и легким способом. 15 августа 1971 года администрация президента Никсона отменила конвертацию долларов в золото. Доллар был официально девальвирован (на 7,89 процента в 1971 году и еще на 11 процентов — в 1973-м), а золотодолларовый стандарт, действовавший с 1944 года, прекратил свое существование. Для характеристики этого ряда событий часто используется выражение «крах валютной системы». Он был ценой, заплаченной за колоссальный экономический выигрыш Соединенных Штатов.

² Cm. P. Hirst, G. Thompson. Globalization in Question. The International Economy and the Possibilities of Governance. Cambridge, 1996.

Отныне курсы валют пустились в свободное плавание, что дало повод говорить о приходе новой, Ямайской (или Кингстонской) МВС, действующей до сих пор. Некоторые исследователи (в частности П. Герст и Г. Томпсон²) считают, что сегодняшняя валютная система является не принципиально новой, а лишь видоизмененной формой Бреттон-Вудской. Приводятся два основных аргумента. Первый — два «бреттон-вудских института» (МВФ и Мировой банк) до сих пор играют важную роль на мировой арене. Второй и более важный — за долларом США до сегодняшнего дня сохранился особый статус, хотя теперь это нигде не зафиксировано документально. Эта валюта осталась основной резервной, но отпала необходимость в ее золотом обеспечении. Бреттон-вудский принцип асимметричности удалось сберечь.

Валютная политика на атлантическом распутье

Как известно, доллар до сих пор широко используется в международных расчетах. Вашингтон непрерывно пополняет международные финансовые каналы своей валютой, получая взамен (де-факто бесплатно) импортные товары на соответствующую сумму. Поэтому он не хочет допустить перехода международных расчетов на другую основную валюту и утратить сопутствующие выгоды. Когда в начале 1970-х годов набирала силу немецкая марка, способная потеснить позиции доллара, страны ОПЕК не без содействия США резко подняли цены на нефть, вызвав таким образом нефтяной кризис, позднее приведший к долговому кризису, спаду европейской экономики и центральных европейских валют. Политические и экономические меры сдерживания применялись и в связи с введением в обращение евро. Сегодняшняя ситуация менее прозрачна.

Вплоть до недавнего времени внешнеэкономический инструментарий США был направлен на позиционирование доллара как однозначно сильной валюты. Однако в конце 2003 года американцы, по всей видимости осознав, что в среднесрочной перспективе проблема борьбы за мировое финансовое господство между долларом и евро уже не стоит, стали играть на опережающее понижение, что серьезно обеспокоило и европейцев, и азиатов. Встреча стран «большой семерки» по этой проблеме, как уже упоминалось, не привела к каким-либо ощутимым результатам. По итогам встречи министр финансов США Джон Сноу отметил, что «сильный доллар — в наших национальных интересах. Но относительная стоимость валют лучше всего устанавливается на открытых конкурентных валютных рынках. Никто не может девальвировать валюту ради процветания»³. Он не уточнил, что США за последние 60 лет ни разу не допускали на валютных рынках свободной конкуренции (если бы курс доллара устанавливался на основе спроса и предложения, то в силу многократного превышения предложения над реальным спросом цена доллара и его вес в мире были бы совершенно иными) и на тот момент занимались именно девальвированием. Раз они делали это не ради процветания, то ради чего? По словам академика Ю. Н. Пахомова, «девальвация валюты есть процесс ограбления соседей».

³ «Ministers Condemn Dollar Volatility». – http://www.stevequayle.com/News.alert/04_Money/040209.USD.volatility.html

Все было бы понятно, если бы в марте не произошел «откат» валютных паритетов практически к предновогоднему уровню. Причем последний состоялся по инициативе именно США, так как ЕС в тот момент не мог предпринять эффективных односторонних мер.

Значит, проблема борьбы между долларом и евро все-таки стояла и стоит. Соревнование двух «тяжеловесов» носит асимметричный характер не столько в силу немного разных «весовых категорий» доллара США и евро, сколько из-за различий в подходах и задачах, лежащих в основе валютной политики Европы и Штатов.

Две основные задачи валютной политики США были сформулированы выше. К ним можно добавить:

- консервацию МВС, так как последняя работает на американскую экономику;
- «выкачивание» финансовых ресурсов из государств периферии;
- недопущение решения проблемы внешнего долга бедных стран, углубление их зависимости от кредитов с целью получения возможности контроля над проводимой ими политикой.

Иными словами, если цель валютной политики США сформулировать одним словом, то этим словом будет «прибыль». В основе европейской стратегии лежит иной принцип — «стабильность». Именно под его влиянием европейцы на встрече «семерки» отказывались от кажущегося очевидным решения проблемы резкого укрепления евро: Европейский центральный банк может провести на валютном рынке интервенцию, продать евро и сбить таким образом

его курс. Классический рецепт не был применен. Краткосрочная стабилизация была принесена в жертву долгосрочной стабильности.

С самого начала создания Европейского валютного союза в конце 1970-х годов было определено, что будущая единая валюта установит повышенную валютную устойчивость, станет центральным элементом стратегии роста в условиях нестабильности, поможет минимизировать валютные риски и издержки, создаст условия для более глубокой интеграции в рамках ЕЭС.

При полном переходе на евро с начала 2002 года была существенно снижена учетная ставка во всех странах еврозоны. Эмиссия евро ограничена потребностями реального сектора европейской экономики, экспортеров и импортеров. Не приветствуется использование евровалюты для спекуляций на финансовых рынках. Поэтому и спрос на евро для использования в виртуальном секторе достаточно низок. Такая жесткая политика проводится Европейским центральным банком по двум главным причинам. Во-первых, несколько лет назад в стабильности и надежности будущего евро многие сомневались. Поэтому новую валюту ни в коем случае нельзя было дискредитировать, подорвать к ней доверие. Во-вторых, спекулятивные капиталы всегда угрожающе нависают над экономикой и в случае каких-либо серьезных проблем на финансовых рынках могут привести к глубокому кризису реальной экономики. Европейцы этот дамоклов меч создавать не желают и потому к предложениям новых эмиссий подходят очень взвешенно.

Есть и другая причина нежелания бороться с ростом курса евро эмиссионными методами. Дополнительная евроэмиссия может не привести к девальвационному эффекту в среднесрочной перспективе. Она способна курс евро ненадолго «сбить», но затем все вернется на круги своя. ЕС опасается повторения японского опыта. В конце 1990-х годов на фоне медленно растущей экономики и низких (иногда нулевых) процентных ставок Япония испытывала дефляцию, дополнительно замедлившую экономический рост и ухудшившую экспортные позиции. Увеличение денежной массы в обороте не приводило к инфляции, так как экономика была насыщена деньгами и спрос на дополнительную денежную массу отсутствовал. Кроме того, не было и инфляционных ожиданий, что также стопорило инфляцию. Как следствие, ожидаемой девальвации японской иены не происходило. Сложившаяся в Европе ситуация аналогична японской. Кроме того, антиинфляционная политика является одним из столпов единой европейской экономики, и отказаться от нее сложно не только политически, но и процедурно.

Остается констатировать, что европейцы добились стабильности и надежности своей валюты. Можно предположить, что девальвация доллара на самом деле началась не в сентябре 2003-го, а сразу после азиатского финансового кризиса, то есть с 1998 года. Но, как отмечалось выше, Соединенные Штаты постоянно оказывали на евро девальвационное давление. Евро падал одновременно с долларом, и потому их паритет сохранялся. Однако в 2003 году и внутренние, и внешнеполитические девальвационные факторы, действовавшие

на евро, исчерпались, и курс доллара стал снижаться в одиночку. Реакцией США стало форсирование этого снижения, чтобы ухудшить конкурентные позиции европейских экспортеров на американском рынке и таким образом компенсировать для себя возможные геополитические последствия стабилизации евро. Официальной же причиной искусственного понижения котировок доллара была объявлена необходимость снижения дефицита платежного баланса США, превысившего в 2003 году 500 миллиардов долларов.

Парадоксальные платежные балансы в международной статистике

Одним из кажущихся парадоксов современной американской экономики является постоянно растущий дефицит платежного баланса США, а точнее, то, что этот факт никого в США в действительности не волнует. Так, если в 2001 году дефицит составлял 417 миллиардов долларов, то в 2002-м — 489 миллиардов, что немногим меньше 10 процентов всего объема мировой торговли. Объяснение на самом деле простое. Следует исходить из того, что международная торговля, в основном, оплачивается долларами. Соответственно, стране, желающей импортировать товары на определенную сумму, необходимо экспортировать свои товары на ту же сумму, чтобы заработать доллары, которые будут использованы для оплаты импорта. Поэтому настолько пристальное внимание принято уделять состоянию платежного баланса — превышение импорта над экспортом будет означать необходимость расходования валютных резервов страны, то есть валюты, заработанной ранее. Однако в случае США ситуация принципиально меняется. Им для оплаты импорта не нужно доллары зарабатывать. Их нужно всего лишь эмитировать. А поскольку современные расчеты осуществляются электронным способом, американцам достаточно всего лишь нажать несколько клавиш на своих компьютерах.

США крайне дорожат своим статусом эмитента основной мировой валюты, который приносит им не сравнимые ни с чем прибыли. И их постоянные обещания обуздать свой платежный баланс оказываются не более чем сотрясанием воздуха, поскольку США — единственное государство в мире, для которого сальдо платежного баланса не значит ровным счетом ничего. При этом одной из причин девальвации доллара американцы называют необходимость выровнять свой торговый баланс, в первую очередь с Китаем (дефицит в 2003 году составил 124 миллиарда долларов) и ЕС (94,3 миллиарда).

Иными словами, во всем мире работает элементарная схема. За импорт нужно платить. Платить нужно, как правило, долларами. Дальше два варианта. Первый — импортирующей стороной является любое государство, кроме США. Тогда доллары необходимо получить, реализовав на мировом рынке свои товары или взяв кредит у США. Второй — импортирующей стороной выступают Соединенные Штаты. Тогда доллары можно напечатать. То же относится к любому другому государству, чья валюта используется для международ-

ных расчетов третьими странами. Эта схема превратила США в крупнейшего должника в мире за всю историю. Их внешний долг равен количеству долларов, находящихся в обороте за пределами США. А сумму эту такие специалисты, как Линдон Ларуш и Джордж Сорос, оценивают в несколько сотен триллионов (!) долларов (объявленный госдолг составляет 7 триллионов) при мировом ВВП в 31,5 триллиона в год и ВВП США 10 триллионов. Да и официальная цифра долга в 70 процентов ВВП почти в 1,5 раза превышает критический показатель, который, по идее, должен свидетельствовать о существовании долговой угрозы экономической безопасности государства.

В этой простой схеме скрывается корень проблем МВС. Америке необходимо не допустить «бегства от доллара», отказа от использования своей валюты в мировом масштабе, который приведет к возврату астрономической денежной массы на родину. Последнее будет означать дефолт доллара США, поскольку покрыть эту денежную массу товарами за короткое время (меньше 20—30 лет) невозможно не только Соединенным Штатам, но и всему миру. Поскольку же падения доллара не желает никто, то пока Вашингтон проводит прежнюю политику и не думает о последствиях. Другие государства о последствиях думают, но реальных рычагов влияния на Белый дом не имеют. Даже провести спекулятивную атаку на доллар, подобную осуществленной Дж. Соросом на английский фунт в конце 1990-х, не удастся: долларом атаковать доллар невозможно, а эффективно использовать для этой цели какую-либо другую валюту не получится ввиду сравнительно малого ее количества в международном обращении.

Параметры платежного баланса используются в международной статистике для сравнения национальных экономик друг с другом. Традиционно «денежные» показатели (ВВП, экспорт, импорт и т. д.) разных стран переводятся в доллары, для того чтобы их можно было сравнивать. Здесь США получают очередную «льготу». США — единственное государство в мире, в котором ВВП, вычисленный по паритету покупательской способности (ППС), всегда совпадает с величиной ВВП, рассчитанной на основе валютных курсов (ВК). Разница между ВВП по ППС и ВВП по ВК традиционно используется для оценки степени инфляционной недо- или переоценки национальной валюты. Поскольку же базой для вычисления ВВП по ВК служит доллар, то степень недооценки самого доллара таким способом оценить невозможно. Отсюда — абсолютную величину американского ВВП трудно объективно соотносить с ВВП других стран. Иными словами, возможно, что величина американского валового продукта искусственно завышена, однако прямых инструментов оценки этого завышения нет.

Доллар на вес черного золота

Вернемся к моменту снижения курса доллара в начале 2004 года. Показательно, что США к марту отказались от своего эксперимента. Однако практи-

чески одновременно начался беспрецедентный рост мировых цен на нефть. Одной из основных его причин называлась дестабилизация в Ираке, возникшая в результате военных действий антииракской коалиции. При этом как-то забылось, что два года назад прогнозировался противоположный ход событий: вследствие того, что США получают контроль над иракской нефтью и увеличат ее добычу, цена нефти на мировом рынке соответственно снизится. Цена не только не снизилась, но и бьет все новые рекорды. В конце августа стоимость «корзины ОПЕК» приблизилась к отметке 50 долларов за баррель, и возможно, что через год эта цифра удвоится. Страны — члены ОПЕК крайне неохотно идут на увеличение добычи, чтобы удовлетворить растущий мировой спрос на нефть, но и не меняют официальный коридор цен, установленный в пределах 22—28 долларов за баррель.

Иными словами, к 2004 году на состоянии международной валютной сферы отразился целый ряд факторов. Их цепочку можно выстроить следующим образом:

- циклический спад американской экономики к 2002 году;
- начало военной кампании против Ирака, связанное с увеличением военных заказов и, таким образом, с общим экономическим ростом (традиционно военная сфера является мощным стимулом для американской экономики в целом);
- последнее приводит к росту относительной инвестиционной привлекательности Соединенных Штатов;
- неудачный ход событий в Ираке вызвал значительные непредвиденные расходы США на иракскую военную кампанию, рост дефицита их бюджета и платежного баланса;
- возникла идея «ослабить» доллар на мировом рынке, чтобы выровнять платежный баланс за счет роста экспорта;
- последствия последнего шага оказались неоднозначными, поэтому от него быстро отказались;
- в то же время сбои в экспорте иракской нефти и другие факторы привели к скачку мировых цен на нефть.

При этом мировые нефтяные цены до сих пор выражаются в долларах. В результате повторяется ситуация 1960—1970-х годов, когда происходили распад Бреттон-Вудской и становление Ямайской валютной системы. Для стран ОПЕК сравнительная привлекательность доллара растет, и таким образом решается «нефтедолларовая» проблема США. Развитие экономики Европейского Союза замедляется растущими ценами на бензин, поэтому Соединенные Штаты выглядят более инвестиционно привлекательно. С другой стороны, внешний долг США продолжает увеличиваться, а отрицательное сальдо американского платежного баланса устанавливает новые рекорды одновременно с нефтяными ценами.

Неоднозначность и сложность возникающей в результате ситуации подчеркивает Э. Тодд, указывая, что «весь мир стал заложником Америки. С одной

стороны, уже невозможно вкладывать деньги в экономику страны, которой только для обслуживания своего долга необходимо ежедневно (!) привлекать

на мировых финансовых рынках около 1 миллиарда (!) долларов. С другой стороны, не финансировать Америку тоже нельзя, поскольку ее коллапс, несомненно, спровоцирует тяжелейший всемирный кризис»⁴. Скорее всего в рамках правил и принципов существующей асимметричной

мировой валютной системы данную дилемму разрешить невозможно.

Невольно напрашивается и другая мысль. Каждая мировая валютная система существует около 30—40 лет, после чего ей на смену приходят новые международные договоренности и принципы, которые ложатся в основу новой МВС. С начала 1870-х до 1914 года существовала золотомонетная система, ей на смену пришел золотодевизный стандарт, в Бреттон Вудсе (1944) был принят золотовалютный стандарт, точкой отсчета Ямайской (Кингстонской) МВС стал 1978 год.

Если исходить из того, что каждой валютной системе «отпущено» около 30 лет, то в ближайшие годы необходимо будет кардинально пересматривать и принципы нынешней МВС. К этому же выводу, но по совершенно иным соображениям, приходят многие исследователи, анализирующие проблемы не столько валютной политики США, сколько МВС в целом*. Очевидно, США не желают говорить о реформировании МВС на основе более справедливых, симметричных принципов, так как существующий статус-кво в валютной сфере по изложенным выше причинам приносит им ни с чем не сравнимые прибыли, а также является одной из экономических опор их положения единственной на сегодня сверхдержавы. Однако возможно, что Соединенные Штаты идут на эксперименты в валютной сфере, именно понимая, что Ямайская эпоха безответственной валютной асимметрии рано или поздно подойдет к концу. Какая система займет ее место — предсказать сложно. Но принципиально важно, будет ли новая МВС такой же экономически асимметричной в пользу США, как и две предыдущие. Хочется надеяться, что нет.



* Данный вопрос выходит за рамки статьи. На сегодняшний день существует множество проектов по реформированию МВС. См. например: **В. С. Кузнецов**. Международный валютный фонд и мирохозяйственные связи. М., 2001. С. 344—394; **Л. Ларуш**. Что такое настоящая «Новая Бреттонвудская валютная система»? — <http://www.larouchepub.com/rassian/lar/9904nbw.html>; **С. Р. Монсеев**. Как реформировать международную валютную систему? — <http://www.ffo.ru/crisis/eksp0902.html>; **Д. Сальваторе**. Международная экономика. М., 1998. С. 661—664.