

УДК 336.71

## **Банковская деятельность в контексте теории асимметричной информации**

**Фомина Марина Валерьевна**

Доктор экономических наук, профессор,  
Донецкий национальный университет экономики и торговли  
им. М. Туган-Барановского,  
83050, Донецк, ул. Щорса, 31;  
e-mail: miss.profess@mail.ru

**Попова Ирина Витальевна**

Доктор экономических наук, доцент,  
и.о. заведующего кафедрой банковского дела,  
Донецкий национальный университет экономики и торговли  
им. М. Туган-Барановского,  
283000, Донецк, ул. Щорса, 31;  
e-mail: irinapo@yandex.ru

**Приходько Виктор Владимирович**

Кандидат экономических наук, доцент,  
Донецкий национальный университет экономики и торговли  
им. М. Туган-Барановского,  
83050, Донецк, ул. Щорса, 31;  
e-mail: info@donnuet.education

### **Аннотация**

В статье проведено исследование банковской деятельности с точки зрения теории асимметричной информации, что позволило расширить определение понятия банка как экономического института. Рассмотрено влияние дерегламентации финансовых рынков как элемента неолиберальной концепции экономического развития на банковскую систему.

Сделан вывод о том, что рынок банковских услуг по своим параметрам и характеристикам правомерно относить к рынкам с асимметричной информацией, что проявляется: в неравноценном обеспечении активных и пассивных операций банка; различной правовой основе банковских операций; разных механизмах стоимостной оценки взаим-

ных обязательств; асимметричной ликвидности кредитно-денежных операций; наличии интернальных эффектов.

Детальный анализ проблемы позволил выявить тенденцию к усилению асимметричности банковских операций, которая способствует повышению неустойчивости банков и банковской системы в целом.

#### **Для цитирования в научных исследованиях**

Фомина М.В., Попова И.В., Приходько В.В. Банковская деятельность в контексте теории асимметричной информации // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2017. Том 7. № 1А. С. 121-131.

#### **Ключевые слова**

Банк, банковская система, асимметричная информация, дерегламентация финансовых рынков, ликвидность, устойчивость, активные и пассивные банковские операции.

## **Введение**

В докладе Международного валютного фонда по итогам функционирования мировой банковской системы в первом полугодии 2016 года, обнародованном в октябре 2016 года, констатируется, что присущие ей проблемы *toobigtofail* (слишком большие, чтобы рухнуть) переросли в проблемы *tooweaktoservice* (слишком слабые, чтобы выжить). В докладе подчеркивается, что значительное число банков самых богатых стран мира, в том числе и треть европейских банков с активами 8,5 трлн долл. и четверть банков США с активами 3,2 трлн долл., слишком ослаблены. Им не поможет ни рост экономики, ни повышение процентных ставок. Такой пессимистичный вывод свидетельствует о серьезных проблемах и противоречиях, возникших в мировой банковской сфере, и необходимости поиска их первопричин и возможного алгоритма разрешения.

## **Банковская деятельность с точки зрения теории асимметричной информации**

Не вдаваясь в конкретные детали довольно запутанной и противоречивой истории банковского дела, в которой, конечно же, можно найти аналоги сложившейся ситуации (например, в конце 20-х годов XX века), обоснуем базовую аксиоматику данной статьи. Во-первых, банки и их деятельность методологически вписываются в модель рынка с асимметричной информацией, когда субъекты рыночных отношений, в данном случае банки и их клиенты, владеют неодинаковой информацией и, соответственно, имеют неравнозначные (неравные) позиции при проведении банковских операций. Во-вторых, в период с конца XX века и до

наших дней произошли глубокие и всесторонние трансформации финансового рынка, которые в конечном счете коренным образом изменили как роль и функции банков, так и саму сферу банковской деятельности. В-третьих, на современном финансовом рынке сформировалась новая конфигурация конкуренции, в условиях которой традиционные банки чувствуют себя не всегда «комфортно». В-четвертых, претерпел изменение и общий бренд развития банковской деятельности.

Учитывая вышеизложенное, возникает необходимость скорректировать и уточнить некоторые стереотипные представления и определения банков и банковской деятельности. Традиционно банки рассматриваются как учреждения, функционирующие на финансовом рынке, деятельность которых сводится к кредитно-депозитным операциям. Подобное определение с различными тавтологическими интерпретациями кочует из учебников в законодательные акты и наоборот. Например, закон США «О банковских холдингах» определяет банки как институт, который «собирает остатки денежных средств общества, чтобы ссужать их под проценты его коммерческим предприятиям» [Банки и банковская система, www]. Популярный современный учебник по экономической теории дает другую формулировку, не меняющую сути: «Банки являются финансовым посредником, который использует ликвидные активы в форме банковских вкладов для финансирования обладающих низкой ликвидностью инвестиций заемщиков» [Кругман, Веллс, Олни, 2012, 780]. Но сегодня таких банков осталось совсем немного, наиболее прибыльные операции большинство из них осуществляют в других сферах, используя совершенно другие инструменты.

Сегодня банки, по словам известного специалиста в области денег и денежного обращения Бернара А. Лиетара, «берут свои деньги там, где только могут найти, и используют их для любой разрешенной законом деятельности, которая кажется прибыльной. Они забросили традиционные банковские услуги и включаются в сферу “финансовых” услуг» [Лиетар, 2007, 38]. К концу XX века «почти 85% ресурсов банковской отрасли получены из источников, отличных от застрахованных депозитов» [Там же, 43]. Речь не идет о том, что банки полностью отказались от традиционной роли «финансовых посредников». Операции, связанные с ней также имеют место в их деятельности, но они претерпели значительные изменения и не являются доминирующими. Основным объектом кредитования в настоящее время стали не действующие предприятия, а потребители. Хотя история потребительского кредитования начинается с середины XIX века, настоящий его бум начался с 80-х годов XX века. Этому способствовал ряд разнообразных факторов: во-первых, переход к неолиберальной экономической модели развития и формирование «общества потребления»; во-вторых, информационно-технологические изменения, связанные с компьютеризацией банковской и торговой деятельности, широким распространением кредитных платежных карт, смарт-карт, электронной передачей денег в целом и др.

Активное включение банков в сферу «финансовых услуг» было связано прежде всего с процессом дерегламентации финансовой деятельности, которая, являясь главной состав-

ляющей неолиберальной концепции экономического развития, начала распространяться с 80-х годов прошлого века из Англии и США. Процесс дерегламентации рассматривается традиционно на примере США, поскольку англосаксонская банковская модель стала эталонной для всего мира.

Реакцией на Великую депрессию было принятие в 1933 году Закона Гласса–Стигала, который устанавливал защитную систему от финансовых потрясений. Основные ее положения были следующими: создавалась федеральная (государственная) корпорация по страхованию депозитов (ФКСД), ограничивалась степень риска, на который мог пойти банк; любой банк, принимающий вклады, лимитировался в количестве выданных кредитов и их видах; вводились ограничения по кредитным и депозитным процентным ставкам; средства вкладчиков нельзя было использовать для осуществления биржевых операций; запрещалось одному и тому же банковскому учреждению принимать вклады и осуществлять инвестиционную деятельность, т. е. строго разграничивались традиционная и инвестиционная банковская деятельность.

Борьба банковской элиты против этого закона была длительной и в целом успешной. Основные ее вехи в исторической последовательности можно свести к следующему: во времена президента Д. Картера был принят Закон о дерегулировании депозитных учреждений и денежно-кредитного контроля, который отменил нормы, запрещающие банкам выплачивать проценты по многим видам вкладов; президент Р. Рейган в 1982 году подписал Закон Гарна-Сен Жермена, ослабляющий ограничение по видам кредитов, которые могли предоставлять банки; пиком дерегламентации можно считать 1986 год, когда Р. Рейган и М. Тетчер убедили страны «Большой семерки» (G 7) принять основные рыночные принципы финансовой дерегуляции для всех рыночных экономик; заключительная точка была поставлена президентом Б. Клинтонем, который отменил нормы Закона Гласса–Стигала, разделявшие коммерческие и инвестиционные банки. Последствия этих мер для банков и банковской деятельности имели довольно противоречивый характер и требуют дополнительного тщательного анализа. В рамках данной работы следует обратить внимание на следующие моменты.

Рынок банковских услуг по своим параметрам и характеристикам правомерно отнести к рынкам с асимметричной информацией. Причем не только в классическом понимании, что субъекты рыночных отношений обладают различной информацией и, соответственно, их поведение определяется ее полнотой и достоверностью, но и определенными проявлениями специфической асимметричности, присущей банковским операциям. Проявляется она, во-первых, в неравновесном и неравнозначном обеспечении активных и пассивных операций банка. При выдаче кредитов банки используют инструмент залога, сводят, как правило, риски невозврата кредитов к минимуму. Противоположная ситуация с денежными операциями – вклады обеспечиваются лишь частично, в пределах суммы страховых депозита или объема обязательного частичного резервирования.

Во-вторых, существует различная правовая основа проводимых банковских операций. Пассивные операции регулируются на основе договоров хранения (депозита или депонирования). Кредитование осуществляется на основе договора займа. Эти документы предусматривают неравнозначную юридическую ответственность.

В-третьих, применяются различные механизмы стоимостной оценки взаимных обязательств. Активные операции отражаются в банковских балансах по текущей рыночной цене и гипотетически существуют риски ее снижения. При этом объем пассивных операций во времени не изменяется, если банк вдруг не стал банкротом.

В-четвертых, кредитно-денежным операциям банка присуща асимметричность в степени их ликвидности. По пассивным операциям деньги в большинстве случаев могут быть потребованы в любой момент, т. е. ресурсы для возврата вкладов должны быть высоколиквидными. Что касается возврата кредитов, то он происходит в определенные установленные сроки, т. е. кредитные ресурсы обладают значительно более низкой ликвидностью.

В-пятых, асимметричность в банковской деятельности усиливает фактор неопределенности и неустойчивости. Из-за асимметричности информации и ответственности при проведении банковских операций появляются интернальные эффекты, представляющие собой выгоды или издержки, которые не проявлялись на момент проведения кредитно-денежных операций.

В конечном счете все приведенные факты влияют на устойчивость банков и всей банковской системы в целом.

Побочным эффектом асимметричности банковских операций является проблема, которая в научной литературе имеет разные названия: «бегство из банка», «набеги на банк», «наплыв требований» и др. Поскольку банки по определению являются неустойчивой структурой, любая негативная информация о деятельности банка может повлечь за собой массовый отток вкладов, что в конечном счете может привести к панике. Еще Д. Рикардо писал, что «... против теней паники банки не имеют гарантий ни при какой системе. Они подвержены ей по самой своей природе» [Рикардо, 1956, 284].

Деятельность банков базируется на одном достаточно спорном и противоречивом допущении, что все их вкладчики не захотят одновременно изъять свои средства. Но это довольно слабая конструкция, которая в любой момент может быть разрушена не столько стихийно возникающими слухами о финансовых проблемах банка, сколько целенаправленным их генерированием. В этом случае модель рынка с асимметричной информацией действует наоборот. Один из основоположников теории асимметричной информации Дж. Акерлоф считал, что данную проблему можно решить только двумя способами – гарантиями и репутацией. Что касается гарантий, то они ограничены в случае банковской паники установленной нормой обязательного резервирования или страховой суммой. А хорошая репутация возможна только тогда, когда каждый гражданин как потенциальный клиент банка, имеет свободный доступ к информации о финансовом положении банка. Но это невозможно по

вышеизложенным причинам и также потому, что «деньги любят тишину», а банки всеми возможными способами готовы ее устанавливать и поддерживать, стараясь действовать непублично, таинственно, ритуально, негласно. Главное создать иллюзорное впечатление в незыблемости, монументальности, вечности и стабильности.

Традиционные банки после проведенных мер по дерегулированию оказались в довольно жесткой конкурентной ситуации. Это было вызвано следующими обстоятельствами.

Во-первых, появился новый тип конкуренции в традиционной кредитной среде – конкуренция «процентных ставок». К чему это привело, достаточно точно описал П. Кругман: «...дерегулирование привело к повышению не столько эффективности, сколько риска. На первый взгляд разрешение банкам конкурировать при помощи ставок по вкладам выгодно для потребителей, однако постепенно это превращало банковское дело в состязание в безрассудстве – выплачивать вкладчикам “конкурентные” проценты мог себе позволить только тот, кто выдавал сомнительные кредиты» [Кругман, 2013, 98-99]. Аристотель еще в далекой древности отмечал эту «генетическую» черту банковской деятельности: «Все, занимающиеся денежными оборотами, стремятся увеличить количество денег до бесконечности» [Цит. по: Автономов, 2010, 16-17]. Конкуренция «процентных ставок» привела к ситуации, когда, с одной стороны, значительно увеличился риск, а с другой – банкам стало не хватать кредитных ресурсов, и одни банки, чтобы выдавать кредиты, занимали деньги у других. Все это привело к серьезным проблемам в банковской сфере.

Во-вторых, втягиваясь в сферу высокорискованных операций, особенно связанных с производными финансовыми инструментами (ПФИ) или деривативами, банки получили сильных конкурентов в этом сегменте. Речь идет о различных внебанковских финансовых институтах, деятельность которых в основном и была связана с высокорискованными операциями на финансовом рынке. Поэтому в своей среде они чувствовали себя как рыба в воде и функционировали достаточно эффективно. Речь идет о страховых компаниях, пенсионных фондах, фондах прямого инвестирования, хедж-фондах, «слепых» и «глухих» трастах и прочих институтах. Одно их перечисление свидетельствует об их бурном развитии, а не следует еще забывать об инвестиционных банках, которые традиционно присутствовали на этом рынке. Следует также отметить, что дерегулирование способствовало выходу на финансовый рынок индивидуальных владельцев денежных средств, получивших возможность проводить финансовые операции без посредников на свой страх и риск.

В-третьих, дерегуляция способствовала появлению альтернативных форм банковской деятельности, так называемого «теневое банковского сектора». В предкризисном 2007 году по некоторым оценкам теневой банковский сектор по объемам операций превысил традиционный [Кругман, 2009, 101]. К этому сектору относятся операции на денежных рынках, которые не предполагают физического присутствия на нем институтов, таких как банковские структуры, проведение операции по выдаче наличных денег, но в остальном работают как текущие чековые счета. Наибольшее распространение получили такие операции, как

репо, ценные бумаги с опционной ставкой и др. Данные операции позволяли, как правило, согласовывать интересы заемщиков (получать средства на длительный срок) и инвесторов (иметь оперативный доступ к своим деньгам). Выгода таких отношений весьма очевидна. Инвесторы, участвующие в этой схеме, получали более высокие проценты, чем по традиционным деньгам, а эмитенты могли привлекать денежные активы по более низким ставкам, чем при банковском кредитовании. Но при проведении подобных операций существуют и скрытые цели. Их участники, по сути, обходили систему регулирования банковской деятельности, которая довольно либеральна, и, соответственно, сэкономили на затратах на нее. Надо, разумеется, иметь в виду, что незащищенность данных финансовых инструментов банковской сеткой безопасности значительно повышает их рискованность.

Сегодня главный источник прибыли банков – это операции на рынке производных ценных бумаг (ПЦБ), как синонимы часто используются термины «деривативы» и «производные финансовые инструменты». Данные о динамике этого сектора финансового рынка, которые приводятся в литературе, довольно противоречивы и не всегда корректны, но этому есть объяснение. Этот рынок состоит из двух частей – биржевой и внебиржевой. Причем вторая доминирует. И если по биржевому рынку статистическая картина традиционно довольно полная, то статистика внебиржевого рынка носит оценочный характер. Второй момент связан с тем, что в основном в статистический счет попадают биржевые продукты (фьючерсы и опционы), даже если они обращаются за пределами биржевого рынка. Другое дело с теми ПЦБ, инициаторами которых являются банки и другие финансовые институты. Например, ценные бумаги с опционной ставкой, которые уже упоминались ранее, схема их оборота, как и они сами, были придуманы *Leman Brothers* в 1984 году, а накануне кризиса 2008 года уже вышли на уровень 400 млрд долл. [Кругман, 2009, 247]. Самый популярный, среди страховых ПЦБ *Credit Default Swap (CDS)* был изобретен в недрах *JP Morgan Chase* в середине 90-х годов и отличился в предкризисные годы фантастическими темпами роста. В 2004 году общий мировой объем сделок CDS приближался к 6 трлн долл., в 2006 году – к 20 трлн долл., в 2008 году – к 58 трлн долл., из них в США – 16,4 трлн долл. [Гринспен, 2010, 355-356].

Но эти данные приводятся на основе аналитических расчетов и не являются достоверной статистической информацией. Трудность их учета связана также со срочностью проведения операций. Например, соглашение репо действует до конца следующего рабочего дня.

Нельзя также забывать о теневой банковской деятельности с ПЦБ, учет которой, по понятным причинам, значительно затруднен.

Изначально ПЦБ появились как финансовые инструменты, призванные снизить риск в условиях высокой волатильности цен на биржевые товары, курсов валют и курсов акций. И в целом они эту задачу до 80-х годов XX века довольно успешно выполняли. Но в дальнейшем операции с ПЦБ стали носить чисто спекулятивный характер и, по сути, стали практически независимы от процессов, протекающих в реальной экономике. Отметим, что ведущую роль в обороте ПЦБ стал играть внебиржевой рынок. Это связано прежде все-

го с тем, что резко увеличился инновационный рост ПЦБ, основу которых составляют вообще не биржевые активы. Приведем косвенный факт такого роста. Хрестоматийная работа Дж. К. Халла «Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты», в которой дается развернутая характеристика ПЦБ, в первом издании состояла из 300 страниц (1988 г.), а в шестом – из 1072 страниц (2007 г.). По сути дела, сегодня ПЦБ могут создаваться «в привязке» к любому устойчиво повторяющемуся явлению или процессу, подверженному колебательным, нестабильным изменениям и не всегда (хотя бы косвенно) связанному с экономической жизнедеятельностью.

Современный бурный рост экзотических опционов, энергетических и страховых ПЦБ, по-видимому, требует уточнения их традиционного классического определения. Так, Дж. К. Халл считает, что ПЦБ – это «финансовый документ, стоимость которого зависит (т. е. является производной величиной) от стоимости других, базовых переменных, ... этими переменными выступают цены разнообразных рыночных активов» [Халл, 2007, 37]. Целесообразно дополнить это определение тем, что переменными выступают и нерыночные явления и процессы, не всегда имеющие стоимостную оценку или виртуальную цену.

Банки в последнюю четверть века стали одним из основных институтов на рынке ПЦБ. В середине 2016 года собственный капитал Дойче Банка оценивался в 60 млрд долл. Соотношение заемных и собственных средств, т. е. долговая нагрузка составляла 40 : 1, тогда как номинальный объем риска в операциях с ПЦБ оценивался в 72,8 трлн долл., что более чем в 20 раз превышает объем ВВП Германии (примерно 3,4 трлн долл.), а его доля в общем объеме ПЦБ составляет около 13 %. Не лучше ситуация и у других мировых банковских лидеров: HSBC, JP Morgan, Bank of America, Goldman Sachs. Поэтому положение банковской системы зависит от состояния этого рынка.

Кризис 2008 года затронул рынок ПЦБ незначительно, только в той его части, где рыночным активом являлись закладные по ипотечным кредитам.

## Заключение

Исходя из сказанного, правомерно сделать вывод, что в последнее время усилилась асимметричность банковских операций, что в конечном счете способствовало повышению неустойчивости банков и банковской системы в целом. Деятельность современных банков по извлечению прибыли все больше связана с высокорискованными финансовыми инструментами, потому прогнозировать их будущее довольно сложно и бесперспективно. Следует обратить внимание на следующее обстоятельство. Обязательства и распределение рисков по операциям с ПЦБ имеет двойственный характер. С одной стороны, они укрепляют банковскую систему, а, с другой – деформация или разрушение одного звена в этой круговой поруке может вызвать непредвиденные последствия, по сравнению с которыми кризис 2008 года будет выглядеть как небольшое недоразумение.

Пророчески сегодня воспринимается высказывание Дж. М. Кейнса о том, что «спекулянты могут и не причинить никакого вреда, как пузыри на устойчивом потоке предпринимательства. Но положение осложняется, когда предпринимательство само становится пузырем в водовороте спекуляции. Когда экономическое развитие страны становится побочным атрибутом деятельности казино, работа, вероятно, была плохо выполнена [Кейнс, 2007, 139].

### Библиография

1. Банки и банковская система США. URL: <https://state-usa.ru/system/219-banki-i-bankovskayasystem>
2. Кругман П., Веллс Р., Олни М. Основы экономики. СПб: Питер, 2012. 880 с.
3. Лиетар Бернар А.. Будущее денег: новый путь к богатству, полноценному труду и более мудрому миру. М.: АСТ, 2007. 493 с.
4. Рикардо Д. Начало политической экономии и налогообложение. Т. 1. М.: Госполитиздат, 1956. 360 с.
5. Кругман П. Выход из кризиса есть! М.: Азбука-Бизнес, 2013. 333 с.
6. Автономов В. История экономических учений. М.: Инфа-М, 2010. 784с.
7. Кругман П. Возвращение Великой депрессии. М.: Эксмо, 2009. 336 с.
8. Гринспен А. Эпоха потрясений: проблемы и перспективы мировой финансовой системы. М.: Юнайтед Пресс, 2010. 550 с.
9. Халл Джон К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты. М.: Вильямс, 2007. 1072 с.
10. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. М.: Эксмо, 2007. 960 с.

## Banking activity in the context of the theory of asymmetric information

**Marina V. Fomina**

Doctor of Economics, Professor,  
Donetsk National University of Economics and Trade  
named after M.I. Tugan-Baranovskiy,  
83050, 31 Shchorsa st., Donetsk;  
e-mail: miss.profess@mail.ru

**Irina V. Popova**

Doctor of Economics,  
Associate Professor,  
Acting Head of Department of banking,  
Donetsk National University of Economics and Trade  
named after M.I. Tugan-Baranovskiy,  
83050, 31 Shchorsa st., Donetsk;  
e-mail: irinapo@yandex.ru

**Viktor V. Prikhod'ko**

PhD in Economics,  
Associate Professor,  
Donetsk National University of Economics and Trade  
named after M.I. Tugan-Baranovskiy,  
83050, 31 Shchorsa st., Donetsk;  
e-mail: info@donnuet.education

**Abstract**

The article examines the banking activity from the point of view of the theory of asymmetric information, which allows us to expand the definition of bank as economic institution. The influence of deregulation of financial markets as part of the neoliberal concept of economic development on the banking system is considered. It is concluded that the market of banking services in its parameters and characteristics is legally attributed to markets with asymmetric information, which is manifested in the unequal provision of active and passive operations of the bank; different legal basis of banking operations; different mechanisms for the valuation of mutual obligations; asymmetric liquidity of credit-monetary operations; the presence of internal effects. A detailed analysis of the problem reveals the trend towards increasing asymmetry of banking operations, which contributes to the instability of banks and the banking system as a whole.

**For citation**

Fomina M.V., Popova I.V., Prikhod'ko V.V. (2017) Bankovskaya deyatelnost' v kontekste teorii asimmetrichnoi informatsii [Banking activity in the context of the theory of asymmetric information]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 7 (1A) pp. 121-131.

**Keywords**

Bank, banking system, asymmetrical information, deregulation of financial markets, liquidity, stability, active and passive banking operations.

## References

1. Avtonomov V. (2010) *Istoriya ekonomicheskikh uchenii* [History of economic thought]. Moscow: Infa-M Publ.
2. *Banki i bankovskaya sistema SShA* [Banks and the US banking system]. Available at: <https://state-usa.ru/system/219-banki-i-bankovskayasystem> [Accessed 15/11/16].
3. Greenspan A. (2007) *The age of turbulence: adventures in a new world*. New York: Penguin Press. (Russ. ed.: Grinspen A. (2010) *Epokha potryaseniya: problemy i perspektivy mirovoi finansovoi sistemy*. Moscow: Yunaiden Press Publ.).
4. Hull J.C. (2000) *Options, Futures, and Other Derivatives*. Prentice Hall. (Russ. ed.: Khall Dzhon K. (2007) *Optiony, fyuchersy i drugie proizvodnye finansovye instrumenty*. Moscow: Vil'yams Publ.).
5. Keynes J.M. (1936) *The general theory of employment, interest and money*. (Russ. ed.: Keins Dzh. M. (2007) *Obshchaya teoriya zanyatosti, protsenta i deneg*. Moscow: Eksmo Publ.).
6. Krugman P., Wells R., Olney M. (2007) *Essentials of Economics*. New York: Worth Publishers. (Russ. ed.: Krugman P., Vells R., Olni M. (2012) *Osnovy ekonomiki*. St. Petersburg: Piter Publ.).
7. Krugman P. (2008) *The return of depression Economics and the crisis of 2008*. (Russ. ed.: Krugman P. (2009) *Vozvrashchenie Velikoi depressii*. Moscow: Eksmo Publ.).
8. Krugman P. (2012) *End this depression now!* (Russ. ed.: Krugman P. (2013) *Vykhod iz krizisa est'!* Moscow: Azbuka-Biznes Publ.).
9. Lietaer B. (2001) *The future of money*. London: Random House. (Russ. ed.: Lietar Bernar (2007) *Budushchee deneg: novyi put' k bogatstvu, polnotsennomu trudu i bolee mudromu miru*. Moscow: AST Publ.)
10. Ricardo D. (1817) *On the principles of political economy and taxation*. (Russ. ed.: Rikardo D. (1956) *Nachalo politicheskoi ekonomii i nalogooblozhenie*. Vol. 1. Moscow: Gospolitizdat Publ.).