

УДК 339.74

АНАЛІЗ ЗОВНІШНІХ АКТИВІВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

ГОРДЕЄВА Дар'я Валеріївна

ст. викладач, Інститут банківських технологій та бізнесу ДВНЗ «Університет банківської справи»
E-mail: gordeyeva.daria@gmail.com

Анотація. У даній статті проаналізовані зовнішні активи реального сектору економіки (підприємств та домогосподарств). Аналіз статистики міжнародної інвестиційної позиції показав, що основними активами даного сектору є валюта та депозити, вагому частину серед яких складає готівкова валюта поза банками, а також торгові кредити. Проаналізовані потоки готівкової валюти поза банками та такі джерела її формування як сальдо купівлі-продажу валюти населенням та грошові перекази з-за кордону. Збільшення відтоку валюти поза банки супроводжується попитом на валюту з боку реального сектору не тільки у кризові періоди, а й під час проведення виборів, що свідчить про недовіру до національної валюти. Також проаналізовані обсяги «втєчі капіталу» на основі аналізу статей платіжного балансу.

Аннотация. Проанализированы внешние активы реального сектора экономики (предприятия и домохозяйств). Анализ статистики международной инвестиционной позиции показал, что основными активами данного сектора являются валюта и депозиты, большую часть из которых составляет наличная валюта вне банковского сектора, а также торговые кредиты. Проанализированы потоки наличной валюты вне банков, а также такие ее источники формирования как сальдо покупки-продажи валюты населением и денежные переводы из-за границы. Увеличение оттока валюты сопровождается повышением спроса на валюту со стороны реального сектора не только в кризисные периоды, но и во время проведения выборов, что говорит о недоверии к национальной валюте. Также проанализированы объемы «утечки капитала» на основе анализа статей платежного баланса.

Ключові слова: валютні ресурси, готівкова валюта поза банками, «втєча капіталу», платіжний баланс, міжнародна інвестиційна позиція.

Ключевые слова: валютные ресурсы, наличная валюта вне банковского сектора, «утечка капитала», платежный баланс, международная инвестиционная позиция.

Постановка проблеми. Сьогодні в Україні спостерігається гостра проблема нестачі валютних ресурсів (ВР), що можна пояснити сповільненням темпів економічного зростання та зниженням інвестиційної привабливості через політичну, соціальну та економічну кризу. На цьому фоні Україна майже немає можливості залучати зовнішні ВР, окрім передбачених програмою співробітництва з МВФ. У той же час високий ступінь доларизації української економіки виступає потенційним джерелом уразливості, особливо щодо забезпеченості валютною ліквідністю платоспроможності. Тому систематична оцінка зовнішньої уразливості української економіки до валютних потрясінь є дуже актуальною. У цьому контексті найбільш гостро постає проблема аналізу забезпеченості ВР краї-

ни в цілому та окремо реального сектору економіки як локомотиву економічного зростання.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. У сучасній літературі щодо прогнозування валютних криз та аналізу забезпеченості економіки ВР пропонується два основних методологічних підходи:

- традиційний підхід, що базується на вивченні змінних потоків;
- балансовий підхід, що фокусується на вивченні змінних запасів в галузевих балансах країни та її сукупному балансі (активах та зобов'язаннях).

Традиційний підхід визначення джерел уразливості до валютних потрясінь передбачає аналіз платіжного балансу (ПБ), що відображує зміну потоків ВР за певний період часу. Балансовий

підхід був запропонований у роботі Алена М. та ін.[1] та потім удосконалений економістами Міжнародного валютного фонду (МВФ) [2]. У цьому підході приділяється увага галузевим балансам ключових секторів економіки; в ньому досліджується, як слабкі місця в одному секторі можуть викликати каскадні ефекти і, в кінцевому рахунку, вести до більш широкої кризи. Економіка поділяється на чотири сектори: державний сектор (включаючи центральний банк), приватний фінансовий сектор (банки та інші фінансові інститути) і нефінансовий сектор (підприємства та домогосподарства) мають вимоги та зобов'язання один до одного, і до решти світу (нерезидентів) [1, с.13]. При консолідації галузевих балансів в баланс країни, що називається міжнародною інвестиційною позицією (МІП), активи і зобов'язання між резидентами не показуються, залишаючи зовнішній баланс країни по відношенню до решти світу (нерезидентів).

Дане дослідження сфокусується лише на аналізі зовнішньої статистики (ПБ, МІП) для оцінки валютних активівнефінансового сектору еко-

номіки (домогосподарств і підприємств). Таким чином дослідження не враховує внутрішні активиреального сектору економіки. Хоча відповідно до балансового підходу невідповідність активів та зобов'язань в іноземній валюті у галузевих балансах також може спричинити кризу платіжного балансу.

Серед робіт, у яких досліджуються окремі аспекти забезпеченості ВР різних секторів економіки України слід виокремити роботи Шумської С., Береславської О., Вдовіченка А., Козюка В., Міщенко В. та інших.

Метою статті є аналіз зовнішніх активів реального сектору економіки, а саме ВР, що знаходяться поза банківською системою України, кредиторської заборгованості та ВР, що виведені з України, а саме ВР резидентів України за кордоном таобсягів«втечі капіталу».

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Відповідно до балансового підходу в частково доларизованій економіці представимо ВР реального сектору економіки у вигляді активів та пасивів (табл. 1).

Таблиця 1

Валютні ресурси реального сектору економіки

Активи	Зобов'язання
<i>Готівка в іноземній валюті</i>	Внутрішня заборгованість в іноземній валюті (банківські кредити тощо)
Банківські депозити в іноземній валюті	Зовнішня заборгованість в іноземній валюті
Інші активи, пов'язані з іноземною валютою (валютні державні облігації, ощадні (депозитні) сертифікати на пред'явника тощо)	Інші зобов'язання, пов'язані з іноземною валютою
<i>Активи в іноземній валюті за кордоном (у т.ч. депозити)</i>	Зобов'язання в іноземній валюті за кордоном

Примітка: курсивом виділені активи, проаналізовані у даному дослідженні

Перш ніж перейти до аналізу ВР реального сектору економіки необхідно надати поняття валютних ресурсів. Поняття ВР можна розглядати з позиції ліквідності, розуміючи ліквідність як здатність активів швидко та з найменшими витратами конвертуватися у грошові кошти, так і як спроможність вчасно розраховуватися за своїми зобов'язаннями. Для формулювання такого поняття візьмемо за основу поняття «фінансового потенціалу» Шумської С. С. [3] та поняття «ліквідності в іноземній валюті» МВФ [4]. Тоді підвалютними ресурсамибудемо розуміти грошові доходи у вигляді валютних цінностей усіх

сфер та ланок фінансової системи, що утворені за рахунок зовнішніх та внутрішніх джерел та легко доступні і підконтрольні окремим інституційним одиницям для фінансування зростання своїх активів та виконання зобов'язань, а також валютні цінності із джерел, які з різних причин є недоступними чи незадіяними в межах часового періоду розгляду, що у цілому характеризують фінансові можливості як окремих суб'єктів економіки, так і країни загалом.

Співвідношення зовнішніх активів та зобов'язань реального сектору економіки зображено на рис. 1.

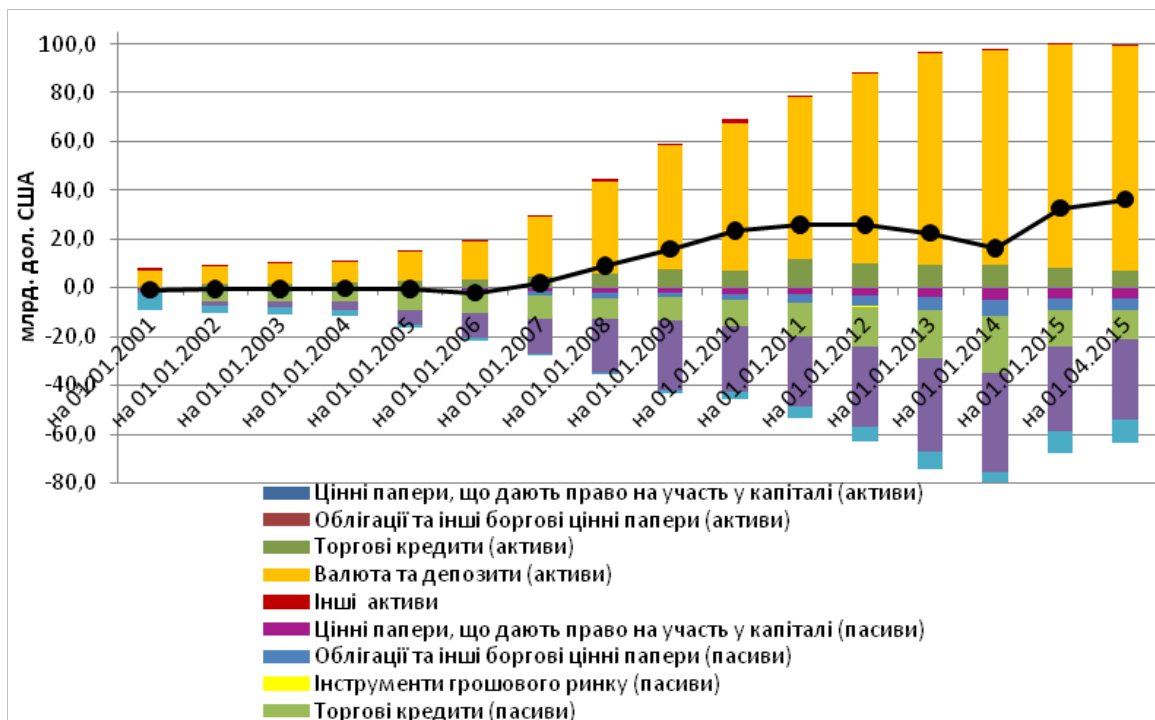


Рис. 1. Динаміка МІП реального сектору станом на 01.01.2001 – 01.04.2015 (без урахування прямих іноземних інвестицій (ПІІ))

Джерело: побудовано автором за даними НБУ [5]

Як бачимо з рис.1, чиста МІП реального сектору позитивна. Основними активами реального сектору є валюта та депозити, вагому частину серед яких складає готівкова валюта поза банками, та торгові кредити. Також як потенційні валютні активи реального сектору економіки розглянемо обсяги «втечі капіталу», які можна оцінити лише приблизно на основі аналізу статистики ПБ.

Під «втечею капіталу» будемо розуміти стихійний, масовий, не регульований державою вплив грошових коштів підприємств і населення (валюти) за кордон з метою надійнішого та вигіднішого їх розміщення, а також для того, щоб уникнути інфляції, високого рівня оподаткування чи експропріації [6]. Сьогодні серед основних видів втечі капіталу з економіки нашої країни будемо розглядати вплив капіталу за допомогою експортно-імпортних операцій, купівлю-продаж корпоративних цінних паперів, а також як внутрішню «втечу капіталу» – накопичення готівкової іноземної валюти (ІВ) поза банківською системою. Готівкова валюта поза банками хоч і залишається на території країни, але вона не обслуговує офіційну економіку, тому вона є складовою втечі, відображуючи втрати фінансового

потенціалу країни [7].

Виокремлюють два види обертання готівкової ІВ поза банками:

1. Легальний: обертання ІВ при офіційному перетинанні кордону (відрядження, туристичні поїздки, поїздки у приватних справах, оплати праці й послуг фізичних осіб за кордоном). Даний обсяг може бути визначений;

2. Нелегальний: обертанняу тіншовому секторі економіки. Ці обсяги ІВ не обраховується офіційною статистикою, а для розрахунку їх розрахунку використовують експертні оцінки фахівців.

За методикою Національного банку України (НБУ) обсяги готівкової ІВ поза банківською системою розраховуються на основі експертних оцінок. Обсяги приросту готівкової валюти в реальному секторі визначаються як різниця обсягів чистого ввезення валюти банками в Україну та обсягів чистого вивезення валюти юридичними та фізичними особами. Обсяги готівки для розрахунків за неофіційний імпорт базуються на експертній оцінці неформальної торгівлі. Обсяги вивезення готівкової валюти подорожуючими визначаються як різниця між розрахованими

обсягами витрат туристів та обсягами платежів, здійснених через банківську систему.

Таким чином готівкова валюта поза банками може складатися з: готівкових заощаджень населення; залишків готівкової ІВ у підприємств; готівкової ІВ, що обслуговує неофіційну торгівлю (розбіжності з експертною оцінкою); готівкової ІВ у подорожуючих (розбіжності з експертною оцінкою); готівкової ІВ, що обслуговує тіньову економіку (не тільки неофіційну торгівлю).

До основних джерел її формування належать: доходи населення в ІВ, пов'язані з діяльністю як легального, так і тіньового секторів економіки; отримання грошових переказів в ІВ; позитивне сальдо купівлі-продажу ІВ населенням у банків; участь підприємств та населення у

тіньовому секторі економіки (неформальна торгівля, валюто-обмінні операції на «чорному ринку» тощо).

Відзначимо, що за методикою МВФ у МПІ дані щодо обсягів готівкової ІВ, що знаходяться поза банківською системою, включені до статті «Валюта і депозити, інші сектори, активи». Тоді як у статистиці ПБ готівкова валюта поза банками виокремлюється окремим рядком. Тому проаналізуємо динаміку готівкової валюти поза банками за даними ПБ.

Розглянемо більш детально динаміку потоків готівкової валюти поза банківською системою (рис.2). НБУ надає статистику за цією статтею з I кв. 2000 р., але до IV кв. 2004р. припливи готівкової ІВ були незначними (коливалися у межах -184 млн. до 431 млн.).

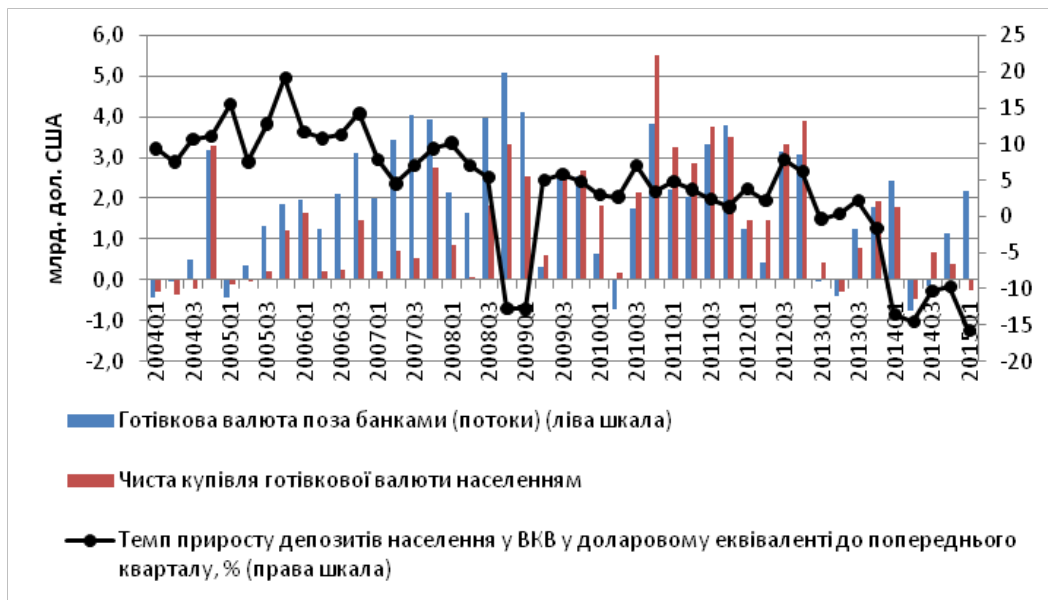


Рис. 2. Динаміка відпливу ІВ поза банки та чистої купівлі ІВ населенням за період I кв. 2004 р. – I кв. 2015 р.

Джерело: побудовано автором за даними НБУ [5]

Як бачимо з рис. 2, значне збільшення обсягів, вилучених із банківського сектору, супроводжується значними обсягами чистої купівлі готівкової валюти населенням у банків. Але обсяги сальдо купівлі-продажу ІВ можуть бути значними через багаторазове обертання ІВ протягом періоду через спекулятивні операції. Бачимо, що значні сплески купівлі населенням ІВ пов'язані з проведенням виборчих компаній: IV кв. 2004 р., IV кв. 2009 р.–I кв. 2010 р. – президентських виборів, IV кв. 2007 р., III–IV кв. 2012 р. – парла-

ментських виборів. У ці ж періоди спостерігалося збільшення обсягів торгів на міжбанківському валютному ринку, але валютні депозити не вилучалися з банківської системи, а продовжували зростати. А у періоді IV кв. 2004 р. та IV кв. 2007 р. темпи їх зростання навіть прискорювалися. Це пояснюється тогочасною довірою населення до банківської системи та недовірою до національної валюти, внаслідок чого спостерігалося вилучення гривневих депозитів та / або конвертація їх у валютні.

Також бачимо збільшення відтоку ВР поза банки у кризовий період 2008–2009 рр. Цей відтік супроводжувався також збільшенням попиту на валюту з боку населення. Але менші обсяги валюти, куплені населенням, у порівнянні з обсягами, купленими у період виборів 2004 та 2010 років обумовлені девальвацією гривні, що скоротило його платоспроможний попит. Тоді як у періоди проведення виборів курс гривні залишався майже незмінним. Також це можна пояснити введенням валютних обмежень з боку НБУ у цей період.

Різкі сплески збільшення попиту на валюту з боку населення спостерігалися в кінці 2010 р. та протягом 2011 р. Вони пояснюються девальваційними очікуваннями та втратою довіри населення до політики НБУ. Для скорочення попиту на готівкову ІВ НБУ прийняв постанову № 278 від 11.08.2011, якою запровадив «паспортизацію» валюто-обмінних операцій. Постанова набула чинності з 23 вересня 2011 р. НБУ введення цієї норми пояснив виконанням рекомендацій Міжнародної організації з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей, отриманих злочинним шляхом (FATF). Як бачимо (рис. 2), такий захід валютного регулювання мав протилежну дію, внаслідок чого у перші місяці дії цієї норми спостерігалися найбільші обсяги сальдо купівлі-продажу зафіксовані протягом 2011 р. Протягом 2012 р. обсяги торгів готівковою ІВ знизилися, але експерти вважають, що зменшився не загальний обсяг готівкових валютно-обмінних операцій, а лише офіційний, а частина цих операцій здійснювалася поза легальним ринком [8].

Таким чином бачимо, що такий захід валютного контролю не виступає економічно ефективним засобом регулювання потоків ВР, але може бути ефективним у короткостроковій перспективі. У той же час негативним наслідком таких дій з боку НБУ є зменшення довіри суспільства до політики НБУ та національної валюти, про що свідчать більші темпи приросту депозитів в ІВ по відношенню до депозитів в національній валюті протягом 2012р.

Кризовий період в Україні, що розпочався з «революції гідності» з ІV кв. 2013 р., мав свої особливості щодо функціонування валютного ринку у порівнянні з попередніми сплесками на ньому. З ІV кв. 2013 р. і по сьогодні (остання інформація станом на кінець ІІ кв. 2015 р.) триває вилучення депозитів з банківської системи, у т.ч. депозитів в ІВ. Протягом ІV кв. 2013 р.-І кв. 2014 рр. ще спостерігалися значні обсяги операцій як на

міжбанківському (\$198,7 млрд. та \$178,1 млрд. відповідно), так і на готівковому (\$10,2 млрд. та \$6,5 млрд. відповідно) валютних ринках. Але, починаючи з ІІ кв. 2014 р. обсяги торгів різко впали: до \$47,3 млрд. на міжбанківському та \$2,6 млрд. на готівковому валютних ринках. А вже з І кв. 2015 р. ці обсяги скоротилися ще майже у 2 рази: до \$21,2 млрд. на міжбанківському та \$0,8 млрд. на готівковому. Таке скорочення було пов'язане з введенням НБУ валютних обмежень та скороченням платоспроможного попиту з боку населення внаслідок девальвації гривні та зниження доходів, а також скорочення гривневої ліквідності у банків через значне підвищення відсоткової ставки.

За тих самих причин проведення президентських виборів у травні 2014 р. та парламентських у жовтні 2014 р. значно не вплинуло на стан валютного ринку. У ІІ кв. 2014 р. населення навіть продало валюти на \$0,5 млрд. більше, ніж купило.

Ще одним джерелом готівкової валюти поза банками є отримання грошових переказів в ІВ. Для України грошові перекази є достатньо стабільним джерелом надходження валюти. За різними оцінками за кордоном працюють близько 2-3 млн. українців. Перекази можуть здійснюватися як за офіційними каналами – через банки, міжнародні системи грошових переказів, поштово-відділення, так і шляхом передачі наявних грошей та інших матеріальних цінностей від одного домогосподарства іншому.

Залежно від джерел формування грошові потоки ураховуються в різних статтях поточного рахунку ПБ: «Оплата праці» входить до статті «Доходи», «Грошові перекази робітників, які працюють за кордоном більше року» та «Інші приватні трансферти» до статті «Поточні трансферти»). Оскільки у нашому дослідженні потоки ВР досліджуються на основі даних ПБ відповідно до 5 видання Керівництва по ПБ розрахуємо обсяги приватних грошових переказів із-за кордону як суму потоків за статтями «Доходи. Оплата праці» та «Поточні трансферти. Інші сектори» (рис.3). З грошових переказів в Україну вирахуємо розмір податків та витрат у країні перебування, що дорівнює 16,35 %. Цей показник був розрахований на основі зіставлення даних щодо статті «Первинні доходи. Оплата праці» за даними ПБ відповідно до 6 видання Керівництва по ПБ та «Оплата праці (без урахування податків та витрат у країні перебування)» зі статистики грошових переказів.

Погіршення економічної ситуації у 2008–2009 рр. та 2013-по сьогодні збільшили потік

міжнародних мігрантів, а разом з тим і поточних трансфертів, що у в умовах обмеженості зовнішніх запозичень стало надійним джерелом ВР. Хоча у кризові періоди грошові перекази (надходження) суттєво скорочувались (у 2009 р. – на 13 %, а у 2014 р. – на 24 %), девальвація гривні по відношенню до долара призвела до зростання відношення грошових переказів до ВВП до 4,6 % у 2009 р. та 4,9 % у 2014 р.

Грошові перекази є значним джерелом надходження валюти. Для порівняння на кінець 2010–2011 років сума грошових переказів була майже еквівалентна сумі ПІІ, що надійшли в Україну.

А у період скорочення ПІІ (2012–2013 рр.) грошові перекази перевищували ПІІ (у 2013 р. у 2,5 рази). А у 2014 р. ПІІ прилив ПІІ склав лише \$0,847 млрд., тоді як грошових переказів надійшло \$6,5 млрд. Понад 70% переказів здійснюється з 7 країн, основні надходження поступають з Росії. На країни СНД припадає близько 40% переказів, а на країни ЄС – близько 30%. Але хоча лідером за обсягами грошових потоків в Україну у 2014 р. залишилася Росія, надходження з неї зменшилися порівняно з 2013 р. більше ніж на чверть.

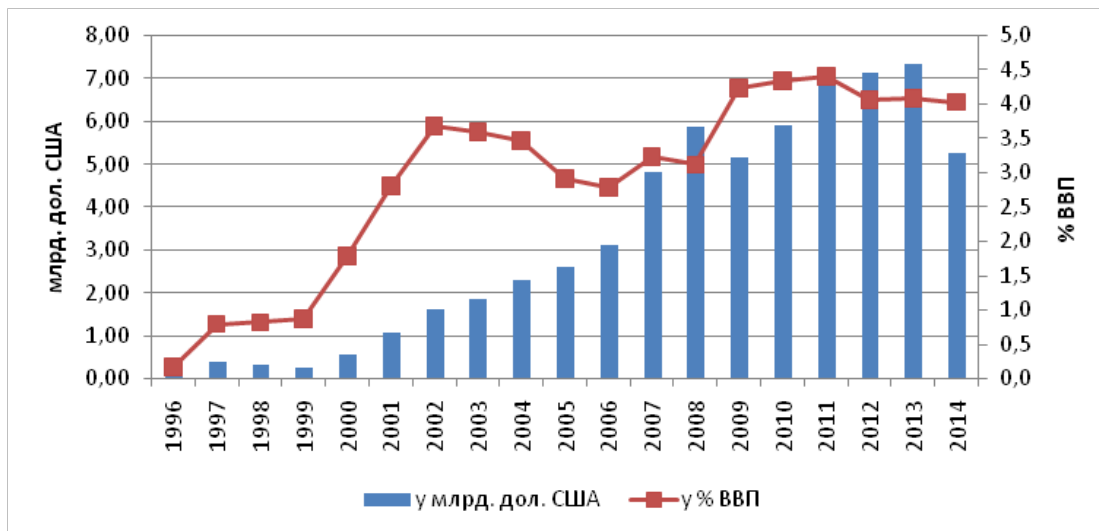


Рис. 3. Динаміка грошових переказів (сальдо)

Джерело: побудовано автором на основі даних НБУ[5]

Також до зовнішніх активів реального сектору належать депозити за кордоном та надані торгові кредити. Протягом 2009, 2011–2013 років відбувалося значне скорочення активів за торговими кредитами, а у 2014 р. спостерігався ще й масивним відтоком капіталу у вигляді погашення зобов'язань за торговими кредитами. Що стосується депозитів підприємств та населення за кордоном, то їх обсяги зростають у кризові періоди, але у цілому поряд з готівкою в ІВ поза банками їх обсяги незначні. Значне скорочення депозитів цього сектору за кордоном спостерігалося лише у 2013р.

Ще одним потенційним джерелом валютних ресурсів, що не обслуговує економіку країни та є втраченим інвестиційним ресурсом є так звана «втеча капіталу» за кордон. Існує багато методів оцінки її обсягів і аналіз статті «Помилки та упущення» ПБ є їх невід'ємним компонентом.

Зміна методики дослідження нелегальних потоків ВР НБУ, а саме виокремлення з поміж інших статей так званих «сумнівних операцій» дозволяє використати один з найпростіших метод оцінки «втечі капіталу» Булатова А. С. [9] (взьоме визначення). Для аналізу відносного показника використовують обсяг втечі капіталу відносно суми кредитових статей, а не відносно ВВП. До кредитових статей відносять за поточним рахунком – експорт товарів та послуг, отримані доходи, отримані трансферти, за рахунком операцій з капіталом – отримані капітальні трансферти, за фінансовим рахунком – надходження прямих, портфельних та інших інвестицій [10, с. 112]. Під взьомим визначенням «втечі капіталу» розуміють нелегальне вивезення ВР. У такому разі «втеча капіталу» розраховується як сума статей «Помилки та упущення» та «Інші інвестиції, активи, інші активи, інші сектори, короткострокові, у

тому числі обсяги недоотриманої виручки за експорт товарів та послуг, оплати за імпорт, що не надійшов та платежі за фіктивними операціями з цінними паперами».

За даними ПБ України з 2000 р. нелегальний приплив та відплив ВР зображено на рис. 4.

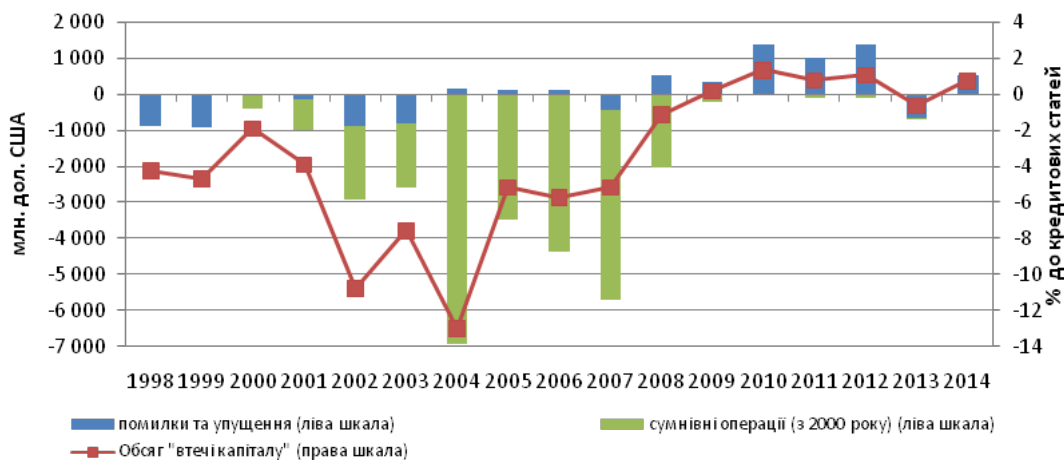


Рис. 4. Динаміка обсягів «втечі капіталу» за вузьким визначенням

Джерело: побудовано автором на основі даних НБУ[5]

Звідси бачимо, що оцінка тільки статті «Помилки та упущення» дає дуже занижену оцінку. За вузьким визначенням протягом періоду 2000–2009 рр. спостерігався значний нелегальний відплив ВР. Навіть у період стійкого економічного зростання за стабільно додатного сальдо зовнішньої торгівлі капітали виводилися з України. Період активного зовнішнього кредитування, що розпочався з 2003 р. також супроводжувався нелегальним вивезенням ВР, пік якого припав на 2004 р.

Позитивне значення «помилки та упущень» у 2008–2012 рр. можна пояснити нелегальним ввезенням капіталу, спрямованого на погашення взятої у передкризовий період заборгованості, оскільки пік настання строків погашення припав саме на кризовий та післякризовий період. У той же час збільшення нелегального притоку ВР у 2010–2012 рр. корелює зі сплеском зовнішнього кредитування нефінансових корпорацій. Тому можна припустити, що частина зовнішнього фінансування реального сектору надходила з-за кордону нелегальними шляхами.

Таким чином, за нашими підрахунками (за вузьким визначенням) за період 1998-2014 рр.

з України було виведено близько \$25 млрд. (за 1998–1999 рр. – стаття «Помилки та упущення», з 2000 р. – «Помилки та упущення» та «сумнівні операції»).

Висновки. Проведене дослідження показало, що серед зовнішніх активів реального сектору економіки переважає готівкова ІВ поза банками, що скорочує внутрішні інвестиційні та кредитні ресурси країни, через що доводиться залучати зовнішні, збільшуючи валовий зовнішній борг. Такі значні обсяги готівкової ІВ поза банківською системою зменшують пропозицію на внутрішньому міжбанківському валютному ринку, що створює у кризові періоди дефіцит валюти та змушує НБУ виходити з інтервенціями, скорочуючи міжнародні резерви. Також цей факт ускладнює проведення НБУ грошово-кредитної політики, тобто скорочує можливості регулювання рівня інфляції через неконтрольованість частини грошової маси. Також в Україні спостерігається проблема «втечі капіталу», яка може бути вирішена тільки шляхом проведення економічних реформ та створення сприятливого бізнес-клімату в Україні.

Список використаних джерел

1. Allen M. A Balance Sheet Approach to Financial Crisis [Electronic resource] / M. Allen, Ch. Rosenberg, Ch. Keller, B. Setser, N. Roubini // IMF Working Paper 02/210, 2002, Washington: International Monetary Fund. – Access point: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02210.pdf>.
2. Mathisen J. Using the Balance Sheet Approach in Surveillance: Framework, Data Sources, and Data Availability [Electronic resource] / J. Mathisen, A. Pellechio // IMF Working Paper 06/100, 2006, Washington: International Monetary Fund. – Access point: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06100.pdf>.
3. Шумська С.С. Фінансовий потенціал України: методологія визначення та оцінки / С. С. Шумська // Фінанси України. — 2007. — № 5. — С. 55–65.
4. International reserves and foreign currency liquidity : guidelines for a data template – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2013.
5. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://bank.gov.ua>.
6. Загородній А.Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. — 4-те вид., випр. та доп. — К. : Знання; Львів : Вид-во Львів. банк.ін-ту, 2002. — 568 с.
7. Шумська С.С. Втеча капіталу з української економіки: аналіз та оцінка за даними платіжного балансу / С. С. Шумська // Економічна теорія. — 2008. — № 4. — С. 56–78.
8. Береславська О. Дисбаланс валютного ринку України / О. Береславська // Вісник Національного банку України. — 2013. — № 3. — С. 3–9.
9. Булатов А.С. Параметры и оценка масштабов утечки капитала из России / А.С. Булатов // Деньги и кредит. — 1999. — № 12. — С. 68–72.
10. Косарев А.Е. Анализ и прогнозирование на основе национальных счетов и платежного баланса: развитие методов / А.Е. Косарев. М.: ИИЦ «Статистика России», 2005. — 144 с.