ВВЕДЕНИЕ

Обычно международные фирмы финансируют приросты своих потребностей в оборотном капитале за счет краткосрочных, а инвестиционные потребности – за счет долгосрочных (или бессрочных) фондов. Далее, в зависимости от характера финансовой политики фирмы некоторая доля оборотного капитала будет финансироваться за счет краткосрочных фондов, а некоторая – за счет долгосрочных.

Так, при осуществлении агрессивной финансовой политики первая доля будет значительно больше, чем при осуществлении консервативной политики. При положительно наклоненной кривой дохода на рынке, т.е. когда долгосрочные ставки процентов по фондам выше, чем краткосрочные, агрессивная фирма будет экономить на процентных платежах. Однако в мире колеблемых (волатильных) процентных ставок с их достаточно широкой амплитудой колебаний, что периодически приводит к инверсивной форме кривой дохода (т.е. с отрицательным наклоном), такая политика является и более подверженной процентному риску. Кроме того, существует риск вообще не суметь возобновить получение кредитов или других краткосрочных фондов в случае ужесточения условий кредита или кризиса на денежном рынке.

Консервативная финансовая политика фирмы при обычных условиях на финансовых и денежных рынках будет дороже, чем агрессивная, но фирма будет иметь меньше риска (как процентного, так и финансового).

*1. МЕЖДУНАРОДНОЕ КРАТКОСРОЧНОЕ ВНУТРЕННЕЕ*

*ФИНАНСИРОВАНИЕ*

Внутрифирменное краткосрочное финансирование представляет собой взаимопредоставление валютных займов различными подразделениями компании, а также предоставление инвалютных кредитов родительской фирмой своим дочерним компаниям и наоборот.

Такие займы могут быть предоставлены в форме:

* прямого международного внутрифирменного кредита;
* компенсационного внутрифирменного кредита;
* параллельного внутрифирменного кредита;
* торгового внутрифирменного кредита.

Прямые международные внутрифирменные кредиты оформляются простым векселем и предоставляются по ставке процента, близкой к рыночной, либо по ставке, которая несколько ниже рыночной. Однако подобное финансирование часто невыгодно для фирмы с нескольких точек зрения, в том числе:

* налогового планирования компании;
* дополнительных валютно-курсовых рисков;
* риска заблокирования валютных фондов за рубежом.

Кроме того, прямым международным внутрифирменным кредитам присущи и некоторые другие недостатки. Именно поэтому чаще компании используют три другие из перечисленных техник внутрифирменного кредитования. [5]

***Международное краткосрочное внутрифирменное финансирование с использованием компенсационного займа***. При предоставлении типичного компенсационного краткосрочного займа родительская фирма помещает целевые фонды на срочный депозит в банке (например, в своей стране). Последний, в свою очередь, использует свой зарубежный филиал или банк-корреспондент для перекредитования этих денег дочерней компании в другой стране.

Подобный тип финансирования используется компанией для достижения нескольких целей, в частности:

* защиты от валютного риска;
* освобождения заблокированных средств;
* обхода валютных ограничений;
* финансирования подразделений, расположенных в странах с высокой ставкой процента и (или) ограниченным рынком кредита и капитала.

Так, во-первых, риск неблагоприятных колебаний валютного курса несет в этом случае банк-посредник. Во-вторых, страна, запрещающая или существенно ограничивающая межфирменные валютные переводы за границу, тем не менее, часто разрешает валютные платежи в порядке возврата кредита крупному иностранному банку, так как в противном случае ей грозит потеря странового кредитного рейтинга. [1]

Также, зарубежному подразделению могут быть нужны деньги в таком объеме, в котором их трудно мобилизовать на местном рынке. В этом случае внутрифирменное финансирование может служить одним из решений проблемы финансирования. То же самое относится и к ситуации, когда получение финансирования на местном рынке или на международных рынках невыгодно по соображениям рентабельности.

Приемлемость такого типа финансирования зависит от относительных процентных ставок, от ожидаемых изменений валютных курсов, а также от альтернативной стоимости используемых фондов.

При этом, учитывая, что в стране-дебиторе могут существовать валютные и кредитные ограничения, а также другие несовершенства финансовых рынков, не только клиент, но и банк-посредник могут получить выгоду откомпенсационного займа.

Таким образом, банк получает возможность осуществлять свой бизнес с клиентом, предоставляя полностью обеспеченный кредит, практически с гарантированным процентным спредом (разницей между процентной ставкой, которую он сам уплатит по привлеченным средствам, и процентной ставкой, которую он начислит на заемщика по кредиту). В силу этого банки могут охотно принимать участие в разработке и осуществлении таких, а также более сложных схем подобного финансирования для своих клиентов.

***Международное краткосрочное внутрифирменное финансирование с использованием параллельного займа***. Параллельный заем – это кредит, близкий по технике к валютным свопам, когда две компании в различных странах кредитуют друг друга на равную сумму и под взаимопокрывающие ставки процента (причем каждая компания в одной стране является кредитором, тогда как в другой стране – заемщиком). При этом, в отличие от операции «своп», заключаются два самостоятельных кредитных соглашения. Применяются две основные техники параллельного займа:

* родительская фирма А предоставляет финансирование родительской фирме В в стране базирования, в то время как их дочерние компании в одной и той же стране за рубежом осуществляют операцию обратного заимствования;
* родительская фирма А в своей стране базирования предоставляет фонды местному филиалу иностранной компании В, расположенной в стране базирования ее собственного заграничного филиала.

При этом общая стоимость финансирования по обоим соглашениям устанавливается эквивалентной для обеих фирм (при ее пересчете в их отечественную валюту). [5]

Подобный тип финансирования применяется для репатриации блокированных фондов, для обхода ограничений по валютному контролю, для того, чтобы избежать высоких обменных курсов при инвестировании за границу, для нивелирования дополнительных валютных рисков при финансировании зарубежных подразделений и для получения инвалютного финансирования по привлекательной ставке.

В принципе, разработка и использование схем внутрифирменных кредитов весьма распространены, главным образом, в случаях если при необходимости предоставления международного финансирования в одной из стран, в которой базируются фирмы-участники операции, действуют меры валютного контроля или другие факторы, обусловливающие несовершенство финансового рынка.

*2. КРАТКОСРОЧНОЕ ИНОСТРАННОЕ БАНКОВСКОЕ И НЕБАНКОВСКОЕ ЗАИМСТВОВАНИЕ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ*

Как и отечественные фирмы, иностранные подразделения компаний обычно финансируют потребности в оборотном капитале на местном кредитно финансовом рынке. Это делается потому, что это удобно, а также для того, чтобы не создавать себе проблем с управлением валютным риском.

Так, если фирма нуждается в краткосрочных (внешних для нее) фондах, то они могут быть получены ею с использованием:

* торгового кредита;
* банковских займов;
* инструментов денежного рынка (краткосрочных обращаемых простых векселей).

Нужно отметить, что последний метод финансирования доступен лишь крупным, хорошо известным корпорациям с высоким кредитным рейтингом (при наличии развитого денежного рынка в соответствующей стране).

Удлинение срока торгового кредита или простое его получение часто оказывается проблематичными либо из-за его неэффективности для продавца, либо из-за ненадежности оплаты поставки (сделанной на условиях открытого счета или документарного инкассо) в силу низкой кредитоспособности покупателя, либо из-за некоторой комбинации этих двух причин. [5]

В итоге, если фирма не в состоянии привлечь фонды посредством выпуска краткосрочных простых векселей на открытый рынок, а также если она не может изыскать средства с помощью получения торгового кредита (или удлинения сроков его погашения), то она должна попытаться заимствовать «короткие» деньги в коммерческом банке или в другом финансовом учреждении. Если же фирме доступны все перечисленные источники финансирования или хотя бы какие-либо два из них, то выбор формы заимствования зависит от сравнительной эффективной стоимости каждого из них для заемщика.

***Международное краткосрочное финансирование фирмы с использованием банковских срочных займов***. Банковские срочные займы являются прямыми, не обеспеченными (редко – обеспеченными) кредитами обычно на период до 90 дней. Они предоставляются для финансирования какой-либо специальной сделки и возвращаются в единой сумме (с процентами) в срок погашения после того, как фирма получила деньги от завершения соответствующей сделки. В этом смысле подобные займы называют «самоликвидирующимися».

Кредитный договор оформляется в виде простого векселя, который подписывается заемщиком и в котором указываются условия кредита (величина, процентная ставка, срок, место платежа). [6]

В странах с плохо развитым вексельным законодательством и практикой разбирательств по вексельным делам, а также в странах, в которых вновь появляется рыночная экономика, оформляется специальное кредитное соглашение, по типу тех, которые применяются при среднесрочном кредитовании в развитых странах.

В любом случае административные издержки по оформлению и исполнению кредитных договоров такого типа могут быть высоки, что увеличивает и общую стоимость заимствования. Именно поэтому срочные вексельные кредиты предоставляются чаще всего в ситуации, когда у фирм возникают неожиданные потребности в денежных средствах сверх тех, которые были запланированы заранее (в том числе с учетом циклических и сезонных колебаний).

***Международное краткосрочное финансирование фирмы с использованием кредитных линий***. Регулярное краткосрочное банковское финансирование клиента (его постоянных) и прогнозируемых потребностей в оборотном капитале для финансирования текущих активов) предоставляется обычно в виде открытия кредитной линии, которая является обещанием банка предоставить клиенту определенную сумму денег до некоторого лимита в течение некоторого срока.

Кредитная линия представляет собой при нормальных условиях не оформленное юридически обязательство банка, о котором фирма уведомляется соответствующим служащим кредитного учреждения. [3]

Далее за использованную часть кредитной линии клиент будет платить обычную «свою» цену кредита.

В слаборазвитых странах или в странах, в которых вновь появляется рыночная экономика, кредитные линии часто являются юридически оформленными соглашениями. При этом такие лини кредита сравнительно менее выгодны как для банка, так и для заемщика. Они будут учитываться как внебалансовые позиции банка-кредитора, требуя увеличения его капитальных позиций. Для заемщика увеличится общая стоимость финансирования, так как на величину неиспользованной кредитной линии банк будет начислять оговоренные заранее комиссионные. Для обеспечения процентных платежей и комиссионных по кредитной линии банк часто требует от клиента поддерживать на депозите так называемые компенсационные балансы, аналогичные страховым депозитам или «неснижаемым остаткам». [2]

***Международное краткосрочное финансирование фирмы с использованием револьверных банковских кредитов***. В периоды жесткой денежно-кредитной политики центрального банка, приводящей к тому, что коммерческим банкам сложно получить дополнительные денежные ресурсы на рынке, фирма может оказаться не в состоянии получить неформально обещанные ей деньги. Для обеспечения себя оборотным финансированием даже в периоды «дорогих» денег, а также для получения краткосрочных средств на постоянно возобновляемой основе в течение среднесрочного периода фирмы могут заключить с банками юридически формализованные контракты о линиях кредита. Такие возобновляемые в течение относительно длительных периодов кредитные линии называют револьверными кредитами.

Они являются внебалансовыми позициями для банка, отличаясь как от прямых срочных займов, так и от краткосрочных неоформленных линий кредита.

По револьверной кредитной линии клиент платит два основных типа платежа:

* обязательственную комиссию на неиспользованную часть лимита кредитования;
* нормальную для него процентную ставку на списанную часть линии кредита.

***Международное краткосрочные финансирование фирмы с использованием банковских овердрафтов***. В некоторых странах, в которых законодательство и аккаунтинговын нормы это позволяют, банки могут предоставить финансирование клиенту в форме овердрафта. Овердрафт – это практически линия кредита, против которой клиент может выписать чеки до определенной максимальной суммы. Овердрафтные линии часто предоставляются из года в год, превращаясь таким образом в форму среднесрочного финансирования. При этом заемщик платит процент лишь на дебетовый остаток.

***Краткосрочное небанковское иностранное финансирование фирмы с использованием эмиссии коммерческих бумаг***. При определенных условиях займы могут оказаться невыгодными для фирмы. Тогда компания может прибегнуть к краткосрочному небанковскому финансированию, размещая на финансовых рынках своих коммерческие бумаги (краткосрочные коммерческие векселя).

«Коммерческие бумаги представляют собой необеспеченные обращающиеся обязательства (обычно простые векселя) с большими номиналами. Сроки погашения подобных обязательств колеблются в различных странах от 14 до 270 дней. Для коммерческих бумаг со сроком погашения свыше 270 дней обычно в большинстве стран требуется официальная регистрация в соответствующих органах власти, что удорожает их эмиссию, а также удлиняет срок подготовки эмиссии к выпуску. Кроме того, подлежат обязательной регистрации эмиссии тех бумаг, которые предназначены для продажи частным лицам.» [5, c. 132]

Основными инвесторами в коммерческие бумаги выступают крупные институциональные инвесторы, банки, а также другие бизнес-фирмы.

*3.МЕЖДУНАРОДНОЕ ДОЛГОСРОЧНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИНОСТРАННЫХ ИСТОЧНИКОВ КАПИТАЛА*

Международное финансирование компании подразделяется на иностранное и евровалютное. Так, если фирма получает финансирование на зарубежном рынке от резидентов данной страны, а фонды деноминированы в местной валюте, то такое финансирование является иностранным. Полученные фонды и доходы по ним подпадают под юрисдикцию соответствующей зарубежной страны, в том числе под возможные ограничения.

Если же фирма получает денежные ресурсы на зарубежном рынке от нерезидента соответствующей страны и в валюте третьей страны, то такое финансирование называют евровалютным. И соответственно, как сама операция, так и доходы по ней будут во многом выведены из-под контроля финансивых властей практически всех участвующих стран, что скажется как на стоимости такого финансирования, так и на риске для кредитора.

На иностранных рынках капитала фирма может получить долгосрочное финансирование, эмитируя облигации и акции. Кроме того, она может получить банковские кредиты.

Во многих странах доступ иностранцев к местному рынку капитала лимитирован. Формами ограничения доступа нерезидентов к местным рынкам капитала, в частности, являются существующие или прогнозируемые правительственные рестрикции относительно сроков и сумм денег, которые могут получить иностранцы, а также направлений их использования. Подобные ограничения означают дополнительные издержки финансирования. Они также могут включать особые налоги, которые должны быть начислены на фонды, которые могут быть получены. Тем не менее финансовые рынка многих стран достаточно широко открыты, чтобы позволить иностранцам заимствовать или инвестировать на них.

Капитал, который может быть получен на иностранных рынках, часто ограничен лишь локальным использованием посредством введения валютного контроля. Однако крупные международные фирмы потенциально способны переводить фонды даже при наличии валютного контроля, а следовательно, обходить ограничения посредством использования различных внутрифирменных финансовых каналов.

Именно поэтому фирмы постоянно отслеживают регулятивные, налоговые и рыночные условия получения фондов в зарубежных странах. Иностранные банковские кредиты предоставляются в национальной валюте нерезидентам для использования за границей. [3]

***Международное финансирование с использованием иностранных облигаций***. Иностранное облигационное финансирование – достаточно важный источник фондов для международных компаний, особенно на рынках тех стран, в которых компании имеют свои подразделения, или в странах с благоприятным законодательным и регулятивным климатом для такого способа получения фондов. [2]

Компания размещает эмиссию своих облигаций на зарубежном местном рынке капитала, причем выражает ее в местной валюте. В дальнейшем, безусловно, полученные фонды могут быть конвертированы в необходимую фирме валюту и использованы на тех территориях, где это целесообразно в соответствии с установками внутрифирменной политики. Как таковые, однако, иностранные облигации подлежат локальным законам страны, где они эмитированы.

В то же время иностранные эмиссии сталкиваются также с дополнительными, по сравнению с эмиссиями местных резидентов, рестрикциями.

***Международное финансирование с помощью иностранных акций***. Международное финансирование при помощи размещения акций на иностранных рынках достаточно привлекательно для корпоративных финансовых менеджеров. Одна цель такого финансирования – это диверсификация источников фундирования. Так, получение фондов от международной диверсифицированной базы акционеров нейтрализует негативное влияние на компанию неожиданных резких колебаний отдельных национальных рынков. Кроме того, некоторые эмиссии акций являются слишком крупными, чтобы их могли купить лишь инвесторы на национальном фондовом рынке.

Продажа акций за рубежом также раздвигает границы потенциального спроса на акции компании, привлекая новых акционеров, а следовательно, может повысить их цену. Кроме того, для фирмы, которая планирует экспорт на иностранные рынки и развитие зарубежного производства, международное предложение акций делает известным ее имя в иностранных государствах, способствуя тем самым продвижению на их территории ее продукции. При этом, как обычно, выгоды от расширения круга собственников компании должны быть взвешены против дополнительных издержек привлечения большего количества инвесторов в качестве акционеров. [6]

В целом эмиссии акций, продаваемые на заграничных фондовых биржах, кроме предоставления фондов, улучшают кредитную репутацию фирм-эмитентов, а также косвенно выступают средством их рекламы за рубежом.

***Международное финансирование компаний в форме иностранных банковских кредитов***. Иностранные банковские кредиты предоставляются нерезидентам страны-кредитора в местной валюте для использования за границей. Как и в случае эмиссии иностранных облигаций и акций, правительства стран, в которых расположены банки-кредиторы, часто ограничивают величину банковских фондов, предназначаемых для иностранного использования. В современных условиях иностранное банковское кредитование как источник долгосрочного финансирования используется сравнительно нечасто и в незначительных объемах в силу его сравнительной дороговизны и ограниченности относительно других форм международного финансирования.

При этом иностранные банки остаются важными источниками валютного фундирования для надежных компаний из стран, имеющих хороший страновый кредитный рейтинг. [5]

*4.ЕВРОВАЛЮТНЫЙ РЫНОК КАК ИСТОЧНИК КРАТКОСРОЧНОГО И ДОЛГОСРОЧНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ФИРМЫ*

«Существенные изменения в международных финансах произошли в результате развития еврорынков. Это рынки, на которых производятся операции по кредитам и займам, выраженные в валютах, отличных от валюты страны, в которой размещаются осуществляющие их банки». [1, с. 627]

Кроме международного финансирования в форме иностранных банковских кредитов и размещения иностранных ценных бумаг, источниками инвалютных фондов для фирмы являются еврокредитные и еврообилигационные заимствования.

***Евровалютные краткосрочные банковские займы***. Евровалюта – это свободно конвертируемые валюты, помещенные на депозиты в банках вне страны происхождения. Евровалютный рынок состоит из банков, принимающих депозиты и предоставляющих кредиты в иностранных валютах. Эти банки называют евробанками.

Большая часть евровалютного корпоративного финансирования осуществляется в форме синдицированных займов, имеющих средне- и даже долгосрочные периоды погашения.

***Международное краткосрочное небанковское финансирование фирмы с использованием евронот и еврокоммерческих бумаг***. Промышленно-торговая фирма, как и в случае иностранного финансирования, может мобилизовать краткосрочные международные фонды посредством эмиссии и размещения на денежном рынке евровалютных краткосрочных обращающихся ценных бумаг. К последним относят евроноты и еврокоммерческие бумаги.

Евроноты являются краткосрочными векселями, деноминированными в евровалюте и эмитированными корпорациями и правительствами. Евроноты выпускаются вне страны, в валюте которой они деноминированы. Эмитируются они обычно на возобновляемой основе.

Еврокоммерческими бумагами называются обычно те евроноты, которые не имеют банковской поддержки в форме поддерживающей кредитной линии и гарантированного размещения по предопределенной цене.

***Международное долгосрочное финансирование с использованием евровалютных кредитов***. Одной из наиболее важных характеристик евровалютного финансирования является то, что займы предоставляются на базе плавающих процентных ставок. Такие процентные ставки по еврокредитам правительствам, копорациям, непервоклассным банкам устанавливаются по формуле «ЛИБОР плюс», т.е. как фиксированная маржа или спред сверх плавающей базовой ставки ЛИБОР для данной валюты.

В конце каждого периода перерасчета стоимости займа процентная ставка для следующего периода рассчитывается как ранее установленная маржа сверх новой ставки ЛИБОР. [5]

Процентные ставки по еврокредитам обычно ниже ставок по иностранным (отечественным) банковским кредитам. Это обусловлено следующими причинами:

* отсутствием резервных требований на евродепозиты (что увеличивает сумму приносящих доход активов банка, поскольку большая доля депозитов предоставляется в кредит);
* отсутствием платежей комиссионных по страхованию депозитов;
* отсутствием необходимости для евробанков кредитовать определенных заемщиков по ставкам ниже рыночных (что увеличивает доходы банков);
* тем, что большинство заемщиков на еврорынке хорошо известны (что снижает издержки сбора информации и кредитного анализа для банков);
* евровалютные займы предоставляются в крупных суммах, что позволяет (в силу эффекта экономии на масштабах) устанавливать низкие маржи, снижает операционные издержки;
* еврокредиты предоставляются филиалами евробанков, расположенными в «налоговых гаванях», что обеспечивает высокие посленалоговые доходы этим банкам.

Уменьшение интереса международных инвесторов к вложениям в банковские евродепозитные сертификаты способствовало тому, что инвестиционные банки трансформировали обычное банковское синдицированное кредитование в финансирование фирм посредством эмиссий еврооблигаций в форме нот с плавающей ставкой. Такое предпочтение инвесторов иметь дело скорее с кредитным риском высокорейтингового конечного заемщика, чем с кредитным риском банка-эмитента евродепозитных сертификатов, привело к быстрому росту еврооблигационного рынка, в частности, его сегмента, на котором обращаются бумаги с плавающими ставками. [2]

***Международное долгосрочное финансирование фирмы с использованием еврооблигационных займов***. Еврооблигационное финансирование, в отличие от других важных способов мобилизации капитала, остается по большей части нерегулируемым властям, а доходы инвесторов, связанные с ним, не облагаются налогом. Таким образом, крупные корпоративные и правительственные заемщики могут мобилизовать деньги с помощью эмиссии евробондов более быстро и более гибко, чем они могут это сделать на отечественном рынке.

В то же время, поскольку проценты, получаемые инвесторами, как правило, свободны от налогов, эмитенты часто были способны заимствовать доллары по процентной ставке, более низкой, чем та, по которой заимствовало Казначейство США, хотя ставки по долговым бумагам правительства являются самыми низкими для рынка обращаемых бумаг определенной срочности.

Еврооблигационное финансирование, так же как и еврокредитное, существует потому, что оно делает способным заемщиков и кредиторов избегать разнообразных мер по регулированию и контролю со стороны денежных властей, а также предоставляет им возможность избегать платежа некоторых налогов. Правительства регулируют отечественные финансовые рынки, но позволяют, как правило, относительно свободное движение капитала между странами. В силу этого часто весьма выгодны различные международные способы финансирования. В периоды, когда налоги увеличиваются, а регулирование ужесточается, увеличивая регуляторные издержки финансирования, увеличивается значение международных способов финансирования.

Потенциальная возможность обратиться к еврооблигационному или еврокредитному финансированию является важным фактором противовеса неосновательным рестриктивным действиям правительств в финансовой сфере. [6]

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Итак, мы охарактеризовали различные формы международного финансирования, которыми может располагать промышленно-торговая фирма. Каждая из этих форм имеет специальные характеристики, которые обусловливают их сравнительные преимущества и недостатки. Выяснение этих специальных характеристик, присущ различным формам международного финансирования фирмы, составляет основу для правильного выбора финансовыми менеджерами фирмы адекватного инструмента заимствования.

В целом на выбор фирмой метода международного финансирования воздействуют такие факторы, как относительные процентные ставки, ожидаемые изменения валютных курсов, ставки налогов и доступность форвардных контрактов по соответствующей валюте

*КОНТРОЛЬНОЕ ЗАДАНИЕ:*

*а) Поясните, какими факторами определяется структура источников финансирования международных операций фирмы.*

Источники финансирования международных операций фирмы делятся на внутренние и внешние [4], а также на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные. На них «воздействуют такие факторы, как относительные процентные ставки, ожидаемые изменения валютных курсов, ставки налогов и доступность форвардных контрактов по соответствующей валюте».

[5, c. 139]

*б) Выберите правильный ответ.*

*Основная цель краткосрочных банковских заимствований для фирмы – это*

1. *финансирование сезонных потребностей в иностранной валюте;*
2. *покупка оборудования;*
3. *получение стартового капитала;*
4. *получение средств для выплаты зарплаты*.

«Краткосрочные кредиты предоставляются для покрытия текущих потребностей заемщика. Срок их использования не превышает одного года. Этот кредит участвует, как правило, в одном кругообороте оборотных средств». [1, c. 66] Таким образом, это будет являться получение средств для выплаты зарплаты.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Бабич А.М., Павлова Л.Н. Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учебник. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000.
2. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: Пер. с англ./ Гл. ред. серии Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 1997.
3. Мировая экономика и международные экономические отношения / Ю.Ф. Симионов, Б.П. Носко, А.А. Гильяно. – 2-е изд. – Ростов н/Д: Феникс, 2005.
4. Общая теория денег и кредита: Учебник для вузов/ Под ред Е.Ф. Жукова. – 3-е изд. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002.
5. Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений: Учебник/ Под. Ред. В.В. Круглова. – М.: ИНФРА-М, 1998.
6. Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Международные валютно-кредитные отношения. – СПб.: Питер, 2001.