

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВЛИЯНИЯ ВАЛЮТНЫХ КУРСОВ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

А. Э. Рагимова¹

¹докторант, Западный Университет

Получено: 29 января 2020 года

Принято: 23 апреля 2020 года

Резюме

Основная цель исследования заключается в выявлении и объяснении противоречивых влияний валютных курсов на экономический рост. Исследовательская работа выполнена на основе таких методов, как научная абстракция, системный анализ, логическое обобщение. Результатом исследования является выявление эффектов валютных курсов на экономику. Практическое значение исследования заключается в том, что результаты исследования представляют особый интерес с точки зрения государственного регулирования валютных курсов. Научная новизна и оригинальность исследования в том, что на основе анализа публикаций в этом направлении исследуется опыт некоторых стран и дается объяснение противоречивым эффектам валютных курсов на экономический рост.

Ключевые слова: *реальный обменный курс, экономический рост, государственное регулирование, внешний эффект, ценовая конкурентоспособность.*

Jel Classification codes: *B27, E44, F31, F43, O47.*

VALYUTA MƏZƏNNƏLƏRİNİN İQTİSADİ ARTIMA TƏSİRİNİN NƏZƏRİ ASPEKTLƏRİ

A.E.Rəhimova¹

¹doktorant, Qərbi Universiteti

Daxil olmuşdur: 29 yanvar 2020

Qəbul edilmişdir: 23 aprel 2020

Xülasə

Tədqiqatın əsas məqsədi valyuta məzənnələrinin iqtisadi artıma ziddiyyətli təsirinin aşkarlanmasıdır. Tədqiqat işi elmi abstraksiya, sistemli təhlil və məntiqi ümumiləşdirmə kimi tədqiqat üsulları əsasında yerinə yetirilmişdir. Tədqiqatın nəticəsi valyuta məzənnələrinin iqtisadiyyata təsirinin aşkarlanmasından ibarətdir. Tədqiqatın praktiki əhəmiyyəti ondan ibarətdir ki, tədqiqatın nəticələri valyuta məzənnələrinin dövlət tənzimlənməsi baxımından xüsusi maraq kəsb edir. Tədqiqatın orijinallığı bu istiqamətdə

nəşrlərin təhlili əsasında bəzi ölkələrin təcrübəsinin öyrənilməsi və valyuta məzən-
nələrinin iqtisadi artıma ziddiyyətli təsirinin olmasının izahının verilməsindədir.

*Açar sözlər: real valyuta məzənnəsi, iqtisadi artım, dövlət tənzimlənməsi, xarici
təsirlər, qiymət rəqabəti.*

THE ROLE OF EXCHANGE RATES IN ECONOMIC GROWTH

A. E. Rahimova¹

¹doctoral student, Western University

Received: 29 January 2020

Accepted: 23 April 2020

Summary

The main purpose of the study is to identify and explain the contradictory effects of exchange rates on economic growth. The research work is based on such methods as scientific abstraction, system analysis, and logical generalization. The result of the study is to identify the effects of exchange rates on the economy. Practical significance of the study: The results of the study are of interest from the point of view of state regulation of exchange rates. Scientific novelty and originality of the research: based on the analysis of publications in this direction, the experience of some countries is studied and an explanation is given for the contradictory effects of exchange rates on economic growth.

*Keywords: real exchange rate, economic growth, government regulation, external ef-
fect, price competitiveness.*

Введение

Традиционно, реальный обменный курс не был в центре исследований экономи-
ческого роста. Первые исследователи экономического роста фокусировались в
основном на таких факторах макроэкономического роста, как сбережения и
инвестиции. К тому же, в основном это были моделями закрытой экономики, в
которых не учитывались обменные курсы. Последующие исследователи, в ос-
новном неоклассической школы, включили в модели роста другие важные де-
терминанты, такие как права собственности (например, патент и защита автор-
ских прав), интенсивность конкуренции (например, присутствие или отсутствие
барьеров входа в рынок), характер и масштабы образования и обучения как
факторы, формирующие стимул и способности обновить или имитировать ин-
новации. Но даже в этих исследованиях реальному обменному курсу не уделя-
лось должного внимания.

Рыночные механизмы в формировании обменных курсов

Среди экономистов доминируют два мнения по поводу роли регулирования валютных курсов в обеспечении экономического роста.

Содействие стабильности. Сторонники первого направления считают, что рынки лучше правительства знают, как двигаться к равновесию и к росту, и что роль государства должна быть ограничена содействием среде стабильности, включая стабильность обменного курса. Власти должны выявить приоритеты стабильной денежно-кредитной и фискальной политики. Они должны вмешиваться в валютный рынок по мере необходимости, чтобы предотвратить шероховатости, т. е. чрезмерную изменчивость по номиналу и, следовательно, по реальному обменному курсу, но они не должны пытаться влиять на его уровень. Данное предположение о том, что роль политики должна состоять лишь в создании среды стабильности, восходит к популярной интерпретации двух видов эпизодов. Во-первых, замедление глобального роста, который сопровождался крахом стабильности обменного курса в 1930-х, а затем в 1970-х гг. Во-вторых, высокий уровень изменчивости обменного курса типично сопровождающий крах роста конкретной страны, когда рост значительно замедляется и в конечном счете становится отрицательным [1]. Проблема состоит в том, что есть другие вероятные мнения на объяснение замедления производительности 1970-х и краха Бреттон-Вудской системы, которые не подразумевают причинной связи между первыми двумя факторами. В некоторых случаях причинная связь полностью перевернута: даже если и выявляется связь между крахом роста и изменчивостью обменного курса, она может отразить причинную связь, направленную от первого явления к последнему.

На самом деле доказательства связи от изменчивости обменного курса до роста менее, чем категоричные, в связи с чем дискуссии по этому поводу не кончаются. Например, в то время как в [2] на основе анализа 136 стран за период 1960 – 1989 гг. не выявлена связь между наблюдаемой изменчивостью обменного курса и экономическим ростом, в более позднем исследовании [3] сделано совершенно противоположное заключение о непосредственной связи между степенью гибкости обменного курса и экономическим ростом. То, что эта связь не отрицательна, а положительна заставляет подозревать, что тут главенствующим являются другие факторы, коррелирующие как с гибкостью обменного курса, так и с ростом, такие как политическая стабильность, институциональное развитие и совершенство финансового рынка. Такие результаты установлены некоторыми исследователями. Другой тип проблемы подобного рода исследований заключается в том, что их большая часть фокусируется не в реальном обменном курсе, а в номинальном. В [4] с помощью эконометрических методов

на примере 95 развивающихся стран, охватывающих период 1976 – 1985 гг. действительно выявлена отрицательная связь между изменчивостью реального обменного курса и ростом. Используя различные меры и примеры стран в [1] и [5] получены аналогичные результаты. В [6], фокусируясь на росте занятости, центрально-европейской и восточноевропейской переходной экономики выявлено то же самое. Правда, в известной работе исследователей Гарвардского университета подобные результаты ставятся под сомнение. Эти авторы считают, что поведение реального обменного курса находится во власти аномального поведения некоторых факторов [7].

Два других исследований, изучая связь между изменчивостью реального обменного курса и ростом в выборке различных развивающихся стран выявили слабые доказательства подобных связей (например, [8] или [9]). Потенциальные объяснения включают выборки различных стран, различные периоды, различные средства управления, различные способы измерения реального обменного курса и различные степени смещения одновременности (*simultaneity bias*) и опущенных переменных.

В [10] исследовано воздействие изменчивости реального обменного курса не на накопление факторов производства, а на их производительность. В этой работе выявлено, что более изменчивый обменный курс отрицательно связан с ростом производительности в экономических системах, где финансовые рынки слабо развиты, но не в странах с глубокими финансовыми рынками. Вывод заключается в том, что финансовое развитие обеспечивает инструменты хеджирования и дает возможности фирмам принимать меры против валютного риска. Этот результат согласуется с интуитивным ощущением, что в слабо развитых экономиках фирмы и домашние хозяйства лишены надежных и эффективных инструментов управления валютными рисками. Вместе с тем следует учитывать, что любое влияние изменчивости реального обменного курса на инвестиции и рост, вероятно, будет зависеть от конкретных обстоятельств. Например, в [11] делается вывод о том, что воздействие режима обменного курса (который иногда используется в качестве заместителя изменчивости реального обменного курса) зависит от внутренних и внешних обстоятельств.

Государственное вмешательство

Описанный здесь подход в некотором смысле является альтернативным и заключается в том, что не просто стабильность реального обменного курса, но его средний уровень имеет существенное значение для экономического роста. Если обменный курс значительно переоценен, то правильный подход к содействию росту и развитию заключается в его изменении. Это может быть достигнуто

номинальным обесцениванием и, в идеальном случае, совмещением с политической сдерживания заработной платы (с тем, чтобы препятствовать реальным инфляционным эффектам) и соответствующим регулированием индикаторов денежно-кредитной и фискальной политики, как это описано выше.

По общему признанию этот простой набор мероприятий поднимает множество вопросов и такое же множество ответов.

Первый вопрос касается термина "конкурентоспособный реальный обменный курс": конкурентоспособный, относительно чего? Самый простой ответ: конкурентоспособный относительно фактического обменного курса, поддерживаемого различными экономическими системами, имеющими низкий экономический рост.

Второй вопрос: если конкурентоспособный реальный обменный курс помогает способствовать росту и развитию, то, почему это автоматически не обеспечивается рыночными силами и политическим выбором? Один ответ на этот вопрос дает теория коллективного принятия решения Олсона [12]. Согласно этой теории, в то время как часть численности фирм, выигрывающих от конкурентоспособного обменного курса, увеличивается, растет численность и других компаний, несущих затраты (в основном импортеры). При определенной концентрации численность подобных компаний, заинтересованных в повышении курса национальной валюты растет, они могут объединиться и представлять влиятельную силу. В таком случае естественно появляется стимул участвовать в корыстном лоббировании переоценки валюты. Таким же образом может объединиться и другая сторона (экспортеры). В зависимости от того, какая из сторон окажется сильнее и может быть принято соответствующее решение.

Третий вопрос: каков точный механизм, через который конкурентоспособный реальный обменный курс способствует росту? Предотвращение реальной переоценки может просто поощрить оптимально уравновешенный рост секторов, производящих торгуемые и неторгуемые товары. С другой стороны, могут быть немонетарные внешние эффекты, связанные с производством экспортоориентированных товаров (например, эффекты обучения на практике являются внешними по отношению к фирме), которые могут повлиять на формирование реального обменного курса.

Как отмечено выше, имеется множество исследований, связывающих уровень реального обменного курса с выпуском и ростом занятости. В [13] на примере 9 латиноамериканских стран показывается, что переоценка реального курса замедляет рост промышленной занятости. Аналогичный результат получен в [14] при исследовании 18 стран в Латинской Америке и Карибском бассейне для более раннего периода. В [15] исследуются эпизоды, когда рост ускоряется по крайней мере на два процентных пункта, и это ускорение длится в течение по

крайней мере восьми лет. Рассматривая 80 эпизодов, авторы установили, что обесценивание реального курса находится среди факторов, которые значительно связаны с уровнем роста. Похожее заключение выводится и в [10], где выявлено, что страны, страдающие от реальной переоценки, испытывают более медленный рост производительности. Величина этого эффекта сокращается в странах с более развитой финансовой системой, что согласуется с вышеописанными выводами других исследований.

В описанных исследованиях реальный обменный курс рассматривается в качестве экзогенного фактора. На практике не ясно, как сократить смещение одновременности, проявляющиеся в подобных задачах.

Заметим, что при выявлении смещения одновременности необходимо быть внимательным, так как наличие или отсутствие этого явления зависит от конкретной ситуации. Например, часто наблюдается укрепление валют (и, следовательно, их реального курса) быстро растущих экономик, и это явление, находящееся в противоречии с вышеизложенными выводами может быть объяснено следующими факторами.

С одной стороны, именно в этих странах благодаря высокому уровню научного и технологического развития создаются совершенно новые товары и услуги (продуктовая инновация), которая пользуется широким спросом, как внутри страны, так и за рубежом. В результате этого повышенного спроса, с одной стороны, растет спрос и на валюту этих стран, что приводит к повышению курса этих валют. С другой стороны, одновременно растет экспорт этих стран, что обуславливает их экономический рост. То есть налицо одновременное повышение курса валюты и ВВП страны.

С другой стороны, в развитых странах как результат инноваций и более высокого уровня образования и профессиональности рабочей силы происходит быстрый рост производительности факторов производства, что приводит к сокращению себестоимости их продукции, т. е. к повышению их ценовой конкурентоспособности на мировых рынках. Результатом этого является повышение иностранного спроса на продукцию этих стран, которая и без того пользовалась высоким спросом.

В таких условиях отпадает актуальность использования макроэкономической политики поддержания конкурентоспособности экспортеров через обесценения национальной валюты.

С другой стороны, если превалирует мнение, что успех политики низких курсов подпитывает нежелание оставить ее, тогда быстрый экономический рост будет стимулировать поддержание конкурентоспособного реального обменного курса (как в случае с Китаем), что означает, что регрессионные модели, «объясняющие»

рост с точки зрения реального обменного курса, будут иметь также обратную причинно-следственную обусловленность. Иными словами, будет иметь место смещение одновременности. Соответствующее обращение будет и с инструментальными переменными, т. е. применение инструмента, который коррелируется с реальным обменным курсом, также не поможет объяснить экономический рост. Другими словами, необходимо помнить пресловутый тезис, что «корреляция – это не всегда причинно-следственная связь» (causation vs. correlation).

Изменение валютного курса и внешние эффекты

Таким образом, мы подошли ко второму вопросу, а именно: почему некоторые страны имеют тенденцию поддерживать более конкурентоспособные реальные обменные курсы, чем другие? Очевидными кандидатами здесь являются политические переменные: например, в то время как литература по экономическому росту нерешительна и неоднозначна в ответе на вопрос, какое общество растет экономически быстрее, демократическое или диктаторское, растущая масса доказательств предлагает, что такие переменные, как демократия важны для определения реального обменного курса.

К сожалению, большинство исследований, отраженных в научной литературе не выявляет механизм, через который реальный обменный курс влияет на экономический рост. Большинство из них делает ставку на подтверждение наличия корреляции между реальным обменным курсом и экономическим ростом, а не на идентификацию каналов этого влияния. Здесь имеются две различные, но совместимые интерпретации.

- Во-первых, *искажения на политическом рынке*. Оно порождает непропорциональное влияние сплоченных групп с различными интересами, что может позволить им повлиять на политику способами, которые формируют реальный обменный курс, который может быть вредным для страны в целом. Если не вмешиваться в валютный рынок, то рынок, по-видимому, произведет реальный обменный курс, который поощряет переток ресурсов в секторы торгуемых и неторгуемых товаров до такой степени, когда их маргинальная прибыль окажется уравненной, и их вклад максимизирует экономический рост.
- В противовес этому, в случае политического давления, приводящего к *сильному фаворитизму* для одного сектора (как правило, сектор, производящий неторгуемые товары), может заставить реальный обменный курс становиться разориентированным (в основном переоцененным), в результате чего маргинальная доходность капитала и производительность труда в этом секторе будет иметь тенденцию к резкому уменьшению, что приведет к сокращению экономического роста. Это, в свою очередь, подстегнет политические реформы, или по

крайней мере стремления правительства устранить политические препятствия с целью установления реального обменного курса, способствующего стабилизации экономического роста.

Кроме того, там могут существовать положительные внешние эффекты, связанные с экспортоориентированными действиями, которые не равномерно распространены по секторам. Как отмечено выше, например, обучение – эффект, внешний к фирме, – может быть более явным в ориентированных на экспорт секторах. Поскольку эти дополнительные положительные эффекты являются внешними по отношению к фирме или отрасли, рыночные силы сами по себе не в состоянии привлечь достаточно ресурсов в эти отрасли. Кроме того, необходимо иметь сильное правительство или политическую систему, которая в состоянии обеспечить экспортеров превосходящим влиянием, чтобы гарантировать поддержание реального обменного курса, который будет способствовать максимальному росту.

Эти положения являются основой для большей части литературы по экспортно-ориентированному росту. Имеется мало систематизированного доказательства о природе и распространенности таких внешних эффектов, большинство из них исследует их как косвенный фактор. [16] подтверждает значительное перераспределение ресурсов к перерабатывающей промышленности во время роста. А в [17] выявлено, что почти все развивающиеся страны, которые испытывают устойчивый рост также, переживают быстрый рост доли экспортоориентированного производства. В [18] тоже установлено, что быстро растущие развивающиеся страны имеют необычно большие промышленные секторы и что ускорение экономического роста в этих странах связано со структурными изменениями в направлении перерабатывающей промышленности. Таким образом, процитированные исследования свидетельствуют о роли положительных внешних эффектов, связанных с экспортом перерабатывающей промышленности. Но природа этих эффектов остается неясной. В действительности, выявленное в этих исследованиях влияние внешних эффектов, может быть результатом устранения других искажений, а не операций с положительными внешними эффектами.

Часть исследователей пытается анализировать внешние эффекты обратного направления, а именно, влияния деятельности экспортирующих фирм. Но выводы таких исследований менее, чем категоричны. Например, в то время как многие исследования сообщают, что близость к другим экспортирующим фирмам увеличивает вероятность того, что и сама исследуемая фирма станет экспортировать, и что ее прибыль и производительность будет благоприятно развиваться, хотя в других исследованиях подобные доказательства не выявлены. Заметим, что здесь близость должна быть определена в экономических, а не

просто пространственных терминах, то есть, близость с точки зрения выбора технологии или организаторской стратегии, а не просто географической близости, хотя есть тенденции в сторону того, что эти два толкования могут совпасть. Например, в [19] установлено, что склонность к экспорту тайваньских фирм, положительно отражается на склонности к экспорту других фирм в той же отрасли, находящихся в ее географической близости. Подобные результаты получены в [20] на примере французских фирм. В [2] же на выборке чилийских фирм доказан положительный внешний эффект производительности экспортирующих фирм. Но в [22] подобная тенденция влияния близости к другим экспортерам для мексиканских компаний не установлена. В [23] тоже не найдено доказательств, что экспорт каких-то фирм в Испании может стимулировать экспорт других близких к ним фирм. Исследования по американским компаниям, функционирующим в перерабатывающей промышленности так же не выявило доказательства внешних эффектов от экспорта не по отношению к фирмам, находящимся в той же отрасли, не по фирмам, находящимся в географической близости. Исследования по ирландским фирмам обнаружило небольшие доказательства наличия внешних эффектов от экспорта фирм [1].

Таким образом, можно выделить два рода объяснений к внешним эффектам.

- Более толерантное объяснение заключается в том, что воздействия внешних эффектов зависят от конкретных условий. Например, для реализации внешних эффектов благоприятным может быть близость потенциальных бенефициариев к порту или сухопутной границе. Или они должны обладать организационной гибкостью, чтобы осваивать новые технологии и, соответственно, приспособить к ним свою рабочую силу. Например, в [24] установлено, что фирмы в Уругвае испытывают положительный внешний эффект производительности от других экспортеров только тогда, когда технологический промежуток не слишком большой, и торговый режим относительно открыт. А в [25] авторы, приходя к выводу, что близость к другим экспортерам увеличивает вероятность, что соседняя китайская фирма также будет экспортировать только тогда, когда последняя фирма является частной и, следовательно, имеет гибкость, чтобы приспособить для этого свою рабочую силу и методы производства.

- Менее толерантная интерпретация заключается в том, что мысленный эксперимент плохо разработан, а эмпирические результаты загрязнены смещением из-за опущенных переменных. Если все фирмы, находящиеся по соседству, имеют непропорциональную тенденцию экспортировать, это может просто отразить воздействие ненаблюдаемого фактора, который характерен для рассматриваемых фирм, например, что у них у всех есть связи с одной и той же зару-

бежной иммигрантской сетью [26]. И, если одна фирма начинает экспортировать в этом году, а другие следуют в следующем году, это может просто отразить тот факт, что они вступили в контакт с членами той зарубежной сети в разное время, а не потому, что опоздавшие учатся от пионеров. Стандартная методология не обеспечивает убедительный способ различения внешних эффектов, характерных для экспортоориентированных секторов и опущенных переменных. И если все, что мы наблюдаем, является эффектом опущенных переменных, тогда нет никакого резона для политиков способствовать экспорту [1].

В таких случаях современные методологические подходы рекомендуют разработать "естественный эксперимент" и определить экзогенную причину, не связанную с состоянием национальной экономики, благодаря которой конкретная фирма начинает экспортировать, и анализировать ее воздействие на другие фирмы. Популярная стратегия здесь состоит в том, чтобы взять внутренние прямые иностранные инвестиции в качестве внешних и проверить их на предмет воздействия (в качестве внешнего эффекта) на внутренние фирмы, занимающиеся экспортом. Результаты таких исследований широко согласуются с гипотезой внешних эффектов, которая гласит, что присутствие предприятий, принадлежащих иностранному владельцу, способствует экспортной склонности предприятий принимающей страны. Именно к этому выводу приходят многие исследователи.

Проблемы с этим подходом будут очевидны. Предприятия с иностранными инвестициями отличаются от внутренних фирм больше, чем просто своей склонностью экспортировать; кроме того, они имеют тенденцию быть более сложными технологически и организационно. Использование реального обменного курса, чтобы стимулировать внутренние фирмы входить в экспортный сектор, не создает внешние эффекты к другим внутренним фирмам, если это будет технологическое и организационное знание иностранных транснациональных корпораций, которое является источником внешнего эффекта, а не экспорта по сути. Конечно, можно утверждать, что экспортная ориентация и иностранные прямые инвестиции идут рука об руку; оба - последствия поддержки конкурентоспособного реального обменного курса. Реальное обесценивание не только поднимает конкурентоспособность экспортируемых товаров, но и делает приобретение внутренних активов более дешевым для иностранных фирм. Таким образом, случаи успешного экспортно-ориентированного роста почти всегда сопровождаются значительным количеством иностранных инвестиций в промышленное развитие страны (например, как в Корею в 1960-х или в Китае в 1990-

х гг.). С этой точки зрения отличаются каналы, через которые конкурентоспособный реальный обменный курс генерирует внешние эффекты, чего нельзя сказать про последствия политики.

Кроме того, предположение, что прямые иностранные инвестиции могут быть взяты в качестве внешнего эффекта, сомнительно. Имеются трудно наблюдаемые и количественно оцениваемые улучшения экономической среды, которые могут увеличить способность к экспорту внутренних фирм и привлечь иностранных инвесторов. Как прежде, остается опасение, что все, что мы можем наблюдать, является эффектом опущенных переменных, а не внешними эффектами. Можно вообразить решения этой проблемы. Литература по слияниям и поглощениям (как форма прямых иностранных инвестиций) предполагает, что такая деятельность зависит от внутренних ресурсов фирм в странах приобретения, т. е. инвестирования. Например, когда рынки активов в Соединенных Штатах находятся на подъеме, появляется большая тенденция использовать полученные ресурсы для поглощения и слияния за границей. Таким образом в развивающихся рынках образуются прямые иностранные инвестиции, объем которых зависит от процентных ставок и других мер, направленных на финансовый рынок в странах с развитой экономикой. Использование этих мер в качестве инструментов прямых иностранных инвестиций на развивающихся рынках было бы шагом к пониманию связанных с этим внешних эффектов.

В книге «Долларовый кризис» авторы однозначно отмечают, что «Слабая валюта - признак слабой экономики, и слабая экономика приводит в слабую страну». В большей степени цитата упоминалась в контексте американской военной и экономической мощи, но идея была поддержана многими.

Заключение

Рыночные механизмы не совершенны в обеспечении равновесного реального обменного курса национальной валюты. В связи с этим среднесрочное государственное вмешательство может быть полезным для формирования валютного курса, содействующего экономическому росту.

Мировой опыт не может давать универсальных рецептов о глубине и длительности такого вмешательства. Более того, он не в состоянии выявить действительного влияния колебаний валютного курса на экономическую активность субъектов.

Вместе с тем, очевидными являются три факта:

- Резкие флуктуации валютных курсов негативно влияют на экономическую активность.

- Поддержание низких валютных курсов должно сочетаться с политикой стимулирования экономической активности.
- Сильной является та экономика, которая растет, даже если ее валюта недооценена.

Литература

1. Hausmann, Ricardo et al. Overcoming Volatility in Latin America in Report on Economic and Social Progress in Latin America. - Washington, D.C.: Inter-American Development Bank, 1995;
2. Ghosh A.G., Holger W. Does the Nominal Exchange Rate Regime Matter? // NBER Working Paper, 1997, No. 5874;
3. Bailliu J., Lafrance R., Perrault J. Exchange Rate Regimes and Economic Growth in Emerging Markets, in Revisiting the Case for Flexible Exchange Rates. // Proceedings of a Conference of the Bank of Canada, Ottawa: Bank of Canada, 2001;
4. Dollar D. Outward Oriented Developing Countries Really Do Grow More Rapidly // Economic Development and Cultural Change, 1992, 4, pp. 523–554;
5. Bosworth B., Collins S., Chen Y. Accounting for Differences in Economic Growth. - the Brookings Institution, 1995;
6. Belke A., Kaas L. Exchange Rate Movements and Employment Growth: An OCA Assessment of the CEE Economies // Empirica, 2004, 31, pp. 247–280;
7. Rodriguez F., Rodrik D. Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to the Cross-National Evidence. - Kennedy School of Government, Harvard University, 1999;
8. Ghura D., Grennes T.J. The Real Exchange Rate and Macroeconomic Performance in Sub-Saharan Africa // Journal of Development Economics, 1993, 42, pp. 155–174;
9. Bleaney M. Greenaway D. The Impact of Terms of Trade and Real Exchange Rate Volatility on Investment and Growth in Sub-Saharan Africa // Journal of Development Economics, 2001, 65, pp. 491–500;
10. Aghion P., Bacchetta P., Ranciere R., Rogoff K. Exchange Rate Volatility and Productivity Growth: The Role of Financial Development // NBER Working Paper, 2006, No. 12117;
11. Eichengreen B., Masson P. Exit Strategies: Policy Options for Countries Seeking Greater Exchange Rate Flexibility // IMF Occasional Paper, 1998, No. 168;
12. Olson M.Jr. The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups. - Harvard University Press, 1971;
13. Galindo A., Izquierdo A., Montero J.M. Real Exchange Rates, Dollarization, and Industrial Employment in Latin America // Working Paper, 2006, No. 575, Washington, D.C.: Inter-American Development Bank;
14. Marquez G., Pages C. Trade and Employment: Evidence from Latin America and the Caribbean // Inter-American Development Bank Working Paper, 1998, No. 336;
15. Hausmann R., Pritchett L., Rodrik D. Growth Accelerations // NBER Working Paper, 2004, No. 10566;
16. Jones B.F., Olken B.A. The Anatomy of Start-Stop Growth // NBER Working Paper, 2005, No. 11528;
17. Johnson S., Ostry J., Subramanian A. Africa's Growth Prospects: Benchmarking the Constraints // IMF Working Paper, 2007;
18. Rodrik D. Industrial Development: Stylized Facts and Policies. - Kennedy School of Government, 2006;

19. Lin J. C. General Agglomeration Externalities, Export Spillovers, and Firm Behavior: A Study of the Electronics Industry in Taiwan over the 1986–96 Period // Ph.D. dissertation, Columbia University, 2004;
20. Koenig P. Agglomeration and the Export Decision of French Firms // CREST Working Paper, 2005, No. 2005-01;
21. Alvarez R., Lopez R. Is Exporting a Source of Productivity Spillovers? // Central Bank of Chile, 2006;
22. Aitken, Brian, Gordon Hanson and Ann Harrison (1997), “Spillovers, Foreign Investment and Export Behavior,” *Journal of International Economics* 43, pp. 103–142;
23. Barrios S., Gorg H., Strobl G. Explaining Firms’ Export Behaviour: R&D, Spillovers, and the Export Market // *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 2003, 65;
24. Kokko A., Zejan M., Tansini R. Trade Regimes and Spillover Effects of FDI: Evidence from Uruguay // *Weltwirtschaftliches Archiv*, 2001, 137, pp. 124–149;
25. Hale G., Long C. Firm Ownership and FDI Spillovers in China // Federal Reserve Bank of San Francisco, 2006;
26. Eichengreen B., Leblang D. Exchange Rates and Cohesion: Historical Perspectives and Political Economy Considerations // *Journal of Common Market Studies*, 2003, 41, pp. 797–822.