



Российская академия народного хозяйства  
и государственной службы  
при Президенте Российской Федерации

# МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ АНТИКРИЗИСНОЙ ПОЛИТИКИ

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА:  
между кризисом и модернизацией

Экономическая политика: между кризисом и модернизацией

Е. В. Худько

**Международный опыт  
антикризисной политики**

«РАНХиГС»

2010

УДК 338.124.4  
ББК 65.012.341

**Худько Е. В.**

Международный опыт антикризисной политики / Е. В. Худько — «РАНХиГС», 2010 — (Экономическая политика: между кризисом и модернизацией)

ISBN 978-5-7749-0636-9

Развитие мирового экономического кризиса продемонстрировало ведущую роль органов государственной власти в решении основных задач антикризисной политики. Работа посвящена изучению, классификации и анализу мер поддержки экономики со стороны органов государственной власти, а также международных экономических организаций в различных странах. Результатом исследования стали рекомендации органам государственной власти РФ по учету лучшей практики антикризисной политики за рубежом. Книга может быть полезна для специалистов в области экономической политики, работников федеральных органов власти, представителей экспертного сообщества.

УДК 338.124.4  
ББК 65.012.341

ISBN 978-5-7749-0636-9

© Худько Е. В., 2010  
© РАНХиГС, 2010

## Содержание

Введение	6
Государственная антикризисная политика	7
Выявление общих закономерностей в принимаемых мерах государственной антикризисной политики в различных странах мира и выделение примеров лучшей практики в области проведения антикризисной политики	7
Мероприятия по стабилизации финансового сектора	8
Меры денежно-кредитной политики	10
Поддержка реального сектора экономики	13
Конец ознакомительного фрагмента.	15

**С.М. Дробышевский, Е.В. Синельникова,  
А.В. Сорокина, П.В. Трунин, Е.В. Худько**  
**Международный опыт  
антикризисной политики**

Проект выполнен в рамках тематики экспертного совета при  
Правительственной комиссии по повышению устойчивости развития  
экономики

© Российская академия народного хозяйства и государственной службы  
при Президенте Российской Федерации, 2010

## **Введение**

Мировой финансовый и экономический кризис во многом стал результатом нарастающей глобализации мировой экономики. Начавшись в США, он перекинулся на экономики других стран, охватил развитые страны, а потом и развивающиеся.

Развитие мирового экономического кризиса выявило ведущую роль органов государственной власти в решении основных задач антикризисной политики. Именно активные действия государства позволили во многих случаях сравнительно быстро преодолеть острую фазу кризиса и вывести экономику на путь восстановления. В связи с этим изучение антикризисной политики российских органов государственной власти является необходимым элементом анализа кризисной динамики, способствует пониманию логики развития кризисных процессов. В данном исследовании приводится классификация мер государственной антикризисной поддержки экономики, дается оценка их эффективности.

Втянутость в кризис экономик большинства стран, а также его сложность заведомо предполагают коллективные ответные действия государств по преодолению и смягчению его негативных последствий. Площадкой для проведения соответствующих совещаний на высшем уровне и выработки ответных действий стали, начиная с послевоенного периода, международные экономические организации (МЭО). Являясь наднациональными органами, международные экономические организации в настоящее время имеют значительные рычаги влияния на принятие решений отдельными странами-участницами. Этим объясняется актуальность анализа эффективности принимаемых ими мер и решений, на основе которых формируются стратегии антикризисных программ различных стран.

В завершение данного исследования приводятся выводы и рекомендации органам государственной власти Российской Федерации по учету лучшей практики антикризисной политики за рубежом.

## **Государственная антикризисная политика**

### **Выявление общих закономерностей в принимаемых мерах государственной антикризисной политики в различных странах мира и выделение примеров лучшей практики в области проведения антикризисной политики**

В период острой фазы мирового финансового кризиса осенью 2008 г. правительства по всему миру активно разрабатывали собственные антикризисные планы. Большинство мероприятий и государственных расходов пришлось на конец 2008 – начало 2009 г.<sup>1</sup>

Несмотря на то что многие меры антикризисной политики оказывали влияние сразу на несколько секторов экономики, укрупненно их можно разделить на следующие группы:

- мероприятия по стабилизации финансового сектора;
- меры денежно-кредитной политики;
- меры поддержки реального сектора экономики;
- мероприятия по повышению социальной защиты населения;
- налоговые меры;
- меры бюджетной политики.

Рассмотрим эти группы более подробно.

---

<sup>1</sup> Сводная таблица мер государственной антикризисной политики в зарубежных странах приведена в Приложении 1.

## Мероприятия по стабилизации финансового сектора

Мероприятия по стабилизации финансовой системы в большинстве стран стали первой серьезной реакцией правительств на кризис. Одновременно для многих государств они оказались наиболее масштабной частью антикризисных планов.

Главное внимание со стороны властей практически всех стран в рамках мероприятий данной группы было уделено выкупу «проблемных активов» (в основном облигаций, обеспеченных кредитами) у банков, ипотечных агентств, пенсионных фондов, страховых компаний. Для рекапитализации финансовых учреждений правительства также выкупали акции (в первую очередь привилегированные), находящиеся на тот момент в собственности компаний или в рамках дополнительной эмиссии. Для реализации программ выкупа активов финансовых учреждений в некоторых странах создавались специальные компании или инвестиционные фонды (США, Великобритания, Германия, Норвегия, Ирландия, Южная Корея). В большинстве случаев источником средств для выкупа проблемных активов становились бюджеты государств или ранее созданные резервы. Однако следует отметить, что, например, согласно антикризисному плану правительства США выкупом «проблемных активов» занимались не только соответствующие государственные ведомства, но и частные инвесторы, стимулируемые потенциально высокой доходностью вложений в случае переноса большей части рисков на государство. А в Южной Корее финансирование выкупа активов осуществлялось не за счет бюджета страны, а за счет выпуска пятилетних облигаций государственной компанией, учредившей на эти средства специальный фонд.

В 2009 г. правительства скупали уже не только неликвидные активы, но и весьма надежные корпоративные ценные бумаги с целью наполнения компаний дополнительной ликвидностью и облегчения финансирования их деятельности, а также выкупали собственные долгосрочные долговые бумаги (например, ФРС США в марте 2009 г. выделила на выкуп долгосрочных казначейских облигаций 300 млрд долл.).

Поскольку в отношении ценных бумаг финансовых учреждений инвесторы проявляли особую осторожность, для повышения надежности вложения средств в ценные бумаги государства предоставляли крупнейшим инвестиционным структурам государственные гарантии по долговым обязательствам, а также государственное страхование. Первоначально государственные гарантии предоставлялись компаниям преимущественно финансовой сферы. Но затем они начали предоставляться и стратегическим предприятиям реального сектора экономики при обращении за кредитом или выпуске облигационных займов (комиссия за предоставленные государственные гарантии составляла в среднем 0,5 % годовых).

Центральные банки в кризисный период активизировали процесс предоставления государственных льготных кредитов коммерческим банкам (в основном на аукционной основе), получивших название стабилизационных, что имело целью увеличение кредитования частных лиц и реального сектора экономики (США, Великобритания, Германия, Франция, Бельгия, Испания, Венгрия, Италия, Швеция, Норвегия, Дания, Япония, Южная Корея, Саудовская Аравия, Казахстан). Льготные кредиты выдавались на срок от нескольких дней до нескольких месяцев.

Национальным ипотечным агентствам США, Японии, ряда европейских стран и Латинской Америки выделялись субсидии на снижение платежей заемщиков и рефинансирование ипотечных выплат, выдавались также валютные кредиты коммерческим банкам, испытывавшим нехватку американских долларов (Япония). На фоне роста неплатежей по кредитам со стороны как физических, так и юридических лиц разрабатывалась и вводилась процедура реструктуризации долгов.



Целевую финансовую помощь страховым компаниям и смягчение ряда предъявляемых к ним требований осуществляли США и Китай. В частности, регулятор страхового рынка в Китае разрешил страховым компаниям покупать необеспеченные краткосрочные корпоративные облигации для поддержания долгового рынка. До этого времени страховые компании могли покупать только облигации государственных компаний, обеспеченные гарантиями.

Стоит отметить, что помощь финансовому сектору государство оказывало отнюдь не на безвозмездной основе. Во-первых, в обмен на выкуп «проблемных активов», предоставление государственных льготных кредитов или гарантий финансовые учреждения должны были передать государству определенную долю акций. В большинстве случаев речь шла о покупке крупного пакета акций, однако в отношении некоторых финансовых учреждений фактически проводилась национализация (США, Германия, Великобритания, Бельгия, Нидерланды, Австрия, Португалия, Исландия, Швеция, Ирландия, Казахстан). Например, был частично национализирован второй крупнейший банк Германии *Commerzbank*, у которого правительство приобрело 25 % акций за счет дополнительного вливания 10 млрд евро. Правительство Великобритании выкупило 43,4 % акций объединенного банка *Lloyds TSB-HBOS*. На национализацию крупнейшего банка Казахстана – БТА-банка – правительство выделило 1,75 млрд долл. из Фонда национального благосостояния «Самрук-Казына» для покупки 78,14 % акций. В двух других банках Казахстана – Казкоммерцбанке и Халык-банке – правительство выкупило 25 %-ные доли акций, для чего из бюджета в начале года было выделено 300 и 500 млн долл. соответственно.

Во-вторых, правительства требовали от компаний, получающих государственную помощь, ограничения выплаты дивидендов или бонусов сотрудникам в денежном выражении или в виде льготного приобретения акций (США, Великобритания, Германия, Франция, Нидерланды, Швеция, Дания, Китай). Это требование распространялось либо только на топ-менеджеров (Великобритания, Германия, Нидерланды), либо на всех сотрудников компаний (Франция).

Наконец, в-третьих, требованием властей некоторых стран (например, Германии) стало получение возможности влиять на выработку стратегии обратившегося за поддержкой банка.

Некоторые страны сами активно привлекали финансовые ресурсы посредством размещения дополнительных выпусков государственных ценных бумаг (Норвегия, Греция, Япония, Китай, Индия, Южная Корея, Казахстан и др.). Например, в Греции правительством были выпущены облигации на сумму 8 млрд. евро для поддержания ликвидности в банковской системе с возможностью дальнейшего рефинансирования в Европейском центральном банке. В Норвегии были выпущены государственные облигации на сумму 46 млрд евро. Министерство финансов Китая решило выпустить трехлетние суверенные облигации на общую стоимость 200 млрд юаней (29 млрд долл.), с тем чтобы средства использовались для реализации региональных антикризисных программ (финансирование жилищного строительства, инфраструктурных проектов, строительства автомобильных и железных дорог). Антикризисный план Индии предусматривает возможность выпуска государственных облигаций на общую сумму 6 млрд долл. для осуществления финансирования инфраструктурных проектов и облегчения условий привлечения иностранных инвестиций в экономику страны. Правительство Японии также предполагало увеличить в 2009 финансовом году объем эмиссии госбумаг на 31 %.

После завершения острой фазы кризиса мероприятия по стабилизации финансового сектора заключались уже не столько в денежных вливаниях в финансовые институты, сколько в усовершенствовании законодательства в области регулирования банковской деятельности и финансовых рынков.

С одной стороны, были ужесточены требования к функционированию финансовых рынков. Одними из наиболее распространенных мер во многих странах стали временный запрет со стороны финансовых регуляторов на формирование коротких позиций по акциям, а также уси-

ление контроля за деятельностью финансовых институтов (США, страны Евросоюза, Китай, Австралия). Например, в США под контроль был взят рынок деривативов; в Китае банкам запретили секьюритизировать рискованные активы, был введен временный мораторий на первичное публичное размещение акций национальных компаний на биржах страны, а также реформирован и усовершенствован сам механизм проведения IPO.

С другой стороны, были сделаны и определенные послабления. В частности, в США были смягчены требования к фондам прямых инвестиций при покупке обанкротившихся организаций, что должно было расширить круг покупателей на такие активы и сократить издержки при санации банковской системы. В Китае были смягчены правила кредитования предприятий, испытывающих временные трудности из-за мирового экономического кризиса, с предоставлением кредиторам права реструктуризации задолженности. При этом Комитету по банковскому регулированию было поручено оказывать помощь в секьюритизации и продаже таких долгов, а на фондовых биржах Китая был открыт сектор инновационных и растущих компаний.

Для усиления контроля за деятельностью банков во втором полугодии 2009 г. Базельский комитет по банковскому надзору начал разработку новых правил, касающихся требований к банковскому капиталу, введения соотношения собственных и заемных средств, минимальных стандартов ликвидности, и программы, которая позволит смягчить уязвимость банков в условиях экономических подъемов и спадов. Завершить разработку предложений предполагалось к концу 2009 г.

В качестве примера поддержки финансового сектора можно привести также международное сотрудничество. Например, консорциум из 10 американских и европейских банков в сентябре 2008 г. принял решение создать общий фонд в размере 70 млрд долл. для оказания помощи меньшим по размеру финансовым институтам.

## **Меры денежно-кредитной политики**

Необходимо отметить, что практически все страны в борьбе с мировым финансовым кризисом обратились к использованию такого макроэкономического инструмента, как ставка рефинансирования. Подавляющее большинство центральных банков для стимулирования процесса кредитования реального сектора экономики последовательно снижали уровень базовой ставки, а также выделяли дополнительные средства на программы кредитования с целью опять-таки снизить ставки по кредитам, особенно по ипотеке. В некоторых странах ставка доходила почти до нулевой отметки – в Японии (до 0,1 %), США, Канаде, Швейцарии, Швеции (до 0,25 %), Великобритании (до 0,5 %). Швеция во второй половине 2009 г. первой в мире установила отрицательные процентные ставки по депозитам банков. По пути повышения своих базовых ставок в период разрастания финансового кризиса для предотвращения массового оттока капитала пошли Венгрия, Исландия, Белоруссия, Россия, Бразилия, Аргентина, Индонезия, но и эти страны в первом полугодии 2009 г. на фоне появления первых признаков стабилизации финансовой системы стали активно снижать базовые ставки. Из стран, которые длительное время удерживали учетные ставки национальных банков на предельно низком уровне, Австралия и Норвегия стали первыми, кто уже в октябре 2009 г. вновь начал их повышать (рис. 1).

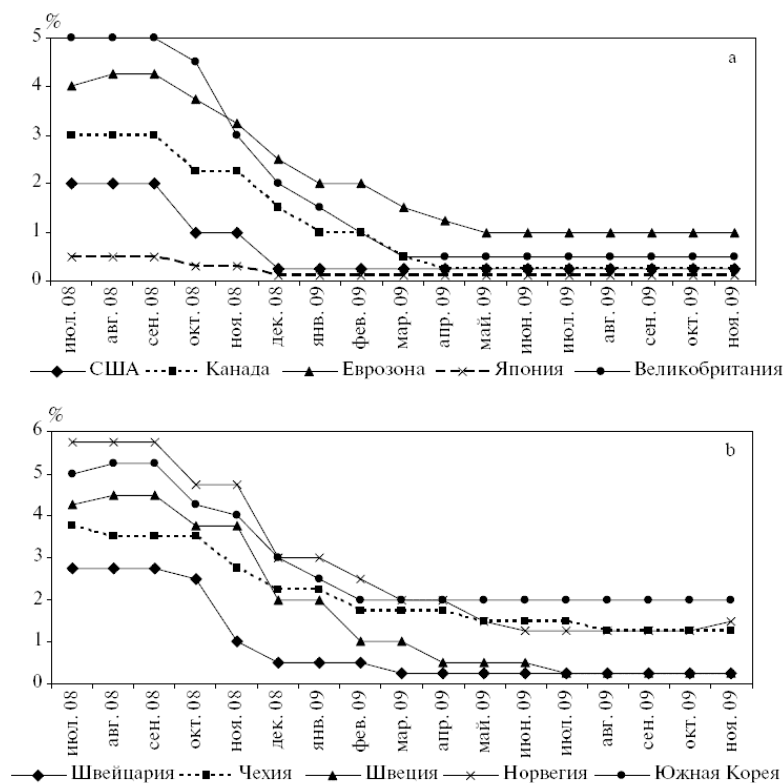
Для повышения конкурентоспособности своей продукции и стимулирования экспорта некоторые страны (особенно в Восточной Европе и СНГ) снизили курс национальных валют относительно доллара США и евро (рис. 2), хотя впоследствии начался обратный процесс укрепления валют (Венгрия, Польша).

О снижении норм обязательного резервирования объявили органы денежно-кредитного регулирования Болгарии, Китая, Индии, Бразилии, Казахстана. Например, в Индии обязательные нормы резервирования были снижены с 5,5 до 5 %. В Казахстане по внутренним обязательствам минимальные резервные требования были снижены с 2 до 1,5 %, по иным обя-

зательствам – с 3 до 2,5 %. А в Китае произошло разделение процентных ставок: нормы резервирования для пяти крупнейших национальных банков были уменьшены с 16 до 15,5 %, для остальных кредитных учреждений – с 14 до 13,5 %.

В рамках международного сотрудничества страны Восточной Азии (страны АСЕАН, Китай, Япония и Южная Корея) в первой половине 2009 г. сформировали валютный резерв с целью противодействия последствиям мирового финансового кризиса.

Инициативы стран в области денежно-кредитной политики практически не затронули реформирования валютного законодательства. Исключением стал Китай, где власти в период острой фазы кризиса пошли на существенное изменение валютного законодательства. В частности, банкам было разрешено свободно торговать иностранной валютой на китайских спотовых валютных рынках, открывать счета в иностранных валютах для зарубежных организаций. С декабря 2008 г. Народный банк Китая подписал шесть соглашений о валютном свопе с центральными банками Аргентины, Малайзии, Южной Кореи, Гонконга, Белоруссии и Индонезии. Предприятиям при этом было разрешено использовать национальную валюту в качестве международного платежного средства. Китай также осуществил определенные изменения в пропорциях национальных резервов в сторону увеличения доли золота.



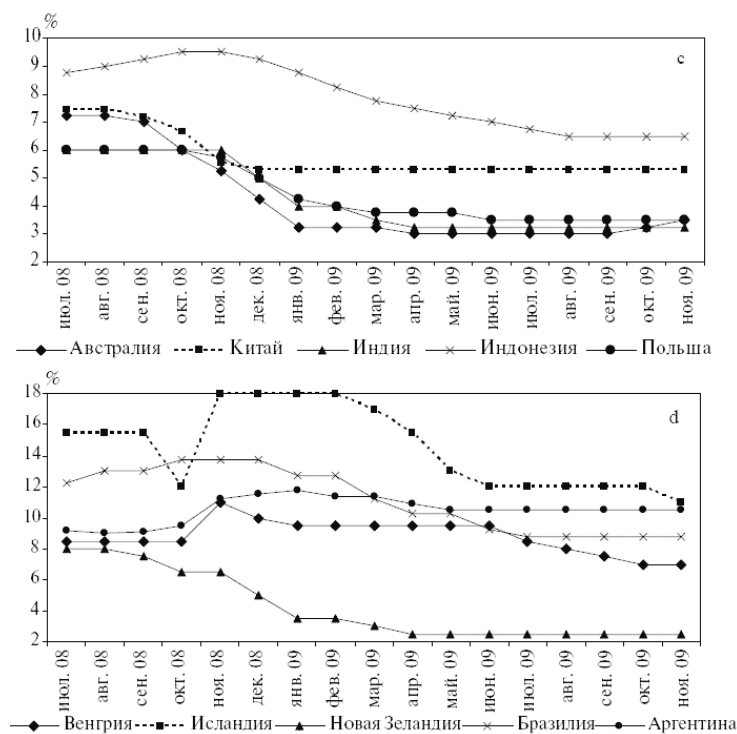
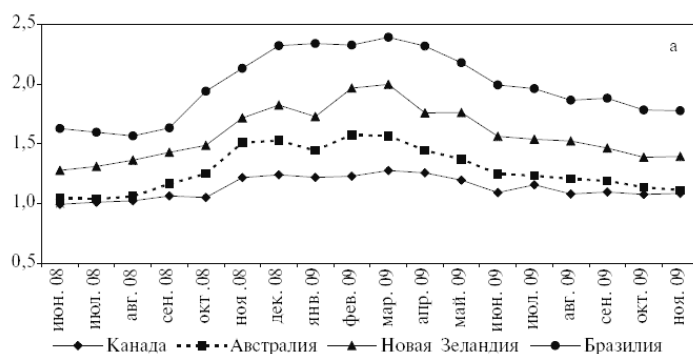
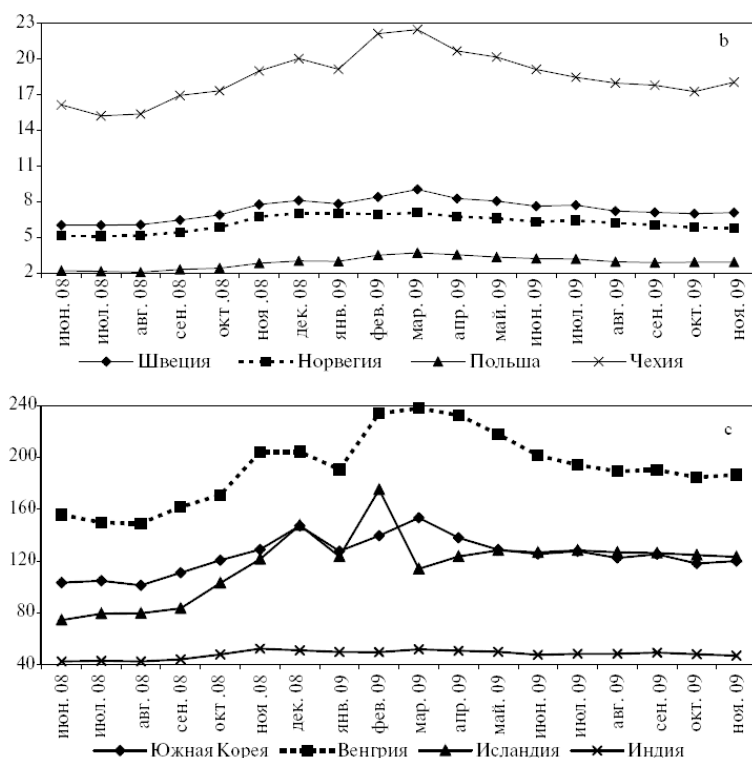


Рис. 1. Динамика базовых ставок органов денежно-кредитного регулирования<sup>2</sup> (a – d)



<sup>2</sup> <http://www.tradingeconomics.com/Economics/Interest-Rate.aspx?Symbol=KRW>



**Рис. 2.** Динамика обменных курсов национальных валют по отношению к доллару США<sup>3</sup> (а – с)

## Поддержка реального сектора экономики

Одной из самых пострадавших отраслей экономики в период мировой рецессии стала автомобильная промышленность. С резким сокращением спроса и финансовыми трудностями столкнулись автопроизводители по всему миру. Поэтому антикризисная программа практически каждой страны включала меры поддержки национальной автомобильной промышленности, и реализовывалась она по следующим направлениям:

- предоставление средств (в виде кредитов или субсидий) напрямую автопроизводителям для разработки новых моделей, особенно для создания экологически чистых автомобилей (США, Великобритания, страны Евросоюза, Швеция, Китай, Южная Корея);
- предоставление льготных кредитов финансовым институтам для стимулирования автокредитования (США, Великобритания, Южная Корея);
- выделение средств непосредственно поставщикам автопроизводителей (США);
- запуск программы по повышению спроса на новые автомобили путем выкупа у граждан старых автомобилей в обмен на покупку новых (США, Великобритания, Япония, Китай, Германия, Нидерланды, Польша);
- государственные заказы на закупку нового парка транспортных средств (преимущественно топливосберегающих) (США);
- создание специального фонда для финансирования слияний и поглощений в автомобильной промышленности (такой фонд объемом 744,5 млн долл. был создан в Южной Корее государственным банком *Korea Development Bank* с привлечением других инвесторов).

Стоит сказать, что такая мера поддержки автомобильной промышленности, как программа субсидирования покупки новых автомобилей населением, оказалась настолько востребованной (особенно в Европе и Великобритании), что некоторые страны расширили и про-

<sup>3</sup> <http://www.oanda.com/convert/fxhistory>

длили срок ее действия. В большинстве случаев покупка нового автомобиля осуществлялась после утилизации старого (например, в Германии, Великобритании, Южной Корее срок эксплуатации старого автомобиля должен составлять не менее 9 лет). Косвенной целью такой программы является снижение негативного влияния эксплуатации старых автомобилей на окружающую среду.

В ряде случаев, когда речь шла о крупнейших мировых автопроизводителях (например, *General Motors*), имеющих по несколько подразделений в разных странах, обсуждение мер поддержки автомобильной отрасли проводилось на международном уровне.

Государственную поддержку получали и компании в таких секторах экономики, как:

- *энергетика*. В связи с нестабильностью цен на энергоносители особое внимание органов государственной власти уделялось стимулированию производства экологически чистых видов энергии с целью масштабного увеличения выработки альтернативных ее видов и проектам по энергосбережению (США, Франция, Япония, Китай, Швейцария, Норвегия);

- *высокие технологии* (цифровые, телекоммуникационные и др.) (Германия, Греция, Австралия, Япония, Китай, Казахстан). В частности, в Японии более 30 млрд долл. было направлено на создание электронного правительства: вся бумажная документация постепенно переводится на электронные носители, что может привести к экономии более 2 млрд долл. и появлению 400–500 тыс. рабочих мест;

- *транспорт*. Государственные инвестиции направлялись на модернизацию авиационной промышленности, морских и речных портов, поддержку авиаперевозчиков, судоходной индустрии, железнодорожного транспорта (Канада, Франция, Китай, Южная Корея, Гонконг, Аргентина). Например, во Франции правительство объявило о предоставлении средств на модернизацию портов (к 2013 г. капиталовложения составят 445 млн евро), которая должна повысить их конкурентоспособность и производительность, дать возможность компаниям более эффективно использовать их для перевозок. Правительство Южной Кореи через Экспортно-импортный банк Кореи и Корейскую корпорацию страхования экспорта обеспечило финансирование судостроительной отрасли в размере 7,1 млрд долл. в виде займов и гарантий, а также планировало до конца 2009 г. выделить еще столько же средств для предоставления займа национальным и иностранным судоходным компаниям, чтобы помочь финансировать заказы судов. Франция оказала помощь авиаперевозчикам посредством финансирования трех крупных банков страны (*Calyon*, *Societe Generale* и *BNP Paribas*), которым было выделено 5 млрд евро, с тем чтобы они помогли своим клиентам в исполнении обязательств по закупкам новых самолетов *Airbus*

## **Конец ознакомительного фрагмента.**

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.