



Мировой финансово-экономический кризис и возможные пути его преодоления*

А.Н. Захаров

3. Возможные пути преодоления мирового финансово-экономического кризиса

Для спасения своих экономик большинством государств были избраны такие меры, как: национализация проблемных банков и финансовых учреждений, наполнение ликвидностью национальных фондовых рынков, создание новых рабочих мест, поддержка наиболее пострадавших от кризиса отраслей промышленности (автопром и т.п.) через предоставление правительственных гарантий и миллиардных кредитов, а также меры по стимулированию спроса.

В декабре 2007, когда очертания финансового кризиса стали проявляться уже довольно четко, правительство США подготовило пакет антикризисных мер для банков и дефолтных заемщиков. В сентябре 2008 года министерство финансов США взяло на себя управление двумя крупнейшими финансовыми институтами страны: Федеральной национальной ипотечной ассоциацией («Fannie Mae») и Федеральной корпорацией жилищного ипотечного кредита («Freddie Mac»), через которые финансировались около 70% всех сделок по ипотеке в США. Экстренный план по спасению от краха национальной банковской и финансовой систем, разработанный правительством США, достиг суммы в 800 миллиардов долларов. Его основным звеном стал выкуп правительством ставших неликвидными инвестиционных облигаций американских банков и страховых компаний, которые основывались на ипотечных закладных. В конце сентября 2008 года банки Goldman Sachs и Morgan Stanley стали холдингами. Федеральная резервная система (ФРС) США приняла решение удовлетворить запрос Goldman Sachs и Morgan Stanley об изменении их статуса на банковские холдинговые компа-

нии. Это позволило банкам получить доступ к экстренным кредитам ФРС США на постоянной основе. Для поддержки автопрома страны (Ford, General Motors, Chrysler) правительством США были предоставлены кредиты на 17,4 млрд долл. под залог акций и ряд других гарантий. При этом следует отметить жесткость условий выделения кредитов. Так, правительство США получило право блокировать любую сделку автоконцернов, сумма которой превышает 100 млн долл., еще одно необходимое условие – существенное снижение денежных компенсаций для высшего руководства компаний, запрещение выплаты дивидендов во время использования правительственной помощи, приоритетность выплаты долга государству перед другими долговыми обязательствами. В пакет антикризисных мер также была включена программа государственных инвестиций в инфраструктуру США. В качестве приоритетов инвестирования определено: строительство дорог, мостов, систем отопления, внедрение энергосберегающих технологий и увеличение доступности Интернета.

Экономики европейских стран настолько тесно связаны друг с другом в рамках ЕС, что спасение финансовых рынков, банковских систем и самих экономик является эффективным и достигает своей цели только при координации усилий всех стран, входящих в ЕС. Раскоординированность действий по спасению национальных экономик в условиях глобализации может спровоцировать новые проблемы. В этой связи показательна ситуация, сложившаяся в Великобритании после принятия Ирландией решения о предоставлении абсолютных гарантий по депозитам во всех ирландских банках (это примерно 500 млрд долл. — более чем три ВВП страны), в результате этого банки Великобритании оказались в трудном положении: начался массовый переток средств со счетов

* Окончание статьи. Начало см. в №3 за 2009 г.



британских банков в ирландские банки. Развитая в ЕС система интернет-банкинга обеспечила легкость этого перетока.

В 2008 году ведущими европейскими странами было объявлено о программе поддержки финансового сектора. Пакет антикризисных мер, о которых объявили Германия, Франция, Британия и другие страны Евросоюза, составил около 2,5 трлн долл.

В 2008 году Великобритания предоставила своим банкам гарантий на сумму до 860 млрд долл., включая выделение 86 млрд долларов на немедленную рекапитализацию банков. Три крупных банка Royal Bank of Scotland (RBS), HBOS и Lloyds TSB получили от правительства 64 млрд долл. экстренного финансирования в обмен на частичную национализацию и отставку руководителей. Правительство Великобритании также подтвердило свое решение национализировать ипотечный бизнес банка Bradford. При этом премьер-министр Великобритании Г. Браун призвал банкиров отказаться от «стратегии жадности» и пересмотреть политику предоставления бонусов и компенсаций за принятие рисков. По его мнению, именно склонность банкиров к риску, поощряемая механизмами финансового вознаграждения, привела многие банки к кризису.

Страны зоны евро объявили о скоординированном плане предоставления банковских гарантий. Франция заявила о гарантиях в 435 млрд долл. и 54 млрд долл., которые могут использоваться для рекапитализации⁵. Суммарные гарантии Нидерландов, Испании, Италии, Португалии и Австрии составили 680 млрд долл.

Но самый крупный пакет антикризисных мер был представлен Германией, правительство которой объявило о намерениях выдать кредитные гарантии по межбанковскому кредитованию в размере 544 млрд долл. В 2008 году правительством Германии было принято решение о поддержке (в случае необходимости) финансовых институтов через прямые вливания капитала на общую сумму 135 млрд долл. Министерство финансов Германии расширило суммарный объем гарантий по вкладам в немецких банках, компенсируемых правительством страны, до 1 трлн евро, что покрывает 100% текущих и депозитных вкладов граждан и составляет примерно 83% всех имеющихся в стране вкладов.

Еще в 2008 году ФРС увеличила финансирование Европейского центрального банка на 55 млрд долл., до 110 млрд, Национального банка Швейцарии — на 15 млрд долл., до 27 млрд. Кроме того, ФРС заключила соглашения о валютных операциях с Банком Японии, Банком Англии и Банком Канады. В рамках этих соглашений было выделено 60 млрд, 40 млрд и 10 млрд долл. соответственно. Банк Канады, Банк Англии, Европейский Центральный банк, Федеральная резервная система (ФРС) США, Банк Японии и Швейцарский национальный банк объявили о скоординированных мерах для борьбы с финансовым кризисом. Они договорились поддерживать финансовые рынки объединенными усилиями с помощью вливания в банковскую систему в общей сложности 247 млрд долл. На поддержку финансового рынка Япония выделила 75,5 млрд долл.

Китай в ответ на мировой финансовый кризис предпринял ряд мер по стимулированию экономики. В 2008 году Китай принял решение переориентировать экспорт на развивающиеся страны, рынки которых в меньшей степени подвержены негативному влиянию кризиса.

В 2008 году Китай объявил о планах инвестирования 100 млрд долл. в строительство автомобильных и железных дорог в направлении России, Европы, Ирана и Пакистана. В конце 2008 года Китай открыл 13,6-километровый железнодорожный туннель, предназначенный для связи восточных районов страны с государствами Средней Азии. Туннель является важнейшей частью строящейся железной дороги в бывшие советские республики через северный Тянь-Шань.

Индия в 2008 также предприняла ряд мер по стимулированию национальной экономики в условиях финансового кризиса. Среди мер по поддержке экономического роста: снижение федерального налога на добавленную стоимость (НДС) на 4%, дополнительные меры поддержки экспортеров, расширение программ ипотечного кредитования.

Для разрешения кризисной ситуации в сентябре 2008 года российским правительством также были выделены крупные финансовые средства для поддержания ликвидности банковской системы и для поддержки финансового рынка в целом. Следует отметить, что в период кризиса из-за нарушений в работе сис-



темы движения финансовых потоков, меры по стабилизации фондового рынка через выделение огромных бюджетных средств могут быть эффективны только при одновременных действиях по восстановлению кредитных рынков. Для борьбы с кризисом внутри страны и решением основных задач (стимулирование внутреннего спроса, восстановление кредитования, защита внутреннего рынка, поддержка отраслей) Правительством РФ был разработан пакет антикризисных мер.

Для поддержания финансового сектора Правительством России были предложены следующие меры:

- ☑ выделение российским банкам субординированных кредитов на общую сумму 950 млрд рублей (важнейшая особенность таких кредитов — выплата основной суммы долга происходит одним платежом по окончании срока действия договора) на срок не менее пяти лет: 500 млрд рублей – Сбербанк, 200 млрд рублей — ВТБ, Россельхозбанк – 25 млрд рублей. 225 млрд смогут получить прочие российские банки — при условии, что сумма кредита не будет превышать 15% уставного капитала банка, а владельцы банка будут готовы внести два рубля своих средств на рубль государственных;

- ☑ упрощение порядка взыскания обеспеченной залогом задолженности;

- ☑ увеличение срока обращения биржевых облигаций до трех лет;

- ☑ введение института общего собрания владельцев облигаций;

- ☑ проведение дополнительной эмиссии акций и облигаций отдельных стратегических предприятий с их последующим выкупом уполномоченными организациями;

- ☑ выпуск инфраструктурных облигаций для финансирования инфраструктурных проектов, реализуемых на принципах частно-государственного партнерства.

Для предотвращения оттока капитала из страны и контроля над использованием банками средств господдержки:

- ☑ привлечение правоохранительных органов к контролю за целевым использованием выделенных банкам средств;

- ☑ на ЦБ возложить отслеживание динамики валютных вложений банков, получающих поддержку государства;

- ☑ внести изменения в процедуру проведения ЦБ операций прямого РЕПО с кредитными организациями (т.е. возможность участвовать в аукционах РЕПО отныне предоставляется не только финансово стабильным банкам, отнесенным к первой, второй и третьей группам надежности, но и менее устойчивым кредитным организациям четвертой-пятой классификационных групп);

- ☑ расширить технический коридор колебаний курса рубля к бивалютной корзине;

- ☑ предоставить ЦБ права “предоставлять российским кредитным организациям кредиты без обеспечения на срок не более шести месяцев”, а также права на предоставление субординированных пятилетних кредитов;

- ☑ предусмотреть предоставление Внешэкономбанком кредитов российским компаниям для рефинансирования внешней задолженности;

- ☑ организовать рефинансирование Внешэкономбанком кредитов, выданных коммерческими банками малым предприятиям.

Для поддержания реального сектора Правительством РФ предусмотрено:

- ☑ сокращение тарифных квот на импорт птицы и свинины;

- ☑ значительное снижение экспортной пошлины на нефть;

- ☑ сокращение периода, на который устанавливается вывозная таможенная пошлина на нефть и нефтепродукты;

- ☑ предоставление авиакомпаниям отсрочки уплаты таможенных платежей на срок до 6 месяцев в отношении ввозимых иностранных воздушных судов и комплектующих к ним;

- ☑ оказание финансовой поддержки оборонно-промышленному комплексу;

- ☑ оказание государственной поддержки отечественным компаниям, ориентированным на экспорт: предоставление госгарантий на экспортные операции в машиностроении и страховании экспорта в сельском хозяйстве;

- ☑ установление обязательных объемов кредитования банкам, получающим поддержку “предприятий оборонно-промышленного комплекса, сельского хозяйства, а также субъектов малого и среднего предпринимательства”;

- ☑ требование к обязательному направлению банками, получившими господдержку



средств на поддержку (“в приоритетном порядке”) таких секторов экономики, как: автомобилестроение, сельхозмашиностроение, авиационные перевозки, жилищное строительство;

☑ создание новой системы доведения денег до предприятий реального сектора.

На заседании Госсовета (Ижевск, 18.11.2008) президент РФ Д. Медведев подчеркнул, что обеспечение реального сектора экономики (промышленности и сельского хозяйства) реальным финансированием является ключевой задачей. А на правительстве и Центробанке лежат обязанности по контролю за целевым использованием выделенных для этих целей средств.

Отметим, что в условиях мирового финансово-экономического кризиса предусмотрены также такие инструменты поддержки отечественных производителей, ориентированных на экспорт, как экономическая дипломатия, экспортное кредитование и страхование экспорта.

Согласно *Концепции развития государственной финансовой (гарантийной) поддержки экспорта промышленной продукции в Российской Федерации*⁶ в качестве механизмов финансовой поддержки экспорта выступают:

☑ гарантийная поддержка (государственное гарантирование политических и долгосрочных коммерческих рисков при проведении экспортных операций);

☑ возмещение части процентных ставок по экспортным кредитам;

☑ долгосрочное экспортное кредитование.

В качестве агента Правительства Российской Федерации, ответственного за гарантийную поддержку экспорта промышленной продукции, определен “Государственный специализированный Российский экспортно-импортный банк” (ЗАО “Росэксимбанк”), который в 2003 г. был поглощен государственной корпорацией “Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)”, которому принадлежит около 95%, а также Российский Банк Развития, который был поглощен тем же Внешэкономбанком в 2007 г.⁷ Страхования подлежат экспортные кредиты не менее 2-х и не более 15 лет.⁸

Приоритетные направления поддержки подразделения ВЭБ (Агентства по страхованию экспортных кредитов) является: авиастроение и ракетно-космический комплекс; судостроение; электронная промышленность; атомная промышленность, в том числе атомная энергетика; транспортное, специальное и энергетическое машиностроение; металлургия (производство специальных сталей); деревообрабатывающая промышленность; оборонно-промышленный комплекс. В апреле правительством РФ была принята программа антикризисных мер на 2009 год⁹, состоящая из 8-ми пунктов. В частности, одной из приоритетных задач является повышение внутреннего спроса – основы посткризисного восстановления и последующего поступательного развития. Важно отметить, что в условиях кризиса ключевую стабилизирующую роль также будет играть внутренний спрос со стороны государства (госзакупки посредством международных конкурсных торгов).

Для решения проблем в социальной сфере Правительством РФ предусмотрено: разработка программ занятости на региональном уровне, уменьшение квот на привлечение иностранной рабочей силы (в целях защиты интересов граждан России на рынке труда).

Наряду с предпринимаемыми мерами по преодолению мирового финансового кризиса внутри страны, Россия занимает активную позицию в построении новой мировой финансовой архитектуры.

Обсуждение возможных мер преодоления кризиса мировой финансовой системы вышло на широкий международный уровень. В ноябре 2008 года в Вашингтоне прошел “антикризисный” саммит, на который были приглашены лидеры двадцати государств, а в апреле 2009 года в Лондоне была проведена вторая встреча “Группы двадцати”.

Итогом первой встречи лидеров “двадцатки” стала декларация, в которой обобщались оценки макроэкономической ситуации и давались рекомендации по преодолению кризиса. В итоговые документы саммита были включены и российские предложения. Россия представила на форум целый пакет рекомендаций, в числе которых: создание международной комиссии авторитетных, независимых экспертов, в задачу которых будет входить выработка механизмов регулирования глобальной финан-



совой системы. Президент России обратился к участникам саммита с призывом оказать финансовую помощь беднейшим странам мира, наиболее пострадавшим от кризиса. В итоговой декларации были сформулированы пять принципов реформ мировой финансовой архитектуры:

- ☑ повышение прозрачности и подотчетности;
- ☑ усиление регулирования;
- ☑ обеспечение честной работы на финансовых рынках;
- ☑ международное сотрудничество;
- ☑ укрепление и реформирование международных финансовых институтов.

Как было отмечено в декларации, важными задачами являются задачи повышения прозрачности рынков деривативов и изменения самой сущности этого рынка, в том числе рынка кредитно-дефолтных свопов.

На саммите был определен курс на реформирование мировых финансовых институтов - Международного валютного фонда (МВФ) и Всемирного банка (ВБ), и на повышение прозрачности и управляемости мировой экономики в целом. Лидеры высказались за ужесточение контроля над крупнейшими мировыми банками (через механизм “инспекторских коллегий”, которые объединяют регуляторов нескольких стран), а также за регулирование рынка деривативов и ценных бумаг. Важным следствием саммита стало расширение состава Форума финансовой стабильности (ФФС) за счет стран с развивающейся экономикой. Именно ФФС наряду с МВФ отводится главная роль в претворении в жизнь программы, намеченной в декларации. При этом деятельность ФФС должна определять нормы мировой финансовой архитектуры, в то время как МВФ получает надзорные функции. На встрече в Вашингтоне было объявлено, что для участия в МВФ и ФФС будут активно привлекаться развивающиеся экономики. Участники саммита также заявили о своей поддержке международной инициативы по возвращению активов, украденных коррумпированными руководителями государств и госчиновниками, подчеркнули “критическую важность отказа от протекционизма”¹⁰ и взяли на себя обязательства в течение 12 месяцев не вводить торговые барьеры, а также инвестиционные или эк-

спортные ограничения. Основными положениями итогового коммюнике, принятого на апрельском саммите в Лондоне стали¹¹:

- ☑ увеличение бюджета МВФ до 750 млрд долл.;
- ☑ договоренность о введении санкций против оффшорных зон;
- ☑ ужесточение правил регулирования мировых финансовых рынков;
- ☑ принятие мер, направленных на борьбу с протекционизмом (выделение 250 млрд долл. для поддержки мировой торговли);
- ☑ создание дополнительного международного регулятивного органа;
- ☑ выделение финансовой помощи беднейшим странам;
- ☑ повышение прозрачности деятельности игроков на финансовых рынках;
- ☑ ужесточение регулирования деятельности хедж-фондов и рейтинговых агентств;
- ☑ принятие единого подхода к “очистке балансов банков от проблемных активов”.

В то же время, внутри самой “двадцатки” существует немало противоречий, способных существенно осложнить взаимодействие между странами-участниками. Так, европейские лидеры выступают за ограничение долларовой эмиссии, что противоречит интересам США. Не желая терять контроль над мировой финансовой системой, Вашингтон предлагает создать на основе МВФ мировой центробанк, который будет регулировать деятельность транснациональных финансовых корпораций, отслеживать движение капитала и предотвращать кризисы. Но самое главное – контролировать инвестиции национальных суверенных фондов. Страны – владельцы таких фондов, включая Россию, выступают против этого контроля.

Несмотря на то что положения, изложенные в итоговой декларации “антикризисного” саммита, носят общий характер, в качестве основного достижения форума можно отметить – выработку общего понимания причин кризиса и определение основных направлений борьбы с последствиями кризиса, а также предотвращение возникновения новых кризисов. В частности, лидеры “двадцатки” обязались “продолжать принимать интенсивные усилия и любые другие действия, необходимые для ста-



билизации финансовой системы, признать важность поддержки валютно-денежной политики, использовать меры в области налогообложения для стимулирования спроса на внутреннем рынке". Россия готова выполнять свои обязательства, но оставляет за собой право блокировать ошибочные решения, принимаемые в других странах. Говоря о роли "Двадцатки", отметим, что она не может заменить другие международные объединения (финансовую "семерку" и политическую "восьмерку") в принятии ключевых решений и может рассматриваться лишь в качестве дополнительного инструмента.

Таким образом, на основании проведенного анализа можно выделить следующие **причины возникновения** мирового финансово-экономического кризиса: накопление долгов; неадекватная оценка инфляции; отрыв финансового сектора от реальной экономики; неправильная оценка самими участниками рынка, рисков, имеющихся у них и отсутствие предварительного анализа; недооценка рейтинговыми агентствами кредитных рисков нестандартных кредитов и присвоение ценным бумагам, обеспеченным нестандартными кредитами, более высоких рейтингов; растущая сложность и непрозрачность финансовых продуктов; непоследовательная и недостаточно скоординированная макроэкономическая политика.

Последствиями мирового финансово-экономического кризиса для большинства промышленно развитых стран являются: дефицит ликвидности, отток капитала, снижение инвестиций, затруднение кредитования, снижение объема экспорта, снижение цен на металлы, энерго-сырьевые товары, снижение активности в сфере строительства, падение цен на недвижимость, снижение объема промышленного производства, загрузки мощностей, рост безработицы, сокращение потребительских расходов, ухудшение криминогенной ситуации.

В качестве **путей преодоления** финансово-экономического кризиса большинством промышленно развитых стран были выбраны следующие меры: национализация проблемных банков и финансовых учреждений, наполнение ликвидностью национальных фондовых рынков, выделение банкам субординированных кредитов, создание новых рабочих мест, поддержка реального сектора экономики, включающая поддержку наиболее пострадавших от кризиса отраслей промышленности (автопрома) че-

рез предоставление правительственных гарантий и миллиардных кредитов, разработка программ государственных инвестиций в инфраструктуру (приоритеты инвестирования: строительство дорог, мостов, систем отопления, внедрение энергосберегающих технологий и увеличение доступности Интернета).

Говоря о глобальном финансовом кризисе, следует заметить, что кризис влечет за собой не только негативные последствия, но и предоставляет возможность оптимизировать кадры, вводить передовые технологии и заниматься энергосбережением. В целом, несмотря на все сопутствующие издержки, заметим, что кризис предоставляет России новые возможности для решения задач по повышению конкурентоспособности, диверсификации экономики и модернизации финансового сектора.

Примечания:

⁵А. Кокшаров, С. Суммленый. Стабилизация кризиса. // Эксперт, №41, 2008. www.expert.ru

⁶ Концепция развития государственной финансовой (гарантийной) поддержки экспорта промышленной продукции в Российской Федерации (одобрена 14.10.2003, №1493-р.), официальный сайт Министерства Экономического Развития РФ - www.economy.gov.ru

⁷"Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанком)" создан в 2007 году на базе Внешэкономбанка СССР.

⁸<http://www.innomineseth.com/> Под флагом страхования. Статья "Экспортные кредиты".

⁹Программа антикризисных мер правительства Российской Федерации, Финансовая газета, 2009, 26.03.09, сс. 1-5.

¹⁰ Итоговая декларация саммита (Вашингтон, 15.11.2008), www.kremlin.ru

¹¹Пресс-конференция президента России Д. Медведева по итогам заседания глав государств и правительств «Группы двадцати» (Лондон, 02.04.2009), www.kremlin.ru

Библиография:

1. Аналитические материалы компании Standards and Poors, посвященные кризису на рынке нестандартных кредитов в США (S&P's Views On The Subprime and Related Mortgage Markets) <http://www.standardandpoors.com> .