

УДК 338.246.025.2(075.8)

П. В. Круш,  
к. е. н., завідувач кафедри економіки і підприємництва,  
Національний технічний університет України "Київський  
політехнічний інститут"

## АНТИКРИЗОВА ПОЛІТИКА НАЦІОНАЛЬНИХ ДЕРЖАВ: ЗАГАЛЬНЕ І ОСОБЛИВЕ

*У статті розглянуто антикризові заходи урядів національних держав, виявлено в їх діях загальне та особливе.*

*In this paper it is considered antikrisis measures of governments of national countries, common and special sides of their activity are analyzed.*

### ВСТУП

Особливістю ринкової економіки є її нестабільність, що проявляється в циклічному чергуванні піднесення і спадів. Циклічність економічного розвитку набуває різних форм і періодичності. Окремі економічні цикли відрізняються один від одного тривалістю й інтенсивністю, відмінностями матеріальної основи розвитку, соціально-економічними наслідками.

Сучасна фінансово-економічна криза має риси закінчення не тільки чергової короткої хвилі (12-літній цикл), але і знаменує завершення довгого сорокалітнього циклу М.Д. Кондратьєва. Попередні світові кризи приводили до депресії 1929—1933 років, ресурсної істерії 1969—1974 і перегляду ролі США і долара у світовій економіці.

Сучасна криза, на думку багатьох учених, є провісником нового техно-

логічного укладу, уже шостого за своїм рахунком. Шоста хвиля сучасного науково-технологічного прогресу, імовірно, буде базуватися на досягненнях в області нано— і біотехнологій, космічної техніки, відкритих нових фізико-хімічних властивостях матеріалів. Це серйозний виклик українській економіці, яка є ще досить потужною і має реальний потенціал для подальшого економічного зростання, адже криза — це не тільки спад ділової активності, зменшення рівня зайнятості, поглиблення інфляційних процесів, а й очищення економічного організму; не тільки реальна можливість, а й необхідність кардинальних реформ, здатних забезпечити прискорений кількісний та якісний розвиток економіки у майбутньому.

### ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Світова фінансова криза стала об'єктом вивчення й осмислення науковцями, політиками, підприємцями. Аналізуються причини і наслідки криз, що відбувалися в минулому, відслідковуються дії урядів в умовах сучасної кризи.

Метою даної статті є аналіз антикризових заходів урядів національних держав, виявлення в їх діях загального та особливого.

### РЕЗУЛЬТАТИ

У розвитку світової фінансової кризи було три основних події. Перша сталася в середині березня 2008 року, коли фінансові влади США змусили бути виділити 29 млрд доларів на купівлю банком J.P. Morgan одного із стовпів Уолл-стріту, великого інвестиційного банку Bear Stearns, який, не витримавши тиску масового викупу дефолтних свопів, став банкрутом.

Потім ситуація дещо покращилася, і наступне її загострення відбулося в середині літа, коли в США виникли проблеми з іпотечними агентствами Fannie Mae і Freddie Mac, що обслуговували найбільший у світі ринок нерухомості. Котирування акцій цих структур за декілька днів зменшило-

ся більше, ніж на 30 %. Так як на ці іпотечні агентства (а вони підтримуються державою) приходиться біля 5 трлн доларів іпотечних кредитів, тобто майже 50% всього іпотечного ринку США, відразу ж було поставлено питання про надання їм надзвичайної допомоги. Ці іпотечні гіганти були взяті під пряме державне управління. Рятувальна операція влади відвела від них загрозу банкрутства [1, с. 6].

Нарешті, третя подія, пов'язана з рішенням фінансової влади США не рятувати інвестиційний банк Lehman Brothers: 15 вересня було оголошено про його банкрутство. Це викликало шок у фінансистів усього світу — криза швидкими темпами охопила інший берег Атлантики і глобальні фінансові ринки [2, с. 27].

Таких падінь і потрясінь на фінансовому ринку ніхто не чекав. Тільки за вересень 2008 року світ побачив не тільки банкрутство інвестбанку Lehman Brothers, але й термінову продажу Merrill Lynch. Легендарні інвестбанки Goldman Sachs і Morgan Stanley перейшли в статус "просто комерційних".

На підтримку фінансового сектору в екстремному порядку в США було виділено 700 млрд доларів, у Німеччині — 664, Британії — 656 (табл. 1).

У багатьох розвинених країнах урядове втручання звелось до накачування державних коштів у банки і тиску на центральні банки, щоб ті знизили ставки рефінансування. Можливо, це і допомогло уникнути хвилі банкрутств банків, але цього виявилось замало, щоб відновити процес кредитування. Як зазначає Ж. Сапір, директор Центру вивчення процесів індустріалізації паризької Вищої школи досліджень по соціальних науках, це викликало гостре розчарування серед урядів: незважаючи на масштабну допомогу, вони не змогли змусити банки відновити кредитування в попередніх обсягах. Банки використовували отримані від держав кошти для того, щоб скоротити свою власну кредитну заборгованість, знизити вразливість від можливих неповернень кредитів, тобто використовували кошти для зменшення власних кредитних ризиків [3, с. 24].

Через це банківський сектор виявився в "пастиці ліквідності", адже кредитний ринок не дозволяє підтримувати ліквідність звичним способом. А весь кредитний ринок для бізнесу з цієї причини виявився надто вузьким. Великі компанії мають масу можливостей, щоб привернути увагу до своїх проблем у ЗМІ, але більшість малих і середніх компаній такої можливості не мають. У результаті саме такі компанії виявилися найбільшою мірою затиснуті недостатнім обсягом кредитних ресурсів, що виник на ринку [3, с. 24]. Тому уряди окремих країн, зокрема Франції, зменшили спеціальний податок на підприємства середнього бізнесу, що частково давало змогу відшкодувати приватному сектору обмеженість кредитних ресурсів.

Початок 2009 року продовжив процес банківської націоналізації. Британський уряд у січні здійснив третю за рік інтервенцію в банківсь-

Таблиця 1. Плани урядів по фінансовій підтримці банків

Країни	Сума, млрд доларів США
США	700
Німеччина	664
Велика Британія	656
Ірландія	463
Франція	257
Голландія	192
Швеція	130
Південна Корея	129
Австрія	100
Сингапур	90
Росія	50
Норвегія	36
Греція	33
ОАЕ	26
Португалія	21
Японія	15
Казахстан	1

Джерело: Кореспондент. — 2008. — 15 ноября. — С. 9.

ку систему країни. Після націоналізації іпотечного Northern Rock і часткової націоналізації двох банків у жовтні 2008 року влада вирішила посилити контроль над банківською системою. Прем'єр-міністр Гордон Браун оголосив про програму, яка сумарно може обійтися платником податків у 510 млрд доларів. 290 млрд із цієї суми може бути використано на викуп проблемних активів у британських банків, а решта — на їх рекапіталізацію та стимулювання кредитування бізнесу і домогосподарств. Останнє може стимулювати інвестиції компаній і витрати споживачів, що зменшить глибину рецесії в країні.

У результаті інтервенції частка державної участі в Royal Bank of Scotland (другому найбільшому банку країни) була збільшена з 58 до 70%. Однак це не допомогло акціям RBS, який оголосив про рекордні збитки в 11,5 млрд доларів і списанні 29 млрд доларів, пов'язаних з придбанням ABN Amro в 2007 році. В день, коли про це було повідомлено, котирування RBS впали на 67%.

У США також оголошено, що універсальний банк Citigroup буде розділений на дві частини Citicorp і Citi Holdings. Ця заява була зроблена після того, як збиток банку у 2008 році склали 18,7 млрд доларів. Citicorp буде здійснювати звичайну банківську роботу, а Citi Holdings візьме на себе найбільш ризикові інвестиційні активи. На думку експертів Citi Holdings, в кінцевому підсумку може бути продана федеральному уряду.

В цілому спостерігається різке зростання державної участі у сучасній економіці як на національному, так і на транскордонному рівні, особливо у випадку інвестицій суверенних фондів.

За оцінками МВФ, на рахунках суверенних фондів різних країн акумульовано від 1,9 до 2,8 трлн доларів, а незалежні експерти взагалі називають суму 5 трильйонів. В умовах кризи суверенні фонди скорочують інвестиції за кордоном не тільки тому, що понесли втрати, а ще й з тієї причини, що їх ресурси стають основою для антикризової політики урядів власних країн.

У жовтні минулого року президент Франції Ніколя Саркозі закликав країни Євросоюзу створювати власні фонди суверенного багатства для підтримки в час кризи європейських компаній, особливо стратегічно важливих. Париж подав приклад — новий французький фонд буде управляти активами на суму 20 млрд євро (29 млрд дол.) [4, с. 21]. Керуватиме фондом Caisse des Depots et Consignations (CDC) — державна фінансова установа, яка створена ще в 1816 році й підконтрольна безпосередньо французькому парламенту. Отримати допомогу фонду зможе далеко не кожна французька компанія, котра туди звернеться. У процесі ухвалення рішення враховувати-муться стан компанії та шанси на її оздоровлення після фінансової ін'єкції. А сам президент Саркозі акцентував на тому, що ідея фонду полягає в інвестиціях у майбутнє, у підтримці новаторських проектів, а не в консервації вироб-

ництв, які вже своє віджили. Перше таке рятувальне фінансове коло — на суму 85 млн євро — уже було обіцяне компанії Daher, яка виготовляє обладнання для аерокосмічної, оборонної, атомної та автомобілебудівної галузей економіки. Виступаючи перед працівниками цієї компанії, Ніколя Саркозі заявив, що прагне використати нинішню кризу як можливість для подальшого розвитку [5, с. 11].

Для підтримки своєї економіки Європейський союз вирішив об'єднати зусилля своїх країн-учасниць, затвердивши 16 жовтня в Брюсселі план дій по його подоланню. Планом, зокрема, передбачено: надання гарантій по міжбанківських кредитах; рекапіталізацію за рахунок держави національних банків, які опинилися на грані краху; можливість країн здійснювати обмін ненадійних активів на державні облігації. Передбачається, що ці заходи будуть діяти до кінця 2009 року. Здійснення плану дозволить в момент банківської кризи забезпечити додаткову ліквідність банківської системи. В цілому на підтримку фінансових інститутів європейські держави запланували виділити 2 трильйони євро [6, с. 46].

Реакцією Євросоюзу на фінансову кризу і крах деяких європейських банків стало рішення про введення більш жорсткого контролю над банківською сферою. Зокрема, обмежено суми коштів, які банкам можуть видавати як кредит окремим позичальникам, розширено повноваження європейських фінансових контрольних органів і введено нові правила оцінки інвестиційних ризиків. Планується також створення єдиного регулятора по нагляду за діяльністю банків ЄС і в першу чергу міжнародних банків, що діють у декількох європейських країнах. Нові правила не зможуть у повній мірі вплинути на нинішню кризу, оскільки вводяться в дію лише через два роки, але в довгостроковій перспективі вони допоможуть зміцнити довіру до ринку і стабільність банківської системи.

Оскільки одну із причин банківської кризи Європейський Союз вбачає у відсутності довіри між банками та їх клієнтами, було встановлено максимальний гарантований обсяг банківських депозитів. Це зроблено й іншими країнами (табл. 2).

Фінансова криза нанесла і продовжує наносити величезні збитки фінансовим ринкам. У 2008 році вони втратили майже 25 трлн доларів капіталізації — близько 40% ринкової вартості. Падіння ринків у розвинутих країнах склало близько 30—35%, у країнах, що розвиваються, — 60—70%. Це розплата фінансового сектора за невріпні оцінки ризиків.

У розпал фінансової кризи у Вашингтоні відбувся саміт G20 ("великої двадцятки"), яка існує з 1999 року і об'єднує 19 з 25 найбільших економік світу і Євросоюз. На "велику двадцятку" припадає 90% світового ВВП, 80% світової торгівлі і майже 70% населення. Лідери країн "двадцятки" заклали вжити термінових заходів з порятунку світової фінансової системи від найжорсткішої кризи з часів Великої депресії. Зокрема, вони вис-

ловилися за посилення контролю за діяльністю найбільших світових банків (через механізм "інспекторських колегій", що об'єднують регуляторів декількох держав), а також за регулювання ринку деривативів і цінних паперів.

На вашингтонському фінансовому саміті лідери "G 20" у своїй спільній декларації проголосили основні напрями боротьби з кризовими явищами. Зокрема, було заявлено, що вони:

- здійснюватимуть будь-які подальші дії, необхідні для стабілізації фінансової системи;

- визнають важливість підтримки монетарної політики, що відповідає внутрішнім умовам;

- використовуватимуть фіскальні методи стимулювання внутрішнього попиту, доки не буде створено основних політичних, здатних забезпечити фіскальну стабільність;

- допоможуть країнам із новоствореними ринками отримати доступ до фінансування, включаючи інструменти забезпечення ліквідності програми підтримки.

Важливим наслідком саміту стало розширення складу Форуму фінансової стабільності (ФФС) за рахунок країн з економікою, що розвивається. Саме ФФС поряд з Міжнародним валютним фондом (МВФ) відводиться головна роль у перетворенні в життя програми, наміченої в декларації саміту. Фонд уперше одержує наглядові функції, тоді як регулюючими і наглядовими функціями над ринками капіталу дотепер володіли лише національні центральні банки [7, с.10]. Таким чином, цей процес може завершитися тим, що МВФ і ФФС набувають статусу світового фінансового регулятора. Тобто маятник іде в інший бік — політика фінансової дерегуляції, що послідовно проводилася з 80-х років, призвела до того, що центри ринкового фінансового планування виявилися поза державними апаратами.

На думку експертів, азіяський континент фінансова криза "дістане" у 2009 році. Це надає урядам країн регіону можливість підготуватися до неминучих проблем, але, з іншого боку, може призвести до поглиблення спаду, якщо корпоративний сектор заздалегідь розпочне згортати програми розвитку. У будь-якому випадку вже в 2010 році азіяським державам прийдеться задуматися над тим, як запобігти такій кризі в майбутньому.

Повільне входження Азії у кризу експерти пояснюють тим, що безпосередньо проблеми США і Європи регіону майже не торкнулися. В дослідженні азіяських банків, яке вийшло 16 жовтня, аналітики HSBC стверджують, що регіональні фінансові інститути виявилися набагато краще підготовленими до глобальної кризи, ніж їхні західні конкуренти; що вони більш відповідально підходили до кредитної політики і менше експериментували з високоризиковими активами; що після кризи 1997 року азіяські банки стали більш консервативнішими у своїй політиці, і цей тренд зберігся і зараз, незважаючи на те, що в останні роки від них почали вимагати більшої присут-

Таблиця 2. Програми гарантії вкладів

Країни	Максимальна компенсація, дол. США
Німеччина	Без обмежень
Данія	Без обмежень
Ірландія	Без обмежень
США	250 000
Індонезія	202 000
Італія	132 781
Греція	128 550 (на три роки)
Литва	128 550
Голландія	128 550
Португалія	128 550
Іспанія	128 550
Кіпр	128 550
Франція	89 985
Велика Британія	86 221
Швейцарія	85 400 (до 2010 р.)
Швеція	66 288
Румунія	64 280
Болгарія	64 280
Чехія	64 280
Польща	59 710
Казахстан	41 720
Росія	25 970
Філіппіни	20 600

Джерело: Кореспондент. — 2008. — 15 ноября. — С. 9.

ковості. В результаті на балансах азійських банків майже не було так званих токсичних американських паперів: у середньому такі активи не перевищували одного-двох відсотків капіталізації кредитних установ, для китайських банків — декількох десятків відсотка [8, с. 34].

Складна ситуація склалася в Південній Кореї, де борг банків іноземним кредиторам складає більше 240 млрд доларів. Південнокорейська влада поки що утримується від прямих державних гарантії усіх банківських зобов'язань за прикладом США і Європи, але вже заявила, що в разі потреби можуть виділити потрібну суму з золотовалютних резервів. У Азії про державні гарантії депозитів уже оголосили влади Тайваню і Гонконгу.

Основні ризики для банків пов'язані з очікуваним погіршенням ситуації в реальному секторі, особливо серед експортерів, які переживають нелегкі часи через спад споживання в Сполучених Штатах і Європі. Багато таких компаній розвивалися на кредитні гроші, а в нових обставинах борги буде не так просто повернути.

Великі проблеми виникають у індійських компаній, де ситуація з ліквідністю погіршилася ще влітку минулого року. Індійські підприємства запозичували у доларах США, і тепер це здійснює серйозний тиск на курс національної валюти.

Багато хто в Азії вже думає про післякризове майбутнє і мінімізацію залежності регіону від потрясінь в Америці і Європі. На думку експертів,

єдиний варіант — перетворення регіону в повноцінний економічний центр, здатний урівноважувати економічні коливання на Заході. Становлення Азії як самостійного економічного центру буде залежати від збільшення частки внутріазійської торгівлі, що має захистити регіональних гравців від коливань попиту в США і Європі; від зміни географічних джерел інвестицій (інвестиційна ситуація в регіоні все ще визначається великими західними і перш за все американськими гравцями); від створення сильної регіональної валюти [8, с. 34].

Глобальна фінансова криза практично не торкнулася ісламських банків. Світовий інтерес до банкінгу по шаріату зростає з кожним роком — разом з популярністю ісламу. Криза тільки посилила цей інтерес: у той час як багато західних фінансових структур підраховують збитки, мусульманські банки почувують себе стабільно.

Банки, що працюють відповідно до шаріату, не вкладають у віртуальні акції і не дозволяють собі валютних спекуляцій. Відповідно до Корану гроші не є самостійною цінністю, а тільки мірилом різноманітних матеріальних благ, тобто мусульманам заборонено отримувати прибуток, використовуючи тільки гроші. За кожною угодою повинно стояти щось матеріальне: купівля будинку, устаткування, виробництво товарів тощо.

Банки, що працюють за законами шаріату, не надають кредити і не виплачують відсотки по депозитах — в

ісламі заняття лихварством і стягування позичкового відсотка вважається гріхом. Фінансові установи, щоб отримати прибуток, необхідно вступити в партнерство зі своїм клієнтом і чесно розділити з ним усі ризики.

Сьогодні до такої системи виявляють інтерес не тільки мусульмани. В даний час у світі більш 300 ісламських банків, і вони привертають усе більшу увагу світової громадськості. Зараз, під час глобального економічного колапсу, експерти бачать в ісламській фінансовій системі гідну альтернативу вкладенню коштів [9, с. 47].

### ВИСНОВКИ

Проведений аналіз дозволив виявити як загальні, так і особливі підходи до здійснення антикризової політики урядами окремих національних держав і Європейського Союзу та зробити наступні висновки.

Заходи для подолання кризи і регулювання світової фінансової сфери, які вживають окремі країни, недостатні. Настав час обговорювати методи міжнародного регулювання світової фінансової системи. Українська влада повинна брати активну участь у виробленні заходів регулювання вже на ранній стадії їх підготовки. В цих умовах зростає значення міжнародної координації заходів по подоланню кризи. Зусилля мають бути направлені на міжурядові дії по створенню нових організаційних та інституційних основ світової фінансової системи, на міжурядове погодження національних програм антикризових заходів, а також проведення регулярних консультацій для координації дій національних грошових влад.

### Література:

1. Ершов М. Кризис 2008 года: "момент истины" для глобальной экономики и новые возможности для России // Вопросы экономики. — 2008. — № 12. — С. 5—26.
2. Чэнсинь О. Истоки финансового цунами // Эксперт. Украинский деловой журнал. — 2009. — № 1—2. — 19—25 января. — С. 27.
3. Сапир Ж. Изгнание из "рая глобализации" // Эксперт. Украинский деловой журнал. — 2009. — № 1—2. — 19—25 января. — С. 24—26.
4. Снежко Е. Вынужденный патриотизм // Инвестгазета. — 2009. — 19—25.01. — С. 21 — 25.
5. Приходько О. "Економічний патріотизм": французька відповідь кризі // Дзеркало тижня. — 2008. — № 46 (725). — 6 грудня. — С. 11.
6. Ивахно О. Европа защищается // Эксперт. Украинский деловой журнал. — 2008. — № 41. — 20-26 октября. — С. 46
7. От "семерки" к "двадцатке" // Эксперт. Украинский деловой журнал. — 2008. — № 46. — 24-30 ноября. — С. 10.
8. Завадский М. Проблема-2009 / Марк Завадский // Эксперт. Украинский деловой журнал. — 2008. — № 42. — 27 октября — 2 ноября. — С. 34—35.
9. Мечетная Н. У Аллаха за пазухой // Кореспондент. — 2009. — 7 февраля. — С. 47—49.

Стаття надійшла до редакції 13.02.2009 р.