

Российская академия народного хозяйства  
и государственной службы  
при Президенте Российской Федерации

---

**МЕЖДУНАРОДНЫЙ  
ОПЫТ  
АНТИКРИЗИСНОЙ  
ПОЛИТИКИ**

Москва  
Издательство «Дело»  
2010

УДК 338.124.4  
ББК 65.012.341  
М43

**Серия**  
**«Экономическая политика:**  
**между кризисом и модернизацией»**

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

**Авторы:**

*С.М. Дробышевский, Е.В. Синельникова, А.В. Сорокина,  
П.В. Трунин, Е.В. Худько*

**М43 Международный опыт антикризисной политики / С.М. Дробышевский, Е.В. Синельникова, А.В. Сорокина, П.В. Трунин, Е.В. Худько. — М.: Издательство «Дело» РАНХ, 2010. — 224 с. — (Сер. «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**

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

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>Введение</b> .....	5
<b>Государственная антикризисная политика</b> .....	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
<i>Мероприятия по стабилизации финансового сектора</i> .....	7
<i>Меры денежно-кредитной политики</i> .....	12
<i>Поддержка реального сектора экономики</i> .....	15
<i>Мероприятия по повышению социальной защиты населения</i> .....	20
<i>Налоговые меры</i> .....	23
<i>Бюджетные меры</i> .....	26
Анализ эффективности принятых мер государственной антикризисной политики .....	29
<i>Выделение наиболее эффективных инструментов         проведения антикризисной политики</i> .....	29
<i>Анализ эффективности антикризисной поддержки         банковских систем</i> .....	37
<i>Антикризисные меры международных финансовых         организаций</i> .....	47
Анализ эффективности антикризисных мер международных финансовых организаций.....	49
<i>Эффективность декларативных мер</i> .....	52
<i>Эффективность оперативных мер</i> .....	56
<i>Эффективность посткризисных мер</i> .....	62
Оценка сильных и слабых сторон, а также последствий реализации мер и рекомендаций, предлагаемых МФО, с точки зрения посткризисного развития мировой экономики .....	64

<i>Аналитические выводы и декларативные меры .....</i>	64
<i>Увеличение ликвидности .....</i>	64
<i>Оперативные меры .....</i>	75
<i>Предложения по совершенствованию посткризисного устройства мира .....</i>	85
<b>Выводы и рекомендации по экономической политике .....</b>	93
<b>Приложение 1. Свод мер государственной антикризисной политики в зарубежных странах.....</b>	103
<b>Приложение 2. Свод антикризисных предложений, решений и мер международных финансовых организаций.....</b>	188
<b>Литература .....</b>	214

## 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.

### **МЕРОПРИЯТИЯ ПО СТАБИЛИЗАЦИИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА**

Мероприятия по стабилизации финансовой системы в большинстве стран стали первой серьезной реакцией правительств

---

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

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 стратеги-



ческим 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 денеж-

ных 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 усиление 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 обязательствам — 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.



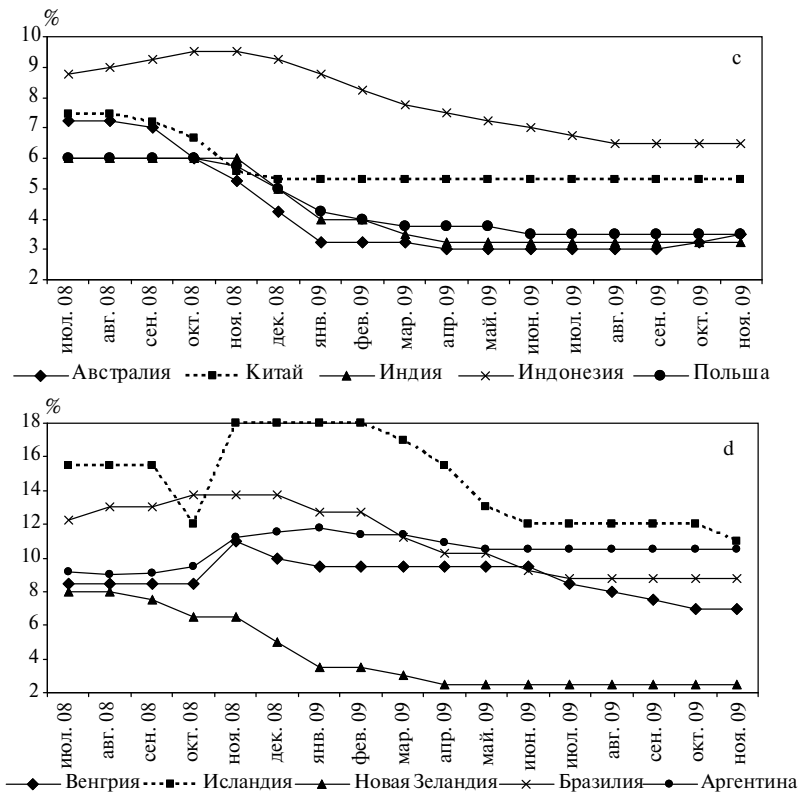
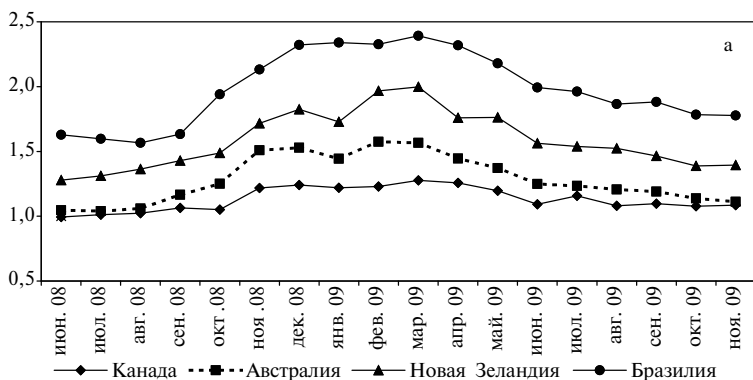


Рис. 1. Динамика базовых ставок органов денежно-кредитного регулирования<sup>1</sup>(a — d)



<sup>1</sup><http://www.tradingeconomics.com/Economics/Interest-Rate.aspx?Symbol=KRW>

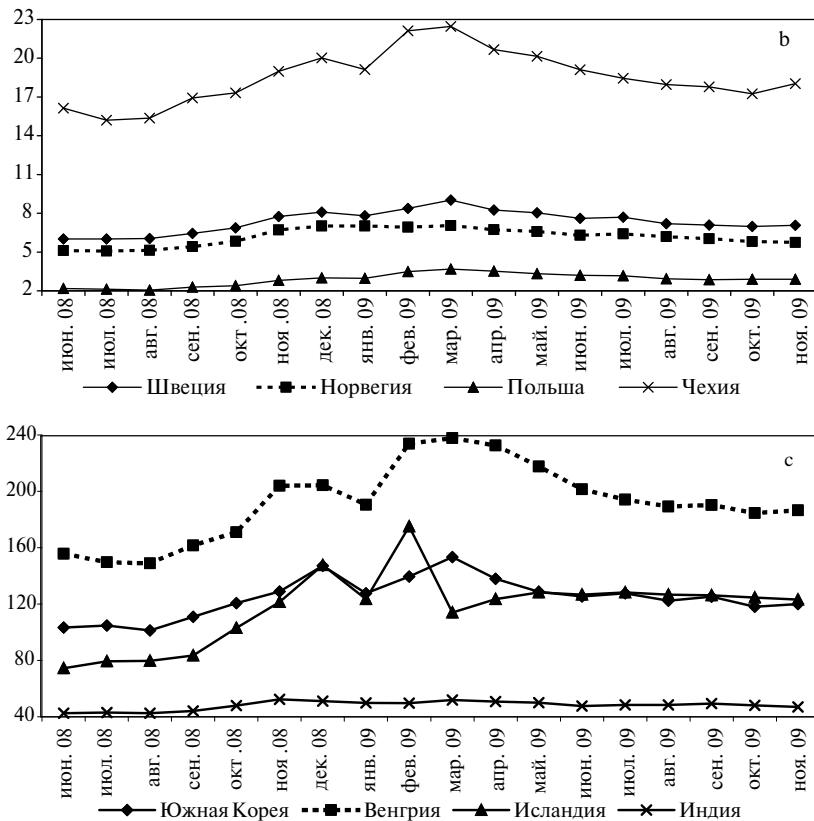


Рис. 2. Динамика обменных курсов национальных валют по отношению к доллару США<sup>1</sup> (а — с)

### 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

<sup>1</sup><http://www.oanda.com/convert/fxhistory>

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 продлили 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 несколь-



ку 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 само-

летов *Airbus*. Правительство Аргентины национализировало крупнейшего авиаперевозчика страны *Aerolineas Argentinas* и его дочернюю компанию *Austral*, которые ранее контролировал испанский туристический консорциум *Marsans* (при этом 10% акций получили служащие авиакомпаний);

- *строительство* (Великобритания, Япония, Китай, Аргентина). Например, в Великобритании правительством в рамках антикризисной политики было выделено 400 млн ф. ст. (444 млн евро) на поддержку покупателей первого жилья. Средства направлялись 130 специально отобранными девелоперскими компаниям, которым надлежит построить до 18 тыс. объектов жилой недвижимости. Кроме того, согласно программе молодым семьям предоставлялась 30%-ная скидка на жилье. В марте 2009 г. был создан специальный фонд объемом 13 млрд ф. ст. (18 млрд долл.) для финансирования государством 110 уже имеющихся проектов (в том числе на ремонт дорог, школ и больниц) в связи с отсутствием финансирования строительных проектов со стороны частных банков;
- *инфраструктура* (США, Великобритания, Канада, Германия, Франция, Швейцария, Греция, Чехия, Финляндия, Норвегия, Австралия, Китай, Тайвань). На развитие инфраструктуры власти большинства стран активно направляли дополнительные средства, что конечной целью имело повышение качества жизни и создание дополнительных рабочих мест в период затяжной рецессии. Прежде всего это касалось строительства, реконструкции или ремонта объектов инфраструктуры: строительства социального жилья, строительства и ремонта аэропортов, шоссе и железных дорог, мостов, школ и университетов, модернизации систем электроснабжения, водоснабжения и т.д. К примеру, по оценкам правительства США, развитие инфраструктуры в стране позволит создать около 400 тыс. рабочих мест; в Финляндии в результате реализации инфраструктурных проектов должно быть создано примерно 25 тыс. новых рабочих мест. В Австралии увеличение финансирования строительства жилья, новых школ и других инфраструктурных проектов, а также новых технологий должно сохранить до 90 тыс. рабочих мест и увеличить темпы роста экономики с 0,5 до 1%;
- *горнодобывающая отрасль и металлургия* (Канада, Китай);

- нефтяная и нефтехимическая промышленность (Китай);
- легкая промышленность, в том числе лесоперерабатывающая (Канада, Китай);
- агропромышленный комплекс. Поддержка сельхозпроизводителей осуществлялась посредством выделения субсидий, содействия экспорту, стимулирования частного кредитования фермеров, повышения закупочных цен, строительства новых ферм, элеваторов, овощехранилищ, мини-заводов по переработке сельхозпродукции, а также инфраструктурных объектов в сельской местности (Канада, Китай, Казахстан);
- оборонная промышленность (Франция).

Отдельные антикризисные мероприятия касались *поддержки малого и среднего бизнеса*, который в развитых странах производит значительную долю валового внутреннего продукта (США, Великобритания, Германия, Италия, Венгрия, Греция, Чехия, Япония, Китай, Южная Корея, Гонконг, Казахстан). Программы поддержки включали:

- увеличение объема прямой помощи малым предприятиям. Например, во Франции малым и средним предприятиям, пострадавшим от экономического кризиса, была выделена помощь в размере 2 млрд евро для увеличения собственного капитала. В Германии 7,5 млрд евро было направлено на займы для малых и средних предприятий. В Японии правительство выделило 54 млрд долл. на кредиты малому бизнесу и пособия увольняемым сотрудникам. В Венгрии был выделен льготный кредит мелким и средним предпринимателям для пополнения оборотных средств в размере около 700 млн долл.;
- увеличение государственных гарантий по займам представителям малого и среднего бизнеса. Например, в США было выделено примерно 10 млрд долл. на снижение величины комиссии при выдаче кредитов и увеличение объема государственных гарантий по займам малому бизнесу; в Южной Корее на кредитные гарантии малому и среднему бизнесу в феврале 2009 г. было зарезервировано 37 млрд долл., в Венгрии на те же цели выделено 3,4 млрд долл.;
- предоставление гарантий финансовым учреждениям, кредитующим малый и средний бизнес (например, немецкому банку *IKB Deutsche Industriebank*);

- введение временного моратория на проверки субъектов малого и среднего бизнеса (в Казахстане действовал с 17 февраля по 1 июля 2009 г.).

Помощь малому и среднему предпринимательству оказывалась и на международном уровне. Например, Европейский инвестиционный банк в первом квартале 2009 г. выделил средства малым и средним компаниям в Центральной и Восточной Европе, а также в ряде Балканских стран.

Власти оказывали поддержку реальному сектору экономики не только напрямую, но и опосредованно, через стимулирование спроса. Например, в Китае населению предоставлялись субсидии на покупку бытовой техники, а местные власти федеральное правительство обязало покупать продукцию отечественных производителей. В США власти оказывали поддержку небанковским организациям, которые работают с потребительскими кредитами и лизингом.

#### **МЕРОПРИЯТИЯ ПО ПОВЫШЕНИЮ СОЦИАЛЬНОЙ ЗАЩИТЫ НАСЕЛЕНИЯ**

Антикризисные программы, направленные на повышение социальной защиты населения, включали прежде всего мероприятия по предотвращению роста безработицы и выплате материальной помощи гражданам, потерявшим работу (США, Канада, Великобритания, Германия, Франция, Италия, Греция, Финляндия, Польша, Япония, Южная Корея). Во Франции программа помощи населению включала выделение ассигнований на нужды безработных и малоимущих до 2,65 млрд евро. В Великобритании на помощь безработным квалифицированным специалистам было выделено 40 млн ф. ст. (56 млн долл.). Во многих странах были существенно повышены пособия по безработице, а большинство мер по повышению уровня занятости населения реализовывалось по следующим направлениям:

- создание новых рабочих мест и привлечение трудоспособного населения к новым видам деятельности (финансирование новых производств за счет государственных инвестиций, стимулирование частного предпринимательства);
- профессиональная переподготовка низкоквалифицированных работников. В ряде случаев создавались специальные

государственные фонды для ее финансирования. В качестве примера можно привести учреждение такого фонда во Франции, капитализация которого составила 1,5 млрд евро. Фондом управляют совместно крупнейшие профсоюзы страны, а его руководство назначает правительство. К обязанностям фонда относятся не только финансирование переобучения специалистов, но и предоставление денежных пособий (до 500 евро на человека) тем гражданам, которые по каким-либо причинам не могут получать пособие по безработице в полном объеме;

- предоставление предприятиям льготных кредитов или субсидий, чтобы компенсировать работодателям издержки по сохранению рабочих мест в условиях финансового кризиса (например, в Сингапуре стоимость такой программы составила 3 млрд дол.);
- сокращение рабочей недели на предприятиях, переживающих кризис, с компенсацией заработной платы государством (например, в Германии на предприятиях, находящихся в кризисе, с 1 января 2009 г. была укорочена рабочая неделя до 3—4 дней, которые работникам оплачивают работодатели, остальные оплачивает государство).

В некоторых странах была усовершенствована система страхования по безработице (США, Канада, Япония). В Швеции сделаны определенные послабления в области жилищного законодательства. Так, с 1 мая 2009 г. вступили в действие новые правила, позволяющие резидентам страны приобретать квартиры в полную собственность. До этого времени можно было приобретать только долю в жилищном кооперативе, образованном группой людей, которые построили дома на свои средства и совместно ими владеют. Закон, как считают представители властей, может начать активно применяться благодаря иммигрантам. При этом новые правила распространяются только на жилье в новостройках.

На международном уровне был создан Европейский социальный фонд, средства которого направляются на переобучение потерявших работу граждан и поддержку бизнеса в сложившейся экономической ситуации.

В соответствии с бюджетами многих стран в 2009 г. было существенно увеличено государственное финансирование обра-

зования (Германия, Франция, Финляндия, Китай), здравоохранения, культуры, защиты окружающей среды (Китай).

К группе социальных мер можно также отнести расширение страхования вкладов физических лиц, вплоть до 100% возмещения (см. табл.). Данная мера в большинстве стран вводилась как временная в самом начале разрастания кризисных явлений со сроком действия, как правило, не более одного-двух лет. Целью данного шага являлось уменьшение, с одной стороны, риска потери сбережений граждан (следовательно, и снижение социальной напряженности в обществе), с другой — оттока капитала из банков.

**Сумма страхового покрытия в рамках государственного страхования вкладов (на одного заемщика)**

<b>100–250 тыс. евро</b>	<b>50–99 тыс. евро</b>	<b>100% суммы вклада</b>
США, Норвегия, Италия, Бельгия, Нидерланды, Испания, Португалия, Кипр, Люксембург	Великобритания, Франция, Швейцария, Польша, Румыния, Болгария, Чехия, Финляндия, Швеция	Германия, Ирландия, Австрия, Словакия, Греция, Дания, Гонконг

Важной мерой социального характера стали единоразовые выплаты населению. Например, в Японии подобная мера касается всех граждан страны без исключения (каждый житель страны получит около 120 долл., при этом дети до 18 лет и люди старше 65 лет — по 200 долл.; общая величина программы плана составит около 20 млрд долл.); во Франции единоразовые выплаты предназначены только рабочим с низкой заработной платой (по 200 евро каждому) и безработным (по 400–500 евро каждому). В Польше с мая 2009 г. вступил в силу закон, предусматривающий помощь безработным в оплате ипотечных кредитов (каждому гражданину, имеющему задолженность по ипотечным кредитам, выплачивается помощь в размере около 320 долл. ежемесячно). Данная программа стоимостью 401,5 млн долл. предполагает оказание помощи сроком на 12 месяцев, через два года средства нужно будет возвращать в течение 8 лет без дополнительных оплат или процентов.

В качестве отдельных примеров мероприятий по повышению социальной защиты населения можно назвать следующие:

- национализация частных школ, пострадавших от экономического кризиса (Великобритания). Предполагается, что национализированные школы станут государственными академиями и, чтобы получать государственные дотации, должны

будут снизить плату за обучение, а также согласовывать правила поступления и программу обучения с национальными стандартами;

- ввод временного моратория со стороны коммерческих банков на изъятие ипотечного жилья у граждан до начала запуска программы поддержки ипотечного сектора стоимостью 75 млрд долл. (США). Такой мораторий ввели три крупнейших банка страны — *Citigroup Inc*, *JPMorgan Chase & Co* и *Morgan Stanley*, который действовал до начала марта 2009 г. За это время предполагалось рефинансировать ипотечные выплаты 5 млн заемщиков и осуществить компенсирующие выплаты ипотечным агентствам, чтобы помочь 4 млн должников, которым грозило отчуждение собственности за долги.

### НАЛОГОВЫЕ МЕРЫ

Многие антикризисные программы содержали планы по снижению налогов в 2009 г. и касались как населения, так и юридических лиц.

Программу снижения налогов и обязательных взносов для юридических лиц, а в некоторых случаях и полного освобождения от уплаты налогов (касается в основном малого бизнеса) представили США, Великобритания, Канада, Германия, Франция, Швейцария, Венгрия, Норвегия, Дания, Китай, Индия, Тайвань, Казахстан. Данная мера касалась в первую очередь налога на прибыль, налога на добавленную стоимость, взносов в фонд социального страхования, акцизных сборов.

В реформировании НДС можно выделить два подхода властей: либо ускоренная замена НДС налогом на потребление (Китай, Индия), либо снижение самой ставки налога (Китай, страны Евросоюза, Великобритания). Например, в Великобритании ставка НДС была временно снижена с 17,5 до 15% в период до 2010 г. В Индии НДС сначала был снижен на 4%, но во втором полугодии 2009 г. правительство решило заменить его и ряд других обязательных платежей налогом на товары и услуги. В Китае реформа НДС предусматривает переход со схемы начисления НДС на единицу продукции на схему начисления НДС на единицу потребления, в результате фирмы смогут вычитать из налогооблагаемой базы свои затраты на капитальное оборудование. Импортируемое обо-

рудование больше не будет освобождено от НДС, а компании, финансируемые из-за рубежа, не будут иметь право на возврат сумм НДС, уплаченных с покупок оборудования внутри страны.

Во Франции и Великобритании были предоставлены льготы и налоговые вычеты компаниям, осуществляющим целевые инвестиции и получающим определенные виды дохода. В частности, крупные и средние предприятия Великобритании на 2009 г. были освобождены от уплаты налога на зарубежные дивиденды.

В Казахстане правительство приняло решение в 2009 г. вообще не взимать экспортную пошлину на углеводороды: нулевые ставки на экспорт нефти и газоконденсата установлены для всех нефтяных компаний, работающих в стране. В дополнение к этому правительство снизило тарифы на грузовые железнодорожные перевозки в пределах СНГ.

В Канаде для компаний была продлена еще на три года ускоренная линейная амортизация, введенная в 2007 г.

Налоговые льготы для граждан предоставили США, Великобритания, Германия, Франция, Дания, Япония, Китай, Южная Корея. Например, в США налоговая льгота в сумме 1 тыс. долл. была предоставлена 95% американских семей, во Франции налоговые послабления коснулись примерно 4 млн семей. Снижению подлежали в основном подоходный, транспортный налог, налог на недвижимость. Что касается подоходного налога, то его изменение реализовывалось по одному из двух направлений: снижалась либо сама ставка налога (в большинстве антикризисных планов), либо порог налогообложения (например, в Дании). В некоторых странах такие льготы предоставлялись только определенным категориям граждан. Например, в США в программе сокращения налогообложения физических лиц речь шла в основном о гражданах, относящихся к среднему классу, сумму налоговых выплат которых предполагалось сократить на 736 млрд долл.

В США и Канаде было увеличено число сберегательных счетов, освобождаемых от уплаты налогов, уменьшены или отменены штрафы за преждевременное снятие средств с личных пенсионных сберегательных счетов.

Для притока капитала в национальную экономику президент Аргентины объявила о налоговых льготах для граждан страны, которые решат вернуть в Аргентину вывезенные за рубеж капиталы: тот, кто их задекларирует, должен будет заплатить налог в 8%, пе-



реведет в страну — 6%, а при инвестировании вывезенных ранее капиталов в реальный сектор экономики налог составит всего 1%.

В Японии снижение налога на недвижимость коснулось как физических, так и юридических лиц.

Учитывая, что в условиях кризиса возросла задолженность по налогам, власти США, Великобритании, Новой Зеландии пошли на смягчение норм погашения задолженности, установленных в отношении сбора неуплаченных налогов, а именно на снижение штрафных санкций (иногда до нулевого уровня), предварительных налоговых платежей, а также пеней, начисляемых на суммы задолженности. Подобное изменение налоговых правил ориентировано в большей степени на малый и средний бизнес, поскольку у крупных компаний есть резервы для уплаты налогов. Так, в США программа снижения налогообложения и изменения правил их уплаты для малого бизнеса в целом должна сберечь этому сектору экономики до 100 млрд долл. Отдельные налоговые льготы, особенно в отношении НДС для малого и среднего бизнеса, ввели и многие другие страны.

Однако можно привести и противоположные примеры — повышения налогов и сборов или отмены существовавших до этого налоговых льгот. Например, в США были отменены налоговые льготы для нефтедобывающих компаний, налоговые преференции при осуществлении международных инвестиций, а также введен запрет на перевод в офшоры прибыли от инвестиций за рубежом. Китай и Венгрия объявили о повышении НДС, хотя в Китае это коснулось только добычи полезных ископаемых (ставка налога на минеральные продукты там повышена с 13 до 17%).

В ряде стран была временно повышена ставка налога на премии высшему руководству тех компаний, которые получили государственную помощь. Например, в Словении в III квартале 2009 г. был принят Закон об увеличении налога на доходы топ-менеджеров до 90% в компаниях, получающих госпомощь. Новая ставка налога начала действовать с 1 января 2009 г. и останется в силе до конца 2010 г. или до тех пор, пока компания не прекратит получать помощь государства.

Мировой финансовый кризис заставил страны Евросоюза с начала 2009 г. активизировать процесс формирования единой позиции по борьбе с неуплатой налогов и офшорными зонами. В результате Австрия, Люксембург, а также Швейцария, которая не является членом Евросоюза, приняли стандарты Организации

экономического сотрудничества и развития и поэтому не будут включены в список офшоров. Во Франции в октябре 2009 г. правительство обязало банки страны публиковать в приложениях к своим годовым отчетам подробный список вложений капиталов в зоны «налогового рая» с объяснением сущности их деятельности там, а также список их «прямых или косвенных» операций на территориях и в странах, не подписавших с Францией конвенции о помощи в борьбе с уклонением от налогов. Кроме того, в начале октября все французские банки обязались закрыть свои филиалы и отделения на таких территориях.

Можно привести примеры двустороннего сотрудничества в области налогообложения. В июле 2009 г. правительства Австралии и Новой Зеландии подписали новое налоговое соглашение, которое предусматривает дополнительные налоговые льготы для развития торговых отношений. Ставка налога у источника выплаты дивидендов обнуляется, если инвестор владеет долей в компании не менее 80%. Ставка сокращается с 15 до 5%, если инвестор владеет не менее чем 10%-й долей. Также до 5% была снижена ставка налога у источника выплаты роялти. Данное соглашение упростит возврат полученной прибыли для новых инвестиций. В октябре 2009 г. Евросоюз и Южная Корея заключили соглашение о свободной торговле, согласно которому почти все тарифы на экспорт будут сняты. С начала кризиса двусторонние договоры об избежании двойного налогообложения подписали правительства Швейцарии и Дании, США и Люксембурга, Швейцарии и США, Великобритании и Франции, Нидерландов и Саудовской Аравии, Гонконга и Китая, Новой Зеландии и Чехии.

### **БЮДЖЕТНЫЕ МЕРЫ**

Бюджетные меры стран в рамках антикризисной программы предполагали значительное изменение структуры бюджетов. В первую очередь, многие страны заложили в бюджет на 2009 г. создание специальных фондов целевого назначения. Так, в бюджете США на 2009 г. были заложены средства в размере 250 млрд долл., которые при необходимости могут пойти на помощь финансовой системе страны в дополнение к программе TARP. В Германии из бюджета было выделено 500 млрд евро на создание специального фонда по стабилизации финансового рынка (SoFFin), сред-

тва которого предназначены для оказания помощи банкам по трем направлениям: гарантии на рынке межбанковского кредитования, рекапитализация и приобретение у банков высокорисковых активов. В Италии в начале 2009 г. был учрежден стратегический фонд при Совете министров для поддержки реального сектора экономики объемом 9 млрд евро. В Бразилии тогда же был создан суверенный фонд благосостояния с начальным размером около 6 млрд долл. прежде всего как дополнительный инструмент для смягчения влияния мирового финансового кризиса на экономику страны (в частности, для обеспечения доступа бразильских компаний к инвестициям).

Во-вторых, некоторые страны целенаправленно принимали дефицитный бюджет на 2009 г. Так, для стимулирования экономики в условиях глобального экономического кризиса правительство Канады пошло на формирование в новом финансовом году бюджетного дефицита в результате увеличения расходов на развитие инфраструктуры (главным образом на жилищное строительство), сокращения налогов, повышения государственных ассигнований на программу страхования занятости и на профессиональную переподготовку безработных, а также поддержки ряда секторов экономики. В Японии для покрытия дефицита государственного бюджета на 2009 г. Центральный банк расширил закупки долгосрочных правительственных облигаций с 1,4 до 1,8 трлн иен (около 18,3 млрд долл.) в месяц, что должно также увеличить их ликвидность на рынках и сдержать рост ставок кредита в частном секторе.

В-третьих, на фоне резкого сокращения доходов органы государственного регулирования искали пути пополнения доходной части бюджета. Например, британское правительство приняло решение о распродаже в течение ближайших лет государственных активов с целью привлечения 16 млрд ф. ст. (25 млрд долл.). Власти Южной Кореи также решили пополнить бюджет 2009 г. за счет распродажи пакетов акций компаний, скупленных еще во время азиатского финансового кризиса 1998 г., на общую сумму 12,5 млрд долл. в целях привлечения прямых иностранных инвестиций.

Наконец, были сокращены расходы государственного аппарата и ряда отраслей экономики. Правительство Польши сократило бюджетные расходы более чем на 5,6 млрд долл. в 2009 г., из них одна половина средств будет сэкономлена за счет меньших расходов министерств, а другая — за счет новой процедуры финансирования инфраструктурных проектов. Антикризисный план Венг-

рии включал сокращение помощи аграрному сектору, в Казахстане власти отказались от строительства магистральных дорог в пользу реконструкции дорог местного значения и обновления социальной инфраструктуры.

В первом полугодии 2009 г. государства стали создавать специальные фонды для стимулирования экономики в условиях кризиса, средства которых не предназначены для финансирования какой-то конкретной программы, а будут использоваться в случае необходимости (Канада, Германия, Франция, Испания, Италия, Швеция, Дания, Япония, Китай, Гонконг, Кувейт, Бразилия). Например, в Канаде общий объем такого фонда составил 3 млрд долл. Этими средствами могут воспользоваться все министерства в случае необходимости, но лишь с согласия Совета казначейства. Для контроля за эффективным расходованием средств в каждом из министерств созданы независимые аудиторские комитеты, назначены финансовые менеджеры. Во Франции на три года был учрежден стратегический инвестиционный фонд для оздоровления реального сектора экономики в размере 175 млрд евро. В Швеции был создан стабилизационный фонд в 1,5 млрд евро, через который осуществляются вливания в банковский сектор для поддержания ликвидности кредитных учреждений. В апреле 2009 г. правительством Японии было решено зарезервировать 37 трлн иен (368,5 млрд долл.) на поддержку компаний в случае, если им понадобится дополнительное финансирование.

В апреле 2009 г. правительство Японии объявило о выделении некоторым азиатским странам в рамках официальной помощи на цели развития 2 трлн иен (более 20 млрд долл.). Данные средства будут направлены на стимулирование внутреннего спроса и экономического роста, в частности в аграрном секторе, а также на реализацию инфраструктурных проектов. Основными получателями станут Индия, Индонезия и Вьетнам. А Китай, в свою очередь, объявил о выделении странам Шанхайской организации сотрудничества на преодоление последствий кризиса и поддержку финансовой стабилизации кредита на 10 млрд долл.

Во втором полугодии 2009 г. правительства стали формировать бюджеты на следующий год, где также предусматривались расходы на восстановление экономики. Во Франции правительство намеревалось в 2010 г. дополнительно направить на поддержание

экономики 3,5 млрд евро, сократив при этом бюджеты министерств и ведомств. В октябре правительство Норвегии представило проект бюджета на 2010 г., согласно которому оно намерено потратить на бюджетные нужды из Нефтяного фонда больше средств по сравнению с 2009 г. для восстановления экономики после экономического спада. Кроме того, ожидается, что дефицит бюджета в той его части, которая не касается нефти, вырастет в 2010 г. до 148,5 млрд крон (26,35 млрд долл.). Это означает необходимость дополнительного расходования 44,6 млрд крон из Нефтяного фонда.

## **АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРИНЯТЫХ МЕР ГОСУДАРСТВЕННОЙ АНТИКРИЗИСНОЙ ПОЛИТИКИ**

### **ВЫДЕЛЕНИЕ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ПРОВЕДЕНИЯ АНТИКРИЗИСНОЙ ПОЛИТИКИ**

Первые признаки стабилизации макроэкономической ситуации появились в первом полугодии 2009 г. Поскольку финансовый сектор первым почувствовал на себе нарастающий мировой кризис, первым стал получать государственную поддержку, то первым он стал и восстанавливаться. О начале стабилизации финансовых систем многих стран говорит тот факт, что со второго квартала 2009 г. стал вновь расти объем выданных кредитов; финансовые учреждения, получившие государственную помощь в конце 2008 г., стали возвращать заимствованные средства; государства начали получать отдачу от реализации масштабных программ выкупа их ценных бумаг в виде дивидендов.

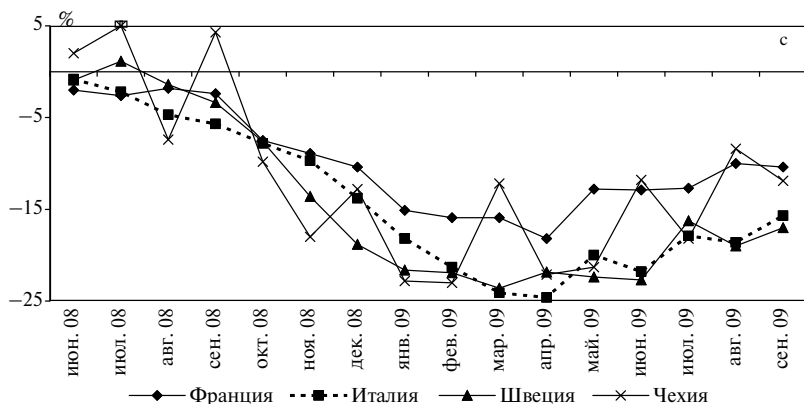
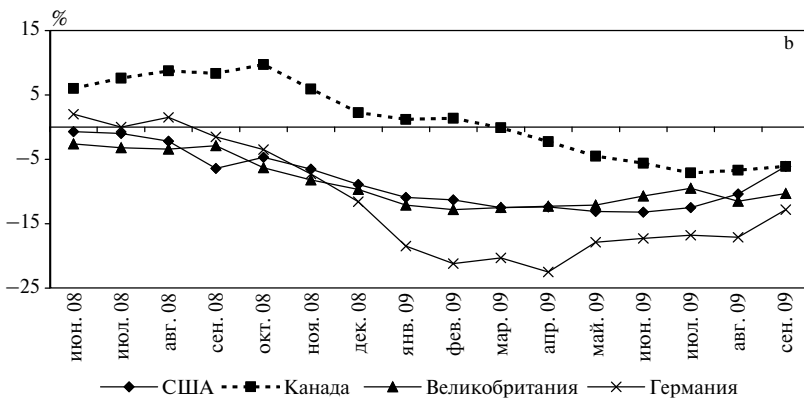
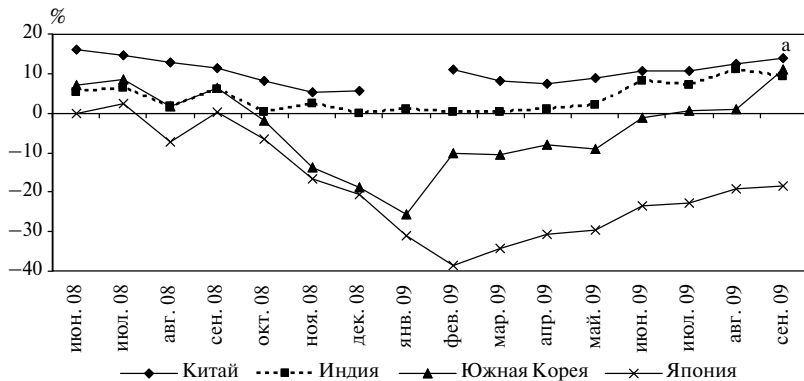
Положительную динамику в реальном секторе первым продемонстрировал Китай, поскольку изначально направлял государственную помощь преимущественно на поддержку производственных компаний, а не в банковские структуры. Однако именно вследствие быстрого проявления позитивных признаков в экономике страны уже начался процесс ужесточения монетарной политики и управления рынком кредитования, так как на фоне высокой активности на кредитном рынке возрастают риски возникновения «пузырей» и повышается количество проблемных долгов. О восстановлении в отраслях экономики можно судить по динамике индексов промышленного производства (рис. 3).

Как показывают приведенные графики, в Китае как такового сокращения объемов производства в целом по стране не было, наблюдалось только снижение темпов роста. Аналогичная ситуация была зафиксирована и в Индии, где промышленное производство только в декабре 2008 г. сократилось на 0,2%, а затем продолжился устойчивый экономический рост. Наиболее тяжелым для реального сектора экономики всех стран мира стало первое полугодие 2009 г. Рекордное падение объемов промышленного производства отмечалось в Японии, Южной Корее, Германии, Швеции, Италии, Бельгии, Венгрии (сокращение объемов производства в отдельные месяцы превышало 20%). Первые признаки стабилизации объема производства в отраслях экономики появились только в начале второго полугодия (преимущественно в странах Азии). Однако в Японии, большинстве стран Европы, Латинской Америки объемы реального производства продолжали сокращаться, но темпы этого сокращения значительно уменьшились по сравнению с динамикой в начале года. Среди отраслей реальной экономики следует отдельно сказать об автомобильной промышленности. Несмотря на то что власти многих государств оказали автопроизводителям весьма ощутимую поддержку, динамика продаж автомобилей в 2009 г. была весьма неустойчивой. К примеру, в сентябре продажи компании *Ford* сократились на 37% по сравнению с августом, *Chrysler* — на 33%. Автомобильный рынок Европы также продолжал сокращаться. Устойчивый рост автомобильных продаж демонстрировали с начала года только Китай и Индия. Например, в Китае в сентябре 2009 г. объем продаж превысил 1 млн шт.

Во втором квартале 2009 г. отмечалось также оживление рынка недвижимости в большинстве стран еврозоны, США, Великобритании, Канаде, Японии, Китае, Индии, Австралии.

Несмотря на позитивные процессы в мировой экономике во втором полугодии 2009 г., большинство стран продолжали выполнять принятые антикризисные программы, поскольку их экономики восстанавливались нестабильно и несбалансированно, экономическая активность была еще весьма слабой, а на балансах банков по-прежнему числились «плохие активы».

К середине 2009 г. основной проблемой по-прежнему оставался высокий уровень безработицы, который в большинстве развитых и развивающихся стран достиг максимального уровня за последние 5–10 лет (рис. 4). Например, в Великобритании безработица к августу 2009 г. возросла на 88 тыс. человек, достигнув самого высокого за последние 14 лет уровня — 2,47 млн человек.



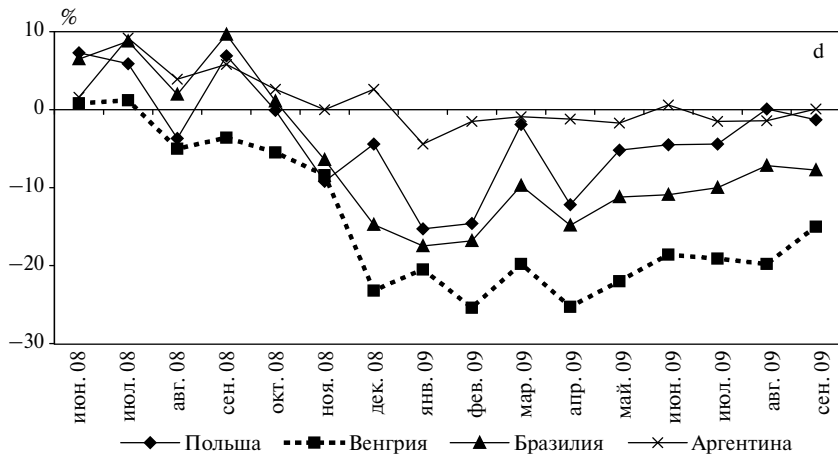
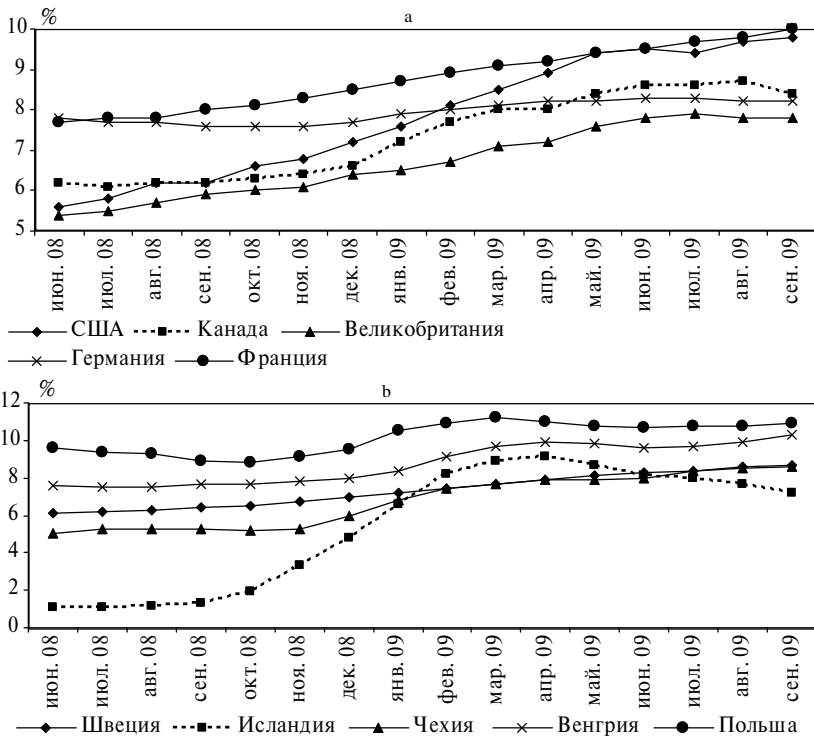


Рис. 3. Динамика изменения объема промышленного производства<sup>1</sup>(a — d)



<sup>1</sup><http://www.tradingeconomics.com>



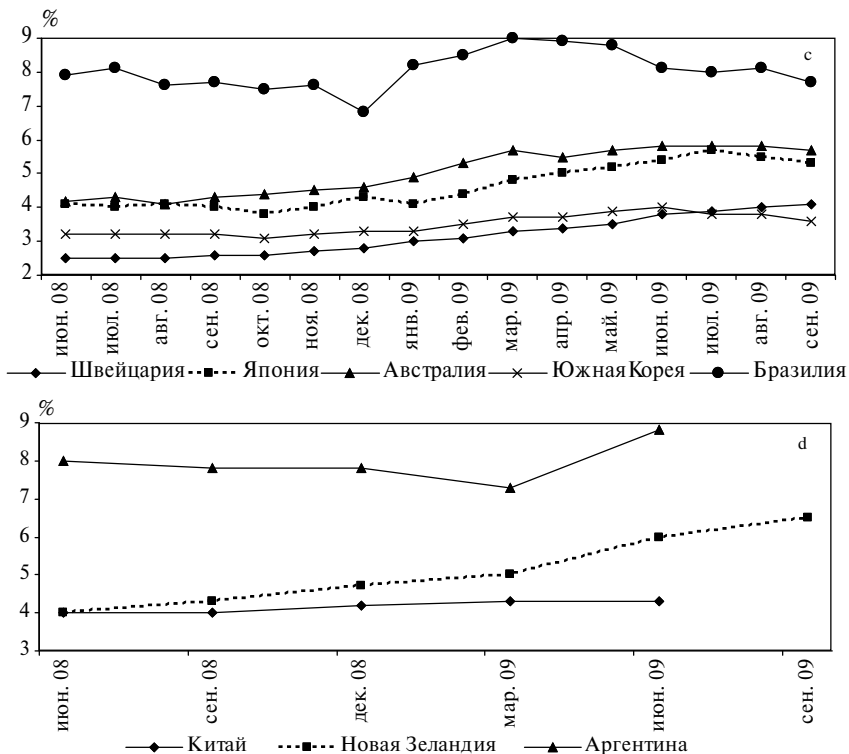
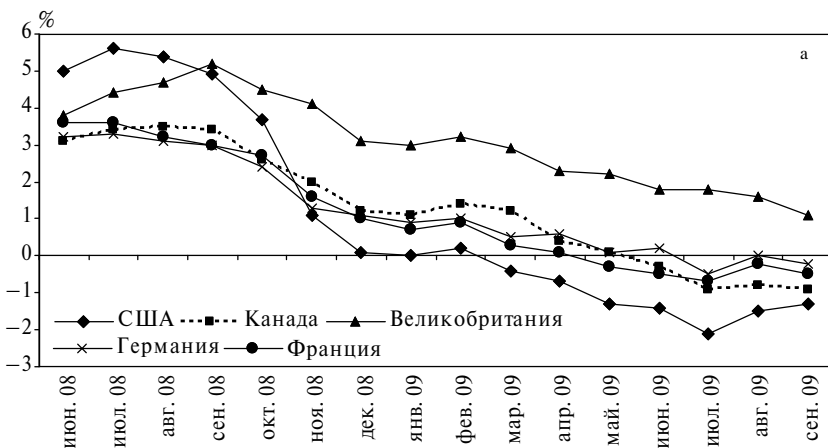


Рис. 4. Динамика уровня безработицы (а — d)



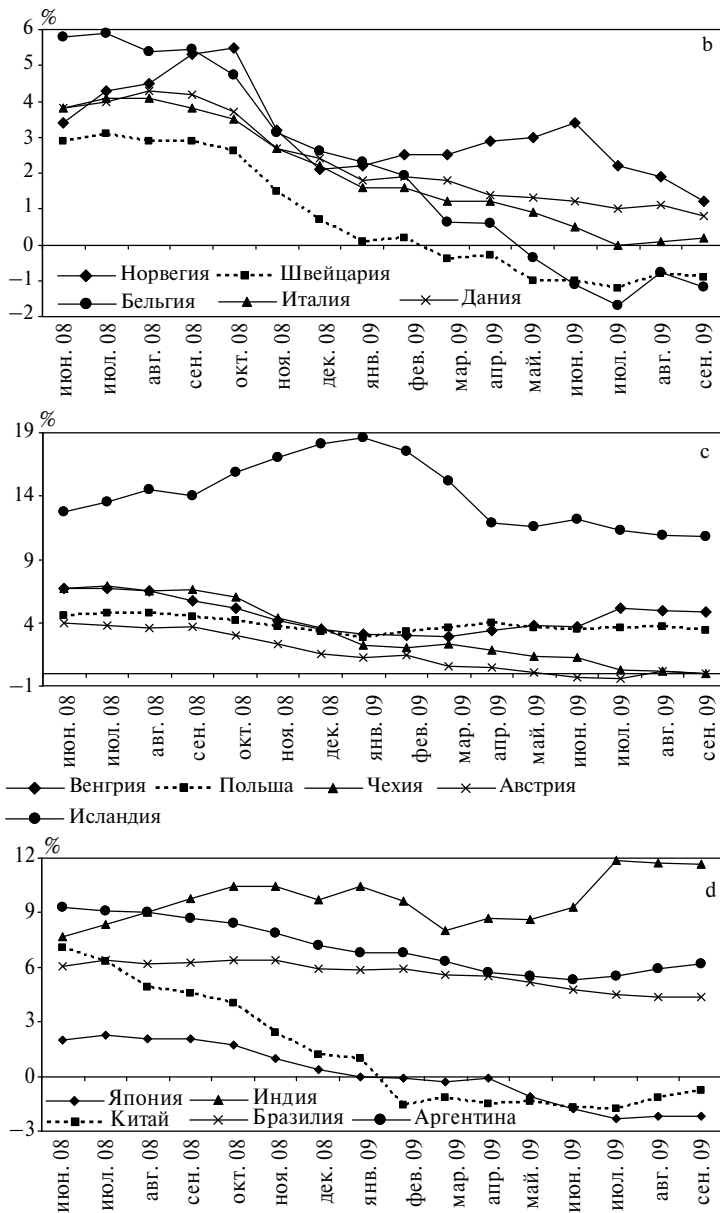


Рис. 5. Ежемесячная динамика уровня инфляции<sup>1</sup> (a — d)

<sup>1</sup><http://www.tradingeconomics.com>

Определенные оптимистичные тенденции в сфере занятости граждан наблюдаются в Исландии, Бразилии, Южной Корее, но и в этих странах уровень безработицы пока еще высок (свыше 7%). Ожидать значительного улучшения ситуации в ближайшем будущем не приходится, поскольку во второй половине 2009 г. финансовые и промышленные компании продолжали объявлять о новых планах по сокращению рабочих мест.

Если говорить об инфляции, то темпы роста цен неуклонно снижались (рис. 5). Особенно резко она уменьшилась с августа по декабрь 2008 г. А со второго квартала 2009 г. в некоторых развитых странах (США, Канада, Франция, Швейцария, Бельгия, Япония) уже наблюдалась дефляция (на уровне от  $-0,5$  до  $-2\%$  в месяц).

Учитывая, что крупнейшим в мире заемщиком являются США и что именно они сделали самые масштабные денежные вливания в национальную экономику, а также оказали поддержку другим странам во время мирового кризиса, целесообразно рассмотреть такой макроэкономический показатель страны, как величина государственного долга (рис. 6).

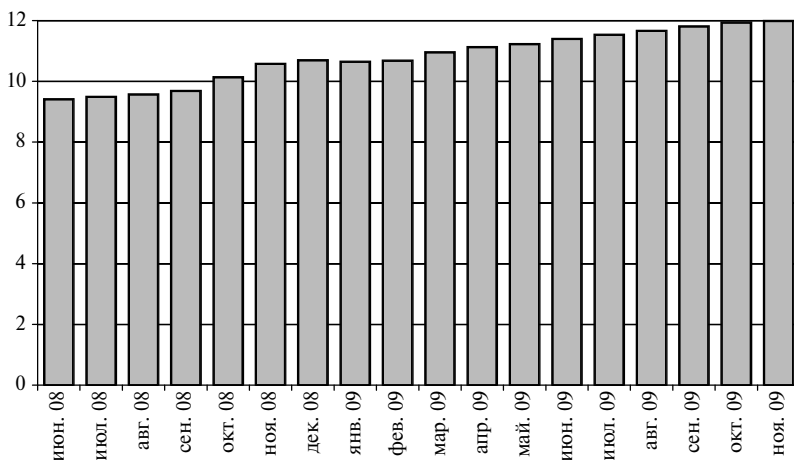


Рис. 6. Величина государственного долга США по состоянию на начало месяца, трлн долл.<sup>1</sup>

Таким образом, после введения масштабных программ сокращения налогов в США, как и в большинстве других стран, резко сократились доходы бюджета, увеличивался дефицит. В резуль-

<sup>1</sup><http://www.treasurydirect.gov/NP/NPGateway>

тате величина государственного долга в течение всего кризисного периода неуклонно возрастала. В связи с сокращением налоговых поступлений на 17% в 2008/09 финансовом году, который завершился 30 сентября, дефицит федерального бюджета достиг 1,4 трлн долл., что составляет 9,9% ВВП страны. В процентном отношении к ВВП дефицит стал рекордным с 1945 г. В частности, сборы по налогу на доходы физических лиц, который является основным источником пополнения бюджета, упали на 20%, поступления от корпоративного налога — на 54%. Одновременно с падением доходов значительно увеличились государственные расходы — на 18% и составили около 25% ВВП. Что касается величины государственного долга, то к 1 ноября 2009 г. она практически достигла установленного Конгрессом США предельного уровня в 12,1 трлн долл. Скорее всего, долг правительства будет продолжать расти в ближайшем будущем.

Наконец, необходимо отметить, что мировой финансовый кризис заставил и представителей частного бизнеса вносить коррективы в свои стратегические планы развития. Например, в Дании еще в октябре 2008 г. кредитные учреждения приняли решение создать страховой фонд в течение ближайших двух лет на общую сумму 5,1 млрд долл.

Попытка оценить действенность разнообразных мер, принимаемых правительствами развитых стран во время текущего кризиса, приводится в гл. 3 обзора глобальной финансовой стабильности МВФ [Global Financial Stability Report... 2009]. Авторы выделяют несколько типов мероприятий: изменение процентных ставок, меры предоставления ликвидности, рекапитализация банков, гарантирование ликвидности, скупка финансовых активов. При этом влияние различных мер меняется с течением кризиса. До середины 2008 г. больше использовались монетарные меры, а после сентября 2008 г. — гарантии, рекапитализация и скупка активов.

Оценка проводится с помощью анализа реакции показателей, характеризующих экономическую активность и состояние финансового сектора, на объявление государственных органов о запуске тех или иных мер. В качестве индикаторов используются разработанные в МВФ индексы: индекс экономического стресса (Economic Stress Index — ESI), индекс финансового стресса (Financial Stress Index — FSI), спред LIBOR-OIS, а также композитный индекс спреда по свопам кредитного дефолта. В качестве «окна событий» используется интервал в пять дней, начинающийся за день до объ-

явления о реализации мер, включающий день объявления и заканчивающийся через три дня после объявления.

Главные выводы авторов можно сгруппировать следующим образом. (1) На экономическую ситуацию монетарные меры эффективно воздействовали практически только в самом начале кризиса — до краха *Lehman Brothers* (особенно в Великобритании). При этом намного более значительным было влияние монетарных мер на финансовую сферу. Это касалось прежде всего Великобритании и США на ранних этапах, а также Японии во время пика кризиса и в период стабилизации. (2) Меры по целенаправленной помощи финансовому сектору различались по эффективности. Наибольшее влияние оказала рекапитализация банков во время пика кризиса в сентябре—декабре 2008 г. Результативность гарантий ликвидности и скупки активов была менее очевидной. Положительная реакция экономики на данные антикризисные меры была зафиксирована в основном в Великобритании, еврозоне и Швейцарии.

Наконец, по мере стабилизации мировой экономики все большее значение приобретает процесс сворачивания антикризисных мер и переход к нормальному функционированию государственных органов. В настоящий момент считается, что стратегии выхода государства (сворачивание мер по поддержке финансового сектора) должны строиться на нескольких принципах. Во-первых, должна существовать сама комплексная стратегия выхода. Во-вторых, центральный банк отдельно должен сформулировать этапы завершения принятых им мер. В-третьих, рекапитализация и скупка финансовых активов должны быть прекращены. Кроме того, должны быть определены сроки и условия продажи приобретенных государством активов. В-четвертых, планы выхода должны быть скоординированы между государствами.

Так как помощь финансовому сектору, в наибольшей степени пострадавшему от кризиса, зачастую являлась краеугольным камнем государственной антикризисной политики, рассмотрим эффективность помощи банковским системам более подробно.

#### **АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ АНТИКРИЗИСНОЙ ПОДДЕРЖКИ БАНКОВСКИХ СИСТЕМ**

Меры антикризисной политики в банковской сфере, к которой прибегали власти разных стран за период кризиса, можно ус-

ловно разделить на следующие основные группы [Global Financial Stability Report... 2009]:

- снижение процентных ставок;
- поддержание ликвидности;
- рекапитализация;
- предоставление гарантий по банковским обязательствам;
- покупка государством активов и предоставление соответствующих гарантий.

В данном разделе мы рассмотрим вопросы эффективности и успешности вышеназванных антикризисных мер и проанализируем некоторые последствия проводимой политики в банковском секторе.

Работа Стефена Чеккетти [Cecchetti, 2008] посвящена анализу антикризисной политики США в 2007–2008 г. Автор отмечает, что меры политики, проводимой ФРС в период с августа 2007-го по апрель 2008 г., могут быть разделены на две группы: агрессивная монетарная (традиционная) политика и «меры, не подпадающие под это определение» (нетрадиционная политика). К первой группе Чеккетти относит семь понижений целевой ставки по федеральным фондам, которые суммарно составили  $3\frac{1}{4}$  процентных пункта. Снижение ставки по федеральным фондам привело к падению первичной ставки (дисконта) по займам. Еще одной традиционной мерой стало предоставление Федеральной резервной системой США осенью 2007 г. банкам краткосрочного финансирования с целью поддержания ликвидности. ФРС позволила банкам обмениваться имеющиеся у них казначейские ценные бумаги на наличные деньги. Эта мера помогла банкам погасить текущие непоплаченные кредиты. Однако все это, хотя и поддержало банковскую систему США, не вернуло ее в нормальное состояние. Более того, проблемы риска и нехватки кредитных ресурсов обострились на протяжении поздней осени 2007-го и ранней зимы 2008 г.<sup>1</sup>

Чеккетти отмечает, что уже в октябре — ноябре 2007 г. стало очевидно: традиционные меры центральных банков утратили влияние. По этой причине ФРС осуществила сдвиг своей политики

---

<sup>1</sup>Доказательством этого факта может служить растущий спред между облигациями федеральных агентств США (речь идет о бумагах, выпущенных, например, *Fannie Mae* и Ведомством по делам мелких предпринимателей) и казначейскими ценными бумагами.

в область «нетрадиционных» мер и, в частности, разработала новые схемы кредитования банковской системы под названием TAF (Term Auction Facility; см. предыдущие разделы отчета)<sup>1</sup>, которые начали работать в декабре 2007 г. К маю 2008 г. банковская система получила кредит в сумме до 150 млрд долл. Существуют некоторые свидетельства в пользу того, что процедура TAF помогла снизить спред между трехмесячной ставкой LIBOR и трехмесячной ожидаемой ставкой по федеральным фондам. Отметим, что во время подобных аукционов фактически происходит лишь перераспределение активов ФРС при неизменной валюте баланса. Такие изменения не влияют на целевой уровень ставки по федеральным фондам. Однако на самом деле система аукционов позволила не только предоставить кредитные ресурсы нуждающимся в них банкам, но и использовать в качестве залога активы, имеющие крайне низкую рыночную стоимость. Последствия этого были двоякими. С одной стороны, ликвидные ресурсы пришли в банки, которые не смогли бы их получить традиционными способами. С другой — у банков появилось время для того, чтобы справедливо оценить активы, находящиеся в их распоряжении. В итоге власти США не смогли добиться всех поставленных целей с помощью принятых мер. После снижения спреда между трехмесячной ставкой LIBOR и трехмесячной ожидаемой ставкой по федеральным фондам, о котором было сказано выше, к марту 2008 г. разрыв вновь значительно увеличился (до 70 базисных пунктов). В ответ на это ФРС увеличила объемы средств, предоставляемых на аукционах, однако это не привело к желаемому снижению спреда.

Чеккетти уделяет также внимание опасной ситуации, сложившейся вокруг инвестиционного банка *Bear Stearns* в марте 2008 г. По мнению автора, банкротство<sup>2</sup> такого института неминуемо

---

<sup>1</sup> Речь идет о значительных суммах (до 75 млрд долл. за один аукцион), которые выдавались на сроки от 28 до 35 дней. Чеккетти отмечает, что ФРС, увеличив объем предоставляемых кредитов, в той же мере снизила статью *outright securities*, оставив валюту баланса ФРС неизменной. В результате этой меры банки участвовали в аукционах, поскольку до этого отказались от традиционных форм кредитования через дисконт-окно, или *primary credit facility*, по той причине, что такие займы ассоциируются на рынке с проблемами у банка-заемщика. Как пишет Чеккетти, банки не хотели ставить на себе это «клеймо». По итогам торгов (за исключением нескольких случаев) оказалось, что ставка, по которой банки получали кредиты на аукционах, была ниже или почти такой же, как первичный судный процент (*primary lending rate*).

<sup>2</sup>Автором подразумевается прекращение существования юридического лица и продажа всех принадлежащих ему активов.

отразилось бы на всей финансовой системе<sup>1</sup>. Не являясь коммерческим банком, *Bear Stearns* не мог претендовать на поддержку ФРС. Однако ФРС, опасаясь за стабильность финансовой системы, воспользовалась своим правом помочь *Bear Stearns*. 14 марта федеральный резервный банк Нью-Йорка предоставил заем непосредственно *Bear Stearns* в размере 12,9 млрд долл. Вскоре *JP Morgan Chase* получил от ФРС кредит на покупку *Bear Stearns* (стоимость банка составила примерно 3 млрд долл.). По мнению Чеккетти, такое спасение *Bear Stearns* привело к тому, что кредиторы более спокойно давали займы инвестиционным банкам. Это в свою очередь привело к тому, что кредиторы стали брать на себя излишний риск.

Чеккетти заключает, что в целом в сложившейся ситуации реакция ФРС США на проблемы в банковской сфере была адекватной. После того как выяснилось, что традиционные способы вливания ликвидности неэффективны, ФРС перешла к другим действиям. При этом необходимо помнить, что она была единственным официальным органом, который смог быстро и значительно переломить ситуацию в банковской системе во время кризиса.

Оливье Бланшар [Blanchard, 2009] также посвятил свою работу исследованию «правильной» политики центрального банка в условиях кризиса. Одним из проявлений такой политики, по его мнению, является предоставление банкам ликвидности под залоги приемлемого качества. В случае наличия у финансовых институтов (в частности, у банков) доступа к ликвидным ресурсам они не будут продавать свои активы по сниженным ценам, усугубляя кризисные явления. Бланшар отмечает, что именно это делали центральные банки в начале кризиса, выполняя функции «кредиторов последней инстанции». Положительную роль сыграл тот факт, что они расширили список активов, принимаемых в качестве залога. По мнению автора, проводимая ФРС США с середины 2008 г. достаточно агрессивная политика в сфере поддержания ликвидности<sup>2</sup> была успешной, если речь идет о ее влиянии на американские банки. Однако Эрленд Найр [Nier, 2009] ссылается на то,

---

<sup>1</sup> На 29 февраля 2008 г. инвестиционный банк имел более 14 трлн долл. производных финансовых инструментов по контрактам с тысячами встречных сторон. При необходимости распродавать активы банка в ситуации пониженной ликвидности цены многих бумаг пошли бы вниз, что серьезно пошатнуло бы рынок.

<sup>2</sup> В результате денежная база увеличилась с 841 млрд долл. в августе 2008 г. до 1 трлн 433 млрд в ноябре того же года.



что кроме явных плюсов политики поддержания ликвидности существует проблема недобросовестного поведения банков, получивших поддержку от центральных банков.

Осенью 2008 г. стало очевидно, что основная проблема банковской системы находится не в области нехватки ликвидности, а в недостатке капитала. В связи с этим в октябре 2008 г. США запустили программу TARP (Troubled Asset Relief Program), позволяющую Казначейству выкупать проблемные активы или совершать вливания капитала на сумму до 700 млрд долл. Спустя несколько недель многие страны приняли решение о введении аналогичных программ. Так, Франция взяла на себя обязательство потратить по этой программе до 40 млрд евро, Германия — до 80 млрд евро, а Великобритания — до 50 млрд ф. ст. В дополнение к этому для снижения недоверия инвесторов к финансовым институтам большая часть правительств распространила свои гарантии на операции по межбанковскому кредитованию. По мнению Бланшара, ответ на вопрос об успешности программы неоднозначен.

С одной стороны, несмотря на то что спред между ставкой на межбанковском рынке и ставкой по казначейским векселям снизился, он остался слишком большим. Этому не смогли воспрепятствовать ни гарантии по межбанковским кредитам, ни изменение структуры капитала некоторых банков. С другой стороны, слишком мало было сделано для того, чтобы избавиться от плохих активов, в то время как частные вливания капитала были ограничены. Неосведомленность частных инвесторов о направленности и деталях проводимой политики привела к тому, что они снижали свои инвестиции. Это, в свою очередь, усилило процесс замещения заемного капитала собственным, в то время как банки продолжали снижать объемы выдаваемых кредитов.

Бланшар также обращает внимание на то, что предоставление гарантий по определенной группе активов может привести к уходу инвесторов в эти активы и ухудшить положение на рынках активов, не получивших такой гарантии. В качестве примера он приводит негарантированные закладные в США. Кроме того, предоставление гарантий одной страной может убедить инвесторов перевести в эту страну свои капиталы, тем самым ухудшив положение в других странах. Именно это произошло в случае с Ирландией, когда она в одностороннем порядке предложила инвесторам гарантии осенью 2008 г. Введение контроля за движением капитала с целью снижения его вывоза и защита отечествен-

ных вкладчиков и инвесторов за счет иностранных в одной стране могут побудить другие страны последовать этому примеру. Такая попытка Исландии привела к тому, что Великобритания приняла антитеррористический закон с целью влияния на эту страну. В конечном счете как гарантии, так и любые другие меры развитых стран, направленные на повышение привлекательности национальных финансовых рынков для международных инвесторов, имеют следствием дальнейший отток капитала с развивающихся рынков. В результате спреда на развивающихся рынках остаются слишком высокими.

Заметим, что эксперты МВФ [Chailloux, Gray, Klüh, Shimizu, Stella, 2008] положительно характеризуют эффективность влияния новых программ по предоставлению ликвидности банковскому сектору, в частности программы TSLF (Treasury Securities Lending Facility), о которой ФРС объявила в марте 2008 г., и программы SLS (Special Liquidity Scheme), запущенной Банком Англии в апреле того же года. Реакция рынка на эти нововведения была крайне позитивной: ситуация с РЕПО стабилизировалась, а проблема нехватки ликвидности у банков заметно ослабла.

Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности МВФ (IMF, 2009) освещает вопросы, связанные с результатами и эффективностью антикризисных мер, проводившихся в 13 развитых странах<sup>1</sup> в период с июня 2007-го по июнь 2009 г.

По мнению авторов доклада, объявления о поддержке ликвидности и сами антикризисные действия в этой области оказывали значимое положительное влияние на рынок на ранней стадии кризиса, когда неопределенность на рынке и риски контрагента были высоки, а проблема с неплатежеспособностью еще не была очевидна. К аналогичным выводам на основе статистического анализа (Марковские процессы с переключением, модели векторной авторегрессии и обобщенные авторегрессионные — условно гетероскедастичные — модели) приходят Натаниел Франк и Хейко Хессе [Frank, Hesse, 2009]. Объявления о поддержании ликвидности были эффективными в том смысле, что они привели к снижению спреда между трехмесячной ставкой LIBOR и свопом на индекс овернайт. Авторы отмечают, что многие банки не желали прибегать к займам на межбанковском рынке, и в этой ситу-

---

<sup>1</sup> Австрия, Франция, Германия, Греция, Ирландия, Италия, Япония, Нидерланды, Испания, Швейцария, Швеция, Великобритания и США.

ации роль центральных банков была крайне велика. Объявления о предоставлении ликвидности на последующих стадиях кризиса не имели серьезного влияния, однако это не означает, что сами меры по ее поддержанию были неэффективны (из-за возрастающей проблемы неплатежеспособности). Это означает лишь то, что такие меры поддержки были ожидаемы рынком.

На основании проведенного исследования авторы делают вывод, что снижение ставок процента центральными банками лишь в нескольких случаях привело к значительному снижению индикатора экономического стресса. Основным объяснением этому факту может служить то, что рынок ожидал проведения политики снижения ставок.

Объявления о рекапитализации были особенно эффективны с сентября 2008 г., когда кризис стал глобальным. Почти во всех случаях объявления о вливаниях капитала и сами меры способствовали снижению кредитных рисков, в то время как объявления о гарантиях по банковским обязательствам были куда менее эффективны. Что касается заявлений о государственной поддержке банков (путем предоставления гарантий или полного выкупа), то, по мнению исследователей, они были еще менее эффективны. В докладе отмечается, что одним из основных последствий рекапитализации было снижение спредов по кредитным свопам. Однако эффективность этой меры варьирует в зависимости от страны. Так, авторы указывают на то, что спасение *Bear Stearns* в марте 2008 г. снизило премию за кредитный риск не только в США, но и в других странах, что отражает степень международных связей и важность действий ФРС США. В противоположность этому «спасению» приводятся примеры *IKN* в Германии, *Northern Rock* в Великобритании и *Anglo Irish Bank* в Ирландии, помощь которым имела хотя и положительные, однако исключительно локальные последствия. О крахе *Lehman Brothers*, который спровоцировал значительное падение премий за риск во всех исследуемых странах, авторы говорят как о переломном моменте кризиса.

Данные для Великобритании и в меньшей степени для Германии и Ирландии (которая к этому времени уже запустила широкую программу гарантирования обязательств) свидетельствуют о том, что программа согласованных действия Евросоюза (о которой было объявлено 7 октября 2008 г.) привела к снижению кредитных рисков (риска дефолта) и была более успешной, чем действия отдельных стран. Однако во всех четырех странах начиная с октября

2008-го и вплоть до марта 2009 г. кредитные риски уверенно росли, несмотря на действия государств. Затем премия за риск начала снижаться в ответ на согласованные фискальные меры. Несмотря на то что вливания капитала стали эффективной мерой, ее воздействие было бы сильнее, если бы она была согласована во времени с другими антикризисными действиями (например, была бы введена после утверждения гарантий в Великобритании) или если бы носила повторяющийся характер (например, если бы имел место второй «круг» вливаний капитала в еврозоне).

В докладе МВФ также говорится о том, что возможным отрицательным последствием рекапитализации является то, что вхождение государства в банковский капитал может привести к определенным искажениям. В частности, возможен рост стоимости банка из-за уверенности рынка в том, что государство будет отвечать по его обязательствам.

Отметим, что гарантирование обязательств, включая увеличение гарантий по депозитам, привело к значительному снижению кредитного риска в еврозоне и в Великобритании. Однако в США эти меры не принесли желаемых результатов. Возможно, это произошло из-за того, что там гарантии по обязательствам банка распространялись лишь на часть его кредиторов. В то же время политика государственных гарантий приводит к снижению у инвесторов стимулов для адекватной оценки риска своих вложений. Такая мера, как рост гарантийных сумм по частным депозитам, связана со снижением вероятности возникновения банковских паник, однако авторы не могут сделать вывод об эффективности этой меры, основываясь на своих расчетах. В то же время Джон Бойд, Джанни Де Николо и Елена Лукоянова [Boyd, De Nicolò, Loukoianova, 2009] говорят о том, что государственные гарантии по депозитам усугубляют проблему недобросовестного поведения (*moral hazard*), тем самым повышая общий уровень риска банковской системы.

Покупка государством активов и предоставление соответствующих гарантий вызвали заметное снижение средних банковских спредов по кредитным свопам в еврозоне, Швейцарии и Великобритании. Программа защиты активов, запущенная в Великобритании в январе 2009 г. и направленная на снижение кредитного риска, также была, по мнению авторов, крайне успешной. Для банковского сектора Швейцарии важным событием стала покупка государством активов UBS. С учетом значительных размеров этого

банка по отношению к размерам национального банковского сектора эта мера способствовала снижению среднего риска дефолта. Что касается Германии и США, то объявления о покупке активов некоторых банков имели куда меньшее позитивное значение. Гарантии правительства Нидерландов по активам *ING Bank* не повлияли на среднюю премию за кредитный риск (по выборке нидерландских банков). По мнению авторов, покупка государством неликвидных и низкокачественных активов у банков, ставящая целью расчистку балансов (в отличие от гарантирования обязательств), вряд ли может привести к искажениям в будущей политике банков.

Еще один исследователь [Xiao, 2009] положительно оценивает антикризисные действия во Франции, особенно выделяя всесторонний надзор, проактивное регулирование и своевременный обмен информацией между регулируемыми органами. По мнению автора, рекапитализация и рефинансирование помогли стабилизировать банковскую систему, поскольку привели к значительному снижению рисков и финансовых издержек.

В докладе IMF (2009), посвященном Франции, также выделяются меры, позволившие стране справиться с кризисом в банковской сфере:

- создание независимого посредника между банками и заемщиками;
- установление целевых ориентиров для банков;
- создание агентства, занимающегося рефинансированием банков, с целью поддержки банков в кредитовании домохозяйств и местных органов власти;
- создание агентства, занимающегося рекапитализацией нуждающихся в этом банков (например, такое агентство помогло в слиянии *Groupe Caisse d'Epargne* и *Groupe Banque populaire*);
- поддержка (совместно с Бельгией и Люксембургом) финансовой группы *Dexia*.

В докладе IMF (2009), посвященном Великобритании, отмечается, что кризис выявил необходимость усиления пруденциального надзора. В этом смысле принятие нового Закона о банках, который предусматривает особый режим решения вопросов для проблемных банков, было положительно воспринято рынком.

В исследовании IMF (2009) о политике в еврозоне дается положительная оценка действий центральных банков в части снижения систематического риска. Однако, несмотря на то что основные силы были направлены на стабилизацию банковской системы и предотвращение банковских паник, авторы отмечают существование серьезных угроз банковской системе. С ростом координации проводимых антикризисных мер (установление минимального уровня гарантий по депозитам, предоставление гарантий по обязательствам банков и т. д.) в Европе повышалась эффективность проводимой антикризисной политики. Однако существует проблема, связанная с тем, что в странах Евросоюза размер гарантий по депозитам неодинаков, это приводит к определенным экономическим искажениям.

В обзоре IMF (2009), посвященном региональной экономике, дается высокая оценка экономической политике, проводимой Евросоюзом. По мнению авторов, своевременные антикризисные меры позволили значительно снизить влияние кризиса и открыли путь к выходу из него. В июне 2009 г. Европейский центральный банк провел масштабные операции по предоставлению ликвидности рынку. По мнению авторов обзора, эти меры заслуживают особого внимания, поскольку являются информационным сигналом рынку о том, что ставки процента должны оставаться низкими еще в течение достаточно долгого времени.

Таким образом, мы можем заключить, что в целом проводимые властями антикризисные меры, направленные на поддержание банковской системы, оцениваются экономистами крайне позитивно. На начальном этапе кризиса особенно действенными оказались нетрадиционные меры центральных банков по поддержанию ликвидности (например, программа TAF в США), в то время как снижение процентных ставок имело лишь краткосрочный положительный эффект. На последующих стадиях кризиса, когда обострилась проблема платежеспособности финансовых институтов, наиболее действенной мерой экспертами признается рекапитализация (например, *Bear Stearns* в США, *IKN* в Германии, *Northern Rock* в Великобритании, *Anglo Irish Bank* в Ирландии), которая привела к значительному снижению рисков и спредов по кредитным свопам. Неоднозначно можно оценить поддержку банковского сектора путем выкупа государством банковских активов и предоставления соответствующих гарантий, так как одним из

негативных последствий данного шага является усугубление проблемы недобросовестного поведения. С такой же проблемой сопряжена еще одна антикризисная мера, а именно государственное гарантирование банковских обязательств.

Таким образом, проводимую в мире антикризисную политику по поддержке банковской системы в целом можно назвать эффективной. В то же время отметим, что странам зачастую не хватает согласованности действий, которая позволила бы повысить степень позитивного влияния антикризисной политики на банковскую систему.

### **АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРЫ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ**

Рассмотрим 10 международных организаций, пользующихся наибольшим влиянием при принятии глобальных экономических решений и оказывающих значительное воздействие на входящие в их состав страны. К числу наиболее влиятельных международных организаций, решающих современные экономические проблемы и активно содействующих разработке антикризисного плана действий, были отнесены следующие:

1. Международный валютный фонд (IMF, как структура ООН, <http://www.imf.org>);
2. Всемирный банк (WB, <http://web.worldbank.org>);
3. Базельский комитет по банковскому надзору (BIS, при Банке международных расчетов, <http://www.bis.org>);
4. Всемирная торговая организация (WTO, <http://www.wto.org>);
5. Группа восьми / семи (G8/7, <http://www.g7.utoronto.ca>);
6. Организация экономического сотрудничества и развития (OECD, <http://www.oecd.org>);
7. Группа двадцати (G20, <http://www.g20.org>);
8. Европейский союз (EU, <http://ec.europa.eu>);
9. Азиатский банк развития (ADB, <http://www.adb.org>);
10. Африканский банк развития (AfDB, <http://www.afdb.org>).

Принимаемые международными финансовыми организациями меры можно разделить на четыре основные группы: аналити-

ческие выводы, декларативные меры, оперативные меры и посткризисные меры<sup>1</sup>.

**Аналитические выводы** являют собой результаты исследований мировой экономики или экономик отдельной группы стран. На основании аналитических выводов далее принимаются решения экономической политики (декларативные, затем оперативные меры). Подобные выводы относятся ко всем странам мира или к их большинству, поскольку являют собой результаты исследований глобального характера, формулируются в виде определения направлений мышления и действий.

**Декларативные меры** представляют собой достигнутые соглашения членов данной организации относительно будущих действий. Обычно фиксируются в декларациях и отчетах о результатах саммитов. Относятся только к странам — членам принимающей их организации. Являют собой намерения предпринять действия в определенной сфере.

**Оперативные меры** утверждаются, как правило, в виде нормативных актов в отношении отдельных стран и выполняются в краткосрочном периоде. Соглашение о выполнении данных мер на момент их объявления, как правило, уже достигнуто и подписано. Оперативные меры являются итоговым этапом претворения в жизнь идей относительно экономической политики.

**Посткризисные меры** являются следствием сделанных аналитических выводов о причинах кризиса и представляют собой заявления о необходимости принятия мер, направленных на предотвращение подобного кризиса в будущем. Касаются, как правило, всех стран мира.

В таблице представлено разделение данных мер на три группы — аналитические выводы и декларативные меры, оперативные меры и посткризисные меры. Объединение первого и второго типа мер в одну группу имеет смысл в силу их тесной взаимосвязи.

Отметим, что предлагаемая классификация является весьма условной. Кроме того, некоторые меры можно отнести сразу к нескольким группам, например те, что сначала были декларированы, а потом приняты в качестве оперативных решений. Иногда затруднительно провести границу между декларативными мерами и предложениями по совершенствованию посткризисного устройс-

---

<sup>1</sup>Перечень антикризисных мер рассматриваемых международных финансовых организаций приведен в Приложении 2.



**Меры и решения, принимаемые международными финансовыми организациями в ответ на мировой кризис**

<b>Аналитические выводы и декларативные меры</b>	<b>Оперативные меры</b>	<b>Посткризисные меры</b>
1. Расширение ликвидности	1. Кредиты и гранты для государств и населения	1. Реформирование международных экономических организаций
2. Свободная торговля	2. Финансирование международной торговли	2. Изменение норм регулирования и надзора
3. Недостаточное регулирование	3. Издание руководящих принципов и норм регулирования	3. Долгосрочная устойчивость
4. Контроль на финансовых рынках	4. Меры кредитно-денежной политики	
5. Надзор за рейтинговыми агентствами	5. Создание новых подразделений экономических организаций	
6. Ограничение бонусов		
7. Координация действий		
8. Налоговое стимулирование		
9. Социальная политика		

тва. Но, несмотря на эти трудности, в целом разбивка мер и решений международных организаций на группы проводилась с использованием представленных выше определений аналитических выводов, декларативных и оперативных мер, а также решений относительно посткризисного устройства мира.

**АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ АНТИКРИЗИСНЫХ МЕР МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ**

Международные экономические организации (МЭО) представляют собой объединения стран с целью принятия совместных решений по экономическим проблемам международного характера. Существует два подхода к рассмотрению функционирования МЭО.

Согласно первому подходу их можно рассматривать как индивидуальный субъект экономических отношений. Действительно, у большинства МЭО имеются руководящий орган, ответственный

за принятие решений, а также исследовательские подразделения, разрабатывающие аналитические отчеты. В данном случае МЭО обладают синергетическим эффектом и представляют собой нечто большее, чем просто объединение стран. Данный подход можно классифицировать как экономический, поскольку он абстрагируется от процесса принятия решений, концентрируясь лишь на его результатах. С его помощью возможно классифицировать решения МЭО по нескольким группам и рассмотреть меры внутри каждой из них.

Второй подход предполагает понимание под МЭО группы стран, имеющих зачастую разнонаправленные интересы, эволюционирующие в ходе переговоров в некоторое консенсусное решение. При этом принятое решение отражает, скорее всего, не баланс интересов, а относительную экономическую мощь лоббировавшей его страны. Данный подход наиболее близок к политологии как науке о процессе принятия стратегических решений. Таким образом, второй подход будет полезен для понимания причин успешной реализации одних мер и буксования других.

В данном исследовании были использованы оба подхода к рассмотрению антикризисной деятельности МЭО. Первый позволил классифицировать все принятые меры, а второй — оценить их успешность.

Текущий экономический кризис носит глобальный характер, поэтому практически все МЭО заняли активную позицию в поиске решения связанных с ним проблем.

В начале 2008 г., когда ипотечный кризис на рынках большинства стран только приобретал очертания глобальной угрозы, странами на базе МЭО стали проводиться обсуждения данного процесса, затем делались аналитические выводы рекомендательного характера относительно того, как странам защитить свои экономики от негативных внешних шоков. На основе данных выводов декларировались меры, которые страны обещали принять для создания барьеров на пути развития кризиса. Так, провозглашалось содействие стран расширению ликвидности, препятствие протекционизму, усиление регулирования и контроля на финансовых рынках, расширение надзора за рейтинговыми агентствами, ограничение бонусов топ-менеджеров, налоговое стимулирование деловой активности, проведение социальной политики поддержки населения, а также координация принимаемых антикризисных программ как внутри стран, так и между государствами. Стоит от-

метить, что не все эти меры воплотились в дальнейших конкретных шагах стран — участниц МЭО или в так называемых оперативных мерах.

По мере развития кризиса и изменения экономической ситуации наиболее адекватные декларативные меры трансформировались в реальные действия стран в области антикризисной политики. Такие оперативные меры были подобны тушению пожара и представляли собой скоординированные действия стран по преодолению текущих последствий кризиса и ограничению его распространения. Как правило, к числу оперативных мер МЭО относились выдача кредитов и грантов для государств и населения, поддержка международной торговли, разработка и внедрение новых руководящих принципов и норм регулирования, а также создание специальных подразделений внутри МЭО, призванных концентрировать свои усилия на выработке антикризисной политики. Данные меры являются наиболее прозрачными с точки зрения оценки их эффективности. Кроме того, прошло уже достаточно времени с начала их внедрения и имеются видимые результаты их реализации.

Ситуация кризиса является благоприятной площадкой для претворения в жизнь давно назревших изменений, касающихся, в частности, системы международных отношений и глобальных стандартов финансовой деятельности. Поэтому страны в рамках МЭО наряду с оперативными мерами обсуждали также перспективы посткризисного развития мира и будущую архитектуру мирового устройства. К планируемым действиям следует отнести реформирование самих международных организаций, изменение норм регулирования и надзора, создание условий для долгосрочного устойчивого развития глобальной экономики.

Таким образом, согласно приведенной классификации можно проводить оценку эффективности антикризисных мер и решений международных организаций. Так, аналитические выводы и декларативные меры стоит оценивать по оказанному ими влиянию на процесс принятия конкретных решений МЭО и отдельных стран. Оперативные меры можно исследовать с позиции их влияния на развитие экономического кризиса — эффективно ли они препятствовали его распространению или же представляли собой лишь перераспределение средств в пользу лоббирующих групп. Меры, направленные на преобразование посткризисного устройства мира (посткризисные меры), следует характеризовать

как эффективные, если они существенно снижают вероятность повторения глобального экономического кризиса. Рассмотрим на основе данной классификации эффективность антикризисных мер МЭО.

### **ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЕКЛАРАТИВНЫХ МЕР**

Аналитические департаменты МЭО в ответ на глобальные угрозы в конце 2007 — начале 2008 г. предложили серию рекомендаций по предупреждению неблагоприятного развития дальнейших событий на глобальном финансовом рынке и в реальном секторе экономик стран-участниц. Многие из данных предложений далее декларировались на совместных встречах лидеров стран в качестве приоритетных ориентиров оздоровления экономической ситуации. Следует отметить положительную роль МЭО в данном процессе, поскольку они являлись одновременно инициаторами встреч стран и площадкой для их проведения.

На призыв МВФ, прозвучавший в начале 2008 г., о необходимости **расширения ликвидности** в ответ на неблагоприятные тенденции развития банковского сектора большинство стран отреагировали адекватно и приняли оперативные меры по насыщению ликвидностью банковского сектора экономики.

Примером неэффективной декларативной меры может служить провозглашение ВТО необходимости **противостояния протекционистскому лоббированию** и поддержания стандартов свободной торговли между странами, несмотря на ухудшение экономического положения внутри стран. На практике большинство стран предпочло оградить национальных производителей во время кризиса таможенной защитой от конкуренции с импортными товарами.

Анализируя причины ипотечного кризиса в США, исследовательские департаменты МЭО делали вывод о **недостаточном регулировании и надзоре** на финансовых рынках ведущих развитых стран. Сложность многих производных финансовых инструментов привела к неадекватной оценке инвесторами принимаемых на себя рисков. **Бонусная система оплаты** труда топ-менеджеров крупных компаний также была ориентирована на достижение максимального финансового результата деятельности компании любыми средствами, в том числе и с помощью финансовых спекуляций. **Рейтинговые агентства**, в большинстве случаев слабо ори-

ентируясь в возросшем количестве разнообразных деривативов, не проводили четкого их разграничения, нередко занижая при оценке уровень лежащего в их основе риска. Эти три проблемы, способствовавшие распространению ипотечного кризиса в США на глобальные рынки, указывались большинством МЭО. Странами-членами декларировалась необходимость устранения данных противоречий. Составление унифицированных стандартов в области регулирования и надзора на финансовых рынках было делегировано странами Базельскому комитету по банковскому надзору при Банке международных расчетов.

В целом можно положительно оценить активную позицию МЭО по выявлению причин мирового кризиса. Быстрое определение слабых мест финансовой системы позволило странам принять оперативные меры по усилению регулирования и надзора, в частности запустить процесс очистки банковских систем от «токсичных» активов. Однако являются ли недостаточное регулирование и надзор фундаментальной причиной случившегося кризиса или лишь внешним его проявлением — от этого зависит, будут ли меры, направленные на усиление контроля на финансовых рынках, способствовать созданию новой, устойчивой мировой системы или станут косметической реставрацией существующей.

Многие МЭО от имени своих стран-членов призывали к **координации совместных действий** мирового сообщества по выходу из кризиса. Действуя по отдельности, страны могут способствовать углублению кризиса, поскольку отдельные виды антикризисных мер создают отрицательные эффекты как для других стран (например, протекционизм ущемляет интересы поставщиков из других стран, увеличение гарантий по депозитам ведет к оттоку вкладов из третьих стран), так и для самой страны (например, снижение процентных ставок вызывает отток капитала в страны с более выгодными условиями вложения). В данном случае МЭО играют положительную роль, способствуя процессу согласования набора антикризисных мер таким образом, чтобы они не причиняли ущерба другим странам.

В качестве действенной антикризисной меры многие МЭО советовали странам применять **налоговое стимулирование** для оживления деловой активности. Следует отметить, что большинство стран использовали в дальнейшем меры налогового стимулирования для улучшения условий предпринимательской деятельности. Однако сложно определить, в какой степени последнее было

следствием декларативных заявлений МЭО. Во всяком случае, заслуга МЭО заключается в том, что они способствовали распространению лучших практик в борьбе с кризисом.

Также МЭО призывали страны уделять внимание **социальной поддержке** нуждающегося населения, отмечая, что подобные меры стимулируют совокупный спрос. Дополнительное финансирование здравоохранения и образования является эффективной инвестицией с точки зрения не только текущего периода, но и будущего. Положительная роль некоторых МЭО заключается в том, что они добивались одобрения программ перечисления части средств развитых стран на нужды беднейшего населения из развивающихся.

Последствия публичных **объявлений о возможном выделении кредитов** МЭО на нужды развивающихся стран достаточно противоречивы. В ряде исследований отмечаются неблагоприятные последствия для финансового сектора стран, заявивших о своем намерении воспользоваться кредитными ресурсами международных организаций, в частности программами МВФ.

Так, А. Эврэнсел и А. Кутан [Evrensel, Kutun. How Do IMF... 2008] пытаются определить влияние заявлений МВФ на финансовые рынки во время азиатского кризиса 1997 г. В их статье описывается теоретическая модель определения эффектов ликвидности и риска недобросовестного поведения для стран, воспользовавшихся поддержкой МВФ. Авторы оценивали реакцию форвардных валютных рынков на объявления, связанные с предоставлением МВФ помощи Индонезии и Таиланду в 1997 г. Во время кризиса 1997 г. форвардные контракты на национальные валюты данных стран стали заключаться с дисконтом. Результаты модели показывали, что заявления лидеров стран о ведении переговоров с МВФ вызывают рост на финансовых рынках. Авторы, ссылаясь на другие исследования, отмечают также то, что заявления властей о ведении переговоров с МВФ в целом увеличивают доходность акций национальных компаний развивающихся стран. Таким образом, выдача кредитов МВФ благоприятно сказывается на спекулятивной части финансового сектора принимающих стран. Применительно к современному кризису, начавшемуся в 2008 г., выводы из данной работы могут предсказывать подъем на финансовых рынках в странах, получивших кредиты от МВФ, с возможным образованием «пузырей» на их валютном и фондовом рынках.

В другом исследовании, проведенном Эврэнселом и Кутаном [Evrensel, Kutun. Impact of IMF-related News... 2008], говорится,

что сведения, поступающие из других стран о выдаче кредитов МВФ Корею и Индонезии во время азиатского кризиса 1997 г., не оказывали никакого влияния на фондовые рынки данных стран.

Р. Брили и Э. Капланис [Brealey, Kaplanis, 2004] отмечают, что их исследование не выявило статистически значимой связи между стоимостью активов развивающихся стран и заявлениями о возможном предоставлении финансовой помощи данным странам со стороны МВФ. Авторы рассматривали пресс-релизы МВФ, касающиеся выдачи кредитов 16 развивающимся странам в течение 1989–1999 гг., а также статьи в журнале «Financial Times» относительно возможности предоставления помощи со стороны фонда той или иной стране.

В работе С. Зворта показано, как новости о финансовой помощи со стороны МВФ воздействуют на поведение инвесторов. Во время финансового кризиса происходит отток иностранных инвестиций из развивающихся стран, в результате чего возникают проблемы с ликвидностью в их банковском секторе. Присутствие значительных средств МВФ «снижает вероятность того, что страна будет платежеспособна, но неликвидна» [Zwart, 2007]. В случае же небольших размеров кредитов увеличивается вероятность нехватки ликвидности в стране, и тогда сигнальный эффект о неблагоприятном для инвесторов развитии там событий начинает преобладать над эффектом расширения ликвидности и происходит дальнейший отток средств. В итоге, несмотря на благие намерения, МВФ может усугубить проблемы страны небольшого объема выданных кредитов. Автор отмечает, что наилучший эффект для экономической ситуации в стране достигается, когда МВФ выдает кредит и инвестиции в то же время возвращаются в страну в результате преобладания эффекта ликвидности над сигнальным воздействием.

Таким образом, во время текущего финансового и экономического кризиса декларации МВФ о возможности предоставления кредитов нуждающимся в них странам, а также заявления властей развивающихся стран о необходимости прибегнуть к финансовой поддержке МВФ для стабилизации внутренней макроэкономической ситуации повышают риск усиления панических настроений иностранных инвесторов и отток капитала из данных стран, а следовательно, и усугубления там финансового и экономического кризиса.

Итак, сделаем основные **выводы относительно эффективности декларативных мер** международных экономических организаций в борьбе с кризисом. В целом при формулировании аналитических выводов относительно причин мирового беспорядка и декларативных рекомендаций странам по его преодолению положительная роль МЭО как глобальных институтов заключалась в следующем. Во-первых, они выступали инициаторами глобальных обсуждений назревших проблем и площадкой для проведения многосторонних международных встреч. Во-вторых, посредством МЭО происходило распространение в странах лучших практик борьбы с мировым экономическим кризисом. В-третьих, международные организации способствовали согласованию антикризисных решений стран таким образом, чтобы они не оказывали угнетающего эффекта на внутриэкономическую ситуацию в других странах. Однако наряду с положительными эффектами декларативные меры МЭО могут оказывать косвенное негативное воздействие на некоторые группы стран. Так, существуют риски усиления финансовой нестабильности в странах, в отношении которых было объявлено о возможности финансовой поддержки со стороны МВФ.

### **ЭФФЕКТИВНОСТЬ ОПЕРАТИВНЫХ МЕР**

Рассмотрим эффективность таких оперативных мер, как предоставление международных займов, финансирование кредитования международной торговли, составление усовершенствованных норм и правил регулирования финансового сектора, а также создание новых подразделений МЭО, специализирующихся на антикризисной деятельности.

Важным фактором стабилизации мировой экономики стала **выдача МЭО кредитов и грантов** странам-членам, в которых развитие кризиса привело практически к ситуации дефолта. Также были выделены значительные денежные суммы нуждающимся странам для финансирования антикризисной политики. При этом лидерами в предоставлении финансовой помощи странам в борьбе с кризисом являются МВФ и Всемирный банк (ВБ). Однако характер воздействия кредитов данных организаций на экономическое развитие принимающих их стран является таким же спорным, как и эффект от объявления о возможности получения данных кредитов, описанный выше.



Существует множество исследований западных ученых в области эффективности кредитных программ МВФ и ВБ и их влияния на долгосрочный рост в странах-заемщиках. Так, Д. Буткевич и Х. Яниккая [Butkiewicz, Yanikkaa, 2005] опубликовали в 2005 г. эмпирическое исследование кредитов МВФ и ВБ, выданных развивающимся странам. Влияние кредитных программ фонда и банка на экономический рост было оценено с помощью эмпирической модели роста. Исследование показало, что кредиты Всемирного банка стимулировали рост в некоторых случаях посредством расширения государственных инвестиций. В то же время кредиты МВФ в лучшем случае оказывали нейтральное влияние на экономический рост, а в худшем — подавляющее. Авторы объясняют данный эффект негативным влиянием кредитов фонда на государственные, равно как и частные инвестиции.

Другое исследование, посвященное эффективности кредитных программ МВФ, было проведено Р. Барро и Дж.-В. Ли [Barro, Lee, 2005] и опубликовано в статье «Программы МВФ: для кого и с какими последствиями?» в октябре 2005 г. Авторы отмечают, что предоставляемые кредиты были больше и выдавались чаще странам с большими квотами в МВФ, обладающими более профессиональным штатом при МВФ, а также в случаях, когда страны были теснее связаны политически или экономически с США или ведущими государствами ЕС. В ходе исследования авторы выявили также переменные, позволяющие оценить влияние кредитных программ МВФ на экономический рост и другие параметры развития страны. Оценки показали, что активное участие страны в программах заимствований МВФ снижает темп ее экономического роста. Займы у МВФ не оказывают значительного влияния на инвестиции, инфляцию, государственное потребление, а также открытость экономики. Однако участие стран в кредитных программах МВФ произвело небольшой отрицательный эффект на демократию и правопорядок в стране. Авторы отмечают, что снижение правопорядка является дополнительным косвенным каналом, посредством которого займы у МВФ снижают экономический рост.

Таким образом, если рассматривать результаты данного исследования применительно к текущему финансово-экономическому кризису, то напрашивается следующий вывод: выданные МВФ кредиты способны стабилизировать обстановку в стране, сгладить негативные социальные эффекты кризиса, спасти от дефолта, однако не способны обеспечить экономический рост, а следовательно,

и способствовать стабильному его восстановлению в долгосрочном периоде. Вероятно, распределение полученных у МВФ займов внутри страны сопряжено с высокими коррупционными рисками, которые снижают качество институтов (и отрицательно сказываются на правопорядке, как отмечалось в статье), что тормозит экономический рост. Можно также предположить, что средства, полученные от МВФ, поступают не в реальный сектор экономики (кредиты МВФ не оказывают положительного влияния на инвестиции и экономический рост), а стимулируют спекулятивные операции на финансовых рынках стран, взявших кредиты. Подобная ситуация ведет не к оздоровлению мировой экономики, а к повторению предыдущих ошибок.

А. Дрегер и С. Уолтер [Dreher, Walter, 2010] исследуют методами статистического анализа влияние вмешательства МВФ на вероятность наступления в стране валютного кризиса и приходят к выводу, что интервенции МВФ снижают вероятность наступления подобного рода кризиса. Если же страна уже находится в ситуации валютного кризиса на момент получения кредита от фонда, то выполнение там рекомендаций МВФ значительно увеличивает вероятность того, что власти будут вынуждены снизить обменный курс национальной валюты. При этом размер кредита и согласие с условиями его предоставления не оказывают какого-либо значимого влияния.

Г. Гаруда [Garuda, 2000] исследует влияние программ МВФ на дифференциацию доходов населения в развивающихся странах, измеренную коэффициентом Джини и другими индикаторами распределения доходов. В результате эмпирического анализа данных о 58 программах МВФ в период с 1975 по 1991 г. автор приходит к выводу об усилении неравенства доходов в случае серьезных внешнеэкономических дисбалансов в экономике страны перед началом реализации программы МВФ. Если же изначальные дисбалансы не были столь серьезны, то страны, участвовавшие в программах МВФ, демонстрировали относительное улучшение в индикаторах распределения доходов. Во время текущего кризиса нуждающиеся в кредитах страны столкнулись с серьезными внешнеэкономическими дисбалансами, следовательно, можно предположить усиление социального неравенства в данных странах при использовании кредитов МВФ.

А. Эврэнсел исследует эффективность программ МВФ, направленных на стабилизацию экономик кредитруемых стран, пу-

тем определения степени достижения фондом сформулированных в программах целей. Автор отмечает, что, несмотря на предписания фонда о необходимости поддержания фискальной и монетарной дисциплины в кредитруемых странах, результаты проведенного эмпирического исследования показывают невозможность для МВФ добиться выполнения поставленных целей. Более того, по завершении программ МВФ страны оказываются в еще худшей макроэкономической ситуации, чем в предпрограммный период, и вынуждены прибегать к использованию новых кредитных программ МВФ. Кроме того, после получения кредитов МВФ у руководителей страны снижается мотивация к проведению необходимых преобразований и ускорению институциональных реформ, что приводит к ухудшению общих условий ведения бизнеса, замедлению темпов экономического роста и консервации отсталости страны.

Дж. Рейнод и Дж. Вадей [Reynaud, Vauday, 2009] отмечают, что в научном сообществе нарастает обеспокоенность по поводу того, что распределение кредитных ресурсов МВФ может определяться не только нуждами заемщиков. Их статья «Геополитика и международные организации: эмпирическое исследование распределения средств МВФ» фокусируется на том факте, что при распределении займов фонд может предпочитать страны, важные в геополитическом плане. Для проведения анализа авторы сформировали базу данных, которая включала широкий спектр оценок геополитической значимости 107 стран за период с 1990 по 2003 г. Используя статистический анализ, авторы показали, что геополитические факторы оказывают значительное влияние на решения о предоставлении кредитов. Авторы не претендуют на оценочное суждение о кредитной политике МВФ, они лишь ставят вопрос о том, существуют ли значительные позитивные внешние эффекты от наличия условий выдачи кредитов, если займы выдаются по геополитическим предпочтениям.

Таким образом, антикризисное выделение кредитов международными организациями сопряжено со значительными рисками в отношении как условий выдачи кредитов, так последствий для экономик принимающих стран. Несмотря на положительную роль повышения объема ликвидности в использующих кредиты странах и расширения возможностей проведения антикризисной политики, нельзя забывать о таких рисках, как невыполнение ста-

близационных программ, замедление темпов экономического роста, снижение качества институтов, усиление социального неравенства, а также потребность в получении дополнительных кредитных ресурсов.

Другие оперативные меры, принятые международными организациями, относились к сфере **финансирования международной торговли**. Различными МЭО были выделены значительные средства для стимулирования банковских операций по ее кредитованию. В частности, было расширено предоставление торговых гарантий компаниям развитых и развивающихся стран. В целом данный комплекс мер можно охарактеризовать как удачный, поскольку он способствовал сохранению международной активности в торговой сфере, а следовательно, приостанавливал падение выпуска в странах в связи с кризисом.

Оперативной разработкой уточненных **норм регулирования и надзора**, помимо Базельского комитета по банковскому регулированию и надзору, в 2009 г. занялись многие МЭО. При подготовке Лондонского саммита G20 наблюдалось расхождение интересов США и их европейских партнеров по поводу приоритетных тем обсуждения на встрече<sup>1</sup>. Так, американская администрация была настроена на продолжение увеличения государственных вливаний в экономику с целью дальнейшего стимулирования экономического роста. Более прагматичные европейские коллеги, потратив к тому моменту на эти цели почти 3,3% ВВП Евросоюза, настаивали на решении не краткосрочных, а среднесрочных вопросов, а именно принятии общих норм регулирования и надзора в финансовой сфере. Стоит отметить, что ЕС стал лидером среди международных организаций по оперативности и конкретности принятых мер в области усиления надзора и регулирования на финансовых рынках. Это позволяет государствам — членам ЕС надеяться на то, что им удастся избежать подобного тяжелого финансово-экономического кризиса в будущем. Существует ряд исследований, тестирующих данную гипотезу с помощью методов эмпирического анализа.

Так, в исследовании А. Ангкинанда [Angkinand, 2009] используется анализ временных рядов для определения влияния регули-

---

<sup>1</sup> Программа на радиостанции «Свобода» от 1 апреля 2009 г. на тему «Эффективность международных антикризисных мер» (<http://www.svobodanews.ru/content/transcript/1566433.html>).

рования и надзора в банковской сфере на потери ВВП, связанные с банковскими кризисами. Для анализа были выбраны данные по 35 индустриально развитым и развивающимся странам за период с 1970 по 2003 г. Оценки показывают, что широкое применение страхования депозитов связано с относительно малыми потерями выпуска во время кризисов. Требования к достаточности собственного капитала банков и другие ограничения на банковскую деятельность также могут помочь снизить остроту кризиса.

Данное исследование подтверждает эффективность выбранного ЕС курса на регулирование банковской и финансовой системы для достижения устойчивости экономик стран-участниц как в среднесрочной перспективе, так и в долгосрочной. Однако сохраняются риски чрезмерного регулирования, которое способно излишне тормозить финансовые новации и экономический рост.

Другой оперативной реакцией МЭО на кризис было **образование в их составе новых подразделений**, которые занимались бы непосредственно выработкой антикризисных программ, сбором и анализом статистической информации о состоянии экономических индикаторов в ведущих экономиках, разработкой новых норм и правил регулирования. Некоторые из вновь образованных подразделений играли роль фондов, с помощью которых осуществлялось аккумулирование средств для таких целей, как поддержка микрокредитования, финансирование объектов инфраструктуры в развивающихся странах, вложений в акции бедных стран.

В принципе образование специальных отделов, занимающихся решением вопросов, связанных со скорейшим выходом из кризиса с наименьшими потерями, эффективно в силу того, что позволяет сосредоточить усилия и объединить средства для достижения поставленной цели.

Рассмотрев эффективность заявленных оперативных мер, принимаемых странами в ответ на текущий финансовый и экономический кризис, **можно сформулировать следующие выводы.**

Во-первых, выдача кредитов и грантов развивающимся странам кроме положительных последствий для принимающих стран может оказывать косвенное негативное влияние на качество институтов и темпы долгосрочного экономического роста. В литературе существует множество эмпирических исследований, посвященных данной проблематике. В большинстве из них подтверждаются высокие риски негативных последствий внешней финансовой

помощи. Таким образом, эффективность данного инструмента выхода из мирового экономического кризиса зависит от степени преодоления данных рисков.

Во-вторых, предоставление гарантий по кредитам международным банкам, занимающимся проведением торговых операций, позволяет избежать катастрофического сужения международной торговли, а следовательно, деловой активности и большого спада производства в торгующих странах.

В-третьих, усиление норм регулирования и надзора позволяет не только обеспечить быстрый выход из текущей рецессии, но и усилить защищенность экономик от серьезных спадов во время следующих банковских кризисов.

В-четвертых, аккумулирование финансовых средств и идей, направленных на борьбу с кризисом и его последствиями, в рамках специальных подразделений позволяет повысить эффективность действий МЭО.

### **ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПОСТКРИЗИСНЫХ МЕР**

Реформирование МВФ и Всемирного банка предполагается проводить в основном путем расширения квот и права голоса для развивающихся стран, в частности государств БРИК.

Необходимость **реформирования ведущих международных организаций** также подчеркивается в статье Я. Когана [Cogan, 2009] «Представительство и власть в международной организации: операционная конституция и ее критика». Автор отмечает порочную практику непрозрачного назначения глав таких ведущих МЭО, как МВФ и Всемирный банк. По его мнению, руководители Всемирного банка назначаются в результате действия неформального соглашения между США и западноевропейскими странами. Преимущественное право выбирать президента Всемирного банка принадлежит США, в то время как европейцы выбирают управляющего директора МВФ. На волне современного финансового кризиса усиливаются возражения против такого порядка избрания глав ключевых игроков в глобальной монетарной политике и экономическом развитии. Автор показывает, что в настоящее время данный режим показал свою неэффективность (в отличие от послевоенного периода, когда были заложены его основы), в результате чего возник конституциональный кризис международной

правовой системы. Выход из данной ситуации путем расширения квот для стран, увеличивших в последние десятилетия свой вес в мировой экономике, представляется половинчатой мерой, поскольку не меняет принципов непрозрачного и кулуарного принятия важнейших решений. Таким образом, реформирование МВФ и Всемирного банка выглядит скорее уступкой развитых стран по отношению к развивающимся.

Для подтверждения необходимости установления МЭО **глобальных стандартов финансовой деятельности** в посткризисном мире можно привести следующий аргумент. С. Гудхарт в статье «Реакция регулирования на финансовый кризис» отмечает, что развитым странам, особенно их финансовым регуляторам, повезло в том, что в течение современного кризиса не произошло краха банка или другого финансового института, которое имело бы серьезные трансграничные последствия. Поскольку единственные источники рекапитализации остаются внутри стран, никто не знает, каким образом следовало бы покрывать бремя убытков, связанных с крахом международного трансграничного института.

Итак, разработка и установление новых, отвечающих вызовам текущего столетия правил и норм регулирования международной финансовой деятельности являются важным компонентом предотвращения вероятности наступления следующего мирового кризиса. Однако эффективность данной меры будет зависеть от ее конкретного наполнения и учета интересов разных групп участников международной финансовой системы.

Резюмируем теперь предположения относительно текущей необходимости и будущей эффективности посткризисных мер.

Во-первых, расширение представительства развивающихся стран в таких международных организациях, как МВФ и Всемирный банк, внешне выглядит как реформирование международных экономических отношений. Однако если этот процесс не будет сопровождаться повышением прозрачности механизма принятия основных решений данных организаций, то соответствующие реформы МВФ и Всемирного банка окажутся косметическими, не затрагивающими принципы функционирования данных организаций.

Во-вторых, установление адекватных современным условиям глобальных стандартов финансовой деятельности необходимо для снижения рисков повторения текущего кризиса.

## **ОЦЕНКА СИЛЬНЫХ И СЛАБЫХ СТОРОН, А ТАКЖЕ ПОСЛЕДСТВИЙ РЕАЛИЗАЦИИ МЕР И РЕКОМЕНДАЦИЙ, ПРЕДЛАГАЕМЫХ МФО, С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ПОСТКРИЗИСНОГО РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ**

### **АНАЛИТИЧЕСКИЕ ВЫВОДЫ И ДЕКЛАРАТИВНЫЕ МЕРЫ**

Аналитические выводы рекомендательного характера, принятые международными организациями в начале мирового кризиса, позволили определить основные его причины и соответственно направления для поиска выхода из него. Меры данной группы оказывают опосредованное влияние как на принятие решений в области экономической политики внутри отдельных стран, так и на архитектуру мировой экономической системы в целом. Из всего многообразия выводов решающими оказываются те, что были декларированы международными организациями в качестве направлений ближайших действий (декларативные меры). Поэтому целесообразно рассматривать аналитические выводы международных организаций и декларативные меры взаимосвязанно.

Первым, наиболее очевидным последствием нестабильности на мировых финансовых рынках стала нехватка ликвидности. Проблемы с ликвидностью стали лакмусовой бумажкой начинающегося мирового экономического кризиса. Поэтому самые ранние рекомендации МФО касались мер противодействия именно кризису ликвидности.

### **УВЕЛИЧЕНИЕ ЛИКВИДНОСТИ**

Особое внимание проблемам ликвидности во время текущего кризиса уделяет МВФ. Уже осенью 2007 г. он рекомендовал всем инвесторам при покупке сложных финансовых продуктов учитывать их ликвидные характеристики и «включать соответствующую надбавку за ликвидный риск в цену продукта». В то же время органам регулирования и надзора рекомендовалось относиться с повышенным вниманием к показателям риска ликвидности. Однако к январю 2008 г. ситуация с ликвидностью на рынках не изменилась кардинальным образом, и МВФ выступил с призывом к странам «восстановить доверие между контрагентами и финансовую



устойчивость организаций, смягчить сохраняющиеся проблемы ликвидности, позволив межбанковским рынкам вновь нормально функционировать и обеспечивать продолжение посредничества».

В Докладе о глобальной финансовой стабильности (ДФС), подготовленном МВФ в начале 2008 г., декларируется: «Центральным банкам необходимо продолжать содействовать управлению меняющимися потребностями в ликвидности на денежных рынках до тех пор, пока это необходимо для обеспечения бесперебойного функционирования этих рынков, чтобы свести к минимуму вторичное воздействие [кризиса] на реальный сектор экономики». МВФ считает, что сближение подходов центральных банков в отношении инструментов для управления ликвидностью могло бы помочь минимизировать трудности, с которыми ЦБ сталкиваются в разъяснении своих действий и рисков для достижения финансовой стабильности. Центральным банкам, таким образом, было бы целесообразно оценить, насколько эффективно используемые ими инструменты способствуют снижению напряженности на рынках и работают ли они в глобальном масштабе.

Эксперты МВФ считают, что органам надзора необходимо расширить должностные полномочия. Когда органы надзора не удовлетворены системой управления риском или отсутствием адекватных планов на случай непредвиденных обстоятельств, они должны иметь возможность настаивать на увеличении капитала и ликвидности финансовых институтов. По мнению МВФ, наличие на балансах финансовых институтов более значительных объемов высоколиквидных активов для использования их в качестве обеспечения могло бы облегчить организациям доступ к источникам финансирования в периоды напряженности.

Непосредственно своей задачей МВФ видит «укрепление международных руководящих указаний в отношении ликвидности». В частности, предлагает, чтобы центральные банки располагали широким кругом банков-контрагентов, которые имели бы право на получение ликвидности во время кризиса.

Правительство охваченной кризисом страны обычно способствует проведению делевереджа<sup>1</sup> и рекапитализации банковского сектора с целью минимизации влияния негативных процессов в финансовой сфере на реальный сектор экономики. Это, по мнению экспертов Всемирного банка, может потребовать предостав-

---

<sup>1</sup>Снижение отношения заемных средств к собственным.

ления дополнительной ликвидности на внутреннем рынке и вложения средств в финансовые институты. Правительство ЕС также декларировало необходимость обеспечить доступ финансовых институтов к соответствующим объемам ликвидности.

Подобная позиция озвучивалась также на встречах министров финансов G8: при этом кроме гарантирования доступа к ликвидности необходимо изменить структуру капитала жизнеспособных финансовых институтов. Важной является дальнейшая международная кооперация в отношении «плохих» активов, а также в оценке банковских активов и резервов. Министры финансов G8 предложили координировать принципы государственного вливания денег в экономику и их условия.

### **Свободная торговля**

На начальном этапе мирового кризиса большинство международных организаций декларировали недопустимость применения протекционистских мер как антикризисного средства поддержки национальных производителей. Особенно активная позиция в данных выступлениях была характерна для ВТО. Однако на практике ситуация складывалась совсем иначе. Руководители стран не смогли противостоять национальным промышленным лобби. В итоге был осуществлен ряд торговых ограничений: от лозунгов «покупай отечественное» до введения квот на импорт иностранной продукции (например, ограничение на ввоз китайской стали в США).

В ответ на подобные действия правительств ВТО привела аргументированные доводы в пользу того, что стандарты свободной торговли способствуют смягчению последствий кризиса и скорейшему оживлению экономики. Так, в ее меморандумах говорится, что «снижение торговых ограничений позволит снизить издержки и цены во всем мире, а субсидии следует применять для стимулирования потребления, а не производства». В отношении принятых мер в области торгового регулирования позиция ВТО выглядит следующим образом: мера должна быть «прозрачной, недискриминирующей и временной и подвергаться совместному обсуждению с другими странами в поисках иного возможного варианта».

В отношении мер в области мировой торговли международными организациями декларировалась необходимость скорейшего восстановления кредитных рынков для финансирования торговых операций по доступным процентным ставкам. В отличие от декларативных мер в отношении свободной торговли данные меры

в большинстве случаев успешно прошли стадию согласования среди членов международных организаций и в итоге были подписаны и утверждены.

ОЭСР также подчеркивает важность недопущения протекционизма в области инвестиций в виде создания ограничений для свободного передвижения капитала, так как ограничение конкуренции между странами не только на товарном, но и на инвестиционном рынке ведет к снижению эффективности национальных экономик и высоким издержкам в будущем.

### **Регулирование и контроль на финансовых рынках**

В связи со стремительным нарастанием кризисных явлений в 2008 г. все более ясным становился масштаб угроз для экономик как развитых, так и развивающихся стран. Непосредственные причины финансового кризиса аналитические департаменты ведущих международных организаций стали связывать с недостаточным регулированием и надзором на финансовых рынках. Так, в ответ на усложнение финансовых инструментов происходила некоторая либерализация контроля над финансовыми операциями. Хотя впервые данное несоответствие обнаружилось на рынке США, разрыв инноваций и контроля был характерен для всех ведущих экономик, в том числе и европейских.

В области корпоративной культуры неадекватная устойчивому развитию компаний система стимулов также способствовала трансмиссии кризисных явлений из финансового сектора в реальную экономику. Бонусная оплата труда высших менеджеров корпораций была связана с финансовыми успехами компании за достаточно короткий период (год, а иногда и квартал), что способствовало одобрению более рискованных проектов, обеспечивающих высокую прибыль в краткосрочном периоде. В итоге в банках и корпорациях накопилась значительная доля «токсичных» активов, списание которых привело к ощутимым убыткам.

В результате аналитические выводы рекомендательного характера большинства международных организаций стали декларативными мерами, провозглашающими необходимость создания условий для адекватного принятия инвесторами рисков. В число данных условий входят обеспечение контроля на финансовых рынках, надзор за рейтинговыми агентствами, а также совершенствование системы бонусного вознаграждения труда менеджеров корпораций.

В современных условиях кризиса экономисты осознали необходимость усиления надзора, регулирования и контроля над финансовыми операциями. Для этого требуется расширить полномочия и ресурсную базу уже имеющихся надзорных органов, а в некоторых случаях создать новые. На саммите G8 в апреле 2008 г. говорилось, в частности, о необходимости усиления регулирования кредитных инструментов со сложной структурой и забалансовых операций за счет дополнительного стресс-тестирования и расширения их мониторинга.

На лондонском саммите G20 год спустя подчеркивалась важность стандартизации на рынке кредитных деривативов. Создание центра клиринговых расчетов также будет способствовать эффективному регулированию и надзору. При этом введение санкций против налоговых «тихих гаваней» и банковской тайны должно способствовать укреплению международной финансовой системы.

Важно, чтобы надзорные органы и центральные банки разных стран и дальше усиливали кооперацию и обмен информацией, включая оценку рисков финансовой устойчивости. Они должны совместно расследовать и наказывать мошенничество, рыночные злоупотребления и манипуляции. Однако необходимо с осторожностью прибегать к практике усиления регулирования, поскольку «существует угроза введения непродуманных и слишком дорогих норм регулирования» (ОЭСР). Чрезмерное регулирование не должно тормозить развитие финансовых рынков, а «директивным органам следует избегать поспешного регулирования, которое подавляло бы инновации в финансовой сфере» (МВФ).

Таким образом, «проводимая политика регулирования финансовых рынков должна быть в состоянии быстро реагировать на финансовые инновации и эволюцию самих финансовых рынков» (G20). На практике разработкой международных стандартов регулирования кредитных организаций занимается Базельский комитет при Банке международных расчетов.

Другим важным моментом в области контроля на финансовых рынках является повышение финансовой грамотности и осведомленности покупателей финансовых услуг. Раскрытие информации в таких областях, как, например, истинная стоимость кредита, является условием принятия потребителями взвешенных решений. Эффективное обучение, проведение кампаний финансовой грамотности помогут людям разобраться в финансовых продуктах

и связанных с ними рисках. Данная мера также будет способствовать эффективному надзору, поскольку хорошо образованных граждан трудно ввести в заблуждение. ОЭСР планирует принять непосредственное участие в данных образовательных программах.

### **Надзор за рейтинговыми агентствами**

В условиях кризиса стало очевидно, что деятельность рейтинговых агентств нуждается в модернизации. Особенно актуальным стал вопрос о прозрачности методики выставления рейтингов и их сопоставимости для различных видов финансовых продуктов.

МВФ считает, что «необходимо создать более дифференцированную шкалу рейтингов для структурированных продуктов». В то же время дифференциация и прозрачность исходных допущений при построении различных рейтингов будут способствовать проведению надлежащей проверки, осуществляемой инвесторами. Также важно, чтобы новая рейтинговая шкала сопровождалась «дополнительными сведениями о возможности перевода структурированных кредитных продуктов в более низкую категорию» (МВФ).

На встрече G8 в апреле 2008 г. также было уделено внимание вопросу повышения качества оценок рейтинговых агентств. В принципе декларированные на совещании меры достаточно сильно коррелируют с рекомендациями МВФ. Было провозглашено, что «рейтинговые агентства должны принять эффективные меры по снятию потенциальных противоречий в своей деятельности, провести четкое ранжирование рисков в оценке структурных продуктов, улучшить раскрытие методологии оценки, а также проверять качество информации для оценки, предоставляемой различными заемщиками». При этом инвесторы должны внимательнее относиться к использованию рейтингов и проводить самостоятельный анализ их надежности на основе открытого доступа к методологии оценки. Таким образом, на саммите G8 декларировалась необходимость изменения метода использования самого рейтинга и его роли в принятии решений инвесторами.

Со стороны ЕС требования к деятельности рейтинговых агентств являются более решительными. В частности, им декларируется необходимость установления высокой степени прозрачности составления рейтингов. В докладе ЕС, опубликованном в ноябре 2008 г., говорится о том, что рейтинговые агентства «будут обязаны раскрывать модели, методологию и основные допущения, на ос-

нове которых были построены их рейтинги, а также публиковать ежегодный доклад, посвященный прозрачности их деятельности». Кроме того, агентства «должны будут организовать отделы внутри своих компаний по проверке качества составляемых рейтингов».

Европейский союз намерен также провести кадровую реформу внутри данных организаций. В частности, предполагается, что агентства должны иметь как минимум трех независимых директоров, оплата труда которых не будет связана с успехами деятельности агентства. Они будут занимать должность только в течение одного срока, который не может превышать 5 лет. Их можно будет сместить только в случае совершения ими должностных преступлений. По крайней мере один из них должен быть экспертом в вопросах секьюритизации и структурного финансирования.

Как можно заметить, решения ЕС являются более конкретными и представляют собой практически оперативные меры реагирования на кризисные явления в экономике. Это может быть объяснено статусом ЕС, сочетающего черты как международной организации, так и единого государства, что позволяет воплощать унифицированные решения в жизнь сразу во всех странах-членах.

### **Ограничение бонусов**

В области корпоративного управления международными организациями декларируется необходимость «выстроить систему вознаграждения и стимулов наемных управляющих в соответствии с долгосрочными целями развития корпораций и интересами акционеров» (ОЭСР). Более конкретные меры предложили страны — члены G20 на саммите в Питсбурге. Так, планируется ввести практику снижения компенсаций сотрудникам банков и финансовых компаний в случае ухудшения финансовых показателей руководимых ими учреждений.

### **Координация действий**

Декларирование многими странами принятия продуманных и скоординированных мер борьбы с кризисом относится к согласованности действий как внутри страны, так и на международном уровне. Внутри страны должен быть разработан комплекс антикризисных мер, объединяющих действия национальных регуляторов (правительства, центрального банка, служб регулирования и над-

зора) и законодательных органов. МВФ подчеркивает важность применения «согласованных мер бюджетно-налоговой и финансовой политики» национальными властями. На международной арене необходимость координации действий по борьбе с кризисом связана с негативными последствиями принятия странами разнонаправленных антикризисных программ.

Так, нарушение в одностороннем порядке правил свободной торговли для оказания помощи национальным производителям посредством введения запретительных пошлин на импорт аналогичной продукции оказывает отрицательное воздействие на выход из кризиса стран — экспортеров данной продукции. В ответ данные страны, скорее всего, примут аналогичные меры, и мировая экономика станет полем для торговых войн.

Если же отдельная страна пытается справиться с кризисом путем снижения процентных ставок для стимулирования деловой активности, это будет чревато в краткосрочном периоде оттоком капитала в страны с более высокими процентными ставками. Таким образом, только скоординированное принятие решения о понижении процентных ставок может обеспечить наиболее эффективную реализацию данных антикризисных программ. В рамках ЕС, где согласованные действия осуществить проще, с октября 2008 г. происходило периодическое снижение процентных ставок. В итоге во втором квартале 2009 г. Европейский центральный банк установил процентную ставку по основным операциям рефинансирования на уровне 1,00%.

Программы страхования депозитов являются важным инструментом предотвращения набега вкладчиков на банки в условиях повышенной неопределенности и тем самым стабилизации банковской системы во время кризиса. Так, на встрече министров финансов G8 в октябре 2008 г. декларировалась необходимость «обеспечить такие условия, чтобы национальное страхование депозитов и гарантийные программы являлись надежными и достаточными для частных вкладчиков и они не сомневались в сохранности своих вкладов».

Однако несогласованные антикризисные программы страхования депозитов могут вызвать миграцию вкладов между банковскими системами различных стран. Если страна в одностороннем порядке устанавливает повышенные нормы обязательного страхования депозитов, то банковские системы других стран могут лишиться части своих пассивов, которые перейдут в страну с более

благоприятными условиями страхования вкладов. Во избежание подобных ситуаций международные организации, представляющие интересы развитых стран, предлагают заранее совместно утвердить единую для стран — членов организации норму обязательного страхования депозитов. Правда, ВБ полагает, что «*в развивающихся странах* страхование депозитов должно применяться с осторожностью, чтобы не отвлекать ограниченные ресурсы и не приводить к новым заимствованиям государства».

### **Налоговое стимулирование**

На пике экономического спада многие страны осознали необходимость стимулирования деловой активности для предотвращения развития кризиса. В основном их меры были направлены на оживление сократившегося во время кризиса совокупного спроса. Расширение спроса приводит к уменьшению запасов готовой продукции, что является сигналом к росту выпуска, найму дополнительных работников, повышению инвестиционного спроса и т.д., а это означает переход экономики на стадию подъема.

Многими международными экономическими организациями подчеркивается необходимость повышения совокупного спроса во время кризиса с помощью создания налоговых стимулов. Особенно актуальной, по мнению ВБ и АБР (Азиатский банк развития), данная мера является для развивающихся стран. Причем налоговой поддержкой необходимо пользоваться для стимулирования не только производства, но и социального сектора и инфраструктуры. Так, ВБ считает, что «введение набора налоговых стимулов для поддержки развития социального сектора и инфраструктуры поможет создать платформу для будущего роста». Действительно, в условиях кризиса недостаточное бюджетное финансирование социальной сферы и инфраструктуры можно компенсировать различными налоговыми льготами для фирм, функционирующих в этих областях. Данные решения способствуют стимулированию деловой активности и имеют положительный эффект для всей экономики.

ЕС также поддерживает инициативы со стороны стран-членов по снижению налоговой нагрузки на малые и средние предприятия во время кризиса. В частности, Латвии в начале 2009 г. была предоставлена финансовая помощь для введения стимулирующих мер налоговой политики. Однако увлекаться данной мерой ЕС не рекомендует, поскольку чрезмерное снижение налогов способно по-



дорвать устойчивость бюджетной системы. Также не следует слепо копировать чужой опыт в снижении налогового бремени. Возможности налогового маневра в разных странах должны основываться на сильных, заслуживающих доверия национальных бюджетных институтах и среднесрочных бюджетных планах. Для пополнения доходов бюджета на саммите G8 было предложено бороться с укрыванием налогов с помощью скоординированных совместных действий. Для успешной реализации такой программы потребуются «обмен информацией и ее открытость».

В краткосрочном периоде, по мнению ОЭСР, следует уделять «повышенное внимание устранению налоговых барьеров, которые препятствуют эффективному функционированию финансовых рынков». Это касается налогов, которые искажают выбор инвестора в случае, когда есть альтернатива: инвестировать либо самостоятельно, либо посредством механизма коллективных инвестиций. Налоги также могут становиться барьерами для использования различных финансовых инструментов. Устранение подобных несоответствий в налогообложении финансовых операций на финансовых рынках поможет странам осуществить выход из кризиса.

### **Социальная поддержка**

Поддержка населения со стороны государства во время экономического кризиса решает сразу две проблемы. Во-первых, снижается социальная напряженность в обществе, увеличивается лояльность населения к антикризисным мерам правительства. Во-вторых, социальные пособия способствуют увеличению потребительского спроса, а значит, ведут к повышению совокупного спроса в экономике. Таким образом, помимо гуманистических причин социальная поддержка населения во время кризиса оказывается значимой по политическим и экономическим мотивам.

Важность социальных мер подчеркивалась на саммите министров финансов G8 в июле 2009 г., предпочтение при этом отдавалось «стимулированию занятости, повышению квалификации и помощи беднейшим слоям населения». Также на встрече отмечалось, что «новые источники роста станут следствием инвестиций в инфраструктуру, инновации и обучение, стимулирующих рост производительности труда».

В ЕС много внимания уделяется помощи уволенным в связи с сокращением производства. Эксперты ОЭСР отмечают, что «правительства должны принять во внимание рост числа людей, кото-

рые во время кризиса решили получить или продолжить свое образование из-за безработицы. В таком случае содействие государства получению ими образования будет эффективной антикризисной мерой».

Многие международные организации в связи с кризисом увеличили выделение средств для помощи беднейшему населению развивающихся стран. Такая помощь, с целью предотвращения наступления гуманитарного кризиса, является приоритетной задачей в комплексе антикризисных мер Всемирного банка. Он помогает также странам внедрять программы страхования малоимущих, совершая выгодные инвестиции как в текущем периоде, так и на перспективу.

До кризиса усилиями международных организаций и стран-доноров количество населения в мире, живущего за чертой бедности, постоянно снижалось в соответствии с программой ООН «Цели развития тысячелетия». Однако сегодня экономический кризис угрожает отодвинуть бедные страны на десятилетия назад по уровню нищеты населения.

АБР призывает стран-членов к защите наиболее уязвимых слоев населения и сохранению достижений по борьбе с бедностью путем создания систем социальной помощи. АфБР заявляет о необходимости «перечисления 0,7% расходов развитых стран, связанных с противодействием кризису, на помощь бедным странам». ВТО также декларирует, что «мировое сообщество должно объединиться и помочь беднейшим странам, чтобы смягчить худшие проявления мирового кризиса». Лидеры G20 предлагают для оказания помощи развивающимся странам при прохождении ими дна кризиса использовать банки развития. Однако для этого необходимо подтвердить легитимность таких банков в рамках выданного им мандата на снижение бедности, содействие устойчивому развитию и росту.

Эффективным средством борьбы с социальными последствиями кризиса предлагается также считать предоставление безработным кредитов и грантов на организацию собственного бизнеса. Создание благоприятных условий для ведения малого и среднего бизнеса всегда являлось мерой, стимулирующей экономическую активность. Ее положительными социальными последствиями являются снижение безработицы и увеличение налоговых поступлений. Поэтому особенно актуальным становится ее применение во время кризиса.

Так, Всемирный банк в ноябре 2008 г. декларировал необходимость обеспечить в развивающихся странах «доступность кредита для малых и средних предприятий через систему микрофинансирования и финансирования малых и средних предприятий для увеличения числа рабочих мест». ОЭСР заявляет о необходимости во время кризиса «предоставить помощь малым и средним предприятиям в доступе к финансированию».

### **ОПЕРАТИВНЫЕ МЕРЫ**

Во время кризиса прямое воздействие международных экономических организаций на экономику выражалось в выдаче кредитов и грантов нуждающимся странам, финансировании международной торговли, издании руководящих принципов для органов регулирования, а также создании международными организациями новых органов и комиссий для оказания консультационной и материальной помощи странам-членам. Рассмотрим эти направления более подробно.

#### **Кредиты и гранты для государств, населения и бизнеса**

Выдачей кредитов и грантов занимаются международные организации, которые с точки зрения институциональной структуры являются банками или фондами: МВФ, ВБ, АБР, а также Центральный и Инвестиционный банки ЕС.

Так, в ноябре 2008 г. МВФ предоставил займы ряду стран для «поддержания ликвидности и ослабления напряженности на финансовых рынках» (Болгария, Латвия), «восстановления экономической стабильности в стране» (Украина), «восстановления доверия к национальной денежной единице» (Исландия), «адаптации страны к внешним шокам» (Белоруссия) на общую сумму свыше 39 млрд долл.

Летом 2009 г. были выделены кредиты странам-членам: Мозамбику для «смягчения эффекта финансового кризиса и помощи в выполнении плана реформ», Гане на «покрытие бюджетного дисбаланса», Боснии и Герцеговине с целью «смягчения негативного эффекта глобального финансового кризиса», а также Пакистану в качестве «помощи беднейшему населению страны во время кризиса». Всего было предоставлено средств на сумму более 5,5 млрд долл. Также было проведено «реформирование программы заимст-

вований для беднейших стран с целью помочь им противодействовать внешним шокам».

Для увеличения собственных средств МВФ были предприняты следующие действия. На Лондонском саммите G20, проходившем 2 апреля 2009 г., было решено увеличить объем ресурсов МВФ для предоставления кредитов странам, пострадавшим от кризиса, до 750 млрд долл. В июле того же года был произведен выпуск облигаций на сумму около 70 млрд долл. (с первоначальным сроком платежа через 3 месяца и максимальным сроком действия 5 лет) для продажи Китаю (на сумму 50 млрд долл.), а также России и Бразилии (на сумму 10 млрд долл. для каждой страны). В августе МВФ прибегнул к выпуску дополнительного объема СДР на сумму 283 млрд долл. для стимулирования восстановления мировой экономики.

Поскольку основной задачей **Всемирного банка** является борьба с бедностью, он был вынужден расширить свою работу, как только кризис охватил развивающиеся страны. Так, в мае 2008 г. банк запустил программу-грант помощи беднейшему населению развивающихся стран общей стоимостью 1,2 млрд долл. Данная программа предполагает поддержку таких форм социальной защиты, как «продовольствие в обмен на работу», обусловленная материальная помощь и программы школьного питания для наиболее уязвимых слоев населения. В программу также входит обеспечение семенами фермеров беднейших стран и введение для них механизма страхования на случай засухи.

В ноябре 2008 г. ВБ принял программу, направленную на увеличение кредитования пораженных кризисом развивающихся стран. В рамках данного гранта предусматривается выделение на борьбу с кризисом 59 млрд долл. США, из которых 20,7 млрд предназначены для развития инфраструктуры по всему миру. Таким способом стимулируется рост занятости и доходов населения, создаются условия для последующего восстановительного роста экономики. Одновременно Международная финансовая корпорация, входящая в Группу Всемирного банка, оказала помощь в краткосрочном финансировании инфраструктурных проектов как вновь начинаемых (в которые не удалось привлечь частного инвестора), так и запущенных до кризиса.

События декабря 2008 г. показали усугубление финансового кризиса в развивающихся странах. В связи с этим ВБ учредил фонд в рамках Международной ассоциации развития (МАР) в размере

2 млрд долл. для ускоренного предоставления грантов и долгосрочных беспроцентных займов беднейшим странам мира в целях оказания им помощи в преодолении неблагоприятных последствий мирового финансового кризиса. Фонд позволяет в ускоренном порядке выделять денежные средства на развитие механизмов социальной защиты малоимущих, инфраструктуры, систем образования и здравоохранения. Так, уже в начале 2009 г. из средств фонда было выдано три кредита на сумму 35 млн долл. для Армении и субсидии на 100 млн долл. для Демократической Республики Конго.

В конце 2008 г. Всемирным банком был учрежден Фонд рекапитализации в размере 3 млрд долл. с целью укрепления банков, которые могут испытать нехватку ликвидности. В соответствии с правилами ВБ одному банку не может быть предоставлено более 10% средств фонда, одна страна не может получить более 20%, а один регион — более 25% средств. Целью данной меры стало укрепление банков развивающихся стран, где относительно небольшие суммы кредитов в сочетании с оказываемыми консультационными услугами могут иметь большое положительное значение для банковской системы и экономики в целом.

В апреле 2009 г. Всемирным банком было выделено дополнительно 900 млн долл. для обеспечения продовольствием беднейшего населения развивающихся стран (бесплатные обеды для учащихся, снабжение фермеров семенами и удобрениями, оказание помощи в стабилизации цен на продовольствие). Кроме того, было мобилизовано около 3 млрд долл. на цели финансирования здравоохранения, чтобы помочь бедным странам решить проблемы, угрожающие их социальной сфере в условиях глобального экономического кризиса. Также ВБ объявил об увеличении в 2009 отчетном году объема финансирования образования в странах с низким и средним уровнями дохода в 2 раза, до 4 млрд долл.

Другим активным участником программ кредитования стран во время кризиса является **Азиатский банк развития** (АБР). В IV квартале 2008 г. АБР оказал поддержку 22 странам-членам на общую сумму 8,5 млрд долл. в виде предоставления 41 кредитного займа. В апреле 2009 г. он выдал грант в размере 3,5 млн долл. развивающимся странам-членам в Тихоокеанском регионе для подготовки мер экономической политики, способных противодействовать глобальному кризису. Также был предоставлен заем Индонезии

в размере 1 млрд долл. на программу поддержки государственных расходов. Кредит был выдан сроком на 15 лет, льготный период составляет 3 года. Ставка процента определяется исходя из ставки лондонского межбанковского кредитного рынка (LIBOR).

Для привлечения дополнительных средств на борьбу с кризисными явлениями в странах — членах банка АБР в мае 2009 г. выпустил облигации на сумму 3 млрд долл. На вырученные средства от продажи облигаций были выданы кредиты Армении, Грузии, Монголии и Пакистану, а также грант для Таджикистана.

Армения в июне 2009 г. получила два кредита с разными условиями погашения, предоставленные в валютном пуле, эквивалентном сумме в международной расчетной единице (СДР). Первый был выдан на сумму 29 735 тыс. СДР на 24 года. В течение льготного периода (8 лет) ставка составит 8%, в остальное время (16 лет) — 1,5%. Второй кредит в 21 643 тыс. СДР выдан на 24 года под ставку процента, равную 1,6%.

В том же месяце Грузия получила два кредита с разными условиями погашения, предоставленных в валютном пуле, эквивалентном сумме в международной расчетной единице (СДР). Первый был выдан на сумму 32 111 тыс. СДР на 24 года. В течение льготного периода (8 лет) ставка составит 8%, в остальное время (16 лет) — 1,5%. Второй кредит в 19 267 тыс. СДР выдан на 24 года под ставку процента, равную 1,6%.

Таджикистан летом 2009 г. получил антикризисный грант в размере 40 млн долл. Монголии в это же время был выделен кредит на поддержание социального сектора в размере, эквивалентном 43 млн долл., а также грант в 16,9 млн долл. Пакистану был предоставлен кредит в размере 500 млн долл. на цели восстановления экономики и расширения поддержки бедного населения страны.

**Европейский союз** также проводил последовательную и открытую политику финансовой поддержки пораженных кризисом экономик стран-членов. В ноябре 2008 г. он приступил к реализации программы их бюджетного стимулирования. Всего планировалось потратить около 200 млрд евро на восстановление совокупного спроса на территории Евросоюза. Из данной суммы 170 млрд внесут страны-члены, остальные 30 млрд ЕС финансирует из собственных средств.

В начале 2009 г. ЕС выделил средства для оказания финансовой помощи экономикам Латвии и Румынии. Так, в январе 2009 г. был

предоставлен кредит Латвии в размере 3,1 млрд евро с максимальным сроком погашения 7 лет. Цель кредита — содействие финансовой стабилизации посредством покрытия бюджетного дефицита, принятие стимулирующих мер налоговой политики и улучшение финансового надзора и регулирования. В марте того же года финансовая помощь была оказана Румынии в виде среднесрочного кредита в размере 5 млрд евро на цели преодоления кризисных явлений в экономике.

Во второй половине 2009 г. были выданы кредиты Сербии на сумму 100 млн евро для поддержания бюджетной системы, а также государствам Западных Балкан и Турции на сумму 85 млн для борьбы с кризисом. В августе 2009 г. был выдан грант Боснии и Герцеговине на сумму 39 млн евро для смягчения влияния финансового и экономического кризиса.

ЕС также непосредственно оказывает адресную финансовую помощь пострадавшим от кризиса. Например, в конце июля 2009 г. был предоставлен грант на сумму 5,5 млн евро из Фонда адаптации к глобализации для помощи более чем 1300 рабочим, уволенным в связи с сокращением персонала в *Nokia*, с целью их возвращения в состав занятых.

На Лондонском саммите G20 в апреле 2009 г. было достигнуто соглашение о выделении странами-членами к 2010 г. 5 трлн долл. на восстановление мировой финансовой системы, из которых 1 трлн будет направлен на возобновление кредитования, рост экономики и создание рабочих мест.

Однако не все гранты и кредиты выделяются международными организациями непосредственно странам-членам. Важное место в преодолении последствий мирового финансового и экономического кризиса занимает дополнительное финансирование и кредитование международной торговли, сократившейся в связи с нарушениями в функционировании мировой экономики.

### **Поддержка международной торговли**

Как известно, на начальном этапе текущего мирового кризиса резко сократился объем ликвидности. Одновременно с этим возникла проблема возвращения кредитов. В результате банковский сектор резко уменьшил объем кредитования реального сектора экономики. В современном мире международная торговля во многом зависит от системы межбанковских расчетов. Однако в ус-

ловиях потери доверия друг к другу банков из разных стран кредитование торговли оказалось проблематичным. Чтобы ситуация в данной сфере не оказалась полностью парализованной, международные организации, действуя в интересах своих стран-членов, приняли ряд мер, способствующих облегчению международной торговли.

В ноябре 2008 г. Международная финансовая корпорация, входящая в Группу Всемирного банка, увеличила финансирование Программы поддержки мировой торговли на 1,5 млрд долл. и планирует довести эту цифру до 3 млрд. Программа предоставляет банкам беднейших стран гарантии полного или частичного покрытия неплатежей в связанных с торговлей сделках.

В апреле 2009 г. под руководством Всемирного банка была начата реализация глобальной инициативы в сфере торговли с участием правительств и организаций, участвующих в финансировании развития, а также частных банков. Планируется привлечь 5 млрд долл. США для антикризисного финансирования международной торговли в виде предоставления гарантий банкам развивающихся стран. Предполагается, что данная мера увеличит объем глобальной торговли на 50 млрд долл.

На Лондонском саммите G20, страны-участницы которой обладают более 50% голосов в МВФ, было решено выделить из средств фонда 250 млрд долл. для поддержки торгово-финансовой сферы во время кризиса.

Африканский банк развития (АФБР) весной 2009 г. учредил Программу финансирования торговли (TFI) на общую сумму 1 млрд долл. с целью предоставления кредитов африканским банкам для поддержания финансирования торговых операций.

В сентябре 2009 г. Азиатский банк развития (АБР) также приступил к реализации программы помощи финансированию торговли (ТФФР), которая обеспечит предоставление гарантий по экспортно-импортным операциям банкам развивающихся стран-членов.

Заметим, что оказание помощи в финансировании международной торговли позволяет смягчать последствия кризиса, но не излечивает его причины. Международные экономические организации видят возможность справиться с кризисом путем создания новых, отвечающих реалиям XXI в. норм надзора на финансовых рынках, которые способны обеспечить бесперебойное их функционирование и повысить уровень доверия их участников друг к другу.



## Разработка руководящих принципов и норм регулирования

Разработка руководящих принципов регулирования является непосредственной задачей Базельского комитета при Банке международных расчетов. Однако во время текущего финансового и экономического кризиса многие международные организации включились в данный процесс и стали создавать свои нормы и правила регулирования, поскольку это отвечало задаче его оперативности.

Первым шагом в данном процессе стало издание Международным валютным фондом в конце 2007 г. руководства «Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению» для помощи регулирующим органам в получении новых видов информации в связи с кризисами. Поводом для его составления послужили участвовавшие случаи нестабильности на мировых финансовых рынках. Выход данного издания как раз совпал с очередным случаем повышенных колебаний на финансовых рынках, ставших предвестником наступающего мирового кризиса. В руководстве разрабатывается система показателей финансовой устойчивости, на основе которой можно оценить вероятность наступления финансового кризиса.

Базельский комитет осенью 2008 г. выпустил обновленную версию «Принципов для осуществления банковского надзора и надежного управления риском ликвидности», являющуюся сводом правил при проведении надзора над деятельностью банков органами регулирования. В соответствии с новыми правилами банки обязаны устанавливать пороговое значение для риска ликвидности и обеспечивать его поддержание, во всех важных сделках им предписывается предусматривать затраты на обеспечение ликвидности. Необходимо также провести идентификацию и измерение полного набора рисков ликвидности, включая риск непредвиденных расходов, а также построить и использовать тщательно продуманные стресс-сценарии. Кроме того, важно наличие у банка оперативного плана финансирования непредвиденных расходов.

Европейский союз принимает активное участие в создании антикризисных норм регулирования для своих членов. Так, в июле 2009 г. Европейской комиссией были внесены в Европарламент на утверждение директивы, касающиеся требований к отражению капитала, ресекьюритизации активов, а также надзорного наблюдения за политикой вознаграждения труда руководителей финан-

совых институтов. Данные директивы стали следствием аналитических выводов и декларативных мер, озвученных ЕС в ноябре 2008 г.

На встрече 6 сентября 2009 г. главы центральных банков и начальники надзорных органов 27 наиболее развитых стран (которые формируют орган Базельского комитета по банковскому надзору) достигли соглашения относительно применения в своих странах следующих мер регулирования банковского сектора.

Во-первых, данные меры включают повышение качества, логичности и прозрачности информации о капитале первого уровня. Главной формой капитала первого уровня должны быть обыкновенные акции и нераспределенная прибыль. Соответствующие принципы будут разработаны для неакционерных компаний с целью гарантирования обладания ими сопоставимым уровнем высококачественного капитала первого уровня. При этом нормы надзора должны быть согласованы между странами.

Во-вторых, новые меры предусматривают введение коэффициента левереджа в качестве дополнительного параметра оценки риска в рамках соглашения Базель-II. Программа Базель-II была разработана Базельским комитетом в 2004 г. с целью повышения качества управления рисками в банковской сфере, что должно было способствовать укреплению стабильности финансовой системы в целом.

В-третьих, новые меры предполагают введение минимального глобального стандарта резервирования ликвидности, который включает требование к коэффициенту границ ликвидности в неблагоприятных условиях, а также расширение применения коэффициента долгосрочной ликвидности.

В-четвертых, новые меры направлены на создание структуры контрциклического резервирования капитала помимо минимальных требований. Данная система предполагает такую меру консервации капитала, как введение ограничений на его распространение. Базельский комитет планирует осуществить критический обзор подходящего набора индикаторов (в частности, переменных, основанных на прибыли или кредитах) для определения моментов создания запасов капитала или их снижения. Также комитет будет стимулировать создание более долгосрочных резервов, основанных на предполагаемых убытках.

В-пятых, планируется выпустить рекомендации по снижению системного риска, связанного с действиями межграницных банков.

### Создание новых подразделений экономических организаций

Для подготовки ответственных и продуманных решений в ответ на кризисные явления в мировой экономике многие международные организации были вынуждены создать в своем составе новые органы и подразделения, способные сконцентрировать свою работу как на аналитических исследованиях, так и на поддержании экономик стран-членов.

Во время кризиса инвесторам и фирмам особенно необходима достоверная информация о глубине спада в разных странах, о спросе населения на различные группы товаров, о степени конкуренции на ключевых рынках. Поэтому ряд международных организаций расширил статистическую составляющую своей деятельности для предоставления справочной информации, которая помогала бы всем заинтересованным лицам лучше ориентироваться во время повышенной напряженности и нестабильности на мировых рынках.

Действуя в данном направлении, ведущие международные организации смогли скооперировать свои усилия и под эгидой МВФ учредили *Группу содействия экономической и финансовой статистике*. В данную группу помимо МВФ вошли Банк международных расчетов, Европейский центральный банк, Евростат, Организация международного сотрудничества и развития, ООН, Всемирный банк. В апреле группа запустила сайт «Важнейшие мировые индикаторы»<sup>1</sup>, на котором публикуется информация по экономикам стран—участниц G20.

Страны Азиатско-Тихоокеанского региона также выделили средства на информационное обеспечение проводимых антикризисных программ. На средства выделенного Азиатским банком развития гранта планируется создать *Тихоокеанский экономический мониторинг* для обеспечения доступа общественности к информации о кризисных явлениях в данном регионе и мерах антикризисной политики.

Международная финансовая корпорация, входящая в Группу Всемирного банка, планирует создать *Глобальный фонд акций* и инвестировать в его создание 1 млрд долл., в то время как другие инвесторы будут обязаны вложить 2 млрд долл. С его помощью банки беднейших стран смогут быстро проводить рекапитализацию,

<sup>1</sup><http://financialdatalink.sharepointsite.net/default.aspx>

что должно уменьшить количество банкротств и таким образом снизить давление на реальный сектор экономик.

В начале 2009 г. Всемирный банк учредил *Фонд микрокредитования* для оказания помощи учреждениям микрофинансирования, испытывающим в связи с финансовым кризисом дефицит денежных средств. Предполагается, что фонд предоставит до 500 млн. долл. в распоряжение более 100 учреждений в 40 странах. Эти средства будут направлены на рефинансирование ссуд и организацию кредитования в интересах заемщиков численностью до 60 млн человек.

Международной финансовой корпорацией был создан *Механизм поддержки инфраструктуры в условиях кризиса*. В рамках такой программы и Программы поддержки существующих и новых объектов инфраструктуры на протяжении ближайших трех лет планируется привлечь свыше 55 млрд долл. на цели финансирования проектов развития и модернизации инфраструктуры в развивающихся странах. Данная мера будет стимулировать создание там новых рабочих мест и способствовать скорейшему выходу из кризиса.

В рамках Всемирного банка была также создана дочерняя компания Международной финансовой корпорации — *Компания по управлению активами*. Данная инициатива играет важную роль в привлечении частного капитала на цели преодоления бедности в развивающихся странах и создания основ для роста в условиях глобального экономического кризиса. Средства частных инвесторов, национальных пенсионных фондов и суверенных фондов будут объединены в пул, в котором будет происходить разделение рисков и прибыли с другими инвесторами. Инвестиции будут направлены в страны Африки, Латинской Америки и Карибского бассейна.

В рамках Африканского банка развития был сформирован *Комитет 10*, призванный оценивать влияние глобального финансового кризиса на Африканский регион, а также давать от лица африканских стран советы и рекомендации G20 относительно оказания им помощи. Данный комитет состоит из министров финансов и руководителей центральных банков африканских стран.

В мае 2009 г. Европейской комиссией было сделано предложение о создании Европейского совета по системному риску (ESRC) и Европейской системы финансового надзора (ESFS). В сентябре того же года данное предложение было одобрено ЕС и началась реализация проекта по созданию двух новых организаций, призванных сделать финансовую инфраструктуру более безопасной как для инвесторов, так и для экономики в целом.

*Европейский совет по системному риску (ESRC)* будет проводить мониторинг и оценивать риски стабильности финансовой системы в целом (макропруденциальный надзор). Эта мера позволит выдавать своевременные предупреждения относительно возможности возникновения системных рисков и предоставлять рекомендации по их искоренению. *Европейская система финансового надзора (ESFS)* позволит осуществлять надзор за отдельными финансовыми институтами (микропруденциальный надзор). Данная система будет состоять из сети национальных органов финансового надзора, работающих совместно с новым Европейским надзорным управлением, которое объединяет бывшие комитеты по банковским ценным бумагам, страхованию и пенсионным фондам.

На Лондонском саммите лидеров стран G20 было принято решение о переименовании Форума финансовой стабильности в *Совет по финансовой стабильности* для укрепления институциональной основы организации путем расширения числа стран-участниц. Целью данной реорганизации является повышение эффективности работы форума на основе расширения выданного мандата на стимулирование финансовой стабильности. До этого форум имел мандат на оценку слабых мест финансовой системы, предложение необходимых действий для исправления ситуации, а также на оказание помощи в координации и обмене информацией между властями стран, ответственными за финансовую стабильность. Теперь совету был также выдан мандат на мониторинг и консультирование стран относительно рыночных преобразований и их значения для политики регулирования.

Помимо создания новых органов внутри международных организаций мировое сообщество осознало необходимость реформирования ведущих международных финансовых организаций. Особенно это касается целей их функционирования, способа финансирования, а также состава стран-участниц и выделяемых на их долю квот. Однако данные меры в большей степени относятся к посткризисному устройству мира, поэтому будут рассмотрены ниже.

#### **ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ ПОСТКРИЗИСНОГО УСТРОЙСТВА МИРА**

Один из важных уроков, вынесенных мировым сообществом из современного экономического кризиса, заключается в несоответствии финансовых правил и глобальных институтов прошлого

века реалиям XXI в. В частности, кризис показал необходимость проведения реформы международных экономических организаций и корректировки норм регулирования и надзора. Странам пришлось задуматься о том, какой вектор долгосрочного роста выбрать, чтобы их развитие было устойчивым.

### **Реформирование международных экономических организаций**

В начале XXI в. изменилось соотношение экономических и политических сил на мировой арене. Так, больший удельный вес в мировой экономике стал иметь Китай. В 2008 г., по данным МВФ, объем ВВП США составил около 14 трлн долл., в то время как объем ВВП Китая — примерно 8 трлн долл. Китай занял второе место после США. Динамично развиваются Индия и Бразилия. Россия также имеет возможность оказывать влияние на экономические и политические процессы в мире благодаря экспорту нефти и растущей высокими темпами экономике. Расстановка сил на мировой арене постепенно меняется. Многие эксперты предсказывают лидерство в мировой экономике в XXI в. странам БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай). Таким образом, международные организации, в том числе финансовые, должны отражать происходящие изменения, чтобы не потерять легитимность.

В ноябре 2008 г. Всемирный банк подготовил к саммиту G20, проходившему в Вашингтоне, документ «Текущие решения, обеспечивающие будущее». В нем, в частности, излагается отношение ВБ к проблеме международных организаций. Так, говорится, что, поскольку международные институты XX в. перестали отвечать глобальным вызовам XXI в., необходим переход к новым многосторонним экономическим организациям, которые будут заниматься проблемами не только экономики и финансов, но и изменения климата, помощью слабым государствам, энергетическими вызовами. Поскольку G8 не является больше устойчивой организацией, требуется пригласить к диалогу представителей не только развивающихся стран, но и беднейших экономик. Кроме того, эксперты ВБ полагают, что «модернизированная Группа Всемирного банка должна отражать реалии XXI в., предоставляя справедливое распределение голосов между развитыми и развивающимися экономиками».

Аналогичная реформа необходима МВФ, что признается большинством стран — членов данной организации. Так, на саммите

G20, состоявшемся в ноябре 2008 г., впервые на высшем уровне была провозглашена неизбежность реформирования МВФ, намечены основные пункты предстоящей реформы. На саммите были выдвинуты следующие основные предложения.

Предлагалось, во-первых, пересмотреть источники финансирования МВФ и других финансовых институтов на предмет их достаточности и в случае необходимости расширить, во-вторых, усилить надзорные функции МВФ и укрепить его роль в области консалтинга относительно макроэкономической политики, в-третьих, увеличить представительство в МВФ и других финансовых институтах развивающихся стран, в-четвертых, взять МВФ на себя инициативу по составлению программ для развивающихся стран, способствующих повышению производительности их экономик, в-пятых, пересмотреть способ выдачи мандатов и управления МВФ.

На ноябрьском саммите G20 было также решено со временем увеличить число членов Форума финансовой стабильности за счет развивающихся стран и создать в будущем коллегию по надзору за деятельностью международных финансовых институтов и компаний. Для повышения устойчивости финансовой системы важно будет расширить полномочия Комитета по международным стандартам финансовой отчетности (IASB) в направлении увеличения возможностей влияния на страны, входящие в его состав. Для повышения эффективности МВФ необходимо усилить сотрудничество его как органа надзора за выполнением стандартов с Форумом финансовой стабильности, специализирующимся на внедрении стандартов.

На форуме G20, проходившем в Питсбурге 25 сентября 2009 г., было предложено расширить квоты в МВФ и ВБ для развивающихся стран. Так, квоту в МВФ планируется увеличить как минимум на 5%, а ВБ — минимум на 3%. Ожидается, что увеличение квот будет относиться в основном к странам БРИК.

На встрече министров финансов и глав центральных банков G8 в апреле 2008 г. обсуждались способы реформирования МВФ. В целом они были достаточно схожи с предложениями, выдвинутыми позднее на саммите G20. Во-первых, декларировалось расширение участия и представительства в МВФ развивающихся стран. Во-вторых, подчеркивалась важность расширения надзорных функций МВФ, включая регулирование сферы обменных курсов.

В-третьих, признавалась необходимость перевода финансирования МВФ на более устойчивую основу. В частности, говорилось о важности поиска новых источников дохода для МВФ, включая «возможность ограниченной продажи золота». На саммите G8 в июле 2009 г. еще раз была подчеркнута необходимость расширения ресурсной базы МВФ.

Назревает и реформа G8. Предполагается, что за данным институтом останется функция решения политических вопросов, в то время как обсуждение проблем экономики и принятие важнейших решений будут осуществляться в рамках G20. Также у G20 появляется новая функция — проводить мониторинг экономической ситуации внутри стран группы. Расширенный анализ состояния экономик стран G20 связан с необходимостью отслеживания возникновения кризисных явлений на раннем этапе.

### **Изменение норм регулирования и надзора**

Текущий кризис выявил недостатки в регулировании финансового сектора, включая несоответствие между основными правилами и практикой регулирования, а также ограниченные возможности для эффективного регулирования в течение бизнес-цикла и во время появления «пузырей». К тому же кризис обозначил возрастающие риски, с которыми сталкиваются органы регулирования, по мере того как экономика страны становится все больше интегрированной в мировую, что создает новый механизм трансмиссии финансовых кризисов.

В материалах Всемирного банка отмечается, что в долгосрочной перспективе страны должны пересмотреть модель пруденциального регулирования с целью минимизации риска будущих кризисов. Необходимо обратить внимание и на недостатки системы корпоративного управления и управления рисками внутри финансовых институтов, выявленные текущим кризисом.

В меморандуме ЕС от октября 2008 г. сказано, что в отношении глобальной финансовой архитектуры в будущем следует применять одновременно «макро- и микропруденциальный анализ для обнаружения кризисных явлений на раннем этапе и соответственно обеспечения устойчивости финансовой системы». Макропруденциальный анализ — это исследование устойчивости основных макроэкономических индикаторов на уровне как стран, так и всей мировой экономики. Микропруденциальный анализ на глобальном уровне означает мониторинг состояния наиболее



крупных фирм, организаций и финансовых институтов внутри стран, проблемы в которых могут неблагоприятно сказаться как на экономическом благополучии их самих, так и на состоянии всей мировой экономики.

Группа восьми (G8) в июле 2009 г. заявила о необходимости создания общих принципов и стандартов качества, честности и прозрачности при ведении международного бизнеса и финансовых операций. Важным является также создание адекватной системы защиты средств инвесторов, обеспечения достаточного уровня открытости, усиления регулирования и надзора.

На Лондонском саммите G8 было предложено со временем обязать хедж-фонды и управляющие ими компании проходить регистрацию и раскрывать необходимую информацию надзорным или контролирующим органам, включая информацию о привлеченных средствах. Совет по финансовой стабильности должен будет разработать механизмы сотрудничества и обмена информацией между органами власти, которые будут контролировать хедж-фонды, чтобы сделать более эффективным надзор в случае, если фонд и управляющая им компания расположены в разных юрисдикциях. Регуляторы будут требовать от институтов, работающих с хедж-фондами, эффективного риск-менеджмента, который предполагает мониторинг уровня заемных средств хедж-фондов и установления лимитов на каждого контрагента.

На саммите обсуждалось также применение согласованных мер в отношении стран, которые не следуют международным стандартам обмена налоговой информацией. Планировалось выработать меры, направленные на повышение требований, касающихся раскрытия информации о сделках с участием контрагентов из неблагополучных в данном отношении стран, и взимание налогов с таких сделок. Кроме того, международным и региональным институтам развития рекомендовалось пересмотреть свою инвестиционную политику с учетом того, следует ли та или иная страна стандартам обмена информацией.

Внутри самой группы G20 планируется к 2012 г. повысить требования к размеру собственного капитала банков и ужесточить ограничения на объем заемных средств. Данное регулирование позволит сократить риск повторения подобного кризиса, однако вводить в действие его следует постепенно, по мере улучшения экономической ситуации, чтобы ужесточение регулирования не подорвало восстановление экономического роста.

В целом задача разработки новых правил поведения финансовых организаций на глобальных рынках возлагается мировым сообществом на Базельский комитет. В ответ на кризисные явления в мировой экономике в начале 2009 г. он подготовил предложения по совершенствованию международных руководящих принципов банковского регулирования и надзора, ранее сформулированных в программе Базель-II, состоящей из трех компонентов.

Первый компонент, озаглавленный «Требования к минимальному капиталу», предполагает зависимость величины минимально достаточного капитала банка от совокупных рисков. Новое предложение заключается в присвоении более высоких весов риска при проведении банком ресекьюритизации своих активов.

Второй компонент — «Регулирование надзорных процессов» — касается прозрачности отчетности банков перед органами надзора. Для стабильности посткризисного развития мировой экономики предлагается утвердить в этом компоненте следующие изменения: ввести контроль над качеством управления организацией в целом, а также за действующей системой управления рисками; обязать банки вести учет забалансовых операций; создать стимулы для повышения качества управления риском в долгосрочном периоде; обеспечить применение банками благоразумной практики установления вознаграждений.

Третий компонент — «Рыночная дисциплина». Комитет стремится обеспечить рыночную дисциплину путем разработки комплекса требований относительно раскрытия информации. Для повышения устойчивости финансовой системы в будущем планируется принять следующие меры: ввести обязательное отражение секьюритизации активов в отчетности банков; обязать банки оказывать помощь дочерним компаниям; ввести требования к раскрытию банками ресекьюритизации активов, а также рисков при секьюритизации.

Ожидается, что применение улучшенных международных стандартов банковского регулирования и надзора будет способствовать оздоровлению мировой финансовой системы и позволит избежать сбоев в ее функционировании в будущем.

### **Долгосрочная устойчивость экономик**

В документе ОЭСР, вышедшем в конце 2008 г., для содействия устойчивому экономическому росту странам предлагается принять ряд мер.

Во-первых, сохранить внутренние рынки стран открытыми для международной торговли и инвестиций. ОЭСР в настоящее время является единственным многосторонним форумом для борьбы с протекционизмом в области инвестиций. И в будущем ОЭСР планирует укрепить свою роль в обеспечении роста мировой экономики посредством снятия ограничений на свободную торговлю между странами и свободного движения капитала в глобальной экономике.

Во-вторых, сохранить ведущую роль структурной политики в противодействии будущим экономическим шокам. Однако результаты структурной политики проявляются, как правило, очень медленно. В среднесрочном периоде представляется важным сделать решительный переход от проциклической макроэкономической политики к активной антициклической политике для избежания резких спадов и перегревов экономики.

В-третьих, нацелить органы регулирования на «зеленое» и инновационное развитие экономик. Посткризисный спад не должен тормозить или ослаблять политические усилия, направленные на достижение долгосрочного экономического роста, не наносящего вреда окружающей среде. Кризис создал стимулы для повышения эффективности использования энергии и материалов. Инновации также являются важнейшим инструментом увеличения производительности экономики и повышения устойчивости роста. Пакет стимулирующих инновации мер должен включать: инвестиции в инфраструктуру широкополосной связи, исследования и разработки в сфере «зеленых» технологий, обеспечение развития инноваций в системе образования и профессионального обучения.

В-четвертых, стимулировать снижение доли государства в экономике. Немедленной реакцией на кризис в большинстве стран было широкое вливание государственных средств в частный сектор посредством как увеличения ликвидности, так и расширения государственных субсидий и гарантий. Однако в будущем данная тенденция, скорее всего, приведет к ряду таких негативных последствий, как несбалансированность бюджета и значительный государственный долг. Поэтому странам необходимо применять стратегии постепенного уменьшения доли государственного сектора в экономике как минимум до предкризисного уровня.

\* \* \*

Таким образом, мы проанализировали меры антикризисной политики, принимавшиеся за рубежом на уровне как государств, так и международных финансовых организаций. Далее будут приведены выводы и рекомендации российским органам государственной власти, сделанные на основе лучшего международного опыта.

---

---

## **ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКЕ**

В настоящее время можно констатировать стабилизацию в глобальной экономике и переход ее к небольшому росту. Пока и стабилизация, и рост являются результатами действий правительств (денежная политика, антикризисные бюджетные меры), а частное потребление и инвестиции в основных странах мира продолжают падать или стагнировать. Поэтому нынешнюю ситуацию точнее характеризовать не как стадию выхода из кризиса, а как стадию, когда действия правительств дали частным экономическим агентам передышку, чтобы поправить свое финансовое положение, провести реструктуризацию и создать условия для перехода к стадии подъема.

Подробное рассмотрение зарубежного опыта позволяет сделать ряд выводов, которые необходимо учесть Правительству РФ и Банку России при выработке анти- и посткризисной экономической политики.

Во-первых, на начальном этапе кризиса, когда многие эксперты считали происходящее на финансовых рынках лишь усилившейся нестабильностью, многие международные организации рекомендовали увеличивать объем ликвидности на рынках для недопущения трансмиссии кризисных явлений из финансовой сферы в реальный сектор экономики. Однако, несмотря на достаточно оперативные действия по расширению рыночной ликвидности во многих странах, данная мера позволила лишь частично смягчить и отсрочить дальнейшее неблагоприятное развитие событий. Причины нестабильности на финансовых рынках были намного глубже и серьезнее, чем это казалось вначале, она была лишь первым симптомом наступающего кризиса.

Во-вторых, причину наступившего кризиса принято видеть в недостаточном регулировании финансовых рынков. Как пра-

вило, нормы регулирования и надзора и практика их применения значительно расходились. Особенно быстро данное противоречие стало обостряться в связи с расширением финансовых инноваций на мировых рынках, прежде всего в США. Пруденциальный надзор также был ослаблен вследствие постоянно изменяющейся структуры деривативов. Свою роль сыграла и программа постепенной либерализации экономики, в частности и финансовых рынков, которой придерживались правительства большинства развитых стран начиная с 1970-х гг. Необходимое «лечение» мировой экономики возможно путем усиления пруденциального надзора и регулирования на финансовых рынках и в банковском секторе. Помимо макропруденциального анализа следует уделять значительное внимание и микропруденциальному исследованию устойчивости финансовых показателей системно важных финансовых организаций.

В ходе выработки рекомендаций по антикризисной политике были пересмотрены деятельность рейтинговых агентств и система вознаграждения труда в банках и корпорациях с помощью бонусов. В итоге часть ответственности за кризис легла на рейтинговые агентства, которые вводили в заблуждение инвесторов присвоением необоснованно высоких рейтингов сложным финансовым продуктам. Соответственно рекомендуется повысить компетентность персонала рейтинговых агентств, изменить их структуру управления, ввести обязательное раскрытие методологии составления рейтингов, сделать рейтинговую шкалу для финансовых продуктов более многоступенчатой.

В-третьих, для успешного преодоления последствий кризиса необходимы координация антикризисных действий между странами, применение мер налогового стимулирования и социальной защиты наиболее пострадавших слоев населения. Международная координация является необходимым условием скорейшего выхода мировой экономики из кризиса. В противном случае выход из кризиса отдельными странами может осуществляться путем проведения политики «разорения» соседа, что приведет к торговым и экономическим войнам. Социальная политика в виде помощи нуждающимся слоям населения является эффективной мерой стимулирования внутреннего спроса. Однако странам необходимо помнить, что уменьшение доходов при одновременном увеличении государственных расходов будет только краткосрочной мерой, от которой придется отказаться с началом подъема в экономике.

В-четвертых, международный опыт свидетельствует об активном регулировании экономик путем введения в действие новых стандартов регулирования и надзора. Новые принципы надзора были отражены в модернизированном руководстве Базельского комитета по регулированию банковского сектора. Расширение деятельности международных организаций привело к необходимости создания дополнительных подразделений, анализирующих кризисные явления и оказывающих помощь нуждающимся в ней экономикам. Среди вновь созданных подразделений можно отметить Группу содействия экономической и финансовой статистике при МВФ, Тихоокеанский экономический мониторинг при АБР, Глобальный фонд акций и Фонд микрокредитования при ВБ, Европейский совет по системному риску и Европейскую систему финансового надзора при ЕС.

Необходимо помнить, что текущее состояние экономики неустойчиво. Среди политиков и экономистов нарастает дискуссия о продолжительности проведения антикризисных мер (прежде всего в области бюджетной и денежной политики) и начинается поиск «стратегии выхода» — путей возвращения к экономической политике «мирного времени».

Точный выбор этого момента исключительно важен, так как слишком раннее прекращение действия программ государственной поддержки экономики может привести к новой волне экономического падения; однако задержка с выходом из чрезвычайных мер чревата надуванием нового «пузыря» — мощной разбалансировкой макроэкономической ситуации с плохо предсказуемыми последствиями для глобальной стабильности.

В России государственная политика пока сосредоточена на задаче ослабления последствий кризиса, а мерам экономической политики, направленным на предотвращение подобных кризисов и решение других структурных проблем экономики, уделяется мало внимания. Было бы правильно разработать набор приоритетных мер, рассчитанных на средне- и долгосрочную перспективу. Безусловно, у нас есть Концепция долгосрочного развития, в которой заложены многие меры, которые мы должны и будем реализовывать. Есть и Основные направления деятельности Правительства РФ (ОНДП). Однако сейчас необходимо уточнить приоритеты институциональной модернизации с учетом прошедшего кризисного года.

В этом отношении необходимо будет решать две группы задач. Во-первых, вернуться к решению тех, на которые в период обострения кризиса тратилось недостаточно времени. Во-вторых, поскольку кризис выявил целый ряд проблем, которые раньше не принимались во внимание, выработать пакет реформ, направленных на их разрешение.

Иными словами, модернизационный аспект антикризисной политики выходит сейчас на первый план, и в связи с этим можно выделить следующие основные направления посткризисной экономической политики.

### **Реформа бюджетной системы**

Необходимо существенное повышение эффективности бюджетных расходов. Это комплексная проблема, решение которой должно осуществляться в нескольких направлениях. Первое — выработка механизмов приоритезации расходов, которая пришла бы на смену быстрому наращиванию их широким фронтом в период бума и секвестрирования в период кризиса. Второе — выработка критериев оценки эффективности расходования бюджетных средств, внедрение в той или иной форме системы «бюджетирования, ориентированного на результат». Третье — совершенствование бюджетного процесса и обеспечение его непрерывности, когда расходы осуществлялись бы за выполненные работы или оказанные услуги, а не привязывались к формальным рамкам календарного года. Отметим, что неопределенность относительно государственных расходов способствовала усилению кризиса, а не его ослаблению. Четвертое — реформа бюджетных учреждений, выделение казенных, бюджетных и автономных учреждений, а также изменение механизмов их финансирования. Пятое — совершенствование системы частно-государственного партнерства. Шестое — совершенствование системы госзакупок.

### **Реформа финансового сектора, в частности с учетом инициатив G20**

Многие члены G20 уже активно работают над реформированием своих институтов, регулирующих финансовые рынки в направлениях, предложенных на заседании G20. Создаются системы мониторинга системных рисков, ведутся разработки контрциклического регулирования финансового сектора, вырабатываются предложения по модернизации системы оплаты труда в финансо-



вых организациях и т.д. В России многие из перечисленных проблем также имеют место, но они могут быть вызваны на текущем этапе факторами, отличными от тех, что привели к возникновению подобных проблем в развитых странах. Безусловно, в России нет sub-prime ипотеки. Но у нас выдавалось слишком много кредитов под залог акций, что в конце концов усилило кризис. Необходимо серьезно проанализировать все выявившиеся проблемы и принять план действий по комплексному реформированию финансового и банковского сектора.

Можно выделить следующие направления развития финансового сектора:

- 1) переход к МСФО и введение соответствующих ему стандартов раскрытия информации;
- 2) снижение барьеров для консолидации в финансовом секторе;
- 3) введение системы мер, стимулирующих развитие финансирования под поток выручки и других форм беззалогового кредитования. Преобладание залогового кредитования, особенно под залог акций, способствовало сначала раздуванию «пузыря» на российском фондовом рынке, потом его быстрому сдутию;
- 4) введение системы мер, направленных на стимулирование увеличения сроков кредитования. Преобладание в России короткого кредитования, часто использовавшегося для финансирования инвестиционных проектов, способствовало быстрому кредитному сжатию. Необходимо развивать синдицированные кредиты, конвертируемые долговые обязательства и долговое финансирование с опционами на акции и облигации, а также совершенствовать механизмы частно-государственного партнерства при финансировании крупных инвестиционных проектов;
- 5) развитие сберегательных инструментов, защищенных от инфляции (с плавающей процентной ставкой, государственные облигации с купоном, индексированным к инфляции, и т.д.);
- 6) совершенствование регулирования финансового сектора, в частности повышение контрцикличности регулирования капитала банков и других финансовых институтов; совершенствование процедур оценки рисков и т.д.

### **Денежно-кредитная политика**

Банк России сыграл исключительно важную роль в противодействии кризису, его действия были своевременны и эффективны. Однако многие похожие на Россию страны пережили кризис с гораздо меньшими потерями: без столь жестких кризисов ликвидности в банковском секторе, без угрозы «набегов на банки». Возможно, это связано с тем, что в предкризисный период центральные банки этих стран активнее проводили политику борьбы с инфляцией, лучше контролировали внешнюю задолженность банковского сектора и не допускали сверхбыстрых темпов роста кредитования (в том числе в валюте), которые наблюдались в России. Необходимо обсудить будущую стратегию денежной политики, стратегию совершенствования инструментов ЦБ и стратегию развития Банка России в целом.

Наиболее важный приоритет — это среднесрочная антиинфляционная политика. Надо понять причины медленного снижения инфляции в России в настоящий момент и выработать антиинфляционную политику на будущее.

Сейчас много говорится о переходе к инфляционному таргетированию, но надо понять, как оно будет работать на практике, какие дополнительные инструменты нужны для перехода к этой политике. На протяжении последних 20 лет соображения поддержки производства явно доминировали над сдерживанием инфляции. Сейчас все чаще приходится слышать, что инфляционное таргетирование не спасло многие страны от «пузырей» на фондовых рынках, поэтому такая политика нуждается в модернизации. Надо также проработать вопрос, как с помощью денежной политики контролировать и вовремя тормозить развитие «пузырей» на российских рынках.

Особая проблема — порядок действий, необходимых для превращения рубля в резервную валюту. Причем под резервной валютой понимается не только и не столько валюта, используемая для хранения резервов Центрального банка и Правительства, но и валюта, которую население соседних стран использует как инструмент для сбережений, а компании — для выпуска финансовых инструментов.

### **Диверсификация экономики**

О проблеме диверсификации экономики много говорится, но нет особых продвижений в ее решении. В этой сфере нужен

анализ эффективности мер, применявшихся в нашей стране и за рубежом. Кроме того, необходимо учитывать, что в современном мире существенное значение имеет производство не только и не столько товаров, сколько услуг. В ВВП России услуги занимают 60%, но в основном за счет торговли (в частности, энергоносителями) и социальных услуг. Бизнес-услуги в нашей стране развиты слабо. Следует отдельно обсудить, как ускорить этот процесс.

Несомненно, требуются существенные изменения в законодательстве. Хотя в структуре российской экономики доминирует сектор услуг, правовая система по сути своей выстроена под традиционную индустриальную экономику. Стимулирование инноваций и рост третичных секторов практически игнорируются.

### **Инновационная политика**

Инновационная политика непосредственно связана с задачами диверсификации. Ее выработка требует внимательного аудита действующего законодательства, во-первых, для выявления и снятия барьеров на пути инновационного развития, во-вторых, для создания стимулов к такому развитию.

Эти два аспекта проблемы инноваций взаимосвязаны, но не тождественны. По ним необходимо разработать соответствующие планы, предполагающие системный пересмотр действующего законодательства с точки зрения стимулирования инноваций.

### **Защита прав собственности и приватизация**

Кризис и связанный с ним рост доли государства в экономике поставили вопрос о новом этапе приватизации, на котором должны быть решены задачи легитимации частной собственности (не осуществленной в ходе посткоммунистической приватизации 1990-х гг.), формирования эффективного собственника, усиления позиций среднего класса как класса-собственника.

Особое внимание следует уделить поддержке среднего (неолигархического) бизнеса, защите его собственности и укреплению его при помощи приватизации. Именно сильный средний бизнес создаст необходимые условия для развития малого бизнеса. Без среднего бизнеса малый оказывается жертвой олигархии или бюрократии и, несмотря на усилия государства, никогда не получит серьезного развития.

### **Социальная политика и политика на рынке труда**

В 2008–2009 гг. происходила активная модернизация системы поддержки безработных и социальной поддержки в целом. Надо продолжать продвигаться в этом направлении.

Актуальность обозначенных проблем связана не только с кризисом, но и с решением задач структурной трансформации экономики. Можно предположить, что если удастся активизировать процессы модернизации (диверсификации), стимулировать повышение производительности труда, то структурные сдвиги на определенном этапе будут сопровождаться ростом напряженности на рынке труда — напряженности, которая будет связана не с кризисным спадом, а, напротив, с выходом из него.

Важной проблемой социальной политики должна стать дальнейшая либерализация трудовых отношений (пересмотр Трудового кодекса). Кризис показал, что ТК является серьезным препятствием на пути осуществления стабилизационных мер, рационализации производства и повышения его эффективности. До последнего времени приоритетом российской политики была консервация существующих рабочих мест, а не стимулирование создания новых. На этапе быстрого развития это привело к возникновению дефицита на рынке труда при сохранении на многих предприятиях избыточной занятости. Еще одним следствием жесткости законодательства было широкое распространение неформальной занятости, и теперь, когда, воспользовавшись кризисом, многие компании избавились от избыточной занятости, Россия может столкнуться с проблемой затяжной структурной безработицы, характерной для Западной Европы в период после кризиса 1970-х гг.

### **Исполнение контрактов**

Кризис показал, что нарушение контрактного права еще далеко не ушло в прошлое. Во время кризиса экономика столкнулась с проблемами неплатежей:

- 1) среди предприятий, причем инициатором неплатежей были крупные государственные компании, прежде всего Газпром;
- 2) заработной платы — масштаб их сейчас существенно меньше, чем в 1990-х гг., причем неплатежи особенно распространены в тех городах, где на рынке труда существуют предприятия-монополисты;

- 3) по кредитам — развивается опасная тенденция, при которой физические лица не платят по кредитам даже в том случае, когда их финансовая ситуация не изменилась;
- 4) по облигациям — ситуация усугубляется слабым уровнем защиты прав кредиторов.

### **Антимонопольная политика и поддержание конкуренции**

Эффективность антикризисных мер в значительной мере сдерживалась высоким уровнем монополизма, характерного для российской экономики. Сохранение существующего положения будет серьезным препятствием на пути модернизации и диверсификации.

Важно выделить два аспекта антимонопольной политики — собственно преодоление монополизма (антитраст) и стимулирование конкуренции. Первый аспект имеет очень ограниченное значение и в некоторых случаях (например, по отношению к быстрорастущим новым секторам и предприятиям) может быть даже опасен, как препятствие внедрению инноваций. Сам по себе антитраст не может ни привлечь на рынок новые компании, ни стимулировать приток инвестиций и инноваций. Эти задачи могут быть решены только позитивными средствами — действиями на стороне бизнеса, а не против него. Приоритетом должно стать создание условий для развития конкуренции — снижение барьеров, развитие инфраструктуры, поддержка инноваций.

### **Инфраструктурное строительство**

В Концепции долгосрочного развития этой теме уделялось много внимания. Авария на Саяно-Шушенской ГЭС показала, что действовать надо срочно. Нужно вернуться к вопросу о стимулировании привлечения частных инвесторов к финансированию объектов инфраструктуры и созданию или усовершенствовании инструментов, которые необходимы для интенсифицирования инфраструктурного строительства. В частности, придется совершенствовать концессионное законодательство, стимулировать создание фондов, занимающихся финансированием инвестиционных проектов.

### **Энергетическая стратегия**

Вопрос энергетической стратегии РФ является широкообсуждаемым, однако за последний год возникли по крайней мере два новых обстоятельства.

Во-первых, развиваются альтернативная энергетика и энергосберегающие технологии. Многие страны, прежде всего США и Евросоюз, делают ставку на эти технологии как один из факторов послекризисного развития. России как энергетической державе нужно активизировать действия в этом направлении.

Во-вторых, наметилась тенденция к отрыву цен на газовом рынке от нефтяных цен. Газовый рынок постепенно становится все более самостоятельным и независимым от рынка нефти. Развитие производства сжиженного газа все больше способствует формированию независимого глобального газового рынка. Надо признать, что наша страна оказалась не готова к такому повороту событий и потери на газовом рынке стали существенным фактором общего экономического падения в 2009 г. Необходимо разработать поправки в энергетическую стратегию и стратегию развития Газпрома, вытекающие из изменения структуры глобального газового рынка.

#### **Интеграция в глобальную экономику и использование внешней интеграции для ускорения роста и модернизации экономики**

В последнее время приток иностранных инвестиций в Россию резко сократился. Конечно, это в значительной степени стало результатом кризиса. Тем не менее политика по привлечению иностранных инвесторов и раньше не была приоритетом для региональных и федеральных властей. Нужно продумать новые, комплексные инструменты такой политики, направленные на привлечение инвесторов, осуществляющих абсолютно новые проекты, а также покупающих и модернизирующих предприятия, в том числе находящиеся на грани банкротства.

# ПРИЛОЖЕНИЕ 1

## СВОД МЕР ГОСУДАРСТВЕННОЙ АНТИКРИЗИСНОЙ ПОЛИТИКИ В ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАНАХ

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
США	<p>1. Утверждение Программы по спасению проблемных активов (общая стоимость 700 млрд долл.), предназначено только для финансовых организаций, средства которых пойдут на приобретение у банков «проблемных ценных бумаг» для перевода в государственный фонд, чтобы они не оказались «выброшенными» на рынок по весьма заниженной цене. После стабилизации цены этих ценных бумаг банки получат возможность вернуть свой капитал в форме акций<sup>1</sup> (решение находится в стадии доработки — в настоящее время предполагается, чтобы эти средства пошли не на выкуп неоплаченных ипотечных займов, а на поддержание борющихся за выживание банков, с тем чтобы они могли возобновить выдачу кредитов<sup>2</sup>).</p> <p>2. Проведение аукциона ФРС 22 декабря 2008 г. по размещению 17-дневных банковских кредитов на общую сумму 150 млрд долл.<sup>4</sup></p> <p>3. Реструктуризация финансовой поддержки кредитных учреждений (в частности, компании AIG предоставлен кредит ФРС на общую сумму 85 млрд долл.<sup>6</sup> в обмен на 79,9% акций компании)</p>	<p>1. Временное увеличение страхования вкладов Конгрессом США со 100 тыс. до 250 тыс. долл. на одного вкладчика<sup>3</sup></p> <p>2. Страхование банковских вкладных Федеральной корпорацией страхования вкладов<sup>5</sup></p> <p>3. Государственное страхование вкладчиков банков от убытков<sup>7</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.inosmi.ru/translation/244352.html>

<sup>2</sup> <http://news.liga.net/news/N0862090.html>

<sup>3</sup> <http://www.fdic.gov/>

<sup>4</sup> <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20081110a.htm>

<sup>5</sup> <http://www.federaltimes.com/federal-times-blog/2008/10/23/fdic-to-insure-mortgages/>

<sup>6</sup> <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/other/20081110a.htm>; <http://www.inosmi.ru/translation/244236.html>

<sup>7</sup> По данным информационного агентства ИноСМИ: <http://www.inosmi.ru/translation/244967.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>4. Выкуп государством эмиссионных ценных бумаг финансовых учреждений за счет средств Программы по спасению проблемных активов (в частности, предполагается выкуп привилегированных акций компании AIG на сумму 40 млрд долл.<sup>1,2</sup>, акций 9 крупных банков на общую сумму 125 млрд долл.<sup>3</sup>)</p> <p>5. Поддержка небанковских организаций, которые работают с потребителями с кредитами и лизингом<sup>4</sup></p>	<p>4. Снижение процентной ставки до 1%<sup>4,5</sup></p> <p>5. Предоставление невыплачиваемых кредитов по первичной кредитной ставке американским кредитным организациям и банковским холдингам для финансирования приобретения высококачественных обеспеченных акциями коммерческих векселей (ABCP) у инвестиционных фондов открытого типа, вкладывающих деньги в краткосрочные обязательства (создание фондов для покупки векселей и выкупа краткосрочных долговых обязательств у фондов денежного рынка на общую сумму 2 340 млрд долл.).</p>
	<p>6. Выделение ФРС 29 млрд долл. банку J. P. Morgan Chase для покупки обанкротившегося инвестиционного банка Bear Stearns</p> <p>7. Выкуп прямых обязательств и ценных бумаг ипотечных брокеров: 100 млрд долл. — на приобретение прямых обязательств Fannie Mae и Freddie Mac, а также федеральных ипотечных банков; до 500 млрд долл. — на выкуп обеспеченных ипотечными кредитами ценных бумаг Fannie Mae, Freddie Mac и Ginnie Mae.</p>	<p>6. Национализация крупнейших ипотечных агентств страны Fannie Mae и Freddie Mac</p> <p>7. Создание общего фонда консорциумом из 10 американских и европейских банков в размере 70 млрд долл. для оказания помощи меньшим по размеру финансовым институтам</p>

<sup>1</sup> <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/other/20081110a.htm>

<sup>2</sup> <http://lenta.ru/finance/2008/11/10/>

<sup>3</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/27/billions/>

<sup>4</sup> <http://www.rg.ru/2008/10/21/krizis.html>

<sup>5</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/29/rate/>

<sup>6</sup> <http://news.finance.ua/ru/~/1/0/all/2008/11/13/143087>



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>8. ФРС увеличила финансирование Европейского центрального банка на 55 млрд долл. (до 110 млрд), Национального банка Швейцарии — на 15 млрд долл. (до 27 млрд). ФРС заключила также соглашения о валютных операциях с Банком Японии, Банком Англии и Банком Канады. В рамках этих соглашений они получат 60 млрд, 40 млрд и 10 млрд долл. соответственно. Срок действия соглашений — до 30 января 2009г.</p>	<p>8. Создание новой комиссии по указу Президента США в рамках плана по сохранению 3 млн рабочих мест. Основной задачей группы станет помочь работающим семьям, которые попали в трудную ситуацию. В планах комиссии образовательные программы и тренинги, защита доходов и пенсионных сбережений представителей среднего класса<sup>1</sup></p>
	<p>9. Выкуп правительством ценных бумаг AIG, обеспеченных ипотекой, на общую сумму 52,5 млрд долл. в качестве страховки по выданным кредитам</p> <p>10. Выделение правительством банку Citigroup Inc 20 млрд долл. в рамках Программы по спасению проблемных активов (Troubled Assets Relief Program) в дополнение к 25 млрд долл., которые он получил в октябре. Банк увеличил кредитование после получения денег от государства и создал наблюдательную комиссию, чтобы гарантировать адекватное расходование средств<sup>3</sup></p>	<p>9. Решение ФРС о понижении процентной ставки до 0,25%<sup>2</sup></p> <p>10. Предоставление ФРБ Нью-Йорка кредитов держателям ценных бумаг, обеспеченных недавно выданными потребительскими кредитами, в том числе студенческими, автокредитами и кредитными картами, а также кредитами, выданными малому бизнесу с рейтингом AAA (бюджет программы 200 млрд долл.)</p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/514886.html>

<sup>2</sup> <http://news.liga.net/news/N0868842.html>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/513807.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>11. Выделение правительством 17,4 млрд долл. на поддержку американской автомобильной промышленности: General Motors и Chrysler (Ford откажется). 13,4 млрд долл. в компании поступят в ближайшее время, еще 4 млрд им передадут в феврале, если понадобится. Расходование средств будет жестко контролироваться. Кроме того, правительство отследит все крупные сделки концернов, а также запретит вывод производства за рубеж. По условию соглашения новая администрация США, если посчитает нужным, может потребовать немедленного возвращения денег. Также компания обяжут отдать кредит, если к марту 2009г. они не продемонстрируют улучшение своих дел<sup>1</sup></p>	<p>11. Выделение правительством для Citigroup гарантии на 306 млрд долл., которая будет покрывать потери по кредитам и ценным бумагам, находящимся на балансе компании. Кроме того, Citigroup и Goldman Sachs могут выпустить облигации с гарантией государства</p>
	<p>12. Выкуп Минфином привилегированных акций American Express, приносящих 5% дивидендов в течение первых пяти лет и 9% в последующие годы. Компания кредитных карт American Express Co., которая в настоящее время преобразуется в коммерческий банк, получит 3,39 млрд долл. нового капитала. Компания также продаст Минфину ордера на покупку обычных акций в объеме до 15% привилегированного пакета. Конкурент American Express, компания Capital One Financial Corp. получила предварительное согласие Минфина на выделение ей 3,6 млрд долл., а компания Discover Financial Services, накануне получившая статус банковского холдинга, попросила 1,2 млрд долл.<sup>2</sup></p>	<p>12. Направление инвестиций в производство экологически чистых видов энергии с целью двукратного увеличения выработки альтернативных ее видов в течение ближайших трех лет и улучшения энергосбережения, что создаст около 500 тыс. рабочих мест<sup>3</sup></p>
	<p>13. Выделение средств для бюджетов штатов в случае, если они будут вынуждены урезать финансирование правоохранительных органов, противопожарных служб, образовательных и медицинских учреждений<sup>4</sup></p>	<p>13. Усовершенствование государственной инфраструктуры, в частности ремонт дорожных сетей, мостов и школ, что создаст еще около 400 тыс. рабочих мест<sup>5</sup></p>

<sup>1</sup> <http://auto.utro.ru/news/2008/12/22/209416.shtml>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/515971.html>

<sup>3</sup> <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20090110193958.shtml>

<sup>4</sup> Там же.

<sup>5</sup> Там же.

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>14. Федеральное правительство США получит 5 млн привилегированных акций GMAC LLC — финансового подразделения General Motors, в обмен на предоставление компании средств в размере 5 млрд долл. Дивидендная доходность акций составит 8%. Государство также получило фондовый вариант сроком на 10 лет на приобретение 250 тыс. привилегированных акций GMAC<sup>1</sup></p> <p>15. Администрация президента США объявила, что вторая часть программы TARP пойдет преимущественно на кредитование потребителей и предприятий, а не на помощь банкам. Около 100 млрд долл. из выделяемых средств планируется использовать на устранение последствий кризиса на рынке жилья, в особенности на поддержку домовладельцев, которым грозит выселение в связи с личными дефолтами по ипотеке.</p> <p>При этом Bank of America получит в рамках TARP средства в размере 20 млрд долл. и госгарантии на сумму 118 млрд долл., что с учетом ранее выделенных 15 млрд долл. даст возможность банку восстановить финансовое положение после приобретения Merrill Lynch. Сентябрьская покупка этого инвестбанка обоглас Bank of America в 50 млрд долл.<sup>3</sup></p>	<p>14. Реформирование систем страхования по безработице и здравоохранению, предоставление налоговых льгот на 1 тыс. долл. для 95% американских семей<sup>2</sup></p> <p>15. Правительством США предоставит гарантии Bank of America на 118 млрд долл. на случай значительных убытков по активам, включающим кредиты, ценные бумаги, обеспеченные жилой и коммерческой недвижимостью, и т.п. Значительная часть этих активов перешла к Bank of America в результате приобретения банка Merrill Lynch. При этом активы останутся на балансе Bank of America. В пользу казначейства и Федеральной корпорации по страхованию депозитов (FDIC) будет выписана допэмиссия привилегированных акций. Кроме того, казначейство США инвестирует в Bank of America 20 млрд долл. в рамках программы по финансированию проблемных активов, а в обмен получит пакет привилегированных акций с дивидендами в размере 8% годовых<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2capital.com/news/fin/519923.html>

<sup>2</sup> <http://www.rbc.ru/rbcfree/news/20090110193958.shtml>

<sup>3</sup> <http://www.k2capital.com/news/fin/527217.html>

<sup>4</sup> <http://top.rbc.ru/economics/16/01/2009/274439.shtml>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>16. Минфин распределил дополнительные 1,5 млрд долл. (в рамках TARP) среди 39 американских банков. В обмен банки обязаны передать казначейству определенное количество своих ценных бумаг или залоговые свидетельства на активы. Кроме того, до возврата средств финансовые и банковские структуры принимают на себя обязательства по ограничению выплаты дивидендов и бонусов и выкупа собственных акций<sup>1</sup></p>	<p>16. Планируется установить строгие лимиты по выплатам топ-менеджерам компаний, получающих правительственную помощь; компаниям будет запрещено производить поглощения с использованием выделенных им средств<sup>2</sup></p>
	<p>17. Государственное казначейство в конце января выделило 386 млн долл. из 700-миллиардного стимулирующего пакета. Финансовую помощь получили 23 банка из 14 штатов страны, а общее число финансовых институтов, получивших поддержку от правительства США в рамках стимулирующего пакета, уже достигло 317<sup>3</sup></p>	<p>17. Рассматривается вариант создания специальной банковской структуры, которая займется закупкой «плохих активов», скопившихся у кредитных организаций, что поможет им освободить капитал, уменьшить списание убытков и, как следствие, начать выдавать кредиты<sup>4</sup></p>
	<p>18. В конце января Конгресс США одобрил план стимулирования экономики стоимостью 819 млрд долл. Законопроект предполагает выделение 544 млрд долл. на инфраструктурные расходы, а также 275 млрд долл. в виде налоговых послаблений для частных лиц и бизнеса<sup>5</sup></p>	<p>18. Требования для банков, получающих государственную помощь в рамках TARP, увеличить кредитование компаний и потребителей<sup>6</sup></p>

<sup>1</sup> <http://top.rbc.ru/economics/23/01/2009/275836.shtml>

<sup>2</sup> <http://www.k2capital.com/news/fin/527217.html>

<sup>3</sup> <http://www.rbc.ru/rbcfrenews/20090128060010.shtml>

<sup>4</sup> <http://www.k2capital.com/news/fin/526225.html>

<sup>5</sup> <http://www.rbc.ru/rbcfrenews/20090129031034.shtml>

<sup>6</sup> <http://www.k2capital.com/news/fin/537089.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>19. Правительство планирует выделить 60 млрд долл. на поддержку кредитного рынка для студентов и помочь в расчистке банковских балансов от неликвидных активов. Для решения проблемы будет использован Federal Financing Bank, который предоставит свою поддержку вместе с Citigroup Inc. и Morgan Stanley. Их совместные усилия будут направлены на то, чтобы выкупить существующие и новые студенческие займы у банков, предложив взамен коммерческие бумаги. Этот план не входит в TARP. Если участники проекта не смогут найти частных инвесторов на рынке коммерческих бумаг, то Federal Financing Bank получит срок до 90 дней, после чего Департамент образования выкупит студенческие кредиты. Свой план по поддержке студенчества есть и у ФРС, которая выделит 200 млрд долл. на стимулирование потребительского кредитования среди учащихся вузов. Эту работу планируется начать уже в феврале<sup>1</sup></p>	<p>19. Крупнейшие банки Америки Citigroup Inc., JP Morgan Chase &amp; Co и Morgan Stanley ввели мораторий на изъятие ипотечного жилья и тем самым дали правительству время на запуск программы поддержки ипотечного сектора стоимостью 50 млрд долл.<sup>2</sup></p>
	<p>20. Вступил в силу законопроект о выделении 787 млрд долл. (вместо 819 млрд) в помощь экономике страны<sup>3</sup>. Из 787 млрд долл. выделяемых в рамках плана, 36% составят налоговые сокращения, и 64% — затраты на сохранение и создание 3,5 млн рабочих мест и дополнительные социальные выплаты</p>	<p>20. 07.05.09: Палата представителей одобрила законопроект, который предусматривает создание чрезвычайной комиссии по выявлению причин финансового кризиса. Комиссия оценит роль, которую сыграли в развитии кризиса различные регулирующие органы США, а также ФРС. Кроме того, члены комиссии изучат, какое влияние на рынок оказали многомиллиардные планы помощи экономике<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/535584.html>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/545073.html>

<sup>3</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/02/18/102157.html>

<sup>4</sup> <http://lenta.ru/news/2009/05/07/commission/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>21. Правительство выделяет 4 млрд долл. дополнительной помощи для автотомобилестроительной корпорации General Motors Corp. GM уже получила 9,4 млрд долл федеральной помощи, которая позволила ей поддерживать производство с начала текущего года. Chrysler, контролируемая Cerberus Capital Management получила от правительства 4 млрд долл. и просит дополнительные 3 млрд долл.<sup>1</sup></p>	<p>21. 11.05.09: Министерство финансов представило программу сокращения налогообложения, рассчитанную на 10 лет. Ожидается, что объем программы составит 836 млрд долл. Сокращение коснется граждан среднего класса, сумма налоговых выплат которых сократится на 736 млрд долл., а также малого бизнеса — он сможет собрать 100 млрд долл. Планируется отмена налоговых льгот для нефтедобывающих компаний, налоговых преференций при осуществлении международных инвестиций, а также введение запрета на перевод в офшоры прибыли от инвестиций за рубежом<sup>2</sup></p>
	<p>22. Обнародована программа поддержки жилищного рынка, которая должна предотвратить потерю домов 9 млн американцев, столкнувшихся с трудностями при выплате ипотечных кредитов. План подразумевает выделение на эти цели 75 млрд долл. Он позволит рефинансировать ипотечные выплаты 5 млн заемщиков и осуществить компенсирующие выплаты ипотечным агентствам, чтобы помочь 4 млн должников, которым грозит отчуждение собственности за долги<sup>3</sup></p>	<p>22. 13.05.09: Малым банкам США с акциями до 500 млн долл. будет дано еще полгода на получение средств из фонда TARP. Максимальный размер помощи при этом будет увеличен с нынешних 3% проблемных активов конкретного банка до 5%<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fm/546354.html>

<sup>2</sup> <http://lenta.ru/news/2009/05/12/slash/>

<sup>3</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=846219>

<sup>4</sup> <http://www.bfm.ru/news/2009/05/13/gajtmer-malye-banki-ssha-poluchat-eshe-odin-shans-na-gospomoshh.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>23. Банк Citigroup конвертирует принадлежащие государству привилегированные акции в акции обыкновенные на сумму до 25 млрд долл. Процент бумаг, которые будут конвертированы, зависит от того, сколько собственных привилегированных акций согласятся поменять суверенные фонды, являющиеся акционерами Citі. Государство поменяет столько же, сколько эти акционеры, и, как ожидается, в результате его доля в банке может возрасти максимум до 40%. Цена обмена для государства будет соответствовать минимальной цене конвертации для частных акционеров. В данный момент в распоряжении правительства США находятся привилегированные акции банка на сумму 45 млрд долл. Государственный пакет обыкновенных акций составляет около 8%<sup>1</sup></p>	<p>23. 14.05.09: Регуляторы США берут под контроль рынок деривативов, спровоцировавший глобальный финансовый кризис. Главным элементом реформы станет установление правил регулирования OTC-деривативов, которые в настоящее время в основном исключены или подпадают под регулирование. OTC (over-the-counter)-деривативы — это рынок рискованных ценных бумаг, которые не котируются на обычных фондовых биржах в силу строгости правил котирования, а торгуются на созданных специальных биржах либо напрямую, без посредников<sup>2</sup></p>
	<p>24. Проект бюджета США предусматривает возможность выделения еще 250 млрд долл. на помощь финансовой системе страны. Эти средства могут быть выделены в дополнение к 700 млрд долл., уже выделенных на помощь финансовому сектору в 2008г.<sup>3</sup></p>	<p>24. 19.06.09: Обнародован план масштабной реформы системы финансового регулирования, которая даст властям США возможность надзора за крупными финансовыми институтами. В частности, под контроль финансового регулятора SEC передаются хедж-фонды, фонды private equity и венчурные фонды с объемом средств более 30 млн долл., полномочия банковского регулятора для крупных банковских конгломератов и создание агентства защиты потребителей</p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/552056.html>

<sup>2</sup> <http://dkvartal.ru/news/4310442>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/551595.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>25. 23.02.09: Правительство США планирует выделить AIG дополнительно 30 млрд долл.<sup>2</sup></p>	<p>на финансовом рынке. Центральный пункт плана — деление ФРС полномочиями в отношении системных рисков в экономике. Новая структура — CFRA — будет единым органом, регулирующим оборот любых финансовых инструментов с кредитным риском, превышающим 5%. Наконец, еще одной составляющей банковского надзора станет банковское агентство NBS — оно получит полномочия надзора, ранее имевшиеся у Департамента контроля за сбережениями и Главного контрольно-финансового управления в составе Правительства США. SEC и надзорная инстанция на рынке деривативов CFTC будут готовить законы, устанавливающие госконтроль на свободном секторе рынка деривативов<sup>1</sup>.</p> <p>25. 07.08.09: Сенат США принял законопроект, предусматривающий увеличение на 2 млрд долл. финансирования программы выкупа ветхих автомобилей у граждан. Программа сейчас финансируется администрацией США в размере 1 млрд долл. в год и призвана стимулировать продажи новых автомобилей через выкуп у владельцев поддержанных машин, продажа которых на вторичном рынке нерентабельна. За свои старые автомобили американцы могут получить от 3,5 до 4,5 тыс. долл.<sup>3</sup></p>

<sup>1</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/2184992>

<sup>2</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=859781>

<sup>3</sup> <http://www.bfm.ru/news/2009/08/07/v-ssha-rasshirena-programma-vykupa-vethih-avtomobilej.html>



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>26. 11.03.09: Правительство США выделило 22 американским банкам 284,7 млн долл. в рамках программы антикризисной экономической поддержки, разработанной администрацией президента. Самую большую часть транша — 100 млн долл. — получил банк First Busey Corp. В соответствии с программой экономической помощи финансовым организациям государственное Казначейство США за выделяемые средства скупает привилегированные акции банков<sup>1</sup></p>	<p>26. 27.08.09: Федеральная корпорация страхования депозитов (FDIC), ответственная за систему страхования вкладов и ликвидацию активов лопнувших банков в США, смягчила требования к фондам прямых инвестиций (private equity) при покупке рухнувших институтов. Согласно новым правилам инвестфондам-покупателям будет разрешено поддерживать коэффициент достаточности капитала в приобретаемом банке на уровне 10, а не 15%. FDIC утвердила этот стандарт в надежде, что расширение круга покупателей на активы лопнувших банков позволит сократить ее издержки при санации банковской системы<sup>2</sup></p>
	<p>27. 16.03.09: Правительство планирует потратить около 10 млрд долл. на размораживание вторичного кредитного рынка. В частности, планируется снизить размер комиссии при выдаче кредитов и увеличить объем государственных гарантий по займам представителей малого бизнеса<sup>3</sup></p>	<p>27. 06.11.09: Продлен срок действия и расширена сфера применения налоговой льготы для покупателей недвижимости. Если первоначально льготой могли воспользоваться только покупатели первого дома (те, кто не имел в собственности жилья в течение последних трех лет), то теперь налоговый вычет также предоставляется гражданам, которые прожили в одном доме</p>

<sup>1</sup> <http://glavred.info/archive/2009/03/11/073214-6.html>

<sup>2</sup> <http://bankir.ru/news/article/2397728>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/561204.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
		<p>не менее пяти лет и хотят улучшить свои жилищные условия, — в том случае, если новый дом приобретается именно для проживания, а не в инвестиционных целях. Размер налогового кредита для первой категории граждан составляет 10% стоимости дома, но не более 8 тыс. долл.; для второй категории — 10% стоимости дома, но не более 6.5 тыс. долл. Цена дома при этом не должна превышать 800 тыс. долл. Были скорректированы и ограничения по размеру доходов получателей налогового кредита. В полном объеме вычет предоставляется американцам с годовым доходом до 125 тыс. долл. (ранее эта сумма составляла 75 тыс. долл.). В случае превышения этого порога льгота предоставляется частично. Чтобы претендовать на получение налогового кредита, покупатель недвижимости должны заключить договор купли-продажи до 30 апреля 2010 г. и завершить сделку до 30 июня того же года.<sup>1</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.taxationinfonews.ru/2009>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>28. 18.03.09: ФРС выделяет на выкуп долгосрочных казначейских облигаций 300 млрд долл. Кроме того, ФРС расширит программы кредитования еще на 750 млрд долл. с целью снижения процентных ставок по ипотеке. При этом ФРС не изменила целевой диапазон ключевой процентной ставки, оставив его в диапазоне 0–0,25%, а также оставила ставку дисконтирования без изменения на уровне 0,5%<sup>1</sup></p>	<p>28. 18.11.09: Создание оперативной группы по расследованию финансовых преступлений, которая будет заниматься расследованием и пресечением финансовых преступлений (в том числе связанных с ипотекой), возвращением незаконно полученной прибыли. Группа объединит более 20 федеральных агентств, включая ФБР, Министерство финансов, Торговую комиссию и даже почтовую инспекцию<sup>2</sup></p>
	<p>29. 19.03.09: Министерство финансов приняло решение направить 5 млрд долл. на финансовую поддержку компаний, являющихся поставщиками производителей автомобилей, чтобы ослабить негативное влияние кредитного кризиса на эту отрасль<sup>3</sup></p>	
	<p>30. 23.03.09: Министерство финансов намерено направить 75–100 млрд долл. из средств TARP на выкуп проблемных активов. Министерство финансов, ФРС и федеральная корпорация по страхованию депозитов также будут участвовать в выкупе. Общий объем программы по выкупу «токсичных» активов за счет привлечения частного капитала и правительственного финансирования составит от 500 млрд до 1 трлн долл. Привлечь частных клиентов к плохим активам планируется за счет потенциально выгодных вложений, а также того, что правительство будет брать на себя большую часть рисков. Первоначально Минфин примет на работу несколько инвестиционных управляющих, которые смогут продемонстрировать, что в состоянии привлечь до 500 млн долл. частного капитала для приобретения бумаг<sup>4</sup></p>	

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/563191.html>

<sup>2</sup> <http://www.vesti.ru/doc.html?id=326359>

<sup>3</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/03/19/194146.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/565519.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>31. 10.04.09: Правительство планирует потратить 285 млн долл. до 1 июня текущего года на заказы трем основным автопроизводителям США — General Motors, Chrysler и Ford по закупке нового парка топливосберегающих транспортных средств с целью оживления спроса на продукцию американских компаний и стимулирования экономики, а также сокращения затрат администрации на топливо по крайней мере на 10%.<sup>1</sup></p>	
	<p>32. 17.04.09: В США начала действовать программа по модификации ипотечных ссуд, в которой участвуют три крупнейших банка страны — JP Morgan Chase (получит до 3,6 млрд долл. субсидий и стимулирующих выплат), Wells Fargo (2,9 млрд долл.), Citigroup (2 млрд долл.), а также GMAC Mortgage (633 млн долл.), Saxon Mortgage Services (407 млн долл.) и Select Portfolio Servicing (376 млн долл.). Со временем к списку добавятся другие компании, обслуживающие ипотечные ссуды. Программа, призванная помочь 9 млн заемщиков, состоит из двух частей. Компании, обслуживающие ипотеки, должны снизить ежемесячные платежи, с тем чтобы они не превышали 31% доналогового дохода заемщика, или рефинансировать ипотеку, даже если у заемщика нет активов. Правительство выделяет 75 млрд долл. на субсидирование снижения платежей<sup>2</sup></p>	
	<p>33. 24.04.09: Министерство финансов предоставило General Motors дополнительный кредит в размере 2 млрд долл. При этом правительство потребовало от GM завершить реструктуризацию до 1 июня. Если к этому времени крупнейшему мировому производителю автомобилей не удастся существенно сократить издержки, ему придется подать в суд иск о собственном банкротстве<sup>3</sup></p>	
	<p>34. 15.05.09: Министерство финансов предоставит до 22 млрд долл. из программы TARP на поддержку ряда американских страховых компаний, в число которых войдут специализирующиеся на страховании жизни компании<sup>4</sup></p>	

<sup>1</sup> <http://www.k2capital.com/news/fin/577561.html>

<sup>2</sup> <http://news.liga.net/news/N0915770.html>

<sup>3</sup> [http://www.rian.ru/crisis\\_news/20090424/169184663.html](http://www.rian.ru/crisis_news/20090424/169184663.html)

<sup>4</sup> <http://news.finance.ua/ru/~1/0/all/2009/05/15/160522>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>35. 22.05.09: Министерство финансов предоставит специализирующейся на автокредитовании финансовой компании GMAC Financial Services мощность в размере 7,5 млрд долл. Эти средства позволят ей начать выделение новых кредитов таким автопроизводителям, как General Motors и Chrysler<sup>1</sup></p> <p>36. 30.05.09: Chrysler LLC, проходящий реорганизацию под защитой Закона о банкротстве, получит от правительства США заем в размере 6,94 млрд долл. в рамках программы TARP. Долговые обязательства будут обеспечены активами «нового» Chrysler. Кроме того, правительство США получит долю в уставном капитале реорганизованной компании<sup>2</sup></p> <p>37. 01.06.09: Правительство выделит около 30,1 млрд долл. в качестве дополнительной федеральной помощи, чтобы поддержать план General Motors по реструктуризации. В обмен на уже выделенные Минфином средства на поддержку GM и новое вливание правительство получит долю в новой GM объемом примерно 60%. Минфин оставил за собой право назначать первых директоров обновленной компании. Правительство Канады также примет участие в GM, передав компании 9,5 млрд долл. За это оно получит 12% ее акций<sup>3</sup></p> <p>38. 02.07.09: Правительство предоставило национализированному ипотечному агентству Freddie Mac еще 6,1 млрд долл. финансовой помощи, чтобы оно могло справиться с растущими долгами<sup>4</sup></p>	<p>1. Банк Канады снизил процентные ставки на 0,75%, до 1,5%<sup>5</sup></p>
Канада		

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1266137>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/613383.html>

<sup>3</sup> <http://www.rg.ru/2009/06/01/gm-anons.html>

<sup>4</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1332230>

<sup>5</sup> <http://lenta.ru/news/2008/11/12/canada/>

<sup>6</sup> <http://www.canadets.com/news/20967.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>2. Правительство намерено выделить 3 млн долл. в качестве займов американским автопроизводителям, работающим на канадском рынке (кредиты получат компании Chrysler и General Motors)<sup>1</sup></p>	<p>2. Банк Канады 20 января 2009 г. понизил ключевую процентную ставку на 0,5 процентного пункта, до исторического минимума 1,0%<sup>2</sup>, с 3 марта 2009 г. — до 0,5<sup>3</sup>, с 21 апреля 2009 г. — до 0,25%<sup>4</sup></p>
	<p>3. Программа предоставления гарантий новых долговых обязательств объемом 179 млрд долл.</p>	
	<p>4. Выкуп ценных бумаг, обеспеченных пулами ипотечных кредитов, по рыночным ценам на максимальную сумму 61 млрд долл.</p>	
	<p>5. Для стимулирования канадской экономики в условиях глобального экономического кризиса правительство готово пойти на образование в новом финансовом году бюджетного дефицита в 20–30 млрд долл. В 2 раза — до 6 млрд долл. — планируется увеличить ассигнования на развитие инфраструктуры, крупные средства будут выделены на жилищное строительство, предусмотрены сокращения налогов и государственные ассигнования на программу страхования занятости, а также на профессиональную подготовку безработных.</p> <p>Кроме того, значительные средства будут направлены на поддержание аэрокосмической отрасли, горнодобывающей и лесной промышленности<sup>5</sup></p>	
	<p>6. Парламент Канады одобрил пакет мер по стимулированию экономики страны, эквивалентный 32 млрд долл. и рассчитанный на два года<sup>6</sup></p>	

<sup>1</sup> [http://news.bbc.co.uk/1/hi/russian/international/newsid\\_7794000/7794131.stm](http://news.bbc.co.uk/1/hi/russian/international/newsid_7794000/7794131.stm)

<sup>2</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/01/20/180517.html>

<sup>3</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/03/03/180536.html>

<sup>4</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=957630>

<sup>5</sup> <http://www.vz.ru/news/2008/12/20/240532.html>

<sup>6</sup> <http://www.canadets.com/news/21173.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>7. Федеральное правительство планирует потратить по меньшей мере 7 млрд канадских долл. (5,6 млрд долл. США) на развитие проектов в области инфраструктуры: 4 млрд канадских долл. (3,2 млрд долл. США) будут перечислены в специальный фонд по развитию инфраструктуры провинций, территорий и муниципальных образований страны; 2 млрд (1,6 млрд долл. США) будут потрачены на ремонт и строительство колледжей и университетов, 1 млрд (813 млн долл. США) — на реализацию экологически безопасных проектов в области инфраструктуры. Программа рассчитана на два года. Кроме того, миллиарды долларов из государственной казны будут потрачены на строительство социального жилья, переподготовку специалистов, сельское хозяйство и снижение налогов<sup>1</sup>.</p>	
	<p>8. Правительство Канады создает специальный фонд в размере 3 млрд долл для стимулирования экономики в условиях кризиса. Средства не предназначены на какую-то конкретную программу. Ими могут воспользоваться все министерства в случае необходимости для того, чтобы «подтолкнуть» свою часть антикризисного пакета, но лишь с согласия Совета казначейства. Для контроля за эффективным расходованием средств в каждом из министерств создаются независимые аудиторские комитеты, назначаются финансовые менеджеры. Кроме того, правительство обязалось регулярно — в марте, июне и декабре — представлять парламенту подробную информацию о том, насколько эффективны антикризисные меры, в частности адресная поддержка отдельных отраслей промышленности и инфраструктурные проекты<sup>2</sup>.</p>	
	<p>9. 08.04.09: Правительство намерено предоставить дополнительное финансирование автомобильному сектору страны. В частности, средства, выделяемые из бюджета, пойдут на поддержку людей, намеревающихся приобрести автомобили General Motors или Chrysler, пока компании находятся в стадии реструктуризации. На эти нужды будет выделено 700 млн канадских долл. (565 млн долл США). Правительство также выдаст гарантии автомобильному сектору в случае, если автопроизводитель разорится<sup>3</sup>.</p>	

<sup>1</sup> <http://www.canadets.com/news/21143.html>

<sup>2</sup> <http://www.canadets.com/news/21268.html>

<sup>3</sup> <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/2009040805242.shtml>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Греция	<p>1. Еврокомиссия в конце ноября 2008 г. одобрила пакет финансовых стимулов, действующий на территории всего ЕС, размером 200 млрд евро, чтобы остановить рецессию<sup>1</sup></p> <p>2. 27.02.09: Еврокомиссия одобрила французский, немецкий и британский планы по оказанию временной помощи бизнесу, пострадавшему от кредитного кризиса. Согласно французскому плану власти на местном, национальном и региональном уровнях могут гарантировать займы на инвестируемый и собственный капитал компаниям, испытывающим финансовые трудности, на срок до конца 2010 г.</p> <p>План Германии, схожий с французским, является пятой по счету инициативой страны, одобренной исполнительным органом ЕС как временная мера. Британский план помощи компаниям, производящим экологически чистые продукты, подразумевает гарантии их займов со стороны государства и субсидии для выплаты процентов по займам компаний<sup>3</sup></p>	<p>1. Вывод капитала банков из зарубежных филиалов<sup>2</sup></p> <p>2. Создание специальных госфондов, средства которых пойдут на преодоление последствий кризиса в финансовой сфере (предложение Франции в стадии разработки)<sup>4</sup></p>
	<p>3. 02.03.09: Европейский инвестиционный банк до конца марта выделит 8,5 млрд евро малым и средним компаниям в Центральной и Восточной Европе, а также в ряде Балканских стран. Кроме того, Еврокомиссия в 2009 г. направит 7 млрд евро из структурных фондов Евросоюза на оказание финансовой помощи новым членам ЕС в условиях глобального финансово-экономического кризиса. Из этих средств 2,5 млрд получит Польша, по 1 млрд — Венгрия и Чехия<sup>5</sup></p>	<p>3. Частичная национализация важнейших отраслей промышленности в делах Евросоюза за счет средств фондов (предложение Франции в стадии разработки)<sup>6</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.burocrats.ru/banks/081204173819.html>

<sup>2</sup> <http://www.inosmi.ru/translation/245300.html>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/552265.html>

<sup>4</sup> <http://www.inosmi.ru/translation/244834.html>

<sup>5</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=859819>

<sup>6</sup> <http://www.inosmi.ru/news/translation/244834.html>



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>4. 08.04.09: Европейский инвестиционный банк (EIB) утвердил выделение кредита в размере 866 млн евро (1,2 млрд долл.) европейским автопроизводителям для разработки и производства экологически чистых автомобилей. Эти средства станут частью кредитного пакета на сумму более 7 млрд евро для европейской автомобильной промышленности, который банк планирует утвердить в 1-й половине этого года. В частности, подразделение Nissan в Европе получит 400 млн евро на разработку и создание топливосберегающих транспортных средств на заводах в Испании и Великобритании. Jaguar Land Rover выделит 366 млн евро на производство автомобилей с пониженными выбросами углекислого газа<sup>1</sup></p>	<p>4. Частичная капитализация крупных финансовых учреждений, которые окажутся на грани банкротства<sup>2</sup></p>
	<p>5. 07.05.09: ЕЦБ будет производить выкуп обеспеченных облигаций, номинированных в евро и выпущенных эмитентами еврозоны. Он намерен наравнять на выкуп облигаций 60 млрд евро<sup>3</sup></p>	<p>5. Предоставление гарантий для банковской системы<sup>4</sup></p>
	<p>6. 12.05.09: ЕЦБ обнародовал пакет мер по стимулированию экономики еврозоны. Планируется вдвое продлить период краткосрочного кредитования (с 6 месяцев до года) и выкупить обеспеченные облигации на 60 млрд евро<sup>5</sup></p>	<p>6. Снижение базовой ставки в еврозоне в 2008 г. до 2,5%<sup>6</sup>, с 15 января 2009 г. — до 2%<sup>7</sup>, с 5 марта — на 0,5% до нового исторического минимума в 1,5%<sup>8</sup>, со 2 апреля — до 1,25%<sup>9</sup>, с 7 мая — до 1%<sup>10</sup></p>

<sup>1</sup> <http://news.liga.net/news/N0914447.html>

<sup>2</sup> <http://www.rg.ru/2008/10/17/sarkozi-fmansy.html>

<sup>3</sup> <http://www.bankir.ru/news/newsline/2115956>

<sup>4</sup> <http://www.rg.ru/2008/10/21/krizis.html>

<sup>5</sup> <http://www.bankir.ru/news/newsline/2117729>

<sup>6</sup> <http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2008/12/05/172376>

<sup>7</sup> <http://www.gzt.ru/economics/2009/01/15/223029.html>

<sup>8</sup> <http://www.rb.ru/news/business/2009/03/05/160948.html>

<sup>9</sup> <http://lenta.ru/news/2009/04/02/ecb/>

<sup>10</sup> <http://www.cbonds.info/ru/rus/news/index.phtml/params/id/431919>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>7. 03.06.09: Евросоюз выделит 19 млрд евро (27 млрд долл) в Европейский социальный фонд, с помощью которого намерен бороться с безработицей. Средства пойдут на переобучение потерявших работу граждан и поддержку бизнеса в сложившейся экономической ситуации<sup>1</sup></p>	<p>7. 18.11.09: Евросоюз одобрил помощь финансовым группам ING и KBC со стороны голландского и бельгийского правительства после того, как организации согласились продать часть своего бизнеса. KBC создаст отдельный ипотечный банк, а также страховую компанию. Кроме того, группа продаст несколько своих подразделений в Центральной и Восточной Европе, чтобы вернуть 7-миллиардную господомощь. ING разместит акции на 7,5 млрд евро, чтобы возратить государству часть потраченных им средств. Кроме того, компания продаст свой американский филиал — ING Direct USA — до 2013г.<sup>2</sup></p>
		<p>8. 02.12.09: Министры финансов ЕС договорились о создании нового банковского регулятора и модернизации финансового надзора в ЕС. В соответствии с новым соглашением страны могут отменять решения европейских регуляторов простым большинством членов ЕС. В некритических ситуациях будет достаточно голосования присутствующих, а не всех членов ЕС. Новая система регулирования, включая Европейское управление системных рисков, куда войдут представители</p>

<sup>1</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2009/06/060309\\_1655.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2009/06/060309_1655.shtml)

<sup>2</sup> <http://lenta.ru/news/2009/11/18/bail/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Германия	<p>1. Разработка программы поддержки национального финансового рынка стоимостью 500 млрд евро, из которых 400 млрд предназначены для сферы межбанковского кредитования и 100 млрд — для выдачи лицензий национальных банков на осуществление кредитной деятельности<sup>2</sup></p> <p>2. Предоставление государством поручительства мюнхенскому ипотечному банку Huro Real Estate в размере 26,6 млрд евро и 8,5 млрд со стороны других частных банков</p> <p>3. Разработка плана стимулирования экономики стоимостью 31 млрд евро, или 1,25% ВВП<sup>3</sup></p>	<p>центробанков и национальных регуляторов, призвана обеспечить одинаково исполнение рыночных законов ЕС во всех странах блока и усилит надзор во всех 27 государствах Союза. Управление будет выпускать предупреждения и рекомендации, выявляя проблемы. Три новых европейских надзорных управления будут осуществлять надзор над банками, ценными бумагами, страховыми компаниями и пенсионными фондами<sup>4</sup></p> <p>1. Ввод ограничений по заработной плате до 500 тыс. евро (в стадии утверждения)<sup>5</sup></p> <p>2. Запрет на выплату бонусных вознаграждений и дивидендов на период реорганизации<sup>6</sup></p> <p>3. Ввод государственных гарантий на стопроцентный возврат депозитов вкладчикам банков страны (стоимость программы 20 млрд евро)<sup>6</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/783021.html>

<sup>2</sup> <http://www.magazine-deutschland.de/en/artikel-en/article/nbp/1/article/das-500-milliarden-euro-rettungspaket-det-bundesregierung.html>

<sup>3</sup> Там же.

<sup>4</sup> Там же.

<sup>5</sup> <http://www.burocrats.ru/banks/081204173819.html>

<sup>6</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/14/insure/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>4. Правительство выделяет 10 млрд евро для снижения объема взносов в фонд социального страхования, еще несколько миллиардов — на возможное снижение налогов и инвестиций<sup>1</sup></p> <p>5. IKB Deutsche Industriebank получил от государства 5 млрд евро кредитных гарантий. Правительство Германии будет гарантировать кредиты IKB в течение трех лет, чтобы помочь ему получить новое финансирование. Таким образом, общий размер помощи составит 10 млрд евро. Банк, который кредитует преимущественно малый и средний бизнес, был первым в Германии финансовым институтом, пострадавшим от кризиса низкокачественной ипотеки в США, из-за которого списал 11 млрд долл. Его спасли государственный банк KfW и коммерческие банки, предоставившие IKB 3,5 млрд евро. В феврале 2009г. IKB понадобилось еще 1,5 млрд евро, чтобы сохранить ликвидность, а в августе его купил американский инвестиционный фонд Lone Star<sup>2</sup></p> <p>6. Предоставление кредитов малому и среднему бизнесу через банк KfW, а также налоговых льгот при покупке новых автомобилей, финансирование инфраструктурных и строительных проектов. Общая сумма реализации программы — 50 млрд евро</p>	<p>4. Гарантия новых долговых обязательств (обязательства, выпущенные до 31 декабря 2010г., со сроком обращения не больше 36 месяцев). Объем программы 400 млрд евро (объем уже предоставленных гарантий — 90 млрд евро)</p> <p>5. Германия в борьбе с кризисом увеличивает рабочую неделю: с 1 января 2009г. все предприятия, переживающие кризис, переходят на 3–4-дневную рабочую неделю. Владельцы оплачивают работникам их труд, остальное доплачивает государство<sup>3</sup></p> <p>6. Второй план стимулирования экономики в условиях мирового кризиса включает запрет на увольнения: крупнейшие компании Германии должны будут поощрять не проводить массовых сокращений в обмен на финансовую помощь государства<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://news.finance.ua/ru/~1/0/all/2008/12/25/147465>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/515953.html>

<sup>3</sup> <http://news.liga.net/smi/NP081065.html>

<sup>4</sup> <http://umian.net/rus/news/news-290277.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>7. Второй пакет стимулирующих мер, который стоит 50 млрд евро (67,02 млрд долл.), включает новые инвестиции в инфраструктуру и образование, которые помогут сохранить рабочие места (федеральное правительство обеспечит для инвестиций 14 млрд евро, а 16 немецких земель предоставят дополнительные средства), выделение 1,5 млрд евро на помощь автомобильной промышленности (в том числе стимулы в размере 2500 евро за покупку нового автомобиля), налоговые льготы в 2009 г. достигнут 2,9 млрд евро, а с 2010 г. возрастут до 6,05 млрд евро<sup>1</sup></p> <p>8. Создание Специального фонда по стабилизации финансового рынка (SoFFin) объемом 500 млрд евро с целью предотвращения краха финансовой системы. Эти средства предусматривают оказание помощи банкам по трем направлениям: гарантии межбанковского кредитования, рекапитализация (т. е. прямые бюджетные дотации) и приобретение у них высококорисковых активов. Принять помощь у государства можно только на очень жестких условиях. В частности, власти получают возможность влиять на выработку коммерческой стратегии обратившегося к ним за поддержкой банка<sup>2</sup></p>	<p>7. Правительство частично национализировало Commerzbank, выкупив 25% акций за счет дополнительного вливания 10 млрд евро в капитал пострадавшего от кризиса второго по величине (после Deutsche Bank) банка Германии<sup>2</sup></p> <p>8. Второй по величине в стране ипотечный кредитор Hypo Real Estate получит новые финансовые вливания из средств государственного стабилизационного фонда SoFFin. Объем госгарантий по долговым обязательствам, предоставленных до 12 июня 2009 г., составил 12 млрд евро. Предполагается, что за счет дополнительных госгарантий, выданных под 0,5% годовых, банк сможет погасить долговые обязательства, срок которых истекает в июле 2009 г. До этого власти Германии предоставили ипотечному агентству кредит в размере 50 млрд евро. Hypo Real Estate должен вернуть 30 млрд евро 15 апреля 2009 г.<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/523695.html>

<sup>2</sup> <http://light.finam.ru/news/article1DFD8/default.asp>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/529333.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/529333.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>9. Власти ФРГ выделяют Volkswagen Bank 2,5 млрд евро на рефинансирование<sup>1</sup></p> <p>10. 26.03.09: Правительство увеличит квоту, предназначенную для доплат на покупку новых, экономичных автомобилей. Условием получения так называемой экологической премии в размере 2500 евро является сдача на металлолом старого, по крайней мере 9-летнего автомобиля. В рамках программы пробуждения экономической конъюнктуры правительство выделит на доплату для покупки новых автомобилей 1,5 млрд евро в течение только 2009г. Шаг этот направлен на поддержку отечественного автопрома во время кризиса. Однако доплаты стали более популярными, чем ожидалось. Решение о том, на сколько будет увеличен фонд для доплат, будет принято в апреле<sup>3</sup></p> <p>11. 30.03.09: Государственный фонд SoFFin приобретает 8,7% банка Нуро Real Estate. Правительство выкупит акции по минимально возможной, согласно действующему законодательству, цене — 3 евро за акцию, банк получит 60 млн евро. В дальнейшем фонд намерен получить полный контроль над Нуро Real Estate<sup>5</sup></p>	<p>9. Одобрен законопроект, разрешающий национализацию банков: недееспособные банки ФРГ будут частично национализированы путем отчуждения их ценных бумаг<sup>2</sup></p> <p>10. 20.03.09: Бундестаг одобрил Закон о национализации банков, оказавшихся на грани банкротства вследствие мирового финансового кризиса. Закон был подготовлен специально для спасения крупного немецкого ипотечного банка Нуро Real Estate (HRE)<sup>4</sup></p> <p>11. 13.05.09: Правительство одобрило создание «плохого» банка, который будет аккумулировать проблемные и обесцененные активы немецких кредитных организаций. Немецкие банки смогут обменивать проблемные активы на застрахованные государством облигации. При этом финансовые организации будут обязаны выплачивать в бюджет страны ежегодный процент. Создание «плохого» банка позволит внести оживление на рынок межбанковского</p>

<sup>1</sup> <http://www.nowoteka.ru/r/World/Europe/Germany?from=2009-02-18/22:43:00-18620291&prev=2009-02-19/10:04:00&cidate=0>

<sup>2</sup> <http://www.nowoteka.ru/sevent/5257103/12946495>

<sup>3</sup> <http://mycityua.com/news/world/2009/03/26/095446.html>

<sup>4</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/03/20/175850.html>

<sup>5</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=909788>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>12. 08.04.09: Правительство планирует увеличить размер субсидий для автовладельцев, обменивающих свои старые автомобили на новые. В связи с этим принято решение об увеличении выделяемых средств на субсидии с 1,5 млрд до 5 млрд евро<sup>2</sup></p>	<p>и потребительского кредитования. Ожидается, что стоимость облигаций, на которые будет производиться обмен активов, составит не более 90% стоимости обмениваемых активов. После обмена проблемные активы будут помещены в «плохой» банк сроком на 20 лет<sup>1</sup></p> <p>12. 19.06.09: Бундестаг принял закон, ограничивающий зарплаты топ-менеджеров в открытых компаниях и ставящий их в зависимость от финансовых результатов организации. Согласно новым правилам члены советов директоров смогут конвертировать свои акции в наличность только через четыре года после их получения, а не через два, как предусмотрено прежним законом. Кроме того, ответственность наблюдательных советов в случае их согласия на увеличение зарплаты топ-менеджеров также возрастет. Еще одно нововведение касается ответственности менеджеров — членов советов директоров. Если их действия приносят компании убыток, то им придется компенсировать потери из собственного кармана. Их могут заставить вернуть до 10% убытка. Представители Бундестага считают, что эти меры вынудят корпорации сфокусироваться на долгосрочном планировании, а не на немедленном повышении прибыльности<sup>3</sup></p>

<sup>1</sup> <http://lenta.ru/news/2009/05/13/badbank/>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/575369.html>

<sup>3</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2009/06/061909\\_1135.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2009/06/061909_1135.shtml)

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>13. 10.04.09: Правительство увеличило более чем втрое, до 5 млрд евро, размер программы по поддержке замены старых автомобилей<sup>1</sup></p>	<p>13. 03.07.09: Бундестаг принял закон, призванный усилить контроль за деятельностью финансовых институтов. Теперь федеральное управление финансового надзора страны (BaFin) имеет право требовать от финансовых институтов повышения объема собственных средств и ликвидности. Кроме того, это ведомство в определенных случаях может запретить выплату премий с полученной прибыли, а также перевести деньги со счетов одного предприятия на счета другого, если они принадлежат одному и тому же концерну<sup>2</sup></p>
	<p>14. 27.04.09: Германия выделит 300 млрд евро на выкуп у банков «плохих» активов.</p> <p>Реализация данной программы возможна по двум моделям: при первой модели предполагается осуществление поддержки контролируемых государством так называемых земельных банков, которые будут продавать через специально созданную центральную холдинговую компанию активы, от которых им нужно избавиться по тем или иным причинам; вторая модель поможет справиться с последствиями кризиса коммерческим банкам<sup>3</sup></p>	<p>14. 09.10.09: Новое правительство Германии отменило биполарную систему регулирования банковского сектора и назначило Bundesbank единственным регулятором, которому передается соответствующие полномочия регулятора финансовых рынков BaFin (Федерального управления финансового надзора Германии)<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://news.finance.ua/ru/~/1/0/all/2009/04/10/157419>

<sup>2</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/2208640>

<sup>3</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=972048>

<sup>4</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1488466>



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>15. 21.05.09: Правительство Германии предоставит половину из необходимого кредита в 1,5 млрд евро (2,1 млрд долл) немецкому Opel, который принадлежит General Motors, остальные 750 млн евро компания получит из местных бюджетов четырех немецких земель, на которых расположены заводы предприятия. Эти средства необходимы компании на время поиска нового инвестора<sup>1</sup></p>	<p>15. 23.11.09: Правительство решило продлить сроки действия программы частичной трудовой занятости, особенно которой фирмы могут сократить длительность рабочей недели, чтобы избежать массовых увольнений сотрудников. Компании теперь могут использовать данную схему на протяжении полутора лет, а не полугода с 1 января 2010 г. Министерство труда возьмет на себя 50% расходов на социальные страхование пострадавших работников и готово увеличить эту сумму до 100% при условии, что они продолжили подготовку в период вынужденного простоя. Начиная с седьмого месяца Минтруда полностью берет на себя все расходы<sup>2</sup></p>
	<p>16. 01. 09.09: Правительство выделит 7,5 млрд евро (10,7 млрд долл) в виде займов для малых и средних предприятий, с тем чтобы помочь им смягчить последствия глобального кредитного кризиса. Средства на финансирование этой кредитной программы будут выделены из фонда спасения в 100 млрд евро, учрежденного в начале 2009 г. для поддержки немецкой экономики. Кредиты малым и средним предприятиям будут предоставляться через поддерживаемый правительством банк развития KfW уже в этом году<sup>3</sup></p>	

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/606815.html>

<sup>2</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1568191>

<sup>3</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1421667>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Франция	<p>1. Предоставление гарантий на сумму 320 млрд евро (распространяется на ценные бумаги, выпущенные до 31 декабря 2009 г., и будет действовать пять лет)<sup>1</sup></p> <p>2. Создание стратегического инвестиционного фонда для оздоровления реального сектора экономики общей стоимостью 175 млрд евро (в течение ближайших трех лет средства пойдут на развитие экологически чистых и прогрессивных цифровых технологий, в образование, научные исследования)<sup>3</sup></p> <p>3. Утверждение плана стимулов размером 26 млрд евро (1,3% ВВП), целью которого будут инвестиционные проекты, а не прямая поддержка потребителей. Правительство выделяет 10,5 млрд евро на развитие инфраструктуры, исследования и поддержку местных властей; 4 млрд евро будут израсходованы для инвестиций в государственные железнодорожные, энергетические и почтовые компании; 4 млрд будут направлены на устойчивое развитие, в высшее образование и оборонную промышленность. Пакет также включает помощь автомобильной промышленности. Помимо 26-миллиардного пакета стимулов правительство пообещало предоставить компаниям 11,5 млн евро в виде кредитов и налоговых льгот на инвестиции только в 2009 г. вместо ранее запланированного трехлетнего периода<sup>5</sup>. Пакет мер</p>	<p>1. На период до января 2010 г. компании реального сектора освобождены от уплаты налогов на новые капиталовложения, что даст им экономию в более чем 1 млрд евро<sup>2</sup></p> <p>2. Правительство планирует модернизировать порты для повышения их конкурентоспособности и производительности и дать возможность компаниям лучше и чаще использовать их для перевозок. К 2013 г. капиталовложения составят 445 млн евро, а объем среднегодовых перевозок, осуществляемых частными операторами, увеличится с 3,5 до 10 млн контейнеров к 2015 г.<sup>4</sup></p> <p>3. Учреждение нового министерства, ответственного за реализацию плана по обеспечению нового подьема национальной экономики. План предусматривает выделение на эти цели 26 млрд евро. Министерство создано для контроля, в частности, за расходованием выделенных дополнительных средств исключительно на обеспечение нового подьема национальной экономики, а не</p>

<sup>1</sup> <http://www.rg.ru/2008/10/21/krizis.html><sup>2</sup> <http://www.rg.ru/2008/10/28/sarkozi.html><sup>3</sup> Там же.<sup>4</sup> <http://www.rosbalt.ru/2008/12/09/601267.html><sup>5</sup> <http://www.burocrats.ru/banks/081204173819.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>по экономическому стимулированию включает также одноразовую выплату 200 евро для поддержки рабочих с низкой заработной платой<sup>1</sup></p> <p>4. Программа рекапитализации национальных банков на общую сумму 40 млрд евро</p> <p>5. Французские банки получили очередной госзаем в размере 10,5 млрд евро в первом квартале 2009 г. в рамках борьбы с финансовым кризисом<sup>3</sup></p>	<p>на текущие нужды различных ведомств<sup>2</sup></p> <p>4. Гарантия по депозитам объемом до 70 тыс. евро</p> <p>5. 27.08.09: С сентября вводятся новые правила выплаты бонусов, в соответствии с которыми они будут растянуты на три года. Теперь банки должны будут публиковать информацию о вознаграждениях, включая данные о том, как оцениваются риски и эффективность деятельности банкиров и трейдеров. В первый год они не могут получить более трети бонуса. Размер оставшейся части будет зависеть от результатов деятельности трейдера, его отдела и всей компании; в случае убытков размер компенсации может быть сокращен. Не менее трети бонуса должно быть в виде акций. Гарантированное бонусы запрещаются. Правительство не будет нанимать банки, не заботившие следовать нормам вознаграждения<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.systemforex.org/analytics/1/6792/>

<sup>2</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=746056>

<sup>3</sup> <http://www.gzt.ru/world/2009/01/08/160226.html>

<sup>4</sup> <http://bankir.ru/news/article/2397742>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>6. Правительство Франции окажет автопроизводителям помощь в размере 5–6 млрд евро в обмен на их акции<sup>1</sup></p>	<p>6. 12.10.09: Правительство обязало французские банки публиковать в приложении к своим годовым отчетам подробный список вложений капиталов в зоны «налогового рая» и объяснять «сущность их деятельности» в таких зонах. В целях большей прозрачности кредитные учреждения должны будут также публиковать список их «прямых или косвенных» внедрений на территориях и в странах, которые не подписали с Францией конвенции о помощи в борьбе с уходом от налогов. В начале октября все французские банки обязались закрыть свои филиалы и отделения, действующие в государствах, которые к марту следующего года будут оставаться в так называемом сером списке ОЭСР. В этом списке фигурируют страны и территории, называемые «налоговыми раем» за отказ сотрудничать в предоставлении информации о клиентах, не платящих налоги в своих государствах<sup>2</sup></p>
	<p>7. Власти планируют выделить 5 млрд евро для поддержки продаж авиационной компании Airbus и направить эти средства нескольким банкам страны, которые в свою очередь должны помочь клиентам в исполнении своих обязательств по закупкам новых самолетов Airbus. Среди банков, которым будут предоставлены средства, называются Saipon, Societe Generale и BNP Paribas. О подробностях ожидаемых мер не сообщается<sup>3</sup></p>	<p>7. 06.11.2009: Правительство утвердило новые правила, ограничивающие банковские бонусы. Они требуют от руководителей банков разбивать бонусные выплаты на несколько лет, причём как минимум половину всей суммы по-прежнему удержат из зарплаты служащего<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.gzti.ru/auto/2009/01/20/134759.html>

<sup>2</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1490045>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/531835.html>

<sup>4</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1535320>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>8. Обнародован пакет мер по преодолению социальных последствий экономического кризиса. План экстренной помощи населению предусматривает ассигнование на нужды безработных и малоимущих до 2,65 млрд евро. Одним из главных предложений станет создание фонда по переподготовке кадров из числа тех, кто потерял работу. Пакет предложенных мер также включает налоговые послабления для 4 млн семей, повышение пособий по безработице и многодетным семьям и единовременные выплаты 400–500 евро некоторым категориям людей, потерявших работу<sup>1</sup></p> <p>9. 10.04.09: Правительство Франции создало специальный фонд для финансирования переобучения граждан, потерявших работу во время экономического кризиса. Капитализация фонда составит 1,5 млрд евро. Новая структура будет совместно управляться крупнейшими профсоюзами страны и назначенными правительством менеджерами. В обязанности фонда будет входить не только финансирование переобучения специалистов, но и предоставление денежных пособий тем французам, которые по каким-либо причинам не могут получить пособие по безработице в полном объеме. Объем пособий составит до 500 евро на человека<sup>2</sup></p> <p>10. 15.06.09: Правительство намерено дополнительно направить 3,5 млрд евро на поддержание экономики в 2010г. Бюджеты министерств и ведомств страны будут сокращены, а число уволенных сотрудников госкомпаний достигнет 34 тыс.<sup>3</sup></p> <p>11. 05.10.09: Малым и средним предприятиям, пострадавшим от экономического кризиса, будет выделена помощь в размере 2 млрд евро, чтобы они смогли увеличить собственный капитал<sup>4</sup></p>	
Бельгия	<p>1. Программа рекапитализации национальных банков Dexia, Ethias, Fortis и KBC объемом 23 млрд долл. (17,4 млрд евро)</p>	<p>1. Гарантия по долговым обязательствам, выпущенным до 31 октября 2009г., со сроком погашения не позже 31 октября 2011г.</p>

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/bankpress/?id=849501>

<sup>2</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=936796>

<sup>3</sup> <http://www.bfm.ru/news/2009/06/15/francija-napravit-na-podderzku-ekonomiki-eshe-3-6-mlrd-evro.html>

<sup>4</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1480704>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Нидерланды	<p>2. 15.05.09: Правительство выделило на поддержку банков, оказавшихся в затруднении в результате финансового кризиса, 45 млрд евро, что составляет 31% ВВП страны<sup>1</sup></p> <p>1. Программа рекапитализации национальных банков на общую сумму 36,8 млрд евро</p>	<p>2. Гарантия по депозитам объемом до 100 тыс. евро</p> <p>1. Гарантия по депозитам объемом до 100 тыс. евро</p>
	<p>2. Программа предоставления гарантий новых долговых обязательств на общую сумму 200 млрд евро</p>	<p>2. 10.09.09: Правительство совместно с Национальной ассоциацией банков ввело в финансовом секторе ограничения на доходы сотрудников частных банков, установив верхний предел выплат членам советов директоров и прочих руководящих структур банков и других финансовых кредитных институтов. Новые нормы оплаты вступают в силу с января 2010 г. Однако ограничения не касаются рядовых сотрудников банков, включая инвестиционных трейдеров, не входящих в состав руководящих структур<sup>2</sup></p>
	<p>3. 31.05.09: С целью стимулирования продаж автомобилей правительство начало выплачивать покупателям новых автомобилей от 750 до 1750 евро за их старые машины. Было выделено также 85 млн евро на компенсации за утилизацию старых машин. Ожидается, что этими средствами смогут воспользоваться до 80 тыс. голландцев<sup>3</sup></p>	<p>3. 12.10.09: Правительство национализировало DSB Bank с активами 8 млрд евро, его администратором стал Централный банк страны<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1216313>

<sup>2</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1437825>

<sup>3</sup> <http://news.finance.ua/ru/~1/0/all/2009/05/31/161977>

<sup>4</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1491837>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Австрия	1. Рекапитализация национальных банков на общую сумму 20 млрд долл. (15 млрд евро)	1. Ввод государственных гарантий на стопроцентный возврат депозитов вкладчикам банков страны, в том числе депозитов среднего и малого бизнеса (действует до конца 2009г.) <sup>1</sup> 2. Правительство взяло контроль над частным банком Bank Medici AG, после того как его руководство объявило, что инвестировало 2,1 млрд долл в фонд, принадлежавший Б. Мэдфору. В банк назначено внешнее управление в лице государственного комиссара сроком до 18 месяцев <sup>2</sup> 3. Гарантия по межбанковским кредитам и новым долговым обязательствам (общая сумма 98 млрд долл., или 75 млрд евро)
Испания	1. Формирования фонда для выкупа качественных банковских активов объемом 50 млрд евро 2. 26.06.09: Правительство одобрило создание Фонда по спасению банков объемом 9 млрд евро. Размер фонда при необходимости может возрасти втрое, до 27 млрд евро, или около 2,5% ВВП страны. Государство должно помочь банкам заранее укрепить свои позиции путем слияния, поглощения и концентрации капиталов <sup>3</sup>	1. Гарантия по депозитам увеличена с 20 тыс. до 100 тыс. евро 2. Программа предоставления гарантий межбанковских депозитов и новых долговых обязательств в 2008г. на общую сумму 100 млрд евро

<sup>1</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/14/insure/><sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/519935.html><sup>3</sup> <http://www.bfm.ru/news/2009/06/26/v-ispanii-v-pomoshh-bankam-sozdadut-fond-na-9-mlrd-evro.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Венгрия		3. 30.03.09: Банк Испании возьмет кредитно-финансовую организацию Caja Castilla la Mancha под контроль, предоставив ей финансирование и гарантии по долговым обязательствам. Правительство гарантирует оплату долговых обязательств банка на сумму 9 млрд евро (12 млрд долл.) <sup>1</sup>
	1. Программа рекапитализации национальных банков на общую сумму 1,5 млрд долл.	1. Увеличение процентной ставки на 3% <sup>2</sup>
	2. Предоставление гарантий рефинансирования долговых обязательств на общую сумму 1,5 млрд долл.	2. Гарантия по депозитам увеличена с 6 млн до 13 млн форинтов
	3. Проведение операций РЕПО с ЕЦБ для поддержания ликвидности; своп-кредиты в евро на один день для снижения давления на рынке межбанковского кредитования на общую сумму 6,5 млрд долл.	3. 18.07.09: В условиях начала процесса девальвации, а затем ревальвации национальной валюты правительство обязало местные банки защитить права потребителей и не менять в одностороннем порядке валютные контракты с клиентами в течение двух месяцев, начиная с 1 августа <sup>3</sup>
	4. Программа предоставления гарантий по кредитам, в основном малому и среднему бизнесу, на общую сумму 3,4 млрд долл.	
5. Резервирование средств, предназначенных для займов, в размере 1,3 млрд долл.		

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=911162>

<sup>2</sup> <http://www.inosmi.ru/translation/244879.html>

<sup>3</sup> <http://www.lenta.ru/news/2009/07/18/etic/>



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Швеция	<p>6. Национальный банк выделил для коммерческих банков кредит в 5 млрд евро на благоприятных условиях — со сроком погашения 6 месяцев — из-за слабой ликвидности коммерческих банков. С 20 февраля для дальнейшего увеличения ликвидности форинта в качестве денежного покрытия Национальный банк будет принимать также выпущенные муниципальными органами облигации<sup>1</sup>.</p> <p>7. Правительство объявило о выделении для мелких и средних предпринимателей льготного кредита оборотных средств в размере 140 млрд форинтов. Этот льготный пакет представляет собой часть пакета для предпринимателей в 560 млрд форинтов, одобренного осенью прошлого года. Льготные кредиты можно получить в пяти коммерческих банках. Их процентная ставка довольно благоприятная — 11%. Для одного предпринимателя максимальная кредитная сумма — 200 млн форинтов<sup>2</sup>.</p> <p>8. 19.04.09: Правительство одобрило антикризисный план действий. Конкретные меры включают замораживание номинальных размеров зарплат в госсекторе, постепенный отказ от 13-й пенсии, повышение в перспективе пенсионного возраста, сокращение на 10% пособий по болезни, снижение помощи аграрному сектору, замораживание дополнительных выплат на семью, пересмотр системы помощи по приобретению жилья. Одновременно с этим будет пересмотрена налоговая система, в частности планируется повысить НДС до 25%, снизить на 5% размер выплат с минимального размера оплаты труда<sup>3</sup>.</p>	
	<p>1. Рекапитализация банка UBS на общую сумму 5 млрд долл.</p> <p>2. Выкуп неликвидных активов у UBS Национальным банком на сумму 46 млрд долл.</p>	<p>1. Снижение базовой процентной ставки на 0,5%, до 2%<sup>4</sup></p> <p>2. Снижение базовой процентной ставки с 2 до 1%<sup>5</sup>, с 12 марта 2009г. — до 0,25%<sup>6</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.media-v.eu/index.php?page=news&set=month&id=4346>

<sup>2</sup> <http://www.media-v.eu/index.php?page=news&set=month&id=4357>

<sup>3</sup> <http://www.vz.ru/news/2009/4/19/278048.html>

<sup>4</sup> <http://lenta.ru/news/2008/11/06/rate1/>

<sup>5</sup> <http://www.klerk.ru/bank/fm/?127757>

<sup>6</sup> <http://www.bfm.ru/news/2009/03/12/cb-shvejcarii-snizil-procentnuju-stavku-do-0-25.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>3. Реализация проектов по энергосбережению на общую сумму 290 млн долл.</p> <p>4. Реализация проектов по строительству шоссейных и железных дорог на сумму 840 млн долл.</p>	<p>3. Увеличение гарантии по депозитам с 30 тыс. до 100 тыс. крон</p> <p>4. Налоговые послабления 650 фирмам на реализацию программ создания рабочих мест (общая сумма программы 460 млн долл.)</p> <p>5. 11.11.09: Крупнейшие банки и страховщики страны будут платить своим сотрудникам в соответствии с новыми правилами, которые должны удерживать банкиров от рискованного инвестирования. Они вступят в силу 1 января 2010г. Новая система оплаты труда коснется 7 крупнейших банков и 5 ведущих страховых компаний страны с капитализацией не меньше 2 млрд швейцарских франков (1,98 млрд долл), в том числе UBS и Credit Suisse, страховых компаний Swiss Life, Swiss Re и Zurich Financial Services<sup>1</sup></p>
Италия	<p>1. Программа рекапитализации национальных банков на общую сумму 12 млрд евро</p> <p>2. Программа получения национальными банками у Банка Италии ценных бумаг в рамках сделок своп для дальнейшего рефинансирования в ЕЦБ</p> <p>3. Программа поддержки мелкого и среднего бизнеса, инфраструктуры и ликвидности банков, а также помощи семьям в условиях кризиса стоимостью 80 млрд евро</p>	<p>1. Гарантия всех долговых обязательств со сроком обращения до пяти лет</p> <p>2. Гарантия по депозитам объемом до 103 тыс. евро</p> <p>3. Министром финансов подписан так называемый декрет Тремонти-Бонд — постановление, разрешающее выкуп государством облигаций итальянских банков. Банки должны будут выплачивать от 7,5 до 8,5% годовых, а также</p>

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1546975>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>4. В течение трех лет правительство направит на поддержку экономики 40 млрд евро, при этом сумма может возрасти до 80 млрд евро, в случае, если Италия получит помощь Европейского союза<sup>2</sup></p> <p>5. Правительство выделит на 2009–2010 гг. в общей сложности 8 млрд евро на борьбу с социальными последствиями мирового финансово-экономического кризиса. Имеются в виду механизмы, позволяющие государству оказывать поддержку наиболее слабым и незащищенным слоям населения, в том числе гражданам, лишившимся работы в результате кризиса<sup>3</sup></p> <p>6. 06.03.09: Правительство приняло решение о создании особого стратегического фонда для поддержки реального сектора экономики. В фонд при Совете министров Италии будет направлено 9 млрд евро. Средства фонда будут распределяться на основе заявок министров, утвержденных кабинетом, и затем направляться в межведомственный комитет по планированию экономики<sup>4</sup></p>	<p>обязываются использовать средства, полученные под облигации, на нужды населения, обеспечивать кредитами предприятия, главным образом малые и средние. За счет привлеченных банками государственных средств также должны быть обеспечены выплаты работникам, теряющим рабочее место, и пособия по безработице<sup>1</sup></p>
Кипр	<p>1. Программа рекапитализации национальных банков на общую сумму 2 млрд евро</p>	<p>1. Гарантия по депозитам объемом до 100 тыс. евро</p>

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=855386>

<sup>2</sup> <http://news.finance.ua/ru/~1/0/all/2009/02/03/150682>

<sup>3</sup> <http://www.vz.ru/news/2009/2/13/256285.html>

<sup>4</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=870564>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Люксембург	<p>2. 13.04.09: Правительство приняло решение выделить коммерческим банкам страны 1 млрд евро с целью снижения стоимости кредитов для потребителей и оживления экономики. Средства будут предоставлены в форме 8-месячных казначейских облигаций и распределены среди национальных банков исходя из их рыночной капитализации. Облигации могут быть использованы для обеспечения получения дешевых кредитов Европейского центрального банка под 1,25% годовых. Правительство также будет публиковать в средствах массовой информации в среднем раз в месяц уровни кредитных ставок для местных банков, с тем чтобы побудить банкиров к снижению стоимости заемных средств<sup>1</sup></p>	<p>1. Гарантия по депозитам объемом до 100 тыс. евро</p>
Португалия	<p>1. Программа рекапитализации банков (общей стоимостью 4 млрд евро), средства которой будут предоставляться в форме привилегированных акций<sup>2</sup></p>	<p>1. Национализация банков, близких к банкротству<sup>3</sup></p> <p>2. Повышение минимального коэффициента платежеспособности португальских банков до 8%<sup>4</sup></p> <p>3. Предоставление государственных гарантий по всем банковским операциям, осуществляемым финансовыми организациями страны (максимальная сумма 20 млрд евро)<sup>5</sup></p> <p>4. Увеличение гарантии по депозитам с 25 тыс. до 100 тыс. евро</p>

<sup>1</sup> <http://www.bfm.ru/news/2009/04/13/pravitelstvo-kipra-predostavit-bankam-1-mlrd-euro.html>

<sup>2</sup> <http://lenta.ru/news/2008/11/03/bpr/>

<sup>3</sup> Там же.

<sup>4</sup> Там же.

<sup>5</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/12/guarantec/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Греция	<p>1. Программа рекапитализации национальных банков стоимостью 5 млрд евро</p> <p>2. Выпуск гособлигаций для поддержания ликвидности в банковской системе с возможностью дальнейшего рефинансирования в ЕЦБ на сумму 8 млрд евро</p>	<p>1. Ввод государственных гарантий на стопроцентный возврат депозитов вкладчикам банков страны<sup>1</sup></p> <p>2. Греческий центр занятости населения разработал две новые программы для поддержки рынка труда, которые должны обеспечить около 10 тыс. новых рабочих мест. Одна из программ призвана способствовать созданию в частных компаниях дополнительных 6500 рабочих мест, которые будут дотироваться из бюджета (для работников в возрасте от 31 до 44 лет). Смета программы со сроком действия до 2010 г. составляет 64,8 млн евро. Вторая программа касается тех, кто решится на создание своего частного бизнеса (предусматривается за два года охватить ею 3500 безработных в возрасте от 33 до 64 лет, сумма к освоению выделяется в размере 60 млн евро)<sup>2</sup></p> <p>3. Предоставление гарантий новых долговых обязательств на общую сумму 15 млрд евро</p>

<sup>1</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/14/insure/>

<sup>2</sup> [http://www.greek.ru/news/news\\_detail.php?ID=35577](http://www.greek.ru/news/news_detail.php?ID=35577)

<sup>3</sup> [http://www.greek.ru/news/news\\_detail.php?ID=37351](http://www.greek.ru/news/news_detail.php?ID=37351)

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Словения	1. Программа предоставления гарантий новых долговых обязательств на общую сумму 12 млрд евро (до 21 декабря 2009 г.)	1. Гарантии по депозитам объемом до 22 тыс. евро 2. 24.09.09: Парламент принял Закон об увеличении налогов на доходы топ-менеджеров до 90% в компаниях, получающих господдержку. Новая ставка налога начала действовать с 1 января 2009 г. и останется в силе до конца 2010 г. или до тех пор, пока компания не прекратит получать помощь государства. Кроме того, новый закон предусматривает введение дополнительного 49%-го налога на все доходы топ-менеджеров, если они превышают 12,5 тыс. евро. Таким же налогом будут облагаться все премимальные управленцев, если их совокупный годовой размер превысит 25 тыс. евро. Действие закона коснется почти 3 тыс. компаний
Болгария		1. Для увеличения ликвидности банковской системы приняты обязательные резервы в размере 50% наличности коммерческих банков 2. Увеличение гарантий по депозитам с 20 тыс. до 50 тыс. евро

<sup>1</sup> <http://lenta.ru/news/2009/09/24/salary/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Польша	<p>1. 06.03.09: С мая в Польше вступит в силу закон, предусматривающий помощь безработным в оплате ипотечных кредитов. Правительство страны намерено потратить на эти цели 0,5 млрд злотых (401,5 млн долл.). Помощь будет оказана в течение 12 месяцев. Через два года ее нужно будет возвращать в течение 8 лет без дополнительных оплат или процентов. Безработные могут рассчитывать на доплату в 1,2 тыс. злотых (321 долл.) ежемесячно. В правительстве считают, что такая помощь может понадобиться 40–100 тыс. польских семей<sup>1</sup></p>	<p>1. Увеличение гарантий по депозитам с 22,5 тыс. до 50 тыс. евро</p> <p>2. Правительство одобрило план сокращения бюджетных расходов на более чем 5,6 млрд долл. в 2009г. в условиях мирового экономического кризиса. Одна половина этих средств будет сэкономлена за счет меньших расходов министерств, вторая — благодаря новой процедуре финансирования инфраструктурных проектов. Среди министерств больше всего расходов сократит Министерство обороны — почти 600 млн долл.<sup>2</sup></p> <p>3. Для поддержания спроса на новые автомобили правительство планирует ввести возвращение налога на добавленную стоимость покупателям новых автомобилей. Поэтому в ближайшее время НДС на автомобили, который в стране составляет 22%, сможет получить каждый, кто купит новую машину, а старую сдаст в металлолом<sup>3</sup></p>

<sup>1</sup> <http://news.finance.ua/ru/~/1/0/all/2009/03/06/153872>

<sup>2</sup> <http://mycityua.com/news/world/2009/02/04/225222.html>

<sup>3</sup> [http://www.cardir.ru/auto\\_news\\_4556.html](http://www.cardir.ru/auto_news_4556.html)

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Румыния		<p>4. Министерство финансов 18 февраля 2009 г. впервые провело валютную интервенцию для укрепления ослабевшего злота. Основной причиной нынешней операции было установление «выгодного курса продажи евро»<sup>1</sup></p> <p>1. Увеличение гарантий по депозитам с 20 тыс до 50 тыс. евро</p>
Словакия		<p>1. Ввод государственных гарантий на 100%-й возврат депозитов вкладчикам банков страны</p> <p>2. Словацкие банки приняли решение снизить процентные ставки по ипотечным кредитам в обмен на поддержку со стороны властей тех, кто не способен осуществлять ипотечные выплаты. Правительственная поддержка затронет людей, лишившихся работ<sup>2</sup></p>
Чехия	<p>1. Правительство одобрило проект плана по стимулированию национальной экономики. В соответствии с ним на борьбу с экономической рецессией страна намерена выделить 2,44 млрд евро. Проект предусматривает снижение налогов, инвестиции в инфраструктуру и экологию, а также кредиты автопроизводителям и малому бизнесу<sup>3</sup></p>	<p>1. Гарантия по депозитам объемом до 50 тыс. евро</p> <p>2. Снижение процентной ставки в 2009 г.: в феврале — с 2,25 до 1,75%<sup>4</sup>, мае — до 1,50, август — до 1,25%</p>

<sup>1</sup> <http://www.izvestia.ru/news/news198366>

<sup>2</sup> <http://www.bn.ru/news/2009/02/10/40341.html>

<sup>3</sup> [http://news.uaclub.net/10\\_358485.html](http://news.uaclub.net/10_358485.html)

<sup>4</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2009/02/020509\\_1620.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2009/02/020509_1620.shtml)



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Исландия	<p>1. Правительство приобрело доли в крупнейших сетевых магазинах Великобритании, таких как House of Fraser и H&amp;M, что явится частью плана, составленного для реформирования национальной экономики<sup>1</sup></p> <p>2. 21.07.09: Правительство выделило 1,5 млрд евро на восстановление банковской системы. Большая часть этих средств будет предоставлена трем крупнейшим банкам страны, которые стали банкротами в октябре 2008 г. и были национализированы: Islandsbanki, New Kaupthing и New Landebanki<sup>3</sup></p>	<p>1. Национализация четырех крупнейших банков<sup>2</sup> страны с октября по март</p> <p>2. Внешние заимствования (в частности, у России)</p> <p>3. Правительство рассматривает возможность принятия доллара или евро в качестве основной денежной единицы или же привязки к ним кроны<sup>4</sup></p> <p>4. 19.03.09: Снижение учетной ставки с 18 до 17%<sup>5</sup>, с 08.04.09 — на 1,5%, до 15,5%<sup>6</sup>, с 07.05.09 — на 2,5%, до 13%<sup>7</sup></p>
Швеция	<p>1. План помощи финансовому сектору со стороны государства на 152,2 млрд евро<sup>8</sup> (местные банки получат возможность брать кредиты у Центрального банка до 164 млн евро<sup>9</sup>)</p>	<p>1. Национализация инвестиционных банков<sup>10</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/518240.html>

<sup>2</sup> Прохоров П. Бегот от крепланомики // Эксперт. 2008. № 43. 3—9 ноября. С. 34—37.

<sup>3</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1364923>

<sup>4</sup> <http://www.izvestia.ru/news/news193276>

<sup>5</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/1783236>

<sup>6</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=932874>

<sup>7</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1103002>

<sup>8</sup> <http://lenta.ru/news/2008/11/10/carnegie/>

<sup>9</sup> Прохоров П. Бегот от крепланомики.

<sup>10</sup> <http://lenta.ru/news/2008/11/10/carnegie/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>2. Правительство выделило национальному автопрому (концерны Volvo Group и Saab AB) финансовую помощь в размере 28 млрд шведских крон (2,9 млрд евро). Из этой суммы 3 млрд шведских крон (317 млн евро) будут инвестированы в научно-исследовательские работы в области автомобилестроения<sup>1</sup></p> <p>3. Программа рекапитализации национальных банков стоимостью 2 млрд долл.</p> <p>4. Программа предоставления гарантий новых долговых обязательств на общую сумму 191 млрд долл.</p> <p>5. Правительство решило влить в банки страны до 50 млрд крон (6 млрд долл., или 4,7 млрд евро) для повышения ликвидности кредитных организаций страны. В обмен оно получит право на выкуп дополнительной эмиссии банков на рыночных условиях. Вливания в банковский сектор страны будут проводиться через Стабилизационный фонд, решение о создании которого было одобрено парламентом Швеции в октябре 2008 г. В общей сложности принятый тогда план помощи финансовой системе предполагает выделение банкам 1,5 трлн крон (более 152 млрд евро). Вышеупомянутая программа помощи банкам также включает введение государственных гарантий по кредитам. Действие программы продлится до 30 апреля, а в случае необходимости — до конца 2009 г.<sup>2</sup></p>	<p>2. Снижение учетной ставки в ноябре на 1%, до 3,75%, в начале декабря — до 2%, с 21.04.09 — до 0,5%, с 02.07.09 — до 0,25%<sup>3</sup></p> <p>3. Гарантированный уровень возврата вкладов до 49,2 тыс. евро<sup>4</sup></p> <p>4. Создание Стабилизационного фонда (общей стоимостью 1,5 млрд евро)<sup>5</sup></p> <p>5. 20.05.09: Вступили в действие новые правила, позволяющие резидентам страны приобретать квартиры в полную собственность. До 1 мая 2009 г. можно было приобрести только долю в жилищной кооперативе, образованном группой людей, которые построили дома на свои средства и совместно ими владеют. Закон может начать применяться повсеместно благодаря иммигрантам. Однако новые правила распространяются только на жильё в новостройках<sup>6</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.ua.all-biz.info/news/index.php?newsid=259461>

<sup>2</sup> *Прохоров П.* Бегот от крепаномиики // Эксперт. 2008. № 43. 3–9 нояб. С. 34–37.

<sup>3</sup> <http://gzt.ru/economics/2008/12/05/144028.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/584471.html>

<sup>5</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1333601>

<sup>6</sup> *Прохоров П.* Бегот от крепаномиики.

<sup>7</sup> Там же.

<sup>8</sup> <http://lenta.ru/news/2009/02/03/banks/>

<sup>9</sup> <http://www.find2.m.ru/novosti-nedvizhimosti/v-shvetsii-izmeneno-zhilischnoe-zakomodatelstvo.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>6. 02.04.09: Правительство решило продлить действие программы помощи финансовой системе на полгода, до 31 октября 2009г. Этот план предполагает выделение банкам 1,5 трлн крон (более 138,5 млрд евро). Первоначально план помощи финансовой системе был одобрен парламентом страны в октябре 2008 г. и его действие предполагалось до 30 апреля 2009г. Программа помощи кредитным организациям включает введение госгарантий по кредитам, а также создание антикризисного фонда, через который будут производиться вливания в банковский сектор<sup>1</sup></p>	<p>6. 28.08.09: Центробанк ввел отрицательные процентные ставки по депозитам банков. Данная мера — своеобразный штраф, направленный на стимулирование кредитования банками реальной экономики<sup>2</sup></p>
		<p>7. 08.10.09: Правительство продлевает на полгода программу предоставления банкам госгарантий по кредитам. Программа общим объемом до 1,5 трлн крон (215 млрд долл.) будет действовать по крайней мере до конца апреля 2010г.<sup>3</sup></p>
Виды бизнеса	<p>1. Программа рекапитализации национальных банков стоимостью 4 млрд евро</p> <p>2. Программа предоставления гарантий новых долговых обязательств на общую сумму 50 млрд евро</p> <p>3. Правительство разработало пакет мер по оживлению экономики страны в размере свыше 400 млн евро. В 2009г. оно выделяет на эти цели около 300 млн евро. В частности, Кабинет министров решил осуществить ранее запланированного срока ряд проектов, связанных со строительством и ремонтом дорог. Начнутся также работы по ремонту аэропортов в Хельсинки и Оулу. Помимо этого правительство страны предлагает инвестировать средства в строительство, образование, инновации и разработку новых видов продукции. По оценкам правительства, в результате принятых мер по оживлению экономики будет создано примерно 25 тыс. новых рабочих мест<sup>4</sup></p>	<p>1. Гарантия по депозитам объемом до 50 тыс. евро (до конца 2009г.)</p>

<sup>1</sup> <http://lenta.ru/news/2009/04/02/save/>

<sup>2</sup> <http://bankir.ru/news/article/2404972>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/727945.html>

<sup>4</sup> <http://nordeurope.kp.ru/daily/24236.5/436579/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Торвегия	<p>1. Выпуск государственных облигаций на сумму 46 млрд евро<sup>1</sup></p> <p>2. Утверждение пакета мер общей суммой 3 млрд долл., или 2,3% ВВП страны, из них 500 млн долл. пойдет на предоставление налоговых льгот бизнесу, еще 1,5 млрд долл. — на инфраструктурное и региональное развитие, остальные средства предлагаются вложить в строительство дорог, развитие и внедрение технологий энергосбережения.</p> <p>Пакет мер увеличивает расходы бюджета 2009 г. на 6,25%. Для этого стране придется увеличить расходы средств национального Нефтяного фонда до 5,2%, несмотря на то что в 2001 г. была достигнута договоренность тратить не более 4% его прибыли<sup>2</sup></p> <p>3. Планируется создание двух фондов совокупным капиталом 100 млрд крон (14,8 млрд долл.), специализирующихся на облегчении банковского кредитования и приобретении корпоративных облигаций. Правительство предложило поместить 50 млрд крон в финансовый фонд для увеличения основного капитала банков и столько же в облигационный фонд, призванный приобретать корпоративные долги. Эти меры сопровождаются предложением установить «потолок» выплат топ-менеджерам банков. Финансовый фонд будет доступен всем банкам, имеющим операции на территории страны, включая шведский Nordea Bank AB, являющийся крупнейшим скандинавским кредитором<sup>3</sup></p>	<p>1. Снижение учетной ставки на 0,5%, до 5,25%<sup>4</sup></p> <p>2. Гарантированный уровень возврата вкладов до 227 тыс. евро<sup>4</sup></p> <p>3. Возможность для средних банков брать кредиты у Центрального банка страны до 120 млн евро по фиксированной ставке сроком до 2 лет<sup>6</sup></p> <p>4. Снижение учетной ставки на 1,75%, до 3%<sup>7</sup>, с 06.05.09 — до 1,5%<sup>8</sup></p>

<sup>1</sup> Прохоров П. Бегот от крепланомики.

<sup>2</sup> Там же.

<sup>3</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/01/26/155351.html>

<sup>4</sup> Прохоров П. Бегот от крепланомики // Эксперт. 2008. № 43. 3–9 нояб. С. 34–37.

<sup>5</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/541399.html>

<sup>6</sup> Прохоров П. Бегот от крепланомики // Эксперт. 2008. № 43. 3–9 нояб. С. 34–37.

<sup>7</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/513005.html>

<sup>8</sup> <http://www.bankir.ru/news/newsline/2113859>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Винец		<p>5. Предоставление банкам возможности получения государственных ценных бумаг у Банка Норвегии в обмен на облигации с покрытием для рефинансирования в Центральном банке в рамках сделок своп</p> <p>6. Повышение учетной ставки с 28.10.09 на 0,25%, до 1,5%<sup>1</sup></p>
	<p>1. Программа рекапитализации национальных банков стоимостью 100 млрд крон (13,4 млрд долл.)<sup>2</sup></p> <p>2. Обеспечение со стороны ЕЦБ доступа страны к кредитной линии в 12 млрд евро для ее поддержки в условиях финансового кризиса</p> <p>3. Правительство открыло для банковских организаций страны кредитную линию на общую сумму 100 млрд крон (20 млрд долл.). При этом оно в среднем будет получать ежегодно 10% объема предоставленных средств. Пакет мер также вводит «потолок» зарплат ведущих банковских менеджеров<sup>5</sup></p>	<p>1. Ввод государственных гарантий на 100%-й возврат депозитов вкладчикам банков страны (до 30 сентября 2010г.)<sup>3</sup></p> <p>2. Создание кредитными учреждениями страхового фонда в течение ближайших двух лет (на общую сумму 5,1 млрд долл.)<sup>4</sup></p> <p>3. Запрет банкам в течение двух лет выплачивать дивиденды акционерам, выкупать и обменивать собственные акции или проводить дополнительную эмиссию<sup>6</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1519532>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/527695.html>

<sup>3</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/14/insure/>; Прохоров П. Бегот от крепаномики.

<sup>4</sup> Прохоров П. Бегот от крепаномики.

<sup>5</sup> <http://www.svobodanews.ru/News/2009/01/19.html?id=481403>

<sup>6</sup> Прохоров П. Бегот от крепаномики.

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
		<p>4. Гарантии по межбанковским депозитам, новым и существующим долговым обязательствам</p> <p>5. 04.03.09: Представленная программа снижения налогов предусматривает повышение порога налогообложения, отмену средней ставки, снижение минимальной на 1,5%. Программа приведет к повышению темпов роста экономики на 0,3% в 2009г. и на 0,6% в 2010г. Также власти страны рассчитывают, что сокращение налогов будет способствовать созданию новых рабочих мест<sup>1</sup></p>
		<p>6. 06.03.09: Снижение учетной ставки на 0,75%, до 2,25%<sup>2</sup></p>
Великобритания	<p>1. Выделение примерно 87 млрд долл. восьми крупнейшим национальным банкам страны<sup>3</sup></p> <p>2. Выкуп долгов национальных банков (в частности, правительство выкупило долги банка Bradford &amp; Bingley в 100 млрд долл.)<sup>5</sup></p>	<p>1. Предоставление гарантий для банковской системы (примерно 383 млрд долл.)<sup>4</sup></p> <p>2. Частичная национализация крупных банков страны<sup>6</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.taxpravo.ru/news/taxpravo/article/17173681236165741849281612800923>

<sup>2</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/1721311>

<sup>3</sup> <http://www.rg.ru/2008/10/14/fmkrisis.html>

<sup>4</sup> <http://www.rg.ru/2008/10/21/krizis.html>

<sup>5</sup> <http://www.rg.ru/2008/10/07/es-banki.html>

<sup>6</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/12/guarantee/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>3. Правительство в рамках проводимой им антикризисной политики выделило 400 млн ф. ст. (444 млн евро) на поддержку покупателей первого жилья. Средства будут направлены 130 специально отобранным девелоперским компаниям, которые должны будут построить до 18 тыс. объектов жилой недвижимости. Программа начнет действовать с 2009 года. Кроме того, предполагается предоставление 30%-й скидки на жилье молодым семьям<sup>1</sup></p> <p>4. Предоставление кредитов Банком Англии — максимальный объем 306 млрд долл.</p> <p>5. Страна подготовила комплекс мер стоимостью 20 млрд ф. ст., включающий налоговые льготы и расходы для помощи маленьким компаниям, низкоквалифицированным работникам и домохозяйствам<sup>2</sup></p> <p>6. Правительство объявило о новой программе гарантий кредитов и покупки банковских активов объемом 50 млрд ф. ст. В частности, новая схема позволит ему за счет конвертации привилегированных акций в обычные увеличить свою долю в общем пакете ценных бумаг второго по размерам капитала банка — Royal Bank of Scotland — до 70%, а в акционерном капитале крупной банковской группы Lloyds TSB — до более чем 50%<sup>3</sup></p>	<p>3. Снижение базовой ставки на 1,5%, до 3%<sup>2</sup></p> <p>4. Снижение 04.12.2008 учетной ставки на 1%, до 2%<sup>3</sup>, 08.01.2009 — до 1,5%, 05.02.09 — до 1<sup>5</sup>, 05.03.09 — до 0,5%<sup>6</sup></p> <p>5. Увеличение гарантии по депозитам с 35 тыс. до 50 тыс. ф. ст.</p> <p>6. В конце января правительство приняло решение предоставить национальным автопроизводителям помощь в размере 2,3 млрд ф. ст. (3,27 млрд долл.), из них правительство гарантирует Европейским инвестиционным банком кредиты на сумму до 1,3 млрд ф. ст. (1,85 млрд долл.), а еще 1 млрд ф. ст. (1,42 млрд долл.) в виде гарантий по кредитам других банков, если в этом возникнет насущная необходимость<sup>9</sup></p>

<sup>1</sup> <http://prian.ru/news/12732.html>

<sup>2</sup> <http://lenta.ru/news/2008/11/06/rate1/>

<sup>3</sup> <http://www.grani.ru/Economy/m.145546.html>

<sup>4</sup> <http://www.gzt.ru/world/2009/01/08/151845.html>

<sup>5</sup> <http://top.rbc.ru/finances/05/02/2009/278512.shtml>

<sup>6</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/03/05/152617.html>

<sup>7</sup> <http://www.burocrats.ru/banks/081204173819.html>

<sup>8</sup> <http://www.k2capital.com/news/fin/527171.html>

<sup>9</sup> <http://www.rbc.ru/rbc/free/news/20090128032441.shtml>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>7. Правительство объявило о покупке 43,4% акций объединенного банка Lloyds TSB-NBOS<sup>1</sup></p>	<p>7. Правительство намерено национализировать пострадавшие от экономического кризиса частные школы. Предлагается, что национализированные школы станут государственными академиями. В соответствии с антикризисным планом, чтобы получить государственные дотации, школы должны будут снизить плату за обучение, а также согласовывать правила поступления и программы обучения с национальными стандартами<sup>2</sup></p>
	<p>8. План стимулирования экономики предусматривает выделение правительством для поддержки банков 150 млрд ф. ст., а Банку Англии предоставляется право покупать коммерческие активы, включающие корпоративные облигации и векселя. При этом будет рассматриваться приобретение лишь высококачественных активов. Банк Англии в течение ближайших недель приступит к покупке проблемных активов<sup>3</sup></p>	<p>8. 11.03.09: Правительство увеличит долю в капитале банка Lloyds Banking Group с 43,4 до 65% в обмен на государственные гарантии на активы Lloyds в размере 260 млрд ф. ст. (291,9 млрд евро). Доля государства может быть увеличена и до 77%, если негосударственные акции категории «В» стоимостью 15,6 млрд ф. ст. будут преобразованы акционерами в обычные. Согласно условиям соглашения банк несет ответственность за первые 25 млрд ф. ст. любых убытков, которые он понесет после заключения сделки с правительством, все последующие убытки на 90% будут оплачиваться государством<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> [http://banki.ua/news/?news\\_id=1633](http://banki.ua/news/?news_id=1633)

<sup>2</sup> <http://novchronic.ru/3065.htm>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/528699.html>

<sup>4</sup> [http://ukrudprom.ua/digest/Evropeyskie\\_banki\\_natsionaliziruyutsya.html](http://ukrudprom.ua/digest/Evropeyskie_banki_natsionaliziruyutsya.html)



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>9. Правительство планирует совершить денежное вливание в размере 10 млрд ф. ст. в национализированный банк Northern Rock, с помощью которого планируется вернуть в нормальное состояние рынок ипотечного кредитования.</p> <p>19.01.2009 Министр финансов объявил о второй программе поддержки банков за последние три месяца стоимостью 150 млрд ф. ст.<sup>1</sup></p> <p>10. 03.03.09: Создание специального строительного фонда объемом 13 млрд ф. ст. (18 млрд долл.), который будет финансироваться государством в связи с отсутствием в данный момент интереса в строительных проектах со стороны частных банков. Деньги фонда пойдут на финансирование 110 уже имеющихся проектов, в том числе на ремонт дорог, школ и больниц<sup>3</sup></p>	<p>9. 18.04.09: Вступила в силу правительственная программа субсидирования покупок новых автомобилей для стимулирования автомобильной отрасли страны. Каждый ее житель, обладающий автомобилем, зарегистрированным до 31 августа 1999 г., получит 2 тыс. ф. ст. (3 тыс. долл.) в случае приобретения новой машины и сдачи в утиль старого автомобиля. При этом сдаваемое транспортное средство должно быть на ходу и весить не более 3,5 т<sup>2</sup></p> <p>10. 12.08.09: Регулирующие финансовый рынок власти опуликовали новые правила получения службами банков бонусов. Установленные нормы рекомендуют руководству банков учиться при выплатах бонусов «долгосрочные результаты работы», а также уровень риска заключенных сделок<sup>4</sup></p> <p>11. 27.11.09: Налоговое управление объявило о продлении налоговой амнистии на сбережения, которые хранятся в офшорах. Амнистия закончится не 30.11.2009, а 04.01.2010. Таким образом, больше людей получат возможность</p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/530940.html>

<sup>2</sup> <http://www.rb.ru/news/society/2009/05/18/145301.html>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/553947.html>

<sup>4</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2009/08/08/1309\\_0900.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2009/08/08/1309_0900.shtml)

<sup>5</sup> <http://news.liga.net/news/N0910065.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>12. 10.03.09: Правительство окажет помощь безработным квалифицированным специалистам в размере 40 млн ф. ст. (56 млн долл.).<sup>2</sup></p> <p>13. 10.04.09: Британское правительство намерено предоставлять субсидии в размере до 5 тыс. ф. ст. (7,5 тыс. долл.) на покупку электрических или гибридных автомобилей. Эта инициатива является частью рассчитанного на пять лет государственного плана на сумму 350 млн долл. по переходу на автомобили с низким выбросом двуокиси углерода. Государственная стратегия также предусматривает выделение 20 млн долл. на строительство заправочных станций и другой необходимой инфраструктуры.<sup>3</sup></p>	<p>зарегистрировать в стране свои доходы, что снизит риски их судебного преследования за укрывание средств в офшорах. Причина продления налоговой амнистии состоит в том, что банками не успели написать всем своим клиентам, у которых есть счета в офшорах, об их возможности задекларировать доходы в Великобритании. Согласно условиям амнистии, за незадекларированные доходы британцам придется заплатить только 10% суммы налога. Если же они не захотят воспользоваться условиями амнистии, то им грозит выплата всех 100% и штрафа<sup>1</sup></p>

<sup>1</sup> <http://lenta.ru/news/2009/11/27/offshore/>

<sup>2</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/1729313>

<sup>3</sup> <http://news.liga.net/news/N0915787.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	14. 06.05.09: Банк Англии принял решение увеличить размеры вливаний в экономику страны на дополнительные 50 млрд ф. ст. Ранее он заявлял о намерении довести государственную помощь до 75 млрд, теперь же эта цифра будет увеличена до 125 млрд ф. ст. <sup>1</sup>	
	15. 06.08.09: Банк Англии принял решение увеличить объем программы выкупа активов до 175 млрд ф. ст. со 125 млрд. Программа выкупа активов будет действовать еще три месяца, а ее объем — периодически пересматриваться <sup>2</sup>	
	16. 28.09.09: Правительство приняло решение расширить схему дотаций покупателям новых автомобилей взамен старых, выделив средства на покупку еще 100 тыс. новых автомобилей и микроавтобусов <sup>3</sup>	
	17. 01.10.09: В Англии начинают масштабную программу строительства доступного жилья. На возведение 117 тыс. объектов к марту 2011 г. будет выделено 6,75 млрд ф. ст. (7,4 млрд долл.). Планируется построить 63 тыс. объектов жилья, доступного для аренды, и 43 тыс. объектов — для льготного приобретения по схеме HomeVue, которая предлагается покупателям первого жилья и гражданам определенных профессий (преимущественно государственными служащим). Кроме того, программа предусматривает строительство 319 тыс. кв. м административных объектов для создания новых рабочих мест, а также подготовку 715 га земли, на которых уже построены здания, под повторное использование <sup>4</sup>	

<sup>1</sup> <http://www.bankir.ru/news/newsline/2115948>

<sup>2</sup> <http://ru.reuters.com/article/businessNews/idRUMSE57514V20090806>

<sup>3</sup> <http://www.rb.ru/news/business/2009/09/28/184554.html>

<sup>4</sup> <http://www.rb.ru/news/business/2009/10/01/121200.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>18. 03.11.2009. Правительство приступило к реализации давно ожидавшейся программы реструктуризации национальных банков с крупным государственным участием. Первым шагом в ее рамках стало предоставление очередного стабилизирующего госкредита в размере 25,5 млрд ф. ст. (41,76 млрд долл.) одному из крупнейших банков страны — Royal Bank of Scotland, находящемуся в тяжелейшем финансовом положении. Участие государства доведено в нем до 84,4%. Чтобы схема спасения сохранялась, банку придется возвращать государству по 700 млн ф. ст. ежегодно. Если же банк захочет выйти из этой схемы, тогда ему надлежит вернуть правительству 2,5 млрд ф. ст.</p> <p>Другой оказавшийся в кризисе банк — Lloyds Banking Group объявил о предстоящем размещении новых акций и долговых обязательств на общую сумму 21 млрд ф. ст. Это позволит ему выйти из государственной программы по страхованию и тем самым избежать жестких мер по насильственному расчленению.</p> <p>Однако Lloyds не удастся полностью отказаться от господдержки — правительство в рамках эмиссии его долговых облигаций приобретет их на сумму 5 млрд ф. ст. При этом сохранит в своих руках крупный пакет акций Lloyds. Реструктуризация предусматривает сокращение размеров деятельности банков на финансовом рынке и продажу ряда их подразделений. В течение предстоящих четырех лет RBS выставит на продажу 318 своих отделений в Великобритании, что составляет 14% общего числа его филиалов, а Lloyds — более 600 отделений. Кроме того, Королевский банк Шотландии продаст принадлежащий ему банковский бренд Nat West (сокр. от National Westminster Bank) в Шотландии и свое страховое подразделение RBS Insurance and Global Merchance Services. Правительство также ввело запрет на выплату в нынешнем году бонусов в виде наличных сотрудникам этих банков<sup>1</sup></p>	

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1530127>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>19. 05.11.2009. Страна увеличила со 175 млрд до 200 млрд ф. ст. (330 млрд долл.) финансовую поддержку экономики, объявив о выделении еще 25 млрд ф. ст. (41 млрд долл.) на правительственную программу приобретения активов. Программа призвана увеличить денежную ликвидность в стране и за счет этого стимулировать активность как в банковском секторе, так и в производстве<sup>1</sup></p> <p>20. 24.11.09: Банк Англии впервые раскрыл детали предоставления антикризисных кредитов двум крупнейшим финансовым организациям — Royal Bank of Scotland (RBS) и HBOS. В октябре—ноябре 2008 г. RBS и HBOS получили в общей сложности кредиты на 61,6 млрд ф. ст. (101 млрд долл.). Выданные банкам средства были полностью возвращены регулятору в январе 2009 г. Правительство выкупило 70% акций RBS за 20 млрд ф. ст. (33 млрд долл.) в конце 2008 г., затем передало госпакет акций под контроль Управления по финансовым вложениям (UK Financial Investments, UKFI). Не сумевший справиться с кризисом HBOS осенью прошлого года перешел в собственность банка Lloyds TSB за 29,3 млрд долл. Госпомощь RBS и HBOS выделялась в рамках плана помощи банковской системе страны. План предусматривал, что власти смогут выкупить привилегированные акции нескольких ведущих ее банков, потратив на это в общей сложности 50 млрд ф. ст.<sup>2</sup></p>	
Ирландия	<p>1. Правительство приняло решение инвестировать 5,5 млрд евро (7,7 млрд долл.) в три крупнейших банка страны: по 2 млрд евро в Bank of Ireland и Allied Irish Banks через механизм привилегированных акций, которые дадут правительству 25% голосов (средства поступят в первом квартале 2009 г.), и 1,5 млрд евро в Anglo Irish Bank, в результате чего государство станет владельцем 75%-й доли в банке<sup>3</sup></p>	<p>1. Ввод государственных гарантий на 100%-й возврат депозитов вкладчикам банков страны (действует в течение двух лет, объем программы — 100 млрд евро)<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1534736>

<sup>2</sup> <http://lenta.ru/news/2009/11/24/banks/>

<sup>3</sup> <http://www.k2capital.com/news/fin/514864.html>

<sup>4</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/14/insure/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>2. Программа выкупа активов и предоставления гарантий межбанковских депозитов и новых долговых обязательств на сумму 400 млрд евро (действует в течение двух лет до 28 сентября 2010 г.)</p>	<p>2. 25.05.09: Правительство Ирландии раскрывает размер обязательных списаний активов, которые должны будут сделать банки страны, в июле, когда будет готова законодательная база для создания National Asset Management Agency. Размер обязательных списаний, в частности, определит, понадобится ли дополнительная господдержка крупнейшим ирландским кредитным организациям Bank of Ireland и Allied Irish Banks<sup>1</sup></p>
	<p>3. Правительство планирует выделить 8 млрд евро (10,3 млрд долл.) двум ведущим банкам страны (по 4 млрд евро). План по рекапитализации предусматривает удвоение ранее названной суммы для помощи банкам Allied Irish Banks и Bank of Ireland. Хотя еще в декабре предусматривались инвестиции в размере 2 млрд евро в каждый из этих банков<sup>2</sup></p>	<p>3. 18.09.09: Правительство первым в Европе создает единый для всей страны «плохой» банк, который должен помочь пострадавшим от финансового кризиса кредитным организациям. National Asset Management Agency (NAMA) выкупит у банков кредиты стоимостью 77 млрд евро со скидкой 30%. В целом NAMA скупит примерно 10 тыс. рискованных займов, за которые ирландское государство заплатит примерно 54 млрд евро. Эта сумма соответствует приблизительно трети ВВП Ирландии<sup>3</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.bfm.ru/news/2009/05/25/irlandija-raskroet-obemy-objazatelnyh-bankovskih-spisanij.html>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/537675.html>

<sup>3</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1451386>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Австралия	<p>4. 16.04.09: Правительство выкупит у шести крупнейших банков страны кредиты на недвижимость на общую сумму 80–90 млрд евро. Кредиты, объем которых составляет примерно половину ВВП страны, будут переданы в управление специально созданного агентства National Asset Management Agency (NAMA), взамен банкам будут предоставлены государственные облигации. При этом банки предупреждены, что в связи с кризисом на рынке недвижимости им не стоит рассчитывать на выкуп жилья по номинальной стоимости<sup>1</sup></p> <p>1. Правительством выделит на защиту национальной экономики от кризиса 10 млрд долл<sup>2</sup></p> <p>2. Выкуп ценных бумаг, обеспеченных пулами жилищной ипотеки на общую сумму 5 млрд долл. (уже выделено дважды по 500 млн долл.)</p> <p>3. Правительство обнародовало новый пакет стимулирующих экономических мер общей стоимостью 42 млрд австрал. долл. (26 млрд долл. США). Эти средства будут направлены на строительство жилья, новых школ, инфраструктурные проекты, а также внедрение новых технологий, что должно сохранить до 90 тыс. рабочих мест и увеличить темпы роста экономики с 0,5 до 1%. Пакет рассчитан на 4 года, и в текущем финансовом году его принятие приведет к дефициту государственного бюджета в размере 22,5 млрд австрал. долл. (14,2 млрд долл. США)<sup>3</sup></p>	<p>1. Снижение базовой учетной ставки Резервным банком Австралии в ноябре на 1,5%, до 5,5%<sup>4</sup>, в начале декабря — до 4,25<sup>5</sup>, с начала года — до 3,25<sup>6</sup>, с 07.04.09 — до 3%<sup>6</sup></p> <p>2. Ввод государственных гарантий на 100%-ный возврат депозитов вкладчикам банков страны в течение 3 лет<sup>7</sup></p> <p>3. Ввод государственных гарантий на все долговые обязательства австралийских банков в течение 5 лет</p>

<sup>1</sup> <http://news.finance.ua/ru/~1/0/all/2009/04/16/157913>

<sup>2</sup> <http://www.aif.ru/politic/article/23443>

<sup>3</sup> <http://lenta.ru/news/2008/11/04/australia/>

<sup>4</sup> <http://www.systemforex.org/analytics/3/6761/>

<sup>5</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/1713644>

<sup>6</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/04/07/130014.html>

<sup>7</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/14/insure/>

<sup>8</sup> <http://www.rbc.ru/rbcfrenews/20090203080004.shtml>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
		<p>4. 06.03.09: Комиссия Австралии по ценным бумагам и инвестициям продлила запрет на короткие позиции по акциям финансовых компаний до 31 мая, третий раз подряд, объяснив решение защитой от потенциального вреда спекулянтов. Таким образом, запрет коротких продаж будет действовать в стране в течение восьми месяцев<sup>1</sup></p>
		<p>5. 06.10.09: Повышение базовой учетной ставки на 0,25%, до 3,25%<sup>2</sup>, с 03.11.2009 — до 3,5<sup>3</sup>, с 01.12.2009 — до 3,75%<sup>4</sup></p>
Страны Восточной Азии	<p>1. Страны Восточной Азии (страны АСЕАН, Китай, Япония и Южная Корея) намерены сформировать в первой половине 2009 г. валютный резерв в размере 80 млрд долл. с целью противодействия последствиям мирового финансового кризиса<sup>5</sup></p> <p>2. 01.04.09: Правительство Японии намерено выделить некоторым азиатским странам в рамках официальной помощи на цели развития 2 трлн иен (более 20 млрд долл.). Данные средства будут направлены на стимулирование внутреннего спроса и экономического роста, в частности, в аграрном секторе, а также на реализацию инфраструктурных проектов. Основными получателями, вероятно, станут Индия, Индонезия и Вьетнам<sup>6</sup></p>	

<sup>1</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/forex/1722703>

<sup>2</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/10/06/092503.html>

<sup>3</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1529655>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/780809.html>

<sup>5</sup> <http://www.rg.ru/2008/10/24/rezerv-azia-anons.html>

<sup>6</sup> <http://news.liga.net/news/N0912935.html>



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
ВЬЕТНАМ	3. 04.05.09: Правительство стран Азии договорились о создании фонда помощи странам размером 120 млрд долл., который должен предотвратить утечку капитала. Фонд начнет действовать в конце 2009 г. и станет первым финансовым учреждением подобного рода в Азии <sup>1</sup>	
	4. 16.06.09: Китай выделит странам Шанхайской организации сотрудничества на преодоление последствий кризиса и поддержке финансовой стабилизации кредит на 10 млрд долл. <sup>2</sup>	
ВЬЕТНАМ	1. Выделение Международному валютному фонду 98 млрд долл. для оказания помощи развивающимся странам, пострадавшим в результате мирового финансового кризиса <sup>3</sup>	1. Правительство намерено снизить налоги для домовладельцев. Для реализации этих намерений Японии потребуется более 100 млрд долл. <sup>4</sup>
	2. Двукратное увеличение объема валютных свопов с ФРС США — с 60 до 120 млрд долл.	2. ЦБ Японии понизил до 0,1% учетную ставку в попытке стимулировать экономическую страну <sup>5</sup>
ВЬЕТНАМ	3. Правительство одобрило выделение нового пакета мер по стабилизации положения в экономике на сумму 54 млрд долл. Эти средства планируются потратить на кредиты малому бизнесу и пособия увольняемым сотрудникам <sup>6</sup>	3. Предоставление гарантий по банковским депозитам и межбанковским кредитам на сумму 143 млрд долл.
	4. Правительство направит 2 трлн иен (более 22 млрд долл.) на выкуп ценных бумаг коммерческих банков, с тем чтобы улучшить их финансовое состояние <sup>7</sup>	4. 16.07.09: Банк Японии продлил программу по стимулированию корпоративного кредитования на три месяца вместо планировавшихся ранее шести <sup>8</sup>

<sup>1</sup> <http://www.burocrats.ru/economy/090505092928.html>

<sup>2</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/06/16/105541.html>

<sup>3</sup> <http://news.siteua.org/>

<sup>4</sup> [http://news.bbc.co.uk/1/hi/russian/business/newsid\\_7793000/7793731.stm](http://news.bbc.co.uk/1/hi/russian/business/newsid_7793000/7793731.stm)

<sup>5</sup> Там же.

<sup>6</sup> Там же.

<sup>7</sup> <http://www.systemforex.org/analytics/1/7150/>

<sup>8</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2009/07/071609\\_0850.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2009/07/071609_0850.shtml)

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	5. Правительство направит 640 млрд иен (более 70 млрд долл.) на снижение процентов при выплате по правительственной программе страхования занятости <sup>1</sup>	
	6. Правительство Японии намерено увеличить в 2009 финансовом году затраты на 6,6% при этом объем эмиссии госбумаг вырастет на 31%. Это третий по счету в этом году план стимулирования экономики страны, на финансирование которого потребуются 23 трлн иен (255 млрд долл.) <sup>2</sup> . 10 трлн иен экономика страны получит за счет снижения налогов, в том числе налога на недвижимость. Еще 13 трлн иен будут предоставляться различным компаниям в виде кредитов и гарантий по их долговым обязательствам <sup>3</sup>	
	7. ЦБ Японии обеспечит 1,22 трлн иен (13 млрд долл.) чрезвычайных кредитов для финансовых учреждений в рамках новой программы поощрения выдачи займов японским компаниям. Банк будет принимать в качестве обеспечения облигации, коммерческие бумаги и краткосрочные долги компаний, обеспеченные имущественным залогом, а взамен выдаст финансовым учреждениям кредиты под низкий процент <sup>4</sup>	
	8. Центральный банк планирует купить коммерческие бумаги на 2 трлн иен (22 млрд долл.) с целью облегчить краткосрочное финансирование компаний <sup>5</sup>	
	9. Правительство 27.01.2009 решило выделить 16,7 млрд долл. для поддержки малого и среднего бизнеса, в котором заняты около 70% всех работающих японцев. Государственные банки купят акции компаний из реального сектора экономики, чтобы помочь им пережить снижение спроса и кризис кредитования. В этом государство следует примеру Банка Японии, который решил реанимировать денежный рынок, купив корпоративные облигации у кредиторов <sup>6</sup>	

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/514162.html>

<sup>2</sup> <http://mycityua.com/news/world/2008/12/22/163425.html>

<sup>3</sup> <http://mycityua.com/news/world/2008/12/12/170410.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/521598.html>

<sup>5</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/525994.html>

<sup>6</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/533449.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>10. Центральный банк принял 03.02.09 решение выделить до 1 трлн иен (около 11,2 млрд долл.) на покупку акций частных банков. Операция будет продолжаться до апреля 2010 года. Предполагается покупать акции только относительно крепких компаний с кредитным рейтингом не ниже BBB<sup>1</sup></p> <p>11. Правительство намерено выделить 1 млрд долл. на поддержку торговли в Азиатском регионе. Согласно разработанному в Токио плану Япония кредитует в общей сложности 1 млрд долл. преимущественно банкам в развивающихся азиатских странах, чтобы те могли способствовать заключению импортно-экспортных сделок<sup>2</sup></p> <p>12. 03.03.09: Власти страны приняли решение выделить 5 млрд долл. из своих золотовалютных резервов для поддержки компаний, испытывающих нехватку долларов<sup>3</sup></p> <p>13. 04.03.09: Парламент принял закон, согласно которому каждый житель страны получит около 120 долл. (около 12 тыс. иен) наличными. Для этого разработан план общей стоимостью около 20 млрд долл, при этом дети до 18 лет и люди старше 65 получат по 200 долл. (20 тыс. иен)<sup>4</sup></p> <p>14. 18.03.09: Центральный банк намерен расширить закупки долгосрочных правительственных облигаций для покрытия дефицита госбюджета с 1,4 трлн до 1,8 трлн иен (около 18,3 млрд долл.) в месяц, что должно также увеличить массу ликвидности на рынке и сдержать рост ставок кредита в частном секторе. Кроме того, Центробанк предоставит до 1 трлн иен (около 10,3 млрд долл.) частным банкам в виде субординированных кредитов, чтобы подтолкнуть банки к более свободному кредитованию бизнеса на фоне повсеместного падения производства<sup>5</sup></p>	

<sup>1</sup> <http://www.rb.ru/news/business/2009/02/03/110153.html>

<sup>2</sup> <http://www.vz.ru/news/2009/2/14/256523.html>

<sup>3</sup> <http://www.novopol.ru/text62941.html>

<sup>4</sup> <http://www.novopol.ru/text63111.html>

<sup>5</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=888757>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>15. 22.03.09: Правительство намерено выделить более 30 млрд долл. на развитие информационных технологий. Эти расходы являются частью будущего антикризисного плана. Средства пойдут на создание электронного правительства и ведомств образования и здравоохранения. В частности, вся бумажная документация будет переводиться на электронные носители. Это может привести к экономии более 2 млрд долл. Кроме того, появятся 400–500 тыс. рабочих мест. Впоследствии эти нововведения принесут прибыль в размере почти 50 млрд долл. План рассчитан на три года<sup>1</sup></p>	
	<p>16. 08.04.09: Страна намерена потратить 37 трлн иен (368,5 млрд долл.) на поддержку компаний в случае, если им понадобится финансирование. Такой шаг станет частью новых экономических мер по оздоровлению экономики страны. Около 20 трлн иен (199 млрд долл.) будут направлены на поддержку крупных и средних компаний, оставшаяся сумма — для мелких предпринимателей<sup>2</sup></p>	
	<p>17. 21.04.09: Правительство планирует выпустить облигации стоимостью 10,82 трлн иен (110 млрд долл.), чтобы профинансировать программу стимулирования экономики<sup>3</sup></p>	
	<p>18. 28.04.09: Государственный банк Японии предоставит 100 млрд иен (995 млн долл.) для финансирования покупок недвижимости инвестиционными трестами, а также окажет помощь в приобретении недвижимости строительными компаниями на сумму 50 млрд иен (497 млн долл.). Банк также предоставит 350 млрд иен (3,4 млрд долл.) на поддержку ипотеки жилого фонда и 300 млрд иен (2,9 млрд долл.) для реконструкции городских проектов<sup>4</sup></p>	

<sup>1</sup> <http://news.liga.net/news/N0912104.html>

<sup>2</sup> <http://www.rbc.ru/rbcfree/news/20090408060739.shtml>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/584699.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/589590.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Китай	<p>19. 02.12.09: Центральный банк принял решение произвести вливание в экономику страны дополнительных средств на сумму около 115 млрд долл. для ускорения восстановления после самой тяжелой рецессии послевостановительного времени. Банк пришел к выводу об увеличении финансовых средств, чтобы способствовать снижению учетных ставок<sup>1</sup></p> <p>1. Стимулирование экономического роста внутри страны в размере 586 млрд долл. пойдет на строительство дорог, жилья и внедрение инновационных технологий в промышленности<sup>2</sup></p> <p>2. Правительство открывает доступ тайваньским инвесторам к средствам в размере 130 млрд юаней (18,99 млрд долл.), предоставляемым тремя банками для финансирования проектов в течение следующих трех лет: Industrial and Commercial Bank of China и Bank of China выделят по 50 млрд юаней, China Development Bank — 30 млрд юаней<sup>4</sup></p>	<p>1. Снижение налогов на малый и средний бизнес, отмена ограничений на выдачу кредитов коммерческими банками<sup>3</sup></p> <p>2. Снижение значения учетной ставки в ноябре до 11-летнего минимума — 5,58%<sup>5</sup>, в конце декабря — до 5,31%. ЦБ также снизил нормы резервирования для пяти крупнейших национальных банков с 16 до 15,5%. Требования к прочим кредитным учреждениям снизились до 13,5 с 14%<sup>6</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/781900.html>

<sup>2</sup> <http://www.centrasia.ru/news.php>

<sup>3</sup> Там же.

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/514823.html>

<sup>5</sup> [http://www.k2kapital.com/news/fin/index.php?PAGEN\\_2=2&to\\_date=16.12.2008#nav\\_start\\_2](http://www.k2kapital.com/news/fin/index.php?PAGEN_2=2&to_date=16.12.2008#nav_start_2)

<sup>6</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/515032.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>3. Правительство намерено выделить более 40 млрд долл. в ближайшие два года на развитие мобильной связи. Ожидается, что в начале следующего года 3 крупнейшие телекоммуникационные компании страны получат разрешение на внедрение связи 3G<sup>1</sup></p>	<p>3. Правительство планирует изменить структуру валютных резервов страны за счет увеличения доли золота. По различным оценкам, сейчас 75% ее валютной корзины занимают американские доллары и ценные бумаги. На данный момент запасы этого металла составляют всего 600 т, но рассматриваются планы увеличить их до 3–4 Тис. т<sup>2</sup></p>
	<p>4. Рекапитализация со стороны правительства двух из трех государственных авиаперевозчиков, испытывающих проблемы из-за падения количества пассажиров. В результате власти решили выделить авиаперевозчикам с востока и юга страны около 13 млрд юаней (1,9 млрд долл.)<sup>3</sup></p>	<p>4. Национальная комиссия по развитию и реформированию разрабатывает пакет стимулирующих мер для национального автопрома: сокращение 10%-го налога на приобретение транспортных средств, прямое государственное финансирование, которое будет направлено на развитие новых технологий в автопромышленности<sup>4</sup></p>
	<p>5. Принят пакет стимулирующих мер для национальной авиаиндустрии, который включает предоставление налоговых льгот авиакомпаниям на 360 млн долл. и кредитов на 26 млрд долл., которые достанутся главному китайскому производителю воздушных судов. Финансирование местной авиапромышленности происходит на фоне настойчивых просьб китайского правительства к основным авиаперевозчикам отказаться от дополнительных заказов воздушных судов за рубежом в текущем году<sup>5</sup></p>	<p>5. Правительство приняло решение о ряде мер по оживлению сферы обращения, стимулированию потребления и обеспечению стабильного роста внешнеторгового оборота: совершенствование сети товарооборота в сельских районах, строительство новых</p>

<sup>1</sup> <http://itua.info/news/communications/18475.html>

<sup>2</sup> <http://www.rg.ru/2008/12/08/kитай-krizis.html.html>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/521701.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/516922.html>

<sup>5</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/521701.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>6. Программа рекапитализации банка Agricultural Bank of China стоимостью 19 млрд долл., который готовится к IPO<sup>3</sup></p>	<p>и реконструкция имеющихся центров распространения и доставки товаров в деревнях, расширение товарного ассортимента. Для решения проблем экспортных предприятий и обеспечения стабильного увеличения объема внешней торговли принято решение о повышении ставки возвращаемого налога на экспорт части продукции машиностроения и электроники с высокой технологичностью и добавленной стоимостью, а также пополнении Центрального фонда развития внешней торговли<sup>1</sup></p> <p>6. Китай смягчил ограничения на импорт и экспорт товаров для поддержки китайских экспортеров. Компании теперь смогут получать авансовые платежи в счет предстоящего экспорта товаров на 25% стоимости экспортируемых товаров за предыдущие 12 месяцев. Ранее эта цифра равнялась 10%. Аналогично компании смогут выплачивать зарплату до 25% стоимости своего экспорта за 12 месяцев при импорте товаров. Валюта, полученная в качестве авансовых платежей, подлежит в стране конвертации в юани для снижения затрат на производство экспортируемого товара. В случае отмены контракта происходит обратная конвертация<sup>2</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/516865.html>

<sup>2</sup> <http://www.rbcdaily.ru/2009/01/13/world/397070>

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/516452.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>7. Планируется учреждение фонда в размере 10 млрд юаней (1,5 млрд долл.) для финансирования в течение трех лет разработки новых технологий, включая возобновляемые источники энергии, и скорейшего начала массового производства электромобилей<sup>1</sup></p>	<p>7. Правительство планирует смягчить правила кредитования, в частности ослабит борьбу с невозвратными кредитами: банкам разрешается выдавать ссуды даже тем предприятиям, которые испытывают временные трудности из-за мирового экономического кризиса, кредиторы также смогут провести реструктуризацию задолженности, а Комитет по банковскому регулированию обязуется оказать помощь в секьюритизации и продаже этих долгов. Однако финансовый регулятор по-прежнему запрещает компаниям брать деньги под новые проекты, не расплатившись по старым долгам, а банкам — секьюритизировать рискованные активы<sup>2</sup></p>
	<p>8. Запущена программа правительственных субсидий на электронику общей стоимостью 4 трлн юаней (584 млрд долл.). Работа по оказанию помощи производителям и повышению потребительского спроса в сельскохозяйственных районах ведется по 10 различным направлениям. Пилотная программа субсидий жителям глубинки (13% при покупке бытовой электроники) была запущена в качестве эксперимента в 12 провинциях страны еще в феврале 2008 г. Сейчас власти хотят расширить список товаров. Теперь в него будут входить не только мелкие и средние бытовые приборы, но и кондиционеры, компьютеры и даже мотоциклы<sup>3</sup></p>	<p>8. Правительство планирует с 15 января 2009 г. — второй раз за месяц — снизить цены на топливо, что должно помочь компаниям и автотранспортным предприятиям. Бензин подешевеет на 2, а дизельное топливо — на 3,2%<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fim/524746.html>

<sup>2</sup> <http://www.rbcdaily.ru/2009/01/13/world/397070>

<sup>3</sup> <http://expert.com.ua/25798.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fim/524537.html>



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>9. Правительство намерено выделить 130 млрд юаней (19 млрд долл.) в рамках второго этапа программы экономических стимулов. 28 млрд юаней будут потрачены на строительство доступного жилья, 31,5 млрд — на электроснабжение, водоснабжение и дороги, 17 млрд — на здравоохранение и образование, 11 млрд — на защиту окружающей среды, 15 млрд — на реструктуризацию экономики и 27,5 млрд юаней — на крупные инфраструктурные проекты. Первый этап программы, объявленный в конце 2008 г., предусматривает расходы в размере 4 трлн юаней, из которых 100 млрд были запланированы на IV квартал<sup>1</sup></p>	<p>9. Поддержка и стабилизация курса национальной валюты (юаня) на определенном оптимальном уровне<sup>2</sup></p>
	<p>10. Одобрен план поддержки электронной и информационной индустрии. Правительство намерено стимулировать инновационную деятельность, увеличить финансовые вложения и содействовать внедрению IT в реальное производство в предстоящие три года. Инвестиции должны сконцентрироваться на освоении новых интегральных схем, развитии мобильных сетей третьего поколения и содействии производству цифровых цветных телевизоров, дисплеев нового типа и разработке компьютерных сетей нового поколения<sup>3</sup></p>	<p>10. Правительство намерено создать два государственных фонда, задачей которых станет финансирование операций по слиянию и поглощению активов зарубежных горно-металлургических компаний. Таким образом, правительство будет поощрять крупные государственные сталелитейные компании к разработке шахт за рубежом собственными силами или в сотрудничестве с иностранными партнерами. Местным металлургическим компаниям также будет оказана помощь в импорте металлургического сырья<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/538244.html>

<sup>2</sup> <http://www.centrasia.ru/newsA.php?st=1233475260>

<sup>3</sup> <http://www.itoday.ru/news/12573.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/548321.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>11. Министерство финансов готовит выпуск трехлетних суверенных облигаций в пользу региональных властей. Объем эмиссии составит 200 млрд юаней (29 млрд долл.), а деньги поступят в распоряжение региональных властей на реализацию антикризисных программ (финансирование жилищного строительства, инфраструктурных проектов, строительства автомобильных и железных дорог). Согласно действующему законодательству размещение государственных долговых обязательств должно быть утверждено Национальным народным конгрессом Китая<sup>1</sup></p>	<p>11. Китайский регулятор страхового рынка планирует разрешить страховщикам покупать необеспеченные краткосрочные корпоративные облигации. Эта мера будет принята для увеличения роста национальной экономики и развития долгового рынка. Комиссия регуляторов страхового рынка потребует установить систему внутренних рейтингов, позволяющую компаниям инвестировать в долги, не обеспеченные третьей стороной. Сейчас страховщикам позволено покупать только облигации государственных компаний, обеспеченные гарантиями<sup>2</sup></p>
	<p>12. Госсовет в середине февраля 2009 г. одобрил план стимулирования нефтяной и нефтехимической промышленности страны, предусматривающий инвестиции на сумму 1,75 трлн юаней (260 млрд долл.) для обеспечения роста производства в этих отраслях на 15% к 2011 г. Правительство окажет поддержку ключевым проектам нефтяной и нефтехимической промышленности, которые уже находятся на стадии осуществления и планирования<sup>3</sup></p>	<p>12. 04.03.09: Правительство планирует легализовать частное кредитование для поддержки села, которое зачастую является единственным источником кредитов в сельских районах. До настоящего времени рост этого рынка был ограничен его нелегальным статусом<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=855817>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/549994.html>

<sup>3</sup> <http://www.riatec.ru/shownews.php?id=49173>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/555258.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>13. 05.03.09: Премьер Госсовета заявил о выделении 500 млрд долл. на поддержку экономики. Предполагается, что эти деньги будут вложены в развитие промышленности, инфраструктуры и ряд других секторов экономики<sup>1</sup></p>	<p>13. 12.03.09: Правительство объявило, что поможет миллиону безработных мигрантов, увеличив субсидии на производство зерна и инфраструктурные проекты в сельской местности. В частности, будет повышена минимальная закупочная цена на зерновые на 13% по сравнению с прошлым годом. Благодаря этому доходы 700 млн китайских фермеров вырастут на 116 млрд юаней (17 млрд долл.), а каждое хозяйство получит дополнительные 500 юаней, что равно ежемесячным расходам<sup>2</sup></p>
	<p>14. 04.06.09: Страна дополнительно выделила на программу строительства доступного жилья 6 млрд юаней (878 млн долл.). Данные средства будут направлены на то, чтобы улучшить жилищные условия людей с низкими доходами и стимулировать внутренний спрос в сфере недвижимости<sup>3</sup></p>	<p>14. 22.03.09: Страна увеличит объемы импорта в 2009г., направив большее количество торговых миссий за границу. Правительство будет способствовать тому, чтобы компании покупали больше оборудования, сырья и других товаров, а также развивали потенциальные инвестиции за рубежом. Таким образом, Китай противостоит торговому протекционизму и будет сохранять политику поддержки иностранных вложений в период кризиса<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://news.liga.net/news/N0909651.html>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/559172.html>

<sup>3</sup> <http://zabudovnyky.com.ua/news/nedvijimost/2307-kitaj-dopolnitelno-vydilil-880-mln.-na.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/565009.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>15. 11.06.09: Правительство расширило программу строительства социального жилья с фиксированной ставкой за аренду. До 2011 г. на эти цели дополнительно выделяется еще 250 млрд долл., т.е. государство предлагает людям квартиры с фиксированной ставкой за аренду. Размер платы за аренду высчитывается на основании среднего дохода китайских семей, проживающих в городах<sup>1</sup></p>	<p>15. 22.04.09: Государственная комиссия КНР по надзору и управлению государственными активами (SASAC) и Министерство финансов приступили к формированию новой управленческой структуры — агентства (с капиталом около 50 млрд долл.), которое займется реструктуризацией и консолидацией государственных компаний, которым требуется поддержка со стороны правительства страны. Управляется агентство будет непосредственно из SASAC<sup>2</sup></p>
		<p>16. 07.05.09: Власти объявили об официальном разрешении использования китайской валюты в качестве международного платежного средства, т.е. китайские предприятия смогут самостоятельно вести международную торговлю за юани<sup>3</sup></p>
		<p>17. 19.05.09: Правительство готово субсидировать покупателей автомобилей и крупной бытовой техники, которые будут продавать свое имущество и приобретать новые товары вместо старых. Таким образом оно стремится стимулировать внутренний спрос, а также благоприятно влиять на состояние окружающей среды, загрязняемой старыми автомобилями<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.centrasia.ru/newsA.php?st=1244700900>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/585879.html>

<sup>3</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/05/07/150000.html>

<sup>4</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/604591.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
		<p>18. 17.06.09: Создание специального фонда по развитию внешней торговли, который будет как содействовать местным бизнесменам, так и помогать зарубежным фирмам в продвижении своей продукции на китайском рынке<sup>1</sup>.</p> <p>19. 18.06.09: Правительство обязало местные власти покупать продукцию отечественных производителей. Госсостав выпустил указ, которым допускаются импорт только в случае отсутствия отечественных аналогов или если их покупка нецелесообразна по коммерческим или юридическим причинам<sup>2</sup>.</p> <p>20. 19.06.09: Комиссия по регулированию рынка ценных бумаг КНР сняла 9-месячный мораторий на первичное публичное размещение акций (IPO) на биржах страны. При этом был реформирован и усовершенствован механизм проведения IPO, созданы условия для «честной конкуренции» и защиты интересов небольших инвесторов. Им дается больше полномочий в ходе операций на фондовом рынке, на котором теперь также изменена система ценообразования и страхования рисков<sup>3</sup>.</p>

<sup>1</sup> <http://www.rg.ru/2009/06/17/rossia-kitay-site-anons.html>

<sup>2</sup> <http://delo.ua/news/108172/>

<sup>3</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/2185005>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
		<p>21. 03.07.09: Китай и Гонконг подписали меморандум о введении торговых-экономических взаиморасчетов в юанях, которые, как ожидается, начнут фактически использоваться уже в июле текущего года. Данная мера направлена на то, чтобы превратить юань в конвертируемую валюту. Новая схема даст предприятиям возможность проведения более гибких операций, снизит обменные риски и сократит затраты<sup>1</sup></p>
		<p>22. 13.07.09: Центральный банк ужесточает монетарную политику и управление рынком кредитования в стране, так как на фоне высокой активности на кредитном рынке возрастают риски создания «пузырей» активов и повышается количество проблемных долгов<sup>2</sup></p>
Видни	<p>1. Правительство планирует дополнительно потратить на поддержку экономики 200 млрд рублей (4 млрд долл). Программа состоит из дополнительных бюджетных расходов, стимулов банковского финансирования, снижения акцизных сборов (хотя Индия и потеряет около 87 млрд рублей бюджетных поступлений из-за снижения на 4% налога на добавленную стоимость)<sup>3</sup></p>	<p>1. Центральный банк снизил процентную ставку с 9 до 7,5%<sup>4</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/638457.html>

<sup>2</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2009/07/071309\\_1550.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2009/07/071309_1550.shtml)

<sup>3</sup> <http://news.liga.net/news/N0867098.html>

<sup>4</sup> <http://www.centrasia.ru/news.php>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	2. Правительство обнародовало план по стимулированию национальной экономики, предусматривающий возможность выпуска государственных облигаций на общую сумму 6 млрд долл. для осуществления инфраструктурных проектов и облегчения условий иностранного инвестирования в экономику страны <sup>1</sup>	2. Центральный банк снизил базовую процентную ставку с 7,5 до 6,5%, чтобы поддержать экономическую активность в стране и вернуть доверие инвесторов после терактов в Мумбаи <sup>2</sup>
		3. Для облегчения условий внутреннего кредитования правительство снизило обязательные нормы резервирования на 0,5%, до 5% <sup>3</sup>
		4. 08.11.09: Правительство с 2010 г. свернет программу финансового стимулирования своей экономики ввиду появления в стране признаков экономического подъема <sup>4</sup>
		5. 11.11.09: В стране разработаны новые положения плана по введению налога на товары и услуги, который планируется взимать одновременно как централизованный и региональный, т.е. платежи будут поступать в федеральный бюджет и бюджеты отдельных штатов. Предусмотрены две ставки налога — более низкая для товаров первой необходимости и стандартная для всех остальных.

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/520061.html>

<sup>2</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2008/12/122108\\_1220.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2008/12/122108_1220.shtml)

<sup>3</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/519963.html>

<sup>4</sup> <http://www.bfm.ru/news/2009/11/08/indija-otkazhetsja-ot-antikrizisnoj-programmy-v-2010-godu.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Южная Корея	1. Осуществление инвестиций в корпоративные облигации на сумму 6,7 млрд долл.	План по введению налога на товары и услуги предусматривает отмену целого ряда других сборов на федеральном и региональном уровнях, включая НДС, налог на роскошь, налог на развлечения, акцизные сборы и налог на лотерейные выигрыши <sup>1</sup>
	2. Выкуп государственным фондом Korea Asset Management Corporation обесценившихся строительных кредитов у сберегательных банков на сумму 900 млрд долл.	1. Гарантия внешних долговых обязательств банков, выпущенных с 20 октября 2008 до июня 2009г., со сроком обращения до 3 лет (на общую сумму 100 млрд долл.)
	3. Президент 11.02.09 одобрил план о предоставлении кредитных гарантий на сумму около 37 млрд долл. малым и средним компаниям, страдающим от кредитного кризиса <sup>2</sup>	2. За последние четыре месяца Центробанк снизил ставку более чем в 2 раза, до 2,5% <sup>3</sup> , а 11.02.2009 — до исторического минимума в 2% <sup>3</sup>
		3. Правительство планирует продать принадлежащие ему пакеты акций компаний, скупленные во время азиатского финансового кризиса 1998г., на общую сумму 12,5 млрд долл. для привлечения прямых иностранных инвестиций <sup>5</sup>

<sup>1</sup> <http://www.taxationinfonews.ru/2009/11/>

<sup>2</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2009/01/013009\\_1600.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2009/01/013009_1600.shtml)

<sup>3</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/02/12/110353.html>

<sup>4</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/02/12/110353.html>

<sup>5</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/545037.html>



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>4. 12.03.09: Страна намерена выделить дополнительно 6,1 трлн вон (4,16 млрд долл.) для принятия мер по стимулированию экономики. Данные средства планируются направить на нужды малоимущих. При этом часть средств предполагается выделить из дополнительного бюджета, который правительство намерено представить в марте. Ранее правительство объявило о намерении представить вспомогательный бюджет объемом 20 млрд долл. для поддержания экономики страны<sup>1</sup></p>	<p>4. 26.03.09: Правительство планирует снизить на 70% налоги на покупку и регистрацию новых автомобилей, приобретенных взамен выпущенных до 2000 г. Налоговые льготы будут действовать с мая по декабрь. Кроме того, правительство предоставит средства компаниям, занимающимся автокредитованием, и автопроизводителям для разработки новых моделей. Государственный банк Korea Development Bank и еще несколько инвесторов создадут фонд объемом 1 трлн вон (744,6 млн долл.) для финансирования слияний и поглощений в автомобильной промышленности страны<sup>2</sup></p>
	<p>5. 13.03.09: Страна создаст фонд в размере 40 трлн вон (27 млрд долл.) для выкупа проблемных кредитов у финансовых организаций и активов компаний, находящихся в тяжелом положении. Для учреждения фонда государственная компания Korea Asset Management Corp. (КАМС) выпустит пятилетние облигации на эту сумму под гарантии государства. Кроме того, правительство может увеличить размер фонда помощи банкам, ныне составляющий 20 трлн вон, если того потребуют рыночные условия<sup>3</sup></p>	
	<p>6. 19.03.09: Правительство намерено потратить 4,9 трлн вон (3,48 млрд долл.) из экстренного бюджета на создание 550 тыс. новых рабочих мест<sup>4</sup></p>	

<sup>1</sup> <http://www.novopol.ru/text63542.html>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/567821.html>

<sup>3</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=880441>

<sup>4</sup> <http://www.rbc.ru/rbcfreenews/20090319073154.shtml>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	7. 30.04.09: Правительство через Экспортно-импортный банк и Корейскую корпорацию страхования экспорта обеспечит финансирование судостроительной отрасли в размере 9,5 трлн вон (7,1 млрд долл.) в виде займов и гарантий по оплате. Кроме того, планируется выделить 11,5 трлн вон для займа национальным и заграничным судостроительным компаниям, чтобы помочь финансировать заказы судов <sup>1</sup>	
Вьетнам		1. Центробанк провел девальвацию национальной валюты, понизив курс донга на 3% для поддержки крупнейших экспортеров и частичного нивелирования увеличения дефицита торгового баланса. Девальвация донга последовала за пятью подряд понижениями учетной ставки, которые были предприняты в IV квартале 2008г. <sup>2</sup>
Гонконг	1. Правительство Китая утвердило план из 14 конкретных мер и направлений, которые будут содействовать поддержанию статуса Гонконга как крупного международного финансового центра и стимулировать его экономическое развитие. Речь идет о расширении масштабов банковско-финансовых операций в китайской валюте — юанях, поддержке выхода предприятий материкового Китая на Гонконгскую фондовую биржу, об активизации приграничных обменов, торговли и инфраструктурного сообщения. В частности, Пекин одобрил скорейшее начало строительства грандиозного 30-километрового моста Гонконг—Макао—Чжухай <sup>3</sup>	2. В 2009г. страна объявила о планах по сокращению примерно на 20% поставок нефти на мировой рынок <sup>3</sup> 1. Ввод государственных гарантий на 100%-ный возврат депозитов вкладчикам банков страны, которые будут действовать до 2010г. <sup>4</sup>

<sup>1</sup> <http://gudok.ru/index.php/news/38446><sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fim/516698.html><sup>3</sup> <http://www.novopol.ru/text60048.html><sup>4</sup> <http://www.vz.ru/news/2008/12/20/240516.html><sup>5</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/14/insure/>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Сингапур	<p>2. Правительство создало резерв на непредвиденные расходы, средства которого будут использованы для рекапитализации банков в случае необходимости</p> <p>1. Правительство намерено запустить программу по предоставлению так называемых рабочих кредитов, которые смогут компенсировать работодателям издержки по сохранению рабочих мест в условиях финансового кризиса. Стоимость программы составит 4,5 млрд сингапурских долл. (3 млрд долл.)<sup>1</sup></p>	
Тайвань	<p>1. Реализация проектов по развитию инфраструктуры на общую сумму 2 млрд долл.</p>	<p>1. Предоставление гарантий по банковским депозитам и межбанковским кредитам (действует до конца 2009 г.)</p> <p>2. Снижение субсидий и налогов (на общую сумму 4 млрд долл.)</p>
Страны Ближнего Востока	<p>1. Правительство Кувейта приостановило торги акциями второго по величине банка страны<sup>2</sup></p> <p>2. Саудовская Аравия выделила 2,67 млрд долл. крупнейшему социально ориентированному банку (который предоставляет беспроцентные кредиты населению с низкими доходами)<sup>4</sup></p> <p>3. Программа рекапитализации национальных банков Катара стоимостью 6 млрд долл.</p>	<p>1. Кувейт ввел государственные гарантии вкладов во всех банках страны<sup>3</sup></p> <p>2. Фонд государственного благосостояния Кувейта создал долгосрочный инвестиционный портфель для инвестирования на фондовом рынке страны</p> <p>3. Предоставление правительствами ОАЭ и Саудовской Аравии гарантий по банковским депозитам и межбанковским кредитам</p>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/529980.html>

<sup>2</sup> <http://lenta.ru/news/2008/10/27/bank/>

<sup>3</sup> Там же.

<sup>4</sup> Там же.

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Аргентина	4. Программа рекапитализации национальных банков ОАЭ стоимостью 19 млрд долл.	4. Саудовская Аравия и ОАЭ сократили процентные ставки по операциям РЕПО из-за падения цен на нефть до 2 и 1% соответственно <sup>1</sup>
	5. Программа рекапитализации национальных банков Саудовской Аравии стоимостью 3 млрд долл.	5. 30.11.09: Власти ОАЭ приняли меры по поддержке банков страны и борьбе с возможным оттоком капитала. В частности, Центробанк создал для финансовых организаций страны, прежде всего эмирата Дубай, специальную программу предоставления ликвидности <sup>2</sup>
	6. Правительство Кувейта выделяет 5 млрд долл. на поддержку национальных банков <sup>3</sup>	
	1. Президент объявила о программе по созданию новых рабочих мест в строительной отрасли страны в связи с грядущей рецессией. Стоимость программы — 71 млрд песо (21,5 млрд долл.). Цель данных мер заключается в увеличении числа занятых в индустрии строительства с 362 до 770 тыс. человек. Финансирование программы будет происходить за счет частных пенсионных накоплений объемом 78 млрд песо, национализация которых уже была одобрена правительством <sup>4</sup>	1. Принят Закон о национализации крупнейшей авиакомпании страны Aerolineas Argentinas и ее «дочки» Austral, которые ранее контролировались испанским туристическим консорциумом Marsans. При этом 10% акций получат служащие авиакомпании <sup>5</sup>

<sup>1</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/527476.html>

<sup>2</sup> <http://lenta.ru/news/2009/11/30/help/>

<sup>3</sup> <http://www.novoteka.ru/r/World/MidEast/Kuwait>

<sup>4</sup> <http://prrian.ru/news/12458.html>

<sup>5</sup> <http://www.vz.ru/news/2008/12/18/239753.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Бразилия	<p>2. 29.05.09: Правительство обнародовало очередной план по стимулированию экономики «Кредит для твоего дома». В ближайшие два года программа льготного ипотечного кредитования должна помочь гражданам приобрести 40 тыс. новых квартир. Деньги в объеме 1,5 млрд долл. выделят из национализированных пенсионных фондов, запасы которых составляют около 30 млрд долл. Это должно оживить сектор недвижимости и строительство, создать сотни тысяч рабочих мест. Уже через два месяца государственный ипотечный банк Banco Hipotecario начнет выдавать на приобретение и строительство жилья кредиты максимальным размером 81 тыс. долл. в 20-летнюю рассрочку под фиксированную ставку 10% годовых<sup>1</sup></p>	<p>2. Национализация частных пенсионных фондов<sup>2</sup></p> <p>3. Президент объявила о налоговых льготах для соотечественников, которые решат вернуться в Аргентину вывезенные за рубеж капиталы. Те, кто их просто задекларирует, заплатят налог 8%, переведет в страну — 6%. При инвестировании вывезенных ранее капиталов в реальный сектор экономики налог составит 1%<sup>3</sup></p>
	<p>1. Президент подписал Указ о создании суверенного фонда благосостояния, начальный размер которого составит 14,2 млрд реалов (около 6 млрд долл.). Основная задача фонда — стать дополнительным инструментом для смягчения влияния мирового финансового кризиса на экономику страны (в частности, для обеспечения доступа бразильских компаний к инвестициям). Фонд будет пополняться за счет средств, сэкономленных правительством<sup>4</sup></p>	<p>1. Снижение требований к резервированию и предоставление права двум крупнейшим госбанкам покупать акции банков, испытывающих проблемы с ликвидностью<sup>5</sup></p>

<sup>1</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/ipoteka/2158045>

<sup>2</sup> <http://www.inosmi.ru/translation/244879.html>

<sup>3</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2008/11/26/111624.html>

<sup>4</sup> <http://news.siteua.org/>

<sup>5</sup> <http://www.centrasia.ru/news.php>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
Казахстан	<p>1. В ближайшие три года агропромышленный комплекс получит более 4 млрд долл. Программа включает создание новых ферм, элеваторов, овошехранилищ, мини-заводов и фабрик по переработке сельхозпродукции, строительство нового жилья, больниц, школ для сельчан<sup>4</sup></p> <p>2. На помощь малому и среднему бизнесу правительство направляет 1 млрд долл, который в виде кредитов (не более чем под 14% годовых) поддержит реальное производство. Кроме того, предусматривается принятие Закона «О государственных закупках», который расширит доступ бизнеса к государственным заказам. До 50% будет увеличено «казахстанское содержание» в инвестиционных проектах<sup>5</sup></p> <p>3. На укрепление финансовой системы будет перечислено 4 млрд долл., которые пойдут на дополнительную капитализацию четырех системообразующих банков. Эти средства пойдут на реализацию проектов в реальном секторе экономики. Интересы государства будет представлять Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына». По мере ослабления кризиса он начнет распродавать переданные ему пакеты акций. Создан также Фонд стрессовых активов, который займется выкупом сомнительных активов банков и управлением ими<sup>7</sup></p>	<p>2. Центробанк 11.03.09 снизил базовую учетную ставку рефинансирования на 1,5 процентных пункта — до отметки 11,25%, 30.04.09 — до 10,25, 11.06.09 — до 9,25<sup>2</sup>, 23.07.09 — до 8,75%<sup>3</sup></p> <p>1. Запрет банкам в ближайшие три года увеличивать ставки по выданным кредитам (в стадии разработки)</p> <p>2. С 26 января 2009 г. республика перестает взимать экспортную пошлину на углеводороды: нулевые ставки на экспорт нефти и газоконденсата устанавливаются для всех нефтяных компаний, работающих в республике<sup>6</sup></p> <p>3. Снижение тарифов на грузовые железнодорожные перевозки в пределах СНГ: сырой нефти, лома черных металлов, сжиженного газа из Казахстана, глинозема из портов Украины в Таджикистан и хлопка из Узбекистана в Украину<sup>8</sup></p>

<sup>1</sup> <http://bankir.ru/news/newsline/1741853>

<sup>2</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=999286>

<sup>3</sup> <http://www.afn.by/news/i/121853>

<sup>4</sup> <http://www.agroperspectiva.com/ru/news/37580>

<sup>5</sup> <http://www.aif.ru/politic/article/23443>

<sup>6</sup> <http://www.mk.ru/blogs/MK/2008/12/29/stochno/388650/>

<sup>7</sup> <http://www.aif.ru/politic/article/23443>

<sup>8</sup> <http://www.rg.ru/2009/01/20/perevozki.html>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>4. На программу повышения доступности жилья зарезервировано 5 млрд долл. Предполагается снизить ставку банковского ипотечного кредита. Она не должна будет превышать 12,5%, а по специальной ипотечной программе — 10,5%<sup>1</sup></p>	<p>4. Национализация БТА-банка — правительство одобрило предложение о покупке 78,14% акций БТА-банка Фондом национального благосостояния «Самрук-Казына». На дополнительную капитализацию банка правительство выделит 1,75 млрд долл.<sup>2</sup></p>
	<p>5. На реализацию инновационных, индустриальных и инфраструктурных проектов выделен 1 млрд долл. из Национального фонда<sup>3</sup></p>	<p>5. В рамках антикризисной программы правительство обязалось поддерживать стабильный обменный курс тенге, обеспечивать благоприятный инвестиционный климат и конкурентную среду<sup>4</sup></p>
	<p>6. На программу стимулирования рынка недвижимости и ипотеки выделено более 3 млрд долл.<sup>5</sup></p>	<p>6. 04.02.09: Национальный банк девальвировал национальную валюту тенге на 25% — до 150 тенге за доллар против 120 тенге. Предполагается, что колебания составят плюс-минус 3%, или 5 тенге<sup>6</sup></p>
	<p>7. До конца января 2009 г. двум крупнейшим банкам страны, Казкоммерц-банку и Халык-банку, будет выделено из бюджета по 1 млрд долл. Правительство выработало соглашения с этими двумя банками о выкупе 25%-ной доли для их поддержки. На приобретение доли в Казкоммерцбанке будет выделено в общей сложности 300 млн долл., на приобретение доли в Халык-банке — 500 млн долл.<sup>7</sup></p>	<p>7. Ставка кредитования по ипотеке в рамках антикризисной программы составит 9% для социально незащищенных слоев населения и для прочих заемщиков 11%, срок кредитования увеличивается до 20 лет<sup>8</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.aif.ru/politic/article/23443>

<sup>2</sup> <http://www.k2kapital.com/news/fin/537203.html>

<sup>3</sup> <http://www.aif.ru/politic/article/23443>

<sup>4</sup> <http://www.centrasia.ru/newsA.php?st=1233299400>

<sup>5</sup> <http://www.banki.ru/news/bankpress/?id=784814>

<sup>6</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/02/04/112555.html>

<sup>7</sup> <http://www.centrasia.ru/newsA.php?st=1233299400>

<sup>8</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=824631>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>8. Размещение средств Фонда национального благосостояния «Самрук-Казына» на депозитах в двух крупнейших коммерческих банках — Казкоммерцбанке и Народном банке Казахстана — в сумме 2 млрд долл. (по 1 млрд в каждом). Средства предназначены для решения проблемы с дефицитом ликвидности и направления в реальный сектор экономики<sup>1</sup></p>	<p>8. Национальный банк с 5 февраля 2009 г. снижает ставку рефинансирования с 10 до 9,5%. Кроме того, с 3 марта он снижает нормативы минимальных резервных требований для банков второго уровня (коммерческих банков): по внутренним обязательствам с 2 до 1,5%, по иным — с 3 до 2,5%<sup>2</sup></p>
	<p>9. На решение проблем с ипотечными кредитами и долевым строительством правительство выделило 5 млрд долл. Условием выдачи облегченных кредитов станет наличие у заемщика не более одной квартиры, площадь которой не превышает 100 кв. м, в домах, где строительство еще не завершено (в основном в Астане и Алма-Ате). Лица, которые подпадают под данные условия, имеют возможность рефинансировать ипотечные кредиты в тех банках, в которых они их брали<sup>3</sup></p>	<p>9. В стране на срок с 17 февраля по 1 июля 2009 г. введены моратории на проверки субъектов малого и среднего бизнеса, за исключением налоговых проверок, основанием для которых служит заявление самого налогоплательщика<sup>4</sup></p>
	<p>10. 06.03.09: Правительство выделит 4 млрд долл. (600 млрд тенге) на борьбу с кризисом в 2009–2010 гг. На это же пойдут доходы от сырьевого сектора, которые раньше отчислялись в национальный фонд. Эти средства предполагается направить на стабилизацию финансовой системы, поддержание темпов жилищного строительства, поддержку малого и среднего бизнеса и программу индустриально-инновационного развития. В частности, 140 млрд тенге (около 950 млн долл.) будет направлено на решение проблем занятости. В бюджете страны предусмотрено увеличение расходов на социальную сферу, выплаты социальных пособий, пенсий. При этом увеличение будет опережать темпы инфляции. Кроме того, будет уделено внимание развитию сельских населенных пунктов<sup>5</sup></p>	<p>10. 06.03.09: Отложена реализация программы по строительству магистральных дорог: средства будут направлены на реконструкцию дорог местного значения и обновление социальной инфраструктуры<sup>6</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.centrasia.ru/news.php>

<sup>2</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2009/02/020409\\_1310.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2009/02/020409_1310.shtml)

<sup>3</sup> <http://www.banki.ru/lenta/?id=824631>

<sup>4</sup> <http://www.vz.ru/news/2009/2/17/257102.html>

<sup>5</sup> <http://news.siteua.org/>

<sup>6</sup> <http://www.find2m.ru/novosti-ndvizhimosti/kazahstan-svorachivaet-stroitelstvo-magistralnyih.html>



Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
	<p>11. 09.07.09: На реализацию инновационных проектов АПК правительство планирует направить 675 млн тенге (около 4,5 млн долл.). Инновационные проекты в АПК будут основываться на отечественных и зарубежных научных разработках в области семеноводства и трансплантации эмбрионов и реализовываться совместно с субъектами предпринимательского сектора. При этом 61 млн тенге будет направлен на формирование систем распространения знаний в сфере АПК. В стране уже функционируют три образовательных центра, до конца текущего года будут созданы еще два таких центра<sup>1</sup>.</p>	<p>11. 03.03.09: Национальный банк понизил нормативы минимальных резервных требований для коммерческих банков. По внутренним обязательствам минимальные резервные требования снижены с 2 до 1,5%, по иным обязательствам — с 3 до 2,5%. Ожидается, что эта мера позволит предоставить банковской системе ликвидность в размере 50 млрд тенге (1 доллар — 150,6 тенге)<sup>2</sup>.</p> <p>12. 15.04.09: Принято постановление, упрощающее условия рефинансирования ипотечного кредита для добросовестных заемщиков. Теперь отсутствие жилья не только по республике в целом, но и в определенном населенном пункте откроет доступ к рефинансированию ипотеки. Кроме того, исключается требование об отсутствии жилья, принадлежащего членом семьи заемщика<sup>3</sup>.</p> <p>13. Снижение ставки рефинансирования с 12,05.09 на 0,5% — до 9%, с 10.06.09 — до 8,5%, с 10.07.09 — до 8%, с 10.08.09 — до 7,5%, с 04.09.09 — до 7%<sup>4</sup>.</p>

<sup>1</sup> <http://www.kursiv.kz/index.php?newsid=1195202466>

<sup>2</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=861721>

<sup>3</sup> <http://www.regnum.ru/news/1151040.html>

<sup>4</sup> <http://www.rb.ru/news/economics/2009/05/12/094701.html>

<sup>5</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1295397>

<sup>6</sup> <http://vesti.kz/economy/19020/>

<sup>7</sup> [http://www.uabanker.net/daily/2009/08/080709\\_1055.shtml](http://www.uabanker.net/daily/2009/08/080709_1055.shtml)

<sup>8</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1428710>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
		<p>14. 28.08.09: Министерство финансов впервые предложило населению специальные среднесрочные госбумаги МАОКАМ на 15 млрд тенге (99,4 млн долл.) со сроком обращения 2–3 года. Предполагается, что в условиях финансового кризиса это не только позволит профинансировать дефицит бюджета, но и даст возможность населению обеспечить сохранность своих сбережений путем инвестирования в надежные финансовые инструменты<sup>1</sup></p> <p>15. В стране с 1 октября 2009 г. вступили в силу требования о минимальном размере собственного капитала для коммерческих банков. Для работающих в Астане и Алма-Ате коммерческих банков, в том числе для вновь создаваемых, он должен составлять 5 млрд тенге (1 долл. — 150,95 тенге), для жилищно-строительных сберегательных банков — 3 млрд, для работающих в регионах — 2 млрд. Введением новых требований правительство намерено расширить присутствие банковского сектора в регионах страны. Чтобы исключить ситуацию, при которой банки, формально регистрируясь в регионе, фактически работают в крупнейших городах, установлено дополнительное требование:</p>

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1409458>

Страна	Меры денежного характера	Меры неденежного характера
		<p>банк с капиталом 2 млрд тенге должен не менее 50% услуг оказывать в регионах<sup>1</sup></p> <p>16.11.11.09: С 1 декабря вознаграждение для коммерческих банков, хранящих в Национальном банке свои средства, вновь будет снижено на 0,5%. Данная мера призвана диверсифицировать банки держать свободные средства в Нацбанке<sup>2</sup></p>

<sup>1</sup> <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=1473084>

<sup>2</sup> <http://vesti.kz/economy/30819/>

## ПРИЛОЖЕНИЕ 2

### СВОД АНТИКРИЗИСНЫХ ПРЕДЛОЖЕНИЙ, РЕШЕНИЙ И МЕР МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

#### МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД (МВФ)

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Аналитические выводы</b>	<i>Из Доклада о глобальной финансовой стабильности (сентябрь 2007 г.):</i>
	<b>Для преодоления глобальной финансовой нестабильности важно</b>
	тщательно продумать вопрос о необходимых объемах и форме раскрытия информации во избежание проблем, возникших в ходе последних событий
	проанализировать, в какой степени структура стимулов могла в чрезвычайно благоприятных условиях способствовать снижению заинтересованности первоначальных кредиторов в мониторинге риска
	рассмотреть, как анализируются риски по производным кредитным инструментам и структурированным продуктам, какова роль рейтинговых агентств; создать более дифференцированную шкалу рейтингов для структурированных продуктов. Дифференциация и прозрачность исходных допущений при построении различных рейтингов будут способствовать проведению надлежащей проверки, осуществляемой инвесторами
	инвесторам при покупке сложных продуктов учитывать их ликвидные характеристики и включать соответствующую надбавку за ликвидный риск в цену продукта
	определение соответствующих границ консолидации риска, имеющее актуальное значение не только для органов надзора, но и для самих финансовых учреждений (для систем управления рисками, процедур аудита и структур внутреннего контроля и управления)
	органам регулирования и надзора осмотрительно применять системы управления риском (в том числе новых способов включения в расчет кредитного и ликвидного рисков) и способствовать использованию стресс-тестирования, указывая фирмам на необходимость учитывать эффекты взаимодействия в периоды стрессов
	<i>Из Доклада о глобальной финансовой стабильности (январь 2008 г.):</i>
	<b>В условиях ухудшающейся финансовой конъюнктуры важно</b>
восстановить доверие между контрагентами и финансовую устойчивость организаций и тем самым смягчить проблемы ликвидности, позволив межбанковским рынкам вновь нормально функционировать и обеспечивать продолжение посредничества	

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>
органам надзора и аудиторам сыграть ключевую роль в содействии своевременному, последовательному и четкому раскрытию информации о размерах и стоимости ипотечных кредитов заемщикам с низкой кредитоспособностью и связанных с ними ценных бумаг как в балансе, так и за балансом
центральным банкам продолжать содействовать управлению меняющимися потребностями в ликвидности на денежных рынках до тех пор, пока это необходимо для обеспечения бесперебойного функционирования этих рынков, чтобы свести к минимуму вторичное воздействие на реальную экономику
на нерегулируемые (или регулируемые лишь в небольшой степени) финансовые организации, которые предоставляют ипотечные кредиты и виды потребительских кредитов, аналогичные предоставляемым регулируемыми финансовыми организациями, распространить аналогичные требования по раскрытию информации и защите потребителей
сближение практики центральных банков в отношении инструментов для управления ликвидностью, которое могло бы помочь облегчить трудности, с которыми сталкиваются ЦБ в разъяснении своих действий и рисков для финансовой стабильности. Центральным банкам будет целесообразно оценить, насколько эффективны используемые ими инструменты для снижения напряженности на рынках и работают ли они в глобальном масштабе
<i>Из Доклада о глобальной финансовой стабильности (апрель 2008 г.):</i>
<b>Недопущение перехода финансовой нестабильности в макроэкономическую</b>
Основная задача заключается в том, чтобы обеспечить скорейшее принятие крупными, системно значимыми финансовыми организациями мер по исправлению своих балансов, мобилизации собственного капитала и среднесрочного финансирования, с тем чтобы укрепить доверие и избежать дальнейшего разрушения кредитных механизмов, несмотря на то что в настоящее время это связано с возросшими затратами
<i>Меры, направленные на уменьшение неопределенности и укрепление доверия к финансовым системам развитых рынков в краткосрочной перспективе</i>
<i>Для частного сектора</i>
Раскрытие информации
Восстановление балансов банков
Совершенствование управления риском
Превращение структуры оплаты руководителей в инструмент, способствующий долгосрочной эффективности фирмы
<i>Для государственного сектора</i>
Органы надзора должны быть в состоянии оценить надежность моделей, используемых регулируемыми структурами для стоимостной оценки ценных бумаг

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Аналитические выводы</b>	Интенсификация надзора — органы надзора, не удовлетворенные системой управления риском или наличием адекватных планов на случай непредвиденных обстоятельств, должны иметь возможность настаивать на увеличении резервов капитала и ликвидности
	Введение специальных отчетов о стабильности для общественности
	Меры по работе с проблемными организациями должны приниматься на раннем этапе
	Национальным властям целесообразно подготовить планы разрешения проблемы больших объемов неблагополучных активов, если их списание чревато разрушительной динамикой и серьезными последствиями для реальной экономики
	<i>Из Доклада о глобальной финансовой стабильности (октябрь 2008г.):</i>
	<b>МВФ призывает</b>
	принимать меры, являющиеся комплексными, своевременными и четко сформулированными
	улучшать ситуацию в плане доступности финансирования, его стоимости и сроков с целью стабилизации балансов
	обеспечивать пополнение капитала для поддержки жизнеспособных организаций, имеющих надежную основу, но пока не имеющих возможности предоставлять кредиты в достаточном объеме
	поддерживать проблемные активы, используя балансы государственного сектора для содействия упорядоченному сокращению доли заемных средств
	стремиться принять комплекс последовательных и целенаправленных мер политики по стабилизации глобальной финансовой системы во всех странах, с тем чтобы обеспечить максимальное воздействие этих мер, в то же время избегая их неблагоприятного воздействия на другие страны
	обеспечивать быстрое принятие мер в ответ на раннее выявление факторов напряженности. Для этого необходима высокая степень координации действий в рамках каждой отдельно взятой страны, а во многих случаях и между странами
	обеспечивать гарантии того, что государственное вмешательство в чрезвычайных ситуациях носит временный характер, а интересы налогоплательщиков защищены
	преследовать среднесрочную цель укрепления стабильности, повышения конкурентоспособности и эффективности финансовой системы
	поддерживать упорядоченный процесс сокращения доли заемных средств
	укреплять системы управления риском
	совершенствовать методы стоимостной оценки и предоставления отчетности
	разрабатывать более качественные механизмы клиринга и расчетов для внебиржевых продуктов
	улучшать инфраструктуру рынков финансирования
официальным органам — уделять больше внимания кредитным рискам и рискам ликвидности	

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>
ограничивать косвенную поддержку финансовых рынков
поощрять сотрудничество и связи между центральными банками
выборочно дополнять информацию о стоимостных оценках
увеличивать резервы капитала и резервы на покрытие возможных убытков по ссудам
предоставлять целевую информацию о рисках
<i>Для развивающихся экономик</i>
Содействие формированию более широкой и диверсифицированной базы инвесторов
Содействие в выявлении цен на финансовом рынке
Содействие в создании инфраструктуры финансового рынка
<i>Из Доклада о глобальной финансовой стабильности (апрель 2009г.):</i>
Быстро провести оценку жизнеспособности банков и их рекапитализацию
Условия вливания капитала государством должны быть жесткими
Реструктуризация может потребовать временного перехода организации в собственность государства
Международное сотрудничество и согласованность имеют большое значение
Системный подход к урегулированию «безнадежных активов» — компании по управлению активами и гарантии
Предоставление достаточной ликвидности в дополнение к реструктуризации банков
Обеспечить наличие в странах с формирующимся рынком адекватной защиты против сокращения доли заемных средств и несклонности к риску инвесторов из стран с развитой экономикой
Координировать меры между странами во избежание политики разорения соседа
Обеспечить согласованность и повышение эффективности макроэкономической политики
Содействовать проведению согласованных мер бюджетно-налоговой и финансовой политики
Использовать в случае необходимости нетрадиционные меры политики центральных банков для возобновления работы рынков кредита и финансирования
Определить системно значимые организации и периметр пруденциального регулирования
Предотвращать чрезмерную долю заемных средств и ограничивать процикличность
Решать проблемы, связанные с рыночной дисциплиной и информационными разрывами
Укреплять трансграничное и многофункциональное регулирование
Совершенствовать управление системной ликвидностью

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Оперативные меры</b>	Издание пособия «Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению» в помощь директивным органам в получении новых видов информации в условиях кризисов
	Реформирование программы заимствований для беднейших стран с целью помочь им противодействовать внешним шокам
	Предоставление займа Болгарии в размере 15,7 млрд долл. для поддержания ликвидности и ослабления напряженности на финансовых рынках Восточной Европы
	Предоставление займа Украине в размере 16,4 млрд долл. для усиления надежности и восстановления экономической стабильности в стране
	Предоставление займа Исландии в размере 2,1 млрд долл. для восстановления доверия к национальной денежной единице (исландской кроне)
	Предоставление займа Белоруссии в размере 2,46 млрд долл. для адаптации страны к внешним шокам
	Предоставление займа Латвии в размере 2,4 млрд долл. для ослабления давления недостаточной ликвидности и достижения долгосрочной стабильности
	Учреждение Группы содействия экономической и финансовой статистике, в которую вошли Банк международных расчетов, Европейский центральный банк, Евростат, Организация международного сотрудничества и развития, ООН, Всемирный банк. В апреле Группа запустила сайт «Важнейшие мировые индикаторы», на котором публикуется информация по экономикам стран — участниц G20
	На Лондонском саммите G20 2 апреля 2009 г. решено увеличить объем ресурсов МВФ для предоставления кредитов странам, пострадавшим от кризиса, до 750 млрд долл.
	Выпуск облигаций на сумму около 70 млрд долл. (с первоначальным сроком платежа через 3 месяца и максимальным сроком действия 5 лет) для продажи Китаю (на сумму 50 млрд долл.), а также России и Бразилии (на сумму 10 млрд долл. для каждой страны)
	Предоставление кредита Мозамбику в размере 176 млн долл. для смягчения эффекта финансового кризиса и помощи в выполнении плана реформ
	Предоставление кредита Гане в размере 602 млн долл. для покрытия бюджетного дисбаланса
Предоставление кредита Боснии и Герцеговине в размере 1,57 млрд долл. для смягчения негативного эффекта глобального финансового кризиса	
Выпуск дополнительного объема СДР на сумму 283 млрд долл. для увеличения резервов стран-членов и стимулирования восстановления мировой экономики	



<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Посткризисные меры</b>	<b>Меры, рекомендуемые к применению для устойчивости посткризисного развития</b>
	Директивным органам следует избегать «поспешного регулирования», которое чрезмерно подавляло бы инновации
	<i>Для частного сектора</i>
	Стандартизация некоторых компонентов продуктов структурированного финансирования
	Доступность информации для инвесторов о базовых активах и чувствительности стоимостной оценки к различным допущениям
	Новая рейтинговая шкала должна быть более дифференцированной и сопровождаться дополнительными сведениями о возможности перевода структурированных кредитных продуктов в более низкую категорию
	Организаторы выпуска ценных бумаг должны своевременно и регулярно представлять своим инвесторам соответствующую сводную информацию об основных рисках в забалансовых структурах
	Фирмы должны учитывать более резкие скачки цен (несбалансированность сроков погашения) и корреляционные колебания в своих моделях рыночного риска, внося коррективы в показатели риска там, где это возможно
	Наличие в балансах более значительных объемов в высшей степени ликвидных активов для использования в качестве обеспечения могло бы облегчить организациям доступ к источникам финансирования в периоды напряженности
	<i>Для государственного сектора</i>
	Необходимо большее внимание к применению результатов бухгалтерского учета на основе справедливой стоимости
	Потребуется неукоснительное применение системы Базель-II органами надзора стран
	Ужесточение надзора за организациями, оформляющими ипотечные ссуды
	Расширение диапазона залогового обеспечения у центральных банков
	Центральные банки должны располагать широким кругом банков-контрагентов, созданных при нормальных условиях, которые имеют право на получение ликвидности в напряженное время
	Необходима структура сроков погашения предоставленной ликвидности
	Совершенствование координации между органами финансового надзора
	Органы надзора должны иметь достаточные юридические полномочия и ресурсы
	<i>Задачи МВФ</i>
	Утверждение международных руководящих указаний о ликвидности
Мониторинг международной оптимальной практики центральных банков	

## ГРУППА ВСЕМИРНОГО БАНКА (ВБ)

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Аналитические выводы</b>	<b>Предложения по оказанию помощи развивающимся странам</b>
	Программы систем социальной защиты — в особенности тщательно проработанные — являются разумными инвестициями как с современных позиций, так и в расчете на будущее. Они могут включать адресные денежные (или продовольственные) трансферты для тех, кто не может работать или не должен отрываться от другой деятельности, например посещения школы, и гарантированной низкооплачиваемой работы в рамках инициированных общинами проектов для поддержания средств к существованию
	В развивающихся странах требуется создание эффективных систем регистрации и правового взыскания залогового обеспечения, а также четко разработанных структур корпоративного управления
	В развивающихся странах страхование депозитов должно применяться с осторожностью, чтобы не отвлекать ограниченные ресурсы и не приводить к новым заимствованиям
	Необходимо найти баланс между сохранением финансовой стабильности и финансовыми инновациями
	Практика страхования и гарантирования депозитов должна быть осмотрительной и скоординированной между странами, чтобы предотвратить отток депозитов в страны с более комфортными условиями хранения вкладов
	Необходимо обеспечить доступность кредита для малых и средних предприятий через систему микрофинансирования и финансирования малых и средних предприятий для увеличения числа рабочих мест
	Развитым странам не следует применять меры политики, нормы и правила, которые бы подрывали или исключали интересы развивающихся стран
	Необходимо достижение глобального соглашения о расширении помощи беднейшим странам, многие из которых находятся в Африканском регионе, в преодолении последствий глобального кризиса
	Развивающимся странам следует ввести систему гарантирования вкладов во избежание оттока капитала или перемещения депозитов в государственные банки, которые считаются более надежными. Однако подобные меры следует принимать с осторожностью, поскольку они требуют больших финансовых ресурсов, чтобы быть надежными, и могут создавать стимулы для излишнего заимствования. Международная координация позволит предотвратить конкуренцию между странами за предоставление лучших условий для вкладов и не допустить их перетока в страну с наиболее щедрыми гарантиями
	Правительство охваченной кризисом страны должно способствовать проведению делеверджа и рекапитализации активов банковского сектора с целью минимизации влияния данных процессов на реальный сектор экономики. Это может потребовать дополнительной ликвидности на внутреннем рынке и вложения акций в финансовые институты. Из-за слабой эффективности контролируемых государством финансовых институтов и прямого кредитования в большинстве стран правительства должны противостоять искушению взять на себя управление финансовыми институтами или проводить политику прямого кредитования.

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	<p>Вместо этого необходимо сосредоточиться на создании подходящих стимулов и структуры регулирования, которая давала бы возможность частным институтам кредитовать на более устойчивой основе. Политиком необходимо добиться подходящего баланса между гарантированием финансовой стабильности и поощрением финансовых инноваций, что особенно важно для развивающихся стран</p> <p>Для развивающихся стран эффективной мерой борьбы с сокращением внутреннего спроса могут стать налоговые стимулы.</p>
	<b>Помощь развивающимся странам</b>
	<p>Запуск Программы помощи беднейшему населению развивающихся стран общей стоимостью 1,2 млрд долл. США. Данная программа предполагает поддержку таких форм социальной защиты, как «продовольствие в обмен на работу», обусловленная материальная помощь и программы школьного питания для наиболее уязвимых слоев населения. В программу также входят обеспечение семенами фермеров беднейших стран и введение для них механизма страхования на случай засухи</p> <p>Увеличение кредитования пораженных кризисом развивающихся стран. Выделение на борьбу с кризисом 59 млрд долл. США, из которых 20,7 млрд предназначены для развития инфраструктуры по всему миру</p> <p style="text-align: center;"><i>Меры, принимаемые Международной финансовой корпорацией</i></p> <p>Поддержка частного сектора посредством четырех инициатив Международной финансовой корпорации и предоставление ликвидности банковским рынкам развивающихся стран через Многостороннее агентство по инвестиционным гарантиям</p> <p>Международная финансовая корпорация как часть Всемирного банка увеличила финансирование Программы поддержки мировой торговли на 1,5 млрд долл. и планирует довести эту цифру до 3 млрд. Программа предоставляет банкам беднейших стран гарантии полного или частичного покрытия неплатежей в связанных с торговлей сделках</p> <p>Международная финансовая корпорация также планирует создать Глобальный фонд акций и инвестировать в его создание 1 млрд долл., в то время как другие инвесторы должны будут вложить 2 млрд долл. С его помощью банки беднейших стран смогут быстро проводить рекапитализацию своих активов, что должно уменьшить количество банкротств и таким образом облегчить давление на реальный сектор слаборазвитых экономик</p> <p>Антикризисной мерой Международной финансовой корпорации является помощь в краткосрочном финансировании инфраструктурных проектов — как вновь начинаемых (в которые не удалось привлечь частного инвестора), так и запущенных до кризиса</p> <p style="text-align: center;"><i>Меры, принимаемые Международным агентством гарантирования инвестиций</i></p> <p>Агентство поддерживает финансовые секторы развивающихся стран путем предоставления гарантий иностранным банкам, что помогает притоку на данные рынки столь необходимой ликвидности. Агентство предполагает оказать подобную поддержку в России и Украине, а также в ряде стран Восточной Европы и Африки, что, как ожидается, увеличит доверие иностранных инвесторов к финансовым системам данных стран</p>
<b>Оперативные меры</b>	

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	<b>Создание подразделений</b>
	<p>Учреждение фонда в рамках Международной ассоциации развития (МАР) в размере 2 млрд долл. США для ускоренного предоставления грантов и долгосрочных беспроцентных займов беднейшим странам мира в целях оказания им помощи в преодолении неблагоприятных последствий мирового финансового кризиса. Фонд позволит в ускоренном порядке выделять денежные средства на развитие механизмов социальной защиты малоимущих, инфраструктуры, систем образования и здравоохранения</p> <p>Учреждение Фонда рекапитализации в размере 3 млрд долл. США с целью укрепления банков, которые могут испытать нехватку ликвидности. Одному банку не может быть предоставлено более 10% средств фонда, одна страна не может получить более 20%, а один регион — более 25% средств. Цель — укрепление важных банков развивающихся стран, где относительно небольшие суммы денег в сочетании с оказываемыми консультационными услугами могли бы иметь довольно большое значение для банковской системы и экономики в целом</p>
<b>Оперативные меры</b>	<p>Необходимо, чтобы развитые страны отчисляли 0,7% их средств, направленных на борьбу с кризисом у себя на родине, в специальный Фонд поддержки уязвимых слоев населения в развивающихся странах. Данный фонд позволит финансировать в развивающихся странах инфраструктурные проекты, программы социальной защиты населения и проводить финансирование малых и средних предприятий, а также учреждений микрофинансирования. Он поможет ограничить глубину и продолжительность мировой рецессии, предотвратить расползание социальной напряженности и уберечь новые поколения от попадания в ловушку нищеты</p>
	<p>Учреждение Фонда микрокредитования для оказания помощи учреждениям микрофинансирования, испытывающим в связи с финансовым кризисом дефицит денежных средств. Предполагается, что данный фонд предоставит до 500 млн долл. в распоряжение более 100 учреждений в 40 странах. Эти средства будут направлены на рефинансирование ссуд и организацию кредитования в интересах заемщиков численностью до 60 млн человек</p>
	<p>Создание дочерней компании Международной финансовой корпорации (IFS) — Компании IFS по управлению активами. Данная инициатива играет важную роль в направлении частного капитала на цели преодоления бедности в развивающихся странах и создания основ для роста в условиях глобального экономического кризиса. Средства частных инвесторов, национальных пенсионных фондов и суверенных фондов будут объединяться в пул, в котором будет происходить разделение рисков и прибыли с другими инвесторами. Инвестиции будут направлены в страны Африки, Латинской Америки и Карибского бассейна</p>
<b>Оперативные меры</b>	<b>Предоставление кредитов и грантов для государств и населения</b>
	<p>Выделение трех кредитов на сумму 35 млн долл. для Армении и субсидии на 100 млн долл. США для Демократической Республики Конго за счет средств фонда для оказания ускоренной помощи, так как беднейшее население этих стран оказалось в тяжелом положении в условиях нынешнего кризиса. В Армении выделенные средства планируется направить на обеспечение работой жителей сельскохозяйственных районов, на организацию работ по ремонту шоссе дорог и осуществление инвестиций в строительство малых объектов инфраструктуры</p>

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Посткризисные меры</b>	В Конго средства субсидии пойдут на импорт важнейших товаров, выплату заработной платы преподавателям начальных и средних школ, а также финансирование государственных расходов на водо- и энергоснабжение
	Выделение дополнительных 900 млн долл. для обеспечения продовольствием беднейшего населения развивающихся стран (бесплатные обеды для учащихся, снабжение фермеров семенами и удобрениями, оказание помощи в стабилизации цен на продовольствие)
	Мобилизация 3,1 млрд долл. на цели финансирования здравоохранения, с тем чтобы помочь бедным странам решить проблемы, угрожающие их социальной сфере в условиях глобального экономического кризиса. Также было объявлено, что в 2009 отчетном году объем финансирования образования в странах с низким и средним уровнями дохода будет увеличен в 2 раза, до 4,09 млрд долл.
	В рамках разработанной Всемирным банком Программы поддержки существующих и новых объектов инфраструктуры и Механизма поддержки инфраструктуры в условиях кризиса, созданного Международной финансовой корпорацией, на протяжении ближайших трех лет будет привлечено свыше 55 млрд долл. на цели финансирования проектов развития и модернизации инфраструктуры в развивающихся странах. Данная мера будет стимулировать создание там новых рабочих мест и способствовать скорейшему выходу из кризиса
	<b>Финансирование международной торговли</b>
	Начата реализация глобальной инициативы в сфере торговли под руководством Всемирного банка и с привлечением правительств, учреждений, участвующих в финансировании развития, и частных банков. Планируется использовать 5 млрд долл. для антикризисного финансирования международной торговли в виде предоставления гарантий банкам развивающихся стран по торговым кредитам. Предполагается, что данная мера увеличит объем глобальной торговли до 50 млрд долл.
	<b>Из документа Всемирного банка «Текущие решения, обеспечивающие будущее»</b>
	В долгосрочной перспективе необходимо построить благоразумную систему регулирования
	Поскольку бюджеты развивающихся стран корректируются с учетом новой финансовой обстановки, осторожное управление будет необходимо для защиты долгосрочных инвестиций в инфраструктуру и социальное развитие, избежания ненужных сокращений важных государственных расходов, а также для восстановления экономического роста в долгосрочном периоде
	Реформа банковского сектора и органов регулирования должна быть нацелена на стимулирование инноваций и расширение доступа к кредитным ресурсам, особенно для бедных
	Проведение противочиклической политики кредитования будет являться инвестициями в будущее
	Введение набора налоговых стимулов для поддержки развития социального сектора и инфраструктуры поможет создать платформу для будущего роста

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	<p>Поскольку международные институты XX в. перестали отвечать глобальным вызовам нынешнего, необходим переход к новым многосторонним экономическим организациям, которые будут рассматривать проблемы не только экономики и финансов, но и изменения климата, направления развития, помощи слабым государствам, энергетические вызовы. При этом G8 не является больше устойчивой организацией, и требуется пригласить к диалогу не только развивающиеся страны, но и представителей беднейших экономик. Также модернизированная Группа Всемирного банка должна отражать реалии XXI в., предоставляя справедливое распределение голосов между развитыми и развивающимися экономиками</p>
	<p>Современный кризис выявил недостатки в текущем регулировании финансового сектора, включая несоответствие между основными правилами и практикой регулирования, а также ограниченные возможности для эффективного регулирования в течение бизнес-цикла и во время вздутия «пузырей» на рынках. Он также выявил возрастающие риски, с которыми сталкиваются органы регулирования по мере того как экономика страны становится все больше интегрирована в международную, что создает новый механизм передачи финансовых «инфекций». Таким образом, в долгосрочном периоде страны должны пересмотреть модель пруденциального регулирования с целью минимизации риска будущих кризисов. Также необходимо обратить внимание на недостатки системы корпоративного управления и управления рисками внутри финансовых институтов, которые были выявлены текущим кризисом</p>

### **АЗИАТСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ (АБР)**

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Декларативные меры</b>	<b>Для скорейшего выхода из кризиса странам необходимы</b>
	восстановление трех важных общественных благ: рыночное доверие и экономическая стабильность, хорошо функционирующая рыночная система, режим свободной торговли
	применение антициклической политики и программ налогового стимулирования в целях восстановления спроса населения
	защита наиболее уязвимых слоев населения и сохранение достижений по борьбе с бедностью путем создания систем социальной помощи
<b>Оперативные меры</b>	<b>Предоставление кредитов и грантов для государств и населения</b>
	Оказание антикризисной поддержки 22 странам-членам на сумму 8,5 млрд долл. в виде предоставления 41 кредитного займа
	Предоставление гранта развивающимся странам-членам, находящимся в Тихоокеанском регионе, в размере 3,5 млн долл. для подготовки ответных мер экономической политики, способных противодействовать глобальному кризису. Также на средства гранта планируется создать Тихоокеанский экономический мониторинг для доступа общественности к информации о кризисных явлениях в регионе и ответных мерах

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	Предоставление займа Индонезии в размере 1 млрд долл. на программу поддержки государственных расходов. Кредит предоставляется сроком на 15 лет, льготный период составляет 3 года. Ставка процента определяется исходя из ставки лондонского межбанковского рынка (LIBOR)
	Размещение облигаций на сумму 3 млрд долл. для привлечения средств на борьбу с кризисными явлениями в странах — членах банка
	Предоставление антикризисного кредита Монголии на поддержание социального сектора в размере, эквивалентном 43 млн долл., а также гранта, равного 16,9 млн долл.
	Предоставление антикризисного кредита Пакистану в размере 500 млн долл. на цели восстановления экономики и расширения поддержки бедного населения страны
	<b>Финансирование международной торговли</b>
	Запуск программы помощи финансированию торговли (TFFP), которая предоставляет гарантии по экспортно-импортным операциям банкам развивающихся стран-членов
<b>Посткризисные меры</b>	<b>Для обеспечения долгосрочного роста необходимо</b>
	препятствие сокращению инвестиций в проекты инфраструктуры, образование, программы здравоохранения
	поддержание структурных изменений, нацеленных на обеспечение ускоренного посткризисного роста, который был бы менее чувствительным к колебаниям на внешних финансовых рынках

### **АФРИКАНСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ (АфБР)**

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Аналитические выводы</b>	<b>Предложения к совещанию Группы-20</b>
	о перечислении 0,7% внутренних расходов развитых стран, связанных с противодействием кризису, для помощи бедным странам
	о расширении участия африканских стран в МВФ
	о повышении прозрачности и открытости банковских систем развитых стран для предотвращения нелегального перетока капитала из африканских стран в развитые экономики

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Оперативные меры</b>	<b>Создание новых подразделений</b>
	Формирование Комитета 10, призванного оценивать влияние глобального финансового кризиса на Африканский регион, а также давать от лица африканских стран советы и рекомендации Группе 20 относительно оказания им помощи. Состоит из министров финансов и руководителей центральных банков африканских стран
	<b>Финансирование международной торговли</b>
	Учреждение Программы финансирования торговли (TFI) на сумму 1 млрд долл. с целью предоставления кредитов африканским банкам для поддержания финансирования торговых операций

## ЕВРОПЕЙСКИЙ СОЮЗ (ЕС)

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Декларативные меры</b>	<b>Из Декларации согласованного плана действий стран еврозоны необходимо:</b>
	обеспечить доступ финансовых институтов к соответствующим объемам ликвидности
	расширить финансирование банков, которое в настоящее время ограничено
	предоставить финансовым институтам дополнительные объемы капитальных ресурсов для продолжения обеспечения должного финансирования экономики
	принять во внимание эффективную рекапитализацию бедствующих банков
	обеспечить достаточную гибкость в применении правил отчетности, учитывая текущие исключительные обстоятельства на рынках
	расширить кооперацию среди европейских стран в противодействии кризисным явлениям
	ужесточить требования к капиталу банковского сектора для торговых книг и ресекьюритизации, к раскрытию информации об обязательствах в рамках секьюритизации и системы оплаты труда
<b>Декларативные меры</b>	<b>В отношении финансового сектора стран — членов ЕС</b>
	Осуществление усиленной поддержки финансового сектора ЕС через Центральный банк ЕС и центральные банки стран-членов
	Скорое и последовательное выполнение планов спасения банковского сектора, утвержденных странами — членами ЕС
	Применение решительных мер, нацеленных на ограничение распространения кризиса среди стран — членов ЕС. Если недавно вступившие в ЕС государства Центральной и Восточной Европы будут страдать от несбалансированности платежного баланса, им будет оказана помощь из средств ЕС и МВФ
	Комиссия ЕС будет наблюдать за процессом реструктуризации банковского сектора в странах-членах, чтобы быть уверенной в справедливой помощи банкам и восстановлении конкуренции в данном секторе



<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	Скорейшее утверждение стандартов страхования депозитов и требований к банковскому капиталу, а также разработка адекватных мер надзора за рынком капитала и системы управления рисками, относящейся к деривативам, хедж-фондам и частным акциям
<b>Аналитические выводы</b>	<b>В отношении реального сектора стран — членов ЕС</b>
	Несмотря на кризис, необходимо продолжать инвестировать в инновационные исследования и разработки, а также в образование
	Способствование оставшимся без работы быстро и дешево организовать собственный бизнес
	Для восстановления рынков необходимо поощрять развитие бизнеса, особенно малого и среднего, путем освобождения его от налогов
	Повышение конкурентоспособности стран ЕС путем «озеленения» экономики как способа создания новых рабочих мест и технологий, расширения энергетической безопасности и достижения целей охраны окружающей среды
	<b>В отношении бюджетной политики стран — членов ЕС</b>
	Налоговая политика должна быть направлена на повышение устойчивости бюджетной системы и основана на предположении о постепенном прекращении кризиса
	Межстрановые различия в возможностях налогового маневра должны основываться на сильных, заслуживающих доверия национальных бюджетных институтах и среднесрочных бюджетных планах
Реформы, направленные на стимулирование совокупного спроса, в краткосрочном периоде должны быть оперативными, целенаправленными и временными	
<b>Декларативные меры</b>	<b>В отношении глобальной финансовой архитектуры</b>
	Повышение качества международных стандартов отчетности и их согласованности путем проведения реформы и распространение ее результатов на глобальном уровне
	Усиление международной координации деятельности органов финансового надзора
	<b>Установление новых правил деятельности рейтинговых агентств</b>
	Агентства могут не предоставлять консультационных услуг
	Не будут допущены к оценке финансовых инструментов, если не обладают достаточной информацией для построения данного рейтинга
	Будут обязаны раскрывать модели, методологию и основные допущения, на основе которых были построены их рейтинги
	Будут публиковать ежегодный доклад, посвященный прозрачности их деятельности
Будут вынуждены организовать отделы внутри своих компаний по проверке качества составляемых рейтингов	

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Декларативные меры</b>	В своем составе должны иметь как минимум трех независимых директоров, оплата труда которых не была связана с успехами в деятельности агентства. Директора будут занимать должность только в течение одного срока, который не может быть больше 5 лет. Их можно будет сместить только в случае совершения ими должностных преступлений. По крайней мере один из них должен быть экспертом в вопросах секьюритизации и структурного финансирования
	<b>В области занятости населения</b>
	Способствование сохранению занятости, создание рабочих мест и стимулирование мобильности трудовых ресурсов
	Способствование модернизации трудовых навыков и обеспечение их соответствия нуждам рынка
	Увеличение доступности занятости для населения
<b>Оперативные меры</b>	<b>Предоставление кредитов и грантов для бизнеса, государств и населения</b>
	Группа Европейского инвестиционного банка выделяет 30 млрд евро для финансирования кредитования малых и средних предприятий посредством коммерческих банков стран-членов
	Оказание помощи Венгрии в преодолении кризисных явлений в экономике путем выделения ей 6,5 млрд евро
	Бюджетное стимулирование экономики ЕС на сумму 200 млрд евро для восстановления совокупного спроса на территории Евросоюза. 170 млрд евро внесут страны-члены для своей бюджетной экспансии, оставшиеся 30 млрд финансирует ЕС из собственных средств
	Предоставление среднесрочной финансовой помощи Латвии в размере 3,1 млрд евро с максимальным сроком погашения 7 лет. Цель кредита — содействие финансовой стабилизации посредством покрытия бюджетного дефицита, введение стимулирующих мер налоговой политики и улучшение финансового надзора и регулирования
	Предоставление финансовой помощи Румынии в виде среднесрочного кредита в размере 5 млрд евро на цели преодоления кризисных явлений в экономике
	Выдача кредита Сербии на сумму 100 млн евро для поддержания бюджетной системы
	Выдача кредита государствам Западных Балкан и Турции на сумму 85 млн евро для борьбы с кризисом
	Выдача гранта Боснии и Герцеговине на сумму 39 млн евро для смягчения влияния финансового и экономического кризиса.
	Выделение 5,5 млн евро из Фонда адаптации к глобализации для помощи более чем 1300 рабочим, уволенным в связи с сокращением персонала в <i>Nokia</i> , в целях их возвращения в состав занятых
	<b>Меры денежно-кредитной политики, принятые Европейским центральным банком</b>
Европейский центральный банк впрыснул большие объемы ликвидности на рынки, чтобы предотвратить тяжелый кредитный кризис. С начала октября банк 2 раза снижал процентные ставки общим объемом 100 базисных пунктов	

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	Понижение процентной ставки на основные операции рефинансирования на 75 базисных пунктов до 2,5%
	Понижение процентной ставки за обслуживание минимальных кредитов на 75 базисных пунктов до 3%
	Понижение процентной ставки за обслуживание депозитов на 75 базисных пунктов до 2%
	Европейский центральный банк снизил процентную ставку по основным операциям рефинансирования на 25 базисных пунктов до 1%
	Понижение процентной ставки за обслуживание минимальных кредитов на 50 базисных пунктов до 1,75%
	Установление процентной ставки за обслуживание депозитов на уровне 0,25%
	<b>Создание новых подразделений</b>
	Создание Европейского совета по системному риску (ESRC), который будет проводить мониторинг и оценивать риски стабильности финансовой системы в целом (макропруденциальный надзор). Эта мера позволит формировать своевременные предупреждения относительно возможности возникновения системных рисков и предоставлять рекомендации по их искоренению
	Создание Европейской системы финансового надзора (ESFS), которая позволит осуществлять надзор за отдельными финансовыми институтами (микропруденциальный надзор). Данная система будет состоять из прочной сети национальных органов финансового надзора, работающих совместно с новым Европейским надзорным управлением, которое объединяет бывшие комитеты по банковским ценным бумагам, страхованию и пенсионным фондам
	<b>Издание руководящих принципов и норм регулирования</b>
	Внесение Европейской комиссией в Европейский парламент на утверждение директивы, касающейся требований к отражению капитала в торговых книгах банков, ресекьюритизации активов, надзорного наблюдения за политикой вознаграждения труда руководителей финансовых институтов
<b>Посткризисные меры</b>	<b>Для обеспечения долгосрочного роста</b>
	При проведении структурных реформ уделять особое внимание тем из них, которые нацелены на усиление устойчивости системы в долгосрочном периоде
	Применять одновременно макро- и микропруденциальный анализ для обнаружения кризисных явлений на раннем этапе и соответственно обеспечения устойчивости финансовой системы

## ВСЕМИРНАЯ ТОРГОВАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ (ВТО)

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Декларативные меры</b>	Необходимо избегать политики, ограничивающей международную торговлю. Снижение торговых ограничений позволит снизить издержки и цены во всем мире. Субсидии следует применять для стимулирования потребления, а не производства
	Всякая мера, принимаемая страной в области торговли, должна быть прозрачной, недискриминирующей и временной и подвергаться совместному обсуждению с другими странами в поисках другого возможного варианта
	Восстановление кредитных рынков для финансирования торговли по доступным кредитным ставкам
	Мировое сообщество должно объединиться и помочь беднейшим странам, чтобы смягчить худшие проявления мирового кризиса

## БАЗЕЛЬСКИЙ КОМИТЕТ ПО БАНКОВСКОМУ НАДЗОРУ (БИС)

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Для усиления регулирования</b>	
<b>Декларативные меры</b>	Стресс-тесты должны учитывать больший круг факторов (например, события на рынке в целом или относящиеся сразу к нескольким рынкам или валютам)
	Необходимо усилить и изменить планы по финансированию непредвиденных расходов
	Банкам следует принимать во внимание репутационный риск и его влияние на запасы ликвидности в связи с их забалансовой деятельностью
	Важно обеспечить тесную взаимосвязь между казначейскими функциями банков и их бизнес-деятельностью для гарантирования полной оценки потенциально возможных рисков ликвидности
	Банкам необходимо проводить тщательное управление рисками ликвидности
	Улучшить надзор центральных банков за рыночной информацией
	Улучшить возможности центральных банков в выдаче кредитов банкам, которым требуется ликвидность, при сохранении последними репутации
	Улучшить координацию и обмен информацией между надзорными органами разных стран
<b>Оперативные меры</b>	<b>Из обновленной версии «Принципов для банковского надзора и надежного управления риском ликвидности»</b>
	Установление банками порогового значения риска ликвидности
	Поддержание адекватного уровня ликвидности средств банка, в частности, через подушку ликвидности
	Во всех важных сделках банкам необходимо распределять стоимость затрат на обеспечение ликвидности, выгоды от этого и риски ликвидности
	Идентификация и измерение полного набора рисков ликвидности у банка, включая риск непредвиденных расходов

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Посткризисные меры</b>	Построение и использование тщательных стресс-сценариев в работе банка
	Наличие у банка крепкого и оперативного плана финансирования непредвиденных расходов
	<b>Главы центральных банков и руководители надзорных органов 27 наиболее развитых стран (формирующих надзорный орган Базельского комитета по банковскому надзору) достигли соглашения относительно применения в своих странах ряда мер регулирования банковского сектора</b>
	Повышение качества, логичности и прозрачности информации о капитальной базе первого порядка. Главной формой капитальной базы первого уровня должны быть обыкновенные акции и остаточная прибыль. Соответствующие принципы будут разработаны для неакционерных компаний с целью гарантирования того, что они обладают сопоставимым уровнем высококачественного капитала первого порядка. Более того, заключения и пруденциальные фильтры должны быть согласованы между странами и применяться главным образом на уровне обычных акций или эквивалентов в неакционерных компаниях. Все компоненты капитальной базы должны быть полностью раскрыты
	Введение коэффициента леввереджа в качестве дополнительной меры к программе оценки риска в рамках соглашения Базель-II с целью перехода к применению первого компонента, основанного на подходящем наблюдении и калибровке
	Введение минимального глобального стандарта резервирования ликвидности, включающего требование к коэффициенту граници ликвидности в неблагоприятных условиях, поддерживаемое коэффициентом долгосрочной структурной ликвидности
	Создание структуры антициклического резервирования капитала помимо минимальных требований. Данная система предполагает такие меры консервации капитала, как введение ограничений на распространении капитала. Базельский комитет осуществит критический обзор подходящего набора индикаторов (в частности переменных, основанных на прибыли или кредитах) для определения моментов создания запасов капитала или их снижения. Комитет будет стимулировать и создание более долгосрочных резервов, основанных на предполагаемых убытках
	Выпуск рекомендаций по снижению системного риска, связанного с действиями межграничных банков
	<b>Совершенствование системы Базель-II</b>
	<b>Предложение по улучшению первого компонента («требования к минимальному капиталу»)</b>
Присвоение более высоких весов риска при проведении ресекьюритизации	
<b>Предложения по улучшению второго компонента («регулирование надзорных процессов»)</b> <i>Усилить надзорное руководство в ряде областей</i>	
Управление фирмой в целом и риск-менеджмент	
Учет риска забалансовых операций и операций с ценными бумагами	

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	Создание стимулов для банков в отношении повышения качества управления риском и выручкой в долгосрочном периоде
	Применение основательной компенсационной практики
<b>Предложения по улучшению третьего компонента («рыночная дисциплина»)</b>	
	Отражение секьюритизации активов в торговых книгах
	Оказание помощи забалансовым компаниям
	Введение требования к раскрытию ресекьюритизации
	Раскрытие переноса и сохранения рисков при секьюритизации

## ОРГАНИЗАЦИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И РАЗВИТИЯ (ОЭСР)

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	<b>Странам предлагается принять меры по реформированию ряда областей экономической жизни для скорейшего выхода из кризиса</b>
<b>Аналитические выводы</b>	Причиной кризиса послужило то, что <i>принципы регулирования</i> вовремя не были расширены на некоторые финансовые услуги. Однако теперь существует угроза введения непродуманных и слишком дорогих норм регулирования. Во избежание ее рекомендуется воспользоваться Руководящими принципами ОЭСР относительно качественного регулирования и выполнения, составленными в 2005 г.
	В сфере <i>корпоративного управления</i> необходимо выстроить систему вознаграждения и стимулов наемных управляющих в соответствии с долгосрочными целями развития корпораций и интересами акционеров. Также необходимо проанализировать и улучшить систему надзора за управлением рисками, а также использованием акционерами своих прав
	В сфере <i>налогообложения</i> следует устранить налоговые барьеры, которые препятствуют эффективному функционированию финансовых рынков. Это касается налоговых условий, которые искажают выбор инвестора в случае, когда есть альтернатива: либо инвестировать самостоятельно, либо посредством механизма коллективных инвестиций. Налоговые условия могут также становиться барьерами при использовании различных финансовых инструментов, которые снижают цену капитала. Устранение данных несоответствий в налогообложении финансовых операций на финансовых рынках поможет странам осуществить выход из кризиса
	В сфере <i>бизнес-среды и конкурентной политики</i> необходимо иметь в виду следующее. В более консолидированной финансовой системе конкуренция может быть слабее, что ведет к повышению стоимости кредитных ресурсов и других финансовых услуг для потребителей и бизнеса. Если такое происходит, то должна применяться уравновешивающая политика для восстановления или улучшения конкурентных условий. Реструктурирование может объединить в рамках одного института потенциально независимые операции, такие как банковские услуги для потребителей и инвесторов, а также кредитование малых и средних предприятий. Поэтому властям необходимо проследить, чтобы данная операция не привела к снижению конкуренции на финансовых рынках

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	<p>В отношении <i>защиты потребителей</i> необходимо усовершенствовать стандарты регулирования и международный кодекс поведения в области маркетинга финансовых услуг. Раскрытие информации в таких областях, как истинная стоимость кредита, является важным моментом. Эффективное финансовое обучение и проведение кампаний финансовой грамотности помогут людям разобраться в финансовых продуктах и их рисках и таким образом будут способствовать принятию решений, адаптированных к индивидуальным потребностям. Данная мера будет способствовать также пруденциальному надзору, поскольку хорошо образованных граждан трудно ввести в заблуждение. ОЭСР планирует принять непосредственное участие в данных образовательных программах</p> <p>Правительства должны принять во внимание рост числа людей, во время кризиса решивших получить или продолжить свое образование из-за безработицы. Содействие государства получению ими образования будет являться эффективной антикризисной мерой</p>
<b>Декларативные меры</b>	Требуется восстановление доверия к системе частных пенсионных накоплений
	Необходимо аккуратно рассчитать момент приватизации рекапитализированных банков
	Следует принимать смелые политические шаги в отношении кризисных явлений в занятости
	Не должно пренебрегаться оказание помощи развивающимся странам
	Возможно осуществление инвестиций в инфраструктурные проекты, выполняемые в виде общественных работ
Важно предоставление помощи малым и средним предприятиям в доступе к финансированию	
<b>Посткризисные меры</b>	<b>Для содействия дальнейшему устойчивому экономическому росту требуются</b>
	сохранение открытости рынков
	чтобы налоговая, трудовая и макроэкономическая политика способствовала стабильности и устойчивости
	«зеленое» и инновационное восстановление экономики
	чтобы рост сочетался с развитием
сбалансированные рынки и политика, а также поощрение отхода от государственной собственности	

## ГРУППА 7(8) (G7(8))

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Аналитические выводы</b>	<b>Из решений, принятых на основе рекомендаций Форума финансовой стабильности</b>
	Предоставить раскрытие информации о принятых на себя рисках фирмами и финансовыми институтами
	Международные институты, разрабатывающие стандарты финансовой отчетности (в частности, IASB) должны разработать методику учета забалансовых объектов и ввести их в применение при оценке справедливой стоимости финансовых инструментов в периоды стресса на рынках
	Фирмам необходимо <i>улучшить управление рисками</i> , подкрепленное надзором инспекторов, включая строгое стрессовое тестирование. Также фирмам необходимо усилить свои капитальные позиции там, где это необходимо. В июле 2008 г. Базельский комитет должен выпустить исправленный справочник управления риском ликвидности, а IOSCO пересмотреть основы кодекса поведения рейтинговых кредитных агентств
	<i>Усилить благоразумный надзор</i> за капиталом, ликвидностью и управлением риском. Базельский комитет должен увеличить требования к капиталу для кредитных инструментов со сложной структурой и забалансовых средств, требуя дополнительного стрессового тестирования и расширяя их мониторинг
	<i>Расширить открытость и оценку</i> . Базельский комитет должен выпустить новый справочник, расширяющий оценку надзорных органов за процессами оценки банками, чтобы усилить раскрытие забалансовых объектов, секьюритизации и обязательств ликвидности
	Изменить роль и метод использования <i>кредитных рейтингов</i> . Инвесторы должны внимательнее относиться к использованию рейтингов, а рейтинговые агентства — принять эффективные меры по приведению в соответствие потенциальных противоречий в своей деятельности, провести четкое ранжирование в оценке структурных продуктов, улучшить раскрытие методологии оценки, а также проверять качество информации для оценки, предоставляемой различными заемщиками
	Усилить ответную <i>реакцию властей на риск</i> . Надзорные органы и центральные банки должны и дальше усиливать кооперацию и обмен информацией, включая оценку рисков финансовой устойчивости; совместно расследовать и наказывать мошенничество, рыночные злоупотребления и манипуляции. Важно, чтобы на каждый мировой финансовый институт была установлена «международная коллегия инспекторов»
	Принять решительные меры при выявлении <i>напряженности на финансовых рынках</i> . Центральные банки должны быть готовы эффективно предоставить ликвидность во время напряженных ситуаций на финансовых рынках, а власти — пересмотреть и, где необходимо, усилить меры воздействия на слабые банки, как внутренние, так и межграницные
	<b>Декларативные меры</b>
Сдерживать инфляционное давление	
Что касается возрастающих цен на нефть, принять меры по исправлению баланса спроса и предложения, а также повысить прозрачность рынка	
Противостоять протекционизму, включая успешное проведение Дохийского раунда переговоров в ВТО	
Защищать целостность мирового финансового рынка	
	Повышать ликвидность



<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Посткризисные меры</b>	Выполнять дальнейшие рекомендации Фонда финансовой стабильности (FSF)
	<b>Из совместных заявлений министров финансов и глав центральных банков G7</b>
	Снизить учетную ставку на 50 базисных пунктов до 1–3/4% (см. решения внутри ЕС)
	Решительно действовать и использовать всевозможные инструменты для поддержания системно важных институтов и предотвращения их банкротства
	Сделать все необходимые шаги для оживления кредита и финансовых рынков, обеспечить банкам и другим финансовым институтам доступ к ликвидности и фондам
	Обеспечить, чтобы банки и другие важные финансовые посредники могли увеличивать капитал за счет государственных или частных средств, сделать все необходимое для возобновления доверия и к ним и их возможности кредитовать домохозяйства и бизнес
	Обеспечить, чтобы национальное страхование депозитов и гарантийные программы являлись надежными и достаточными для частных вкладчиков, а те не сомневались в сохранности своих вкладов
	Принять меры, где возможно, для восстановления вторичных рынков жилья и секьюритизированных активов. Аккуратная оценка и прозрачное раскрытие активов, а также последовательное применение высоких стандартов отчетности являются необходимыми
	Оживление финансового сектора, включая стабилизацию финансовых рынков и нормализацию банковской системы, является приоритетным для восстановления экономики
	Кроме гарантирования доступа к ликвидности, необходимо решительно действовать по отношению к упавшим в цене активам, а также изменить структуру капитала жизнеспособных финансовых институтов. Необходима дальнейшая международная кооперация в отношении ослабленных активов, а также в оценке банковских активов и резервов. Требуется координация принципов государственного вливания денег в экономику и их условий
	Для совместной борьбы с укрыванием налогов требуется обмен информацией и ее открытость
	Признать важность социальных мер — стимулирования занятости, повышения квалификации и помощи беднейшим слоям населения
	<b>Реформа МВФ и долгосрочный рост</b>
Расширение участия и представительства в МВФ развивающихся стран	
Важность надзорных функций МВФ, включая сферу обменных курсов	
Перевод финансирования МВФ на более устойчивую основу и сопутствующую бюджетную дисциплину. Поиск новых источников дохода, включая ограниченную продажу золота МВФ	
Новые источники роста как следствие инвестиций в инфраструктуру, инновации и обучение для стимулирования роста производительности труда	
Расширение ресурсной базы МВФ	

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	Создание адекватной системы защиты средств инвесторов, обеспечения достаточного уровня открытости, усиления регулирования и надзора. Необходимо создать новую систему – Lesse Framework и обеспечить участие в ней максимального числа стран
	Усиление сотрудничества и кооперации таких организаций, как ВТО, Всемирный банк, Организация экономического сотрудничества и развития, Международная организация трудящихся, Всемирная торговая организация

**ГРУППА-20 (G20)**

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b><i>Общие рекомендации</i></b>	
<b>Декларативные меры</b>	Проведение благоразумной политики на макроуровне, позволяющей сформировать системный подход к финансовому регулированию и надзору
	Распространение регулирования и надзора на все системно важные институты, рынки и инструменты
	Расширение международных стандартов резервирования капитала и ликвидности
	Приведение в соответствие международных финансовых стандартов и правил, создание на их базе общей и непротиворечивой институциональной среды
	Стимулирование принятия инвесторами на себя умеренного риска, улучшение международных стандартов отчетности, дальнейшая стандартизация контрактов на деривативы
	Пересмотр региональными и национальными властями системы разрешений и законодательства о банкротстве
	Власти стран должны способствовать сближению практик регулирования, основываясь на собранной информации
	Ограничение бонусов и компенсаций сотрудникам банков в случае ухудшения финансово-экономических показателей данных финансовых учреждений. Необходимость выплаты части бонусов банка акциями банка и ограничения доли бонусов в доходах служащих в банках с недостаточным капиталом
	Координация реформы финансового регулирования
	Власти должны отслеживать существенные изменения курсов акций и влияние данных изменений на экономику в целом и финансовую систему в частности
	Совместное сотрудничество национальных и региональных властей в области раскрытия информации об угрозах финансовой стабильности на внутренних и международных рынках
	Усиление договоренностей о международном управлении кризисом
	Национальным и региональным властям следует пересмотреть правила делового поведения с целью защитить рынки и инвесторов от рыночных манипуляций и обмана

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Декларативные меры</b>	Национальные и региональные власти должны применять национальные и международные меры, позволяющие защитить мировую финансовую систему от неконтактных и непрозрачных режимов, таящих риски запрещенной финансовой деятельности
	<b>Многосторонние банки развития</b>
	Подтвердить легитимность многосторонних банков развития в рамках выданного им мандата на «снижение бедности, содействие устойчивому развитию и росту»
	Оказать помощь развивающимся странам при прохождении ими дна кризиса посредством многосторонних банков развития
	Выделить к 2010 г. 5 трлн долл. на восстановление мировой финансовой системы, из которых 1 трлн будет направлен на возобновление кредитования, рост экономики и создание рабочих мест
	Выделить дополнительные ресурсы МВФ в размере 750 млрд долл., из которых 250 млрд предназначены для поддержания выпуска новых СДР. Еще 250 млрд будут направлены на поддержку торгово-финансовой сферы
	Проанализировать возможность увеличения роли совета управляющих МВФ в принятии фондом стратегических решений
	Способствовать стандартизации и устойчивости рынков кредитных деривативов. Создать центр клиринговых расчетов для обеспечения эффективного регулирования и надзора
	Ввести санкции против налоговых «тихих гаваней» и банковской тайны
	В ближайшей перспективе хедж-фонды или управляющие ими компании будут обязаны проходить регистрацию и раскрывать необходимую информацию надзорным или контролирующим органам, включая информацию о привлеченных заемных средствах. Совет финансовой стабильности разработает механизмы сотрудничества и обмена информацией между органами власти, которые будут контролировать хедж-фонды, чтобы сделать более эффективным надзор в случае, если фонд и управляющая им компания находятся в разных юрисдикциях. Регуляторы должны потребовать от институтов, работающих с хедж-фондами, эффективного риск-менеджмента, который предполагает мониторинг уровня заемных средств хедж-фондов и установления лимитов на каждого контрагента
Применять согласованные меры в отношении стран, которые не следуют международным стандартам обмена налоговой информацией. Планируется выработать меры, направленные на увеличение требований по раскрытию информации о сделках с участием контрагентов из неблагоприятных в данном отношении стран, взимание налогов с таких сделок и отказ от налоговых изъятий. Кроме того, международным и региональным институтам развития рекомендовано пересмотреть свою инвестиционную политику с учетом того, насколько та или иная страна следует стандартам обмена информацией	

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
<b>Оперативные меры</b>	Переименовать Форум финансовой стабильности в Совет по финансовой стабильности для укрепления институционального основания организации путем расширения числа стран-участниц. Целью данной реорганизации является повышение эффективности работы форума на основе расширения выданного мандата по стимулированию финансовой стабильности. До этого форум имел мандат на оценку слабых мест финансовой системы и предложение необходимых действий для исправления ситуации, а также на оказание помощи в координации и обмене информацией между властями стран, ответственными за финансовую стабильность. Совету выдан мандат на мониторинг и консультирование стран относительно рыночных преобразований и их значения для политики регулирования
	Присвоить Группе-20 статус постоянно действующего института в форме мирового экономического форума
<b>Посткризисные меры</b>	Власти должны гарантировать, что принимаемые ими временные меры по восстановлению стабильности и доверия лишены перекосов, которые дали бы о себе знать с течением времени
	Международные органы, устанавливающие стандарты, должны гарантировать, что проводимая политика регулирования финансовых рынков будет способна быстро реагировать на финансовые инновации и эволюцию самих финансовых рынков
	Создать коллегию по надзору за деятельностью международных финансовых институтов и фирм
	Расширить число стран — членов Форума финансовой стабильности за счет развивающихся стран
	Расширить полномочия Международного органа стандартов финансовой отчетности (IASB) в направлении увеличения возможностей проводить ревизию стран, входящих в его состав
	Усилить сотрудничество МВФ как органа надзора за выполнением стандартов и Форума финансовой стабильности, который специализируется на внедрении стандартов
	МВФ должен взять на себя лидирующую роль в извлечении уроков из текущего кризиса
	<b>Реформа МВФ</b>
	Пересмотр источников финансирования МВФ и других финансовых институтов на предмет их достаточности и в случае необходимости оказание им всесторонней помощи
	Усиление надзорных функций МВФ и укрепление его роли в предоставлении советов относительно макроэкономической политики стран
	Увеличение представительства в МВФ и других финансовых институтах развивающихся стран и усиление их голоса
	Создание программ для развивающихся стран, способствующих повышению производительности их экономик
	Пересмотр способа выдачи мандатов и управления МВФ
	Расширение квот МВФ и ВБ для развивающихся стран. Так, квоту в МВФ планируется увеличить как минимум на 5%, а ВБ — минимум на 3%. Ожидается, что выиграют от этого в основном страны БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай)

<b>Предложения, решения и меры, направленные на борьбу с кризисом</b>	
	Осуществление мониторинга стран друг за другом. Раньше мониторинг за странами имел право проводить только МВФ. Расширение обоюдного надзора за экономиками стран G20 связано с отслеживанием возникновения кризисных явлений на раннем этапе
	Повышение к 2012 г. требований к размеру собственного капитала банков и ужесточение ограничений на объем заемных средств. Данное регулирование позволит сократить риск повторения кризиса, однако вводить в действие его следует постепенно, по мере улучшения финансово-экономической ситуации в странах, чтобы ужесточение регулирования не подорвало восстановление экономического роста
	Присвоение Группе-20 статуса постоянно действующего института в форме мирового экономического форума

## ЛИТЕРАТУРА

1. *Akerlof, George A., 1970.* The Market for ‘Lemons’: Quality Uncertainty and the Market Mechanism // *Quarterly Journal of Economics.* 84 (3). P. 488–500.

2. *Angkinand A.* Banking regulation and the output cost of banking crises// *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money.* № 19. 2009. P. 240–257.

3. *Ashcraft, Adam B. and Til Schuerman, 2008.* Understanding the Securitization of Subprime Mortgage Credit // *Staff Report № 318.* Federal Reserve Bank of New York. (March) [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1071189](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1071189).

4. *Baily, Martin Neil, Robert E. Litan, and Matthew S. Johnson, 2008.* The Origins of the Financial Crisis // *Brookings Institutions, Fixing Finance Series.* Paper 3. November. [http://www.brookings.edu/~media/Files/rc/papers/2008/11\\_origins\\_crisis\\_baily\\_litan/11\\_origins\\_crisis\\_baily\\_litan.pdf](http://www.brookings.edu/~media/Files/rc/papers/2008/11_origins_crisis_baily_litan/11_origins_crisis_baily_litan.pdf).

5. *Barro R., Lee J.-W.* IMF programs: Who is chosen and what are the effects?// *Journal of Monetary Economics.* 2005. Vol. 52. P. 1245–1269.

6. *Bikhchandani, Sushil, David Hirshleifer, and Ivo Welch, 1992.* A Theory of Fads, Fashion, Custom, and Cultural Change as Informational Cascades // *The Journal of Political Economy.* 100 (5). P. 992-1026.

7. *Blanchard O.* The Crisis: Basic Mechanisms, and Appropriate Policies // *IMF WP/09/80.* April. 2009.

8. *Boyd J., Gianni De Nicolò and Elena Loukoianova.* Banking Crises and Crisis Dating: Theory and Evidence // *IMF WP/09/141.* July. 2009.

9. *Brealey R., Kaplanis E.* The impact of IMF programs on asset values// *Journal of International Money and Finance.* 2004. № 23. P. 253–270.

10. *Butkiewicz J., Yanikkaya H.* The Effects of IMF and World Bank Lending on Long-Run Economic Growth: An Empirical Analysis // *World Development*. 2005. Vol. 33. № 3. P. 371–391.

11. *Cecchetti S. G.* Crisis and Responses: the Federal Reserve and the Financial Crisis of 2007–2008 // NBER Working Paper № 14134. June. 2008. JEL № E5.

12. *Chailloux A., Simon Gray, Ulrich Klüh, Seiichi Shimizu, and Peter Stella.* Central Bank Response to the 2007–08 Financial Market Turbulence: Experiences and Lessons Drawn // IMF WP/08/210. September. 2008.

13. *Cogan J.* Representation and Power in International Organization: The Operational Constitution and Its Critics // *The American Journal of International Law*. Vol. 103. № 2. Apr., 2009. P. 209–263.

14. *Cowan, Cameron L., 2003.* Statement before the Subcommittee on Housing and Community Opportunity and the Subcommittee on Financial Institutions and Consumer Credit of the United States House of Representatives, November 5. Available at: <http://financialservices.house.gov/media/pdf/110503cc.pdf>.

15. *Cowen, Tyler, 2008.* Bailout of Long-Term Capital: A Bad Precedent? // *The New York Times*. December 26 [http://www.nytimes.com/2008/12/28/business/economy/28view.html?\\_r=2](http://www.nytimes.com/2008/12/28/business/economy/28view.html?_r=2).

16. *Demyanyk, Yuliya, and Otto Van Hemert, 2008.* Understanding the Subprime Mortgage Crisis. Federal Reserve Bank of St. Louis and New York University. (February).

17. *Dreher A., Walter S.* Does the IMF Help or Hurt? The Effect of IMF Programs on the Likelihood and Outcome of Currency Crises // *World Development*. 2010. Vol. 38. № 1. P. 1–18.

18. *Erlend W. Nier.* Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons From the Crisis // IMF WP/09/70. April. 2009.

19. *Evrensel A., Kutan A.* How do IMF announcements affect financial markets in crises? Evidence from forward exchange markets // *Journal of Financial Stability*. 2008. № 4. P. 121–134.

20. *Evrensel A., Kutan A.* Impact of IMF-related news on capital markets: Further evidence from bond spreads in Indonesia and Korea // *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 2008. № 18. P. 147–160.

21. *Frank N. and Heiko Hesse.* The Effectiveness of Central Bank Interventions During the First Phase of the Subprime Crisis // IMF WP/09/206. September. 2009.

22. *Garuda G.* The Distributional Effects of IMF Programs: A Cross-Country Analysis // *World Development*. 2000. Vol. 28. № 6. P. 1031–1051.

23. *Gorton, Gary, 2008.* The Panic of 2007 // NBER Working Paper. № 14358. September. <http://www.kc.frb.org/publicat/sympos/2008/gorton.08.04.08.pdf>.

24. *Greenlaw, David, Jan Hatzius, Anil K Kashyap, and Hyun Song Shin, 2008.* Leveraged Losses: Lessons from the Mortgage Market Meltdown // U.S. Monetary Policy Forum Report. 2008. № 2. University of Chicago and the Rosenberg Institute for Global Finance at Brandeis University <http://faculty.chicagosb.edu/anil.kashyap/research/MPFReport-final.pdf>

25. *Hooper P., Slok T.* Global Economic Perspectives: Are the Fed's Programs Working? // Deutsche Bank. 2009. 4 March.

26. IMF Country Report (Euro Area). № 09/223. July. 2009, August 2, 2001.

27. IMF Country Report (France). № 09/232. July. 2009.

28. IMF Country Report (United Kingdom). № 09/212. July. 2009. August 2. 2001.

29. IMF Regional economic outlook: Europe // *World Economic and Financial Surveys*, 0258–7440. October. 2009.

30. *Global Financial Stability Report: Navigating the Financial Challenges Ahead.* IMF. October. 2009.

31. *Klyuev V., Imus P., Srinivasan K., 2009.* Unconventional Choices for Unconventional Times: Credit and Quantitative Easing in Advanced Economies // IMF Staff Opinion Note. № 2009/27. November 4.

32. *Mian, Atif, and Amir Sufi, 2008.* The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the 2007 Mortgage Default Crisis // Unpublished Paper. University of Chicago (January). 2008.

33. *Minsky, Hyman, 1992.* The Financial Instability Hypothesis // The Jerome Levy Economic Institute of Bard College. Working Paper. № 74 (May).

34. OFHEO, 2008. 2008 Report to Congress // Office of Federal Housing Enterprise Oversight, Washington, DC <http://www.ofheo.gov/media/annualreports/ReporttoCongress2008.pdf>.

35. *Reynaud J., Vauday J.* Geopolitics and International Organizations: An Empirical Study on IMF Facilities // *Journal of Development Economics*. 2009. Vol. 89. P. 139–162.



36. *Thornton D.* Would Quantitative Easing Sooner Have Tempered the Financial Crisis and Economic Recession? // Federal Reserve Bank of St. Louis Economic Synopses. 2009. № 37.

37. *Tomlinson, R., and D. Evans, 2007.* CDO Boom Masks Subprime Losses, Abetted by S&P, Moody's, Fitch // Bloomberg News. May 31.

38. *Ueda K.,* Non-Traditional Monetary Policies: G7 Central Banks during 2007–2009 and the Bank of Japan during 1998–2006 // University of Tokyo, CARF-F-180. November. 2009.

39. WDI Online 2008. World Development Indicators Online, World Bank <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/DATASTATISTICS/0,,contentMDK:20398986~menuPK:232599~pagePK:64133150~piPK:64133175~theSitePK:239419,00.html>.

40. *Xiao Y.* French Banks Amid the Global Financial Crisis // IMF WP/09/201/ September. 2009.

41. *Zwart S.* The Mixed Blessing of IMF Intervention: Signalling versus Liquidity Support // Journal of Financial Stability. 2007. № 3. P. 149–174.

### **ОФИЦИАЛЬНЫЕ САЙТЫ МФО**

- Международный валютный фонд (<http://www.imf.org>);
- Всемирный банк (<http://web.worldbank.org>);
- Базельский комитет по банковскому надзору (<http://www.bis.org>);
- Всемирная торговая организация (<http://www.wto.org>);
- Группа восьми (<http://www.g7.utoronto.ca>);
- Организация экономического сотрудничества и развития (<http://www.oecd.org>);
- Группа двадцати (<http://www.g20.org>);
- Европейский союз (<http://ec.europa.eu>);
- Азиатский банк развития (<http://www.adb.org>);
- Африканский банк развития (<http://www.afdb.org>).

# МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ АНТИКРИЗИСНОЙ ПОЛИТИКИ

Гл. редактор *Ю.В. Луизо*  
Редактор *Е.И. Солдаткина*  
Художник *Н.В. Пьяных*

Компьютерная подготовка оригинал-макета *Д.А. Баскина*  
Корректоры *Ф.Н. Морозова, Л.Ю. Ласькова*

Подписано в печать 25.10.2010. Формат 60 × 90 1/16.  
Гарнитура Ньютон.

Усл. печ. л. 14,0. Тираж 1100 экз. Заказ № . Изд. № 716.

Издательство «Дело» РАНХ  
119571, Москва, пр-т Вернадского, 82  
Коммерческий отдел — тел.: 433-2510, 433-2502  
*com@anx.ru*  
*www.delo.ane.ru*

ОАО «Типография «Новости»»  
105005, Москва, ул. Фридриха Энгельса, 46.

ISBN 978-5-7749-0636-9



9 785774 906369

**РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА  
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ  
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**ИЗДАТЕЛЬСТВО «ДЕЛО»**

*Серия*

*«Экономическая политика:  
между кризисом и модернизацией»*

**Вышли в свет**

АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ ПЕНСИОННОЙ РЕФОРМЫ

АДМИНИСТРАТИВНЫЕ БАРЬЕРЫ НА ПУТИ РАЗВИТИЯ МАЛОГО  
БИЗНЕСА

МОДЕРНИЗАЦИЯ РОССИЙСКОГО ОБРАЗОВАНИЯ: ВЫЗОВЫ НОВОГО  
ДЕСЯТИЛЕТИЯ

МОДЕРНИЗАЦИЯ ЗДРАВООХРАНЕНИЯ: НОВАЯ СИТУАЦИЯ И НОВЫЕ  
ЗАДАЧИ

РОССИЙСКАЯ БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

РАЗВИТИЕ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ АНТИКРИЗИСНОЙ ПОЛИТИКИ

АНАЛИЗ РЕГИОНАЛЬНОЙ АНТИКРИЗИСНОЙ ПОЛИТИКИ

СОЦИАЛЬНАЯ ПОДДЕРЖКА: УРОКИ КРИЗИСОВ И ВЕКТОРЫ  
МОДЕРНИЗАЦИИ

БЮДЖЕТНАЯ ПОЛИТИКА СУБЪЕКТОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ