

## ОПЫТ ДРУГИХ СТРАН: ЕСТЬ ЧЕМУ ПОУЧИТЬСЯ

### Сергей АЛЕКСАШЕНКО

кандидат экономических наук,  
директор по макроэкономическим  
исследованиям НИУ—ВШЭ

### Дмитрий МИРОШНИЧЕНКО

научный сотрудник Института  
«Центр развития» НИУ—ВШЭ

### Сергей СМИРНОВ

кандидат экономических наук,  
заместитель директора Института  
«Центр развития» НИУ—ВШЭ

### Андрей ЧЕРНЯВСКИЙ

кандидат экономических наук,  
ведущий научный сотрудник Института  
«Центр развития» НИУ—ВШЭ

Ойкoнoмiя • Пoлiтiкa

OIKONOMIA • POLITIKA

### 3. Антикризисные меры в Китае (2008—2010 годы)

*Ситуация в канун мирового  
кризиса (до конца 2007 года)*

**Н**ачало нового тысячелетия выдалось для Китая чрезвычайно успешным. Стремительные темпы развития промышленности, строительства, внешней торговли, «зашкаливающий» рост валютных резервов, постоянное повышение доходов населения на фоне умеренной инфляции и сбалансированного государственного бюджета (см. табл. 8) значительно укрепили позиции Китая на мировой арене, выдвинув его в число бесспорных — уже не просто потенциальных, а реальных — лидеров мировой экономики. Если еще в 2000 году по уровню ВВП по ППС Китай находился на третьем месте после США и Японии (причем ВВП США был в 3,3 раза больше ВВП Китая), то уже в 2001 году Китай обошел Японию, а к 2007 году опередил ее в 1,7 раза, сократив отставание от США до 1,9 раза<sup>1</sup>.

Несмотря на быстрый рост экономики, у китайского руководства сформировалась неудовлетворенность *качеством* этого роста. Принятый весной 2006 года XI пятилетний план (на 2006—2010 годы) сформулировал в качестве стратегической задачи изменение модели роста — от роста, ориентированного на экспорт промышленных товаров и инвестиции,

<sup>1</sup> Опережая события, отметим, что, по оценкам МВФ, к 2010 году Китай сократил отставание от США до 1,5 раз, а Японию превзошел в 2,3 раза. По прогнозам, паритета с США по объему ВВП с учетом ППС Китай может достичь в 2015—2016 годах.

Т а б л и ц а 8

## Основные макроэкономические показатели Китая, 2001—2010 годы

Показатели*	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Реальный ВВП	8,3	9,1	10,0	10,1	11,3	12,7	14,2	9,6	9,1	10,3
Промышленность, реальный объем	9,9	12,6	17,0	16,7	16,4	16,6	18,5	12,9	11,0	15,7
Инвестиции в основной капитал, реальный объем	Н. д.	Н. д.	Н. д.	27,6	27,2	24,5	25,8	26,1	30,5	23,8
Потребительские цены (дек./дек.)	-0,3	-0,4	3,2	2,4	1,6	2,8	6,5	1,2	1,9	4,6
Среднедушевой располагаемый доход городского населения	8,5	13,4	9,0	7,7	9,6	10,4	12,2	8,4	9,8	11,3
Среднедушевой чистый доход сельского населения	4,2	4,8	4,3	6,8	6,2	7,4	9,5	8,0	8,5	14,9
Уровень городской безработицы (% рабочей силы)	3,6	4,0	4,3	4,2	4,2	4,1	4,0	4,2	4,3	4,1
Стоимость товарного экспорта	6,8	22,4	34,6	35,4	28,5	27,2	25,8	17,6	-16,1	31,1
Стоимость товарного импорта	8,1	21,3	39,8	35,8	17,6	19,7	20,3	18,7	-11,1	46,2
Торговый баланс (млрд долл.)	34	44,2	44,7	59	134,2	217,8	315,4	360,7	249,5	183,1
Прирост валютных резервов (млрд долл.)	46,6	74,2	116,8	206,7	208,9	247,5	461,9	417,8	453,1	448,2
Баланс госбюджета (% от ВВП)	-2,5	-2,9	-2,4	-1,5	-1,4	-1,1	0,2	-0,5	-2,5	-2,5
Денежный агрегат M2	17,6	16,9	19,6	14,5	18,0	15,7	16,7	17,8	28,4	19,0
Кредиты предприятиям	13,0	16,9	21,1	11,6	9,8	15,7	16,2	15,9	31,7	19,9

\* % прироста к предыдущему году, если не указано иного.

Источники: NBS; PBC.

к росту, ориентированному на внутренний рынок, прежде всего на потребительский сектор и сферу услуг<sup>2</sup>. Предполагалось, что именно сфера услуг должна заместить промышленность в качестве главного «драйвера» экономического роста. На практике, однако, этого к моменту разворачивания мирового кризиса не произошло. Соревноваться с ростом мирового спроса на продукцию китайского производства было невозможно — даже самим китайским производителям, ориентированным на внутренний рынок. Тем не менее отметим: изменение структуры экономики — снятие ее «с иглы» мирового спроса, стимулирование внутреннего спроса — было определено в качестве стратегической цели экономического развития еще до кризиса.

В годы, предшествовавшие мировому финансовому кризису, главными рисками для китайской экономики считались:

а) «перегрев» экономики: в 2007 году годовые темпы роста ВВП выросли до 14,2%, промышленного производства — до 18,5%, инвестиций в основной капитал — до 25,8% и т. д.;

<sup>2</sup> Подробнее об XI пятилетнем плане см.: [www.gov.cn/english/special/115y\\_index.htm](http://www.gov.cn/english/special/115y_index.htm).

б) заметное ускорение инфляции, прежде всего инициированное ростом мировых цен на продовольственные товары: прирост ИПЦ в 2007 году достиг 6,5% (декабрь к декабрю).

До начала кризиса денежные власти Китая приняли целый ряд мер по «охлаждению» экономики. Так, с июля 2005 года вместо политики фиксированного курса Китай стал проводить политику постепенного укрепления национальной валюты. К декабрю 2007 года курс юаня к доллару в номинальном выражении укрепился на 10,9% (в сравнении с декабрем 2004 года). Поскольку другие валюты по отношению к доллару в этот отрезок времени тоже, как правило, росли, курс юаня к корзине валют основных торговых партнеров (номинальный эффективный курс) укрепился всего на 7,7%. Однако из-за более высокого уровня инфляции (особенно во второй половине 2007 года) реальный эффективный курс юаня, учитывающий изменение покупательной способности валют, вырос даже несколько больше, чем номинальный курс к доллару, — на 11,4%.

Укрепление юаня по отношению к доллару привело во второй половине 2007 года к некоторому замедлению роста китайского экспорта в США и к относительной стабилизации сальдо двусторонней торговли. Однако это далеко не выправило торговый баланс между этими странами. Размер торгового дефицита США с Китаем по-прежнему был весьма внушительным и колебался в пределах 16—26 млрд долл. в месяц (в зависимости от сезона). В целом практика показала, что эффективность медленного укрепления номинального курса юаня к доллару — как инструмента «охлаждения» китайской экономики — весьма относительна. Хотя рост физических объемов экспорта товаров и услуг замедлился с 22% в 2004 году до 15,6% в 2007 году, это происходило параллельно с еще более сильным замедлением физических объемов импорта: с 23,8% в 2004 году до 12,9% в 2007 году<sup>3</sup>.

Наряду с курсовой политикой китайские денежные власти использовали и другие инструменты — как традиционные (норматив обязательного резервирования по депозитам в национальной валюте), так и достаточно своеобразные (прямое регулирование ставок по годовым депозитам и кредитам крупнейших банков) и даже совсем экзотические (детализированные «квоты» на выдачу банками новых кредитов). Со второй половины 2006 года и до самого конца 2007 года ужесточение денежной политики осуществлялось достаточно последовательно: только норматив обязательного резервирования повышался за это время 12 раз, увеличившись с 8% в июле 2006 года до 14,5% в декабре 2007 года<sup>4</sup>. Процентные ставки тоже многократно повышались (см. рис. 6), хотя, вообще говоря, Народный Банк Китая, опасаясь привлечь слишком большой объем «горячих» спекулятивных капиталов с мировых финансовых рынков (что неизбежно при поддержании фиксированного курса юаня), был менее склонен использовать этот инструмент.

В июне 2007 года по многим товарам были понижены ставки возмещения по налогам на экспорт. Этим снижалась рентабельность экспорта, что должно было уменьшить «чрезмерное» положительное сальдо внешней торговли. В августе

<sup>3</sup> Отчасти это объясняется тем, что значительная часть китайской экспортной промышленности работает на привозном сырье (полуфабрикатах) или активно использует импортные комплектующие. Поэтому при снижении экспортного спроса на конечные изделия снижается и импортный промежуточный спрос. Стоит подчеркнуть, что приведенные здесь цифры относятся к физическим, а не к стоимостным (как в табл. 8) объемам внешней торговли.

<sup>4</sup> Повышение нормы обязательного резервирования на 0,5 пункта (обычный шаг Народного банка Китая) влекло за собой «связывание» примерно 200—230 млрд юаней (около 0,6% от денежного агрегата M2 по состоянию на начало 2007 года).

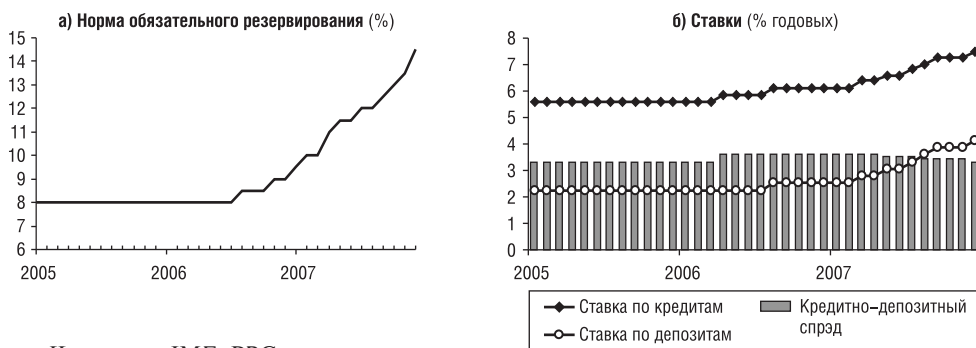


Рис. 6. Ужесточение кредитно-денежной политики в Китае, 2005–2007 годы

2007 года, стремясь охладить ажиотаж на фондовом и жилищном рынке, китайские власти уменьшили ставку налога на процентные доходы с 20 до 5%, что должно было увеличить привлекательность банковских депозитов и уменьшить отток средств населения на финансовые рынки<sup>5</sup>. В ноябре 2007 года был объявлен *мораторий* на предоставление кредитов, поскольку к этому времени банки уже исчерпали годовые квоты. Наконец, в борьбе с инфляцией Китай активно использовал административные меры. Так, с января 2008 года крупным производителям основных пищевых продуктов (зерна, масла, мяса, яиц, молока) было предписано согласовывать повышение цен с правительством.

Однако особым успехом все эти меры не увенчались. Практически в течение всего 2007 года продолжался перегрев экономики: росли объемы выдаваемых кредитов, цены на жилье, цены на акции и потребительские цены. Замедление роста фондовых рынков началось лишь в самом конце 2007 года, после первых признаков кризиса на рынке нестандартных ипотечных закладных в США (*sub-prime mortgages*).

### *Начало и разворачивание мирового кризиса (2008–2009 годы)*

*Изменения конъюнктуры в 2008 году и переоценка рисков. Решения властей в первой фазе мирового кризиса (до банкротства Lehman Brothers).* Хотя американская экономика втянулась в рецессию с самого начала 2008 года, масштабы потенциальных проблем долгое время повсеместно недооценивались. Недооценивались они и в Китае. Даже когда здесь стал замедляться рост на рынке акций и (с мая 2008 года) на рынке жилья, это не вызвало беспокойства. Китай не только обладал резервами, превышающими 1,5 трлн долл., но и не зависел напрямую от рынка американских закладных на жилье, каких-либо производных финансовых инструментов, да и вообще от мировых финансов. Более того, первоначально охлаждение рынка недвижимости и рынка акций в Китае было отнесено на счет успешной денежной политики и воспринято с энтузиазмом. Именно поэтому в первой половине 2008 года Народный банк Китая продолжал ужесточать денежную политику и еще шесть раз повышал норму обязательного резервирования, доведя ее до 17,5% (на 3 п.п. выше, чем в конце 2007 года).

Только летом 2008 года стало обнаруживаться, что спрос на китайские товары со стороны США, Евросоюза и других торговых партнеров почти не

<sup>5</sup> Налог на процентные доходы был введен в ноябре 1998 года.

## В р е з к а 2

**Важнейшие решения денежных властей Китая с января по 15 сентября 2008 года**

- 25 января: повышение нормы обязательного резервирования по обязательствам в национальной валюте на 0,5 п.п. (точно такие же повышения проводились с 25 марта, 25 апреля, 20 мая, 15 и 25 июня);
- январь: усиление контроля над ценами по ряду продовольственных товаров (зерно, масло, мясо, яйца, молоко);
- 8 апреля: сокращение на 70% (!) квот на кредиты в иностранной валюте для иностранных банков, действующих в Китае (срок действия — 1 год);
- 16 июля: переход к политике фактической фиксации курса юаня;
- 1 августа: увеличение льгот по налогам на экспорт текстиля (увеличение ставки возврата с 11 до 13%);
- 5 августа: увеличение кредитных квот (сумм, на которые банки имеют право выдать новых кредитов в юанях без дополнительных согласований с властями) на 5% для национальных коммерческих банков и на 10% для региональных банков. На уровне всей экономики это означало рост кредитных квот с 3,6 до 3,8 трлн юаней (на 5,6%);
- 20 августа: повышение налога на экспорт кокса с 25 до 40% (в начале года этот налог был повышен с 15 до 25%);
- 9 сентября: продажа Народным банком Китая гособлигаций на сумму 150 млрд юаней.

растет, а замедление темпов производства становится более сильным, чем рассчитывали китайские денежные власти.

На первый взгляд вплоть до банкротства банка *Lehman Brothers* действия китайских властей были в какой-то мере непоследовательны и разнонаправлены (см. врезку 2), во всяком случае, с макроэкономической точки зрения. В самом деле, одной рукой они стимулировали экспорт (увеличивая льготы при экспорте текстиля), а другой — его дестимулировали (повышая налоги на экспорт кокса); одной рукой — ослабляли денежную политику, увеличивая кредитные квоты, а другой — ужесточали ее, абсорбируя ликвидность путем продажи гособлигаций и агрессивно повышая норму обязательного резервирования (в июне даже дважды за месяц). Однако при более внимательном рассмотрении становится очевидно, что макроэкономическая политика Китая в этот период была в целом достаточно жесткой и имела целью охлаждение экономики и обуздание инфляции, хотя параллельно с этим принимались решения по «тонкой настройке», призванные решать какие-то частные задачи (например, повышение налогов на экспорт кокса было в действительности призвано не столько скорректировать торговое сальдо, сколько сократить объемы экологически вредных производств).

В то же время с начала 2008 года в административной, предпринимательской и экспертной среде нарастали настроения в пользу смягчения макроэкономической политики. До времени они не воплощались в конкретных действиях, но целевые установки постепенно менялись (см. табл. 9). Так, в марте 2008 года в формулировку важнейших целей макроэкономической политики были добавлены слова «предотвращение замедления экономики». В середине июля 2008 года в Госсовете Китая состоялся очередной раунд совещаний и консультаций по вопросам экономической политики, после чего из официальных документов исчезли слова «жесткая денежная политика». Вскоре формулировка целей макроэкономической политики была изменена с «предотвращение инфляции, перегрева или замедления экономики» на

## Хронология важнейших изменений денежной и бюджетной политики

2003	Декабрь	Переход от «активной» к «сдержанной» бюджетной политике
2005	Июль	Переход к политике «управляемого плавания» юаня (21 июля)
2007	Июнь	Переход от «сдержанной» к «сдержанной, умеренно жесткой» денежной политике
	Ноябрь	Переход к «умеренно жесткой» денежной политике
	Декабрь	Переход к «жесткой» денежной политике и «сдержанной» бюджетной политике. Цели макроэкономической политики сформулированы так: «предотвращение перехода от быстрого роста экономики к перегреву и распространения роста продуктовых цен на инфляцию в целом»
2008	Март	Среди объявленных целей появляется пункт «предотвращение замедления экономики»
	Июнь	В официальных документах не используются слова «жесткая денежная политика»
	Июль	Переход к политике фиксированного курса юаня (16 июля)
		В официальных документах не используются слова «сдержанная бюджетная политика»
Ноябрь	Переход к «активной» бюджетной и «сдержанно мягкой» денежной политике (одновременно с пакетом антикризисных мер в размере 4 трлн юаней)	
2009	Август	В качестве цели названо: «нахождение баланса между поддержкой роста, изменением структуры экономики и контролем над инфляцией»
2010	Июнь	Возврат к политике «управляемого плавания» юаня (19 июня)

*Источники:* PBC; Tanaka O. China's Macroeconomic Policy Shift in 2008: Political Process from Tightening to Easing / Policy Research Institute (Ministry of Finance, Japan) // Public Policy Review. 2010. Vol. 6. No 3. P. 473–510.

«поддержание стабильного и сравнительно быстрого экономического развития, а также подавление чрезмерных скачков цен» (официально Постоянный комитет Госсовета утвердил эту формулировку 17 октября, через месяц после начала острой фазы мирового кризиса).

Важной вехой в корректировке макроэкономической политики стала фактическая фиксация курса юаня (с 16 июля). Эта мера имела целью оградить китайскую экономику от турбулентности мировых финансовых рынков, снизить курсовые риски и воспрепятствовать активизации движения спекулятивного капитала.

Для характеристики общей ситуации, сложившейся к моменту обострения мирового кризиса, отдельным пунктом необходимо выделить землетрясение в провинции Сычуань 12 мая 2008 года<sup>6</sup>. Впоследствии на восстановление провинции Сычуань было выделено ровно 25% всего антикризисного пакета в размере 4 трлн юаней.

*Банкротство Lehman Brothers.* На это событие Народный банк Китая отреагировал незамедлительно. Уже во второй половине дня 15 сентября он объявил о снижении ставки по годовым банковским кредитам на 0,27 п.п. (характерный для Китая «шаг» в изменении процентной ставки) и снижении (отсроченном на 10 дней) нормы обязательного резервирования на 1 п.п.

<sup>6</sup> В ходе восьмибального землетрясения примерно 69 тыс. человек погибли, 374 тыс. были ранены, 18 тыс. пропали без вести; около 5 млн человек остались без крова. Экономический ущерб составил, по разным оценкам, от 500 млрд до 750 млрд юаней. Летом 2008 года (то есть непосредственно перед резким обострением кризиса) власти Китая начали проработку восстановительных мер по ликвидации последствий этой природной катастрофы.



(обычный шаг — 0,5 п.п.). До конца 2008 года эта норма снижалась еще дважды (с 15 октября и с 25 декабря по 0,5 п.п.).

В октябре китайские власти приняли следующие меры:

- временно (без объявления того, насколько именно) отменили налог на процентные доходы населения<sup>7</sup> (это должно было стимулировать склонность населения к сбережениям в банках и тем самым способствовать увеличению ресурсной базы коммерческих банков, особенно мелких и средних);
- ввели запрет на проведение IPO для поддержания рынка акций;
- снизили до 20% размер первого взноса при приобретении квартиры; уменьшили требования к капиталу банков, кредитующих девелоперов и др. (то есть начали стимулировать жилищного сектора);
- объявили о выделении 40 млрд юаней на поддержку экономики (табл. 10).

Т а б л и ц а 10

**Меры по поддержанию народного благосостояния  
(Министерство финансов Китая, 22 октября 2008 года)**

Мера (направление действий)	Млрд юаней
1. Поддержка обучения студентов из семей, испытывающих финансовые затруднения	22,3
2. Поддержка обучения студентов из семей, пострадавших от Сычуанского землетрясения	0,7
3. Специальная субсидия (40 юаней в месяц в течение 5 месяцев) для студентов из семей, испытывающих финансовые трудности	0,5
4. Повышение выплат ветеранам войн и старым партийцам	14,0
5. Ликвидация самых острых последствий Сычуанского землетрясения	2,5
6. Выплаты на неотложные нужды пострадавшим от Сычуанского землетрясения	—
7. Снижение налогов, связанных с приобретением жилья (особенно первого дома площадью менее 90 кв. м)	—
8. Снижение ставки по ипотеке и уменьшение первого взноса до 20% (на первый дом)	—
9. Ускорение строительства недорогого жилья	—
10. Разработка процедур предоставления жилья малообеспеченным городским жителям	—

Источник: Tanaka O. Op. cit. P. 488.

Фактически эти решения затерялись на фоне принятого вскоре масштабного пакета антикризисных мер в размере 4 трлн юаней.

*Ноябрьский антикризисный пакет (4 трлн юаней).* В начале ноября 2008 года китайские власти признали, что мировой кризис оказывает сильнейшее воздействие на экономику страны, и не просто официально объявили о переходе к «активной бюджетной и выдержанно мягкой денежной политике», но подкрепили эти слова большим, рассчитанным до конца 2010 года, антикризисным пакетом, ставшим впоследствии одним из ключевых элементов стратегического плана действий по стимулированию экономики. Этот план, в окончательном виде сформулированный в марте 2009 года, состоял из четырех пунктов<sup>8</sup>:

<sup>7</sup> Подробнее см.: [www.chinatax.gov.cn/n6669073/n6669118/8539573.html](http://www.chinatax.gov.cn/n6669073/n6669118/8539573.html).

<sup>8</sup> См.: Chen Wu. China's Stimulus Package. A Six-Month Report Card // EIU. 2009. July. [www.bcecc.be/docs/200908079807\\_Stimulus%20new%20main%20July2009.pdf](http://www.bcecc.be/docs/200908079807_Stimulus%20new%20main%20July2009.pdf).

1) антикризисный пакет (4 трлн юаней; 13% от ВВП 2008 года), в котором сконцентрированы важнейшие инфраструктурные проекты и проекты в области охраны окружающей среды, образования и здравоохранения<sup>9</sup>;

2) план стимулирования десяти отраслей промышленности (автомобили, судостроение, промышленное оборудование, сталь, цветная металлургия, нефтехимия, текстиль, легкая промышленность, информационные технологии, логистика) — принят в марте 2009 года при утверждении государственного бюджета на 2009/2010 финансовый год;

3) поддержка науки и технологий;

4) развитие системы социального обеспечения.

Общая идея пакета антикризисных мер — воспользоваться «заминкой» в мировой экономике и мировой торговле и форсировать переход китайской экономики от экспортно-ориентированной модели роста к модели, ориентированной на внутренний спрос. Основные направления расходования средств в рамках пакета приведены в табл. 11. В какой-то мере круглая сумма (ровно 4 трлн юаней) имела пропагандистские цели: о ней было объявлено меньше чем за неделю до экстренной встречи G20 в Вашингтоне (14 ноября 2008 года), на которой Китай уже мог во всеуслышание говорить о своем большом вкладе в стабилизацию мировой экономики, не опасаясь неприятной дискуссии по поводу необходимости ревальвации юаня.

Т а б л и ц а 11

Структура основного антикризисного пакета (9 ноября 2008 года)

Целевое направление расходования средств	Млрд юаней
1. Недорогое жилье для малообеспеченных граждан	400
2. Крупные инфраструктурные проекты (мосты, дороги, аэропорты, линии электропередач)	1500
3. Улучшение условий жизни в сельской местности за счет улучшения местной инфраструктуры	370
4. Экологические проекты и мероприятия по охране окружающей среды	210
5. Развитие высокотехнологических инновационных проектов	370
6. Проекты в области здравоохранения и образования (включая строительство объектов)	150
7. Ликвидация последствий Сычуанского землетрясения	1000

Источник: Chen Wu. Op. cit. P. 10.

*Прочие антикризисные действия центральных властей.* Параллельно с принятием антикризисного пакета китайские власти предприняли ряд шагов, которые серьезным образом меняли принципы макроэкономической политики:

1) отменили квоты на банковское кредитование; обозначенные ориентиры было предложено понимать не как верхнюю («потолок»), а как нижнюю границу («пол») — своего рода ослабление денежной политики;

2) было сочтено целесообразным перейти к дефицитному бюджету центрального правительства. Финансировать дополнительные расходы центрального правительства предполагалось за счет выпуска казначейских облигаций;

<sup>9</sup> Следует отметить, что в антикризисный пакет было включено значительное число проектов, уже входивших в XI пятилетний план на 2006—2010 годы (иногда — но не всегда! — при этом форсировались сроки их реализации). Из-за этой вполне намеренной путаницы сколь угодно точно оценить объемы *дополнительно* выделенного финансирования не представляется возможным, хотя они, безусловно, были достаточно масштабными.



3) местные власти были призваны сформировать собственные региональные программы развития, а страховым компаниям разрешалось инвестировать в инфраструктурные проекты.

В ноябре—декабре 2008 года китайские власти продолжали принимать решения, ориентированные на поддержку как внутреннего спроса, так и экспортного сектора экономики. В частности, был принят ряд решений об использовании разнообразных налоговых стимулов:

- снижены налоги на экспорт по 3770 позициям (28% всего экспорта, в основном продукция машиностроения и электромашиностроения, а также сталь и химическая продукция);
- введены льготы по налогу на прибыль (при покупке оборудования разрешено списывать НДС на издержки);
- снижены ставки налога с продаж при покупке малолитражных автомобилей (с 10 до 5%, сроком на три года);
- введены льготы (13% от объявленной цены) на приобретение электротехники в сельской местности; 80% этой субсидии финансирует центральное правительство, 20% — региональные власти<sup>10</sup>. Одновременно принята госпрограмма развития сети сельмагазинов, складов и проч. Целью этих мер было увеличение емкости внутреннего рынка за счет повышения спроса негородского населения.

Одновременно, воспользовавшись падением мировых цен на нефть, власти снизили розничные цены на бензин (на 17%) и в пять раз повысили налог на него (с 0,2 до 1 юаня за литр), что позволило компенсировать выпадение из бюджета разнообразных дорожных сборов.

В бюджете были также выделены дополнительные средства, направленные на целевые субсидии, в частности:

- на строительство недорогого жилья (по 1,3 млн домов в год в течение 2009—2011 годов), общий объем — 10 млрд юаней;
- на приобретение фермерами малолитражных (менее 1,3 литра) минивэнов, общий объем — 5 млрд юаней;
- на переход к энергосберегающим электролампам (целевой ориентир — 100 млн штук в 2009 году).

В декабре 2008 года были приняты меры по поддержке сельхозпроизводителей. В частности, ослаблен контроль над ценами на продукты питания (китайские власти сочли это возможным после замедления инфляции до 2,2% в годовом исчислении) и увеличены государственные закупки хлопка и сои.

Помимо отраслей, получивших поддержку по каналам ноябрьского антикризисного пакета, были выделены дополнительные средства авиастроению (176 млрд юаней) и увеличены государственные закупки важнейших сырьевых товаров для наращивания государственных резервов (например, алюминия).

Активные антикризисные действия были продолжены и в первой половине 2009 года.

В январе 2009 года были произведены разовые выплаты малоимущим (100 юаней в сельской местности, 150 юаней в городской) в связи с повы-

---

<sup>10</sup> «Пилот» этой программы был запущен в декабре 2007 года в четырех провинциях и по четырем товарам (цветные телевизоры, холодильники, стиральные машины, мобильные телефоны). Результаты были признаны успешными: рост продаж этих товаров превысил за год 30%, причем он был сильнее, чем в других провинциях. В декабре 2008 года «эксперимент» был продлен на четыре года, при этом в него дополнительно включили 18 провинций и несколько товаров (легковые автомобили, персональные компьютеры, кондиционеры, микроволновые печи, электрические чайники).

шением планки официальной бедности с 785 до 1100 юаней в год (на эти цели было израсходовано 9 млрд юаней).

К марту 2009 года были приняты меры по стабилизации рынка труда: некоторым компаниям разрешено отложить выплаты по социальному страхованию своих работников; увеличены субсидии на переподготовку уволенных; введены специальные программы по трудоустройству выпускников вузов; разработаны дополнительные меры по поддержке малых и средних предприятий и др.

В марте 2009 года был принят бюджет на 2009/2010 финансовый год. Он предусматривал дальнейшее снижение налогов, увеличение возврата экспортных пошлин и наращивание расходов. Все эти решения принимались, несмотря на выпадение части бюджетных доходов из-за ухудшения конъюнктуры. В результате дефицит национального бюджета вырос с 111 млрд юаней в 2008 году до 740 млрд юаней в 2009 году (со 180 млрд до 950 млрд для консолидированного бюджета). Плановый дефицит консолидированного бюджета в 2009 году должен был достичь 3% от ВВП (фактически получилось 2,5% от ВВП).

В апреле 2009 года дополнительно были снижены налоги на экспорт текстиля, одежды, стали и цветных металлов. В этом же месяце объявлено о принятии программы развития системы здравоохранения (850 млрд юаней в течение трех лет), в рамках которой предполагается построить 7 тыс. больниц; это должно было стать первым шагом в повышении уровня обеспеченности населения базовыми медицинскими услугами до 90%.

Наконец, в мае 2009 года была принята программа поддержки одиннадцати научных проектов в области биомедицины, информационных технологий, энергетики и экологии. Объем этой программы — 63 млрд юаней (в среднем по 5,7 млрд юаней или примерно по 840 млн долл. на проект).

*Антикризисные меры региональных властей.* С самого начала китайские власти предполагали привлечь к софинансированию антикризисных программ как частных инвесторов, так и региональные правительства. Если говорить более точно, то китайские власти намеревались профинансировать не более 30% антикризисного пакета за счет центрального бюджета (табл. 12).

После принятия общегосударственного антикризисного пакета на 4 трлн юаней региональным властям было предложено сформировать собственные пакеты, подобрав для них перспективные проекты. Суммарный объем таких пожеланий составил 18 трлн юаней<sup>11</sup>.

Т а б л и ц а 12

**Предполагаемые источники финансирования антикризисного пакета**

Источник финансирования	Млрд юаней
1. Центральное правительство	1180
2. Региональные правительства	1230
3. Частные инвесторы (за счет банковских кредитов)	1590
ВСЕГО	4000

Источник: *Chen Wu*. Op. cit. P. 13.

<sup>11</sup> Расшифровку этой суммы см. в: USITO Analysis on China's Stimulus Package // USITO Issue Papers. 2009. No 627. [www.usito.org/index.php/news/view/76](http://www.usito.org/index.php/news/view/76). Известно, что далеко не все эти проекты были обеспечены финансовыми ресурсами (есть примеры того, что относительно бедные провинции «выкатывали» грандиозные планы), но доступной информации о том, в каких объемах эти планы были фактически реализованы, не существует.

Прямое финансирование инвестиционных проектов региональными властями затруднено тем, что в Китае им запрещено выпускать облигации. Обычно этот запрет региональные власти обходят с помощью создания специальных инвестиционных агентств (Local government investment platforms, LGIPs), имеющих право выпускать облигации. При этом региональные власти могут выдавать данным агентствам кредиты на обслуживание долга и выступать в качестве *неформальных* гарантов по их обязательствам. Формальные гарантии запрещены законом, однако в ходе борьбы с кризисом центральные власти смотрели на такие «вольности» сквозь пальцы<sup>12</sup>.

До мая 2009 года региональные власти могли просить финансовой поддержки центрального правительства (а также искать источники банковского кредитования) только после того, как сами находили средства на финансирование 35% всей стоимости продвигаемого на местном уровне проекта. В мае 2009 года требуемый уровень «самофинансирования» (в том числе по проектам в области жилищного строительства) был снижен с 35 до 20%.

### *Действенность фискальных и монетарных стимулов*

*Бюджетные расходы.* Антикризисный пакет (9 ноября 2008 года) предусматривал, что до конца 2010 года центральные власти выделят на его финансирование 1180 млрд юаней, региональные власти — 1230 млрд юаней. Первый транш централизованных средств на 104 млрд юаней прошел в ноябре 2008 года, второй (230 млрд юаней) — в феврале 2009 года, третий (70 млрд юаней) — в апреле 2009 года<sup>13</sup>. Региональные власти должны были выделить 170 млрд юаней еще к февралю 2009 года, однако фактически они даже к концу апреля (!) выделили всего 88 млрд юаней. Причина проста: не могли изыскать необходимых средств. В результате за счет средств центрального правительства финансировались не только проекты, включенные в основной список, но и региональные проекты. Так, из 130 млрд юаней второго транша только 35 млрд было направлено на финансирование проектов центрального правительства, а 95 млрд — на финансирование проектов, предложенных региональными властями (в частности, на строительство недорогих домов, развитие сельской инфраструктуры и т. п.).

Эти цифры означают, что дополнительное вливание бюджетных средств (включая деньги региональных властей) в экономику Китая в наиболее острый период кризиса (ноябрь 2008 года — апрель 2009 года) составило 492 млрд юаней (около 72 млрд долл.). Сумма довольно внушительная. И все-таки отнюдь не бюджетные деньги сыграли ведущую роль в стабилизации китайской экономики. Сработали также другие механизмы, в частности различные административные «точечные» стимулирующие решения, а главное — снятие лимитов на банковское кредитование.

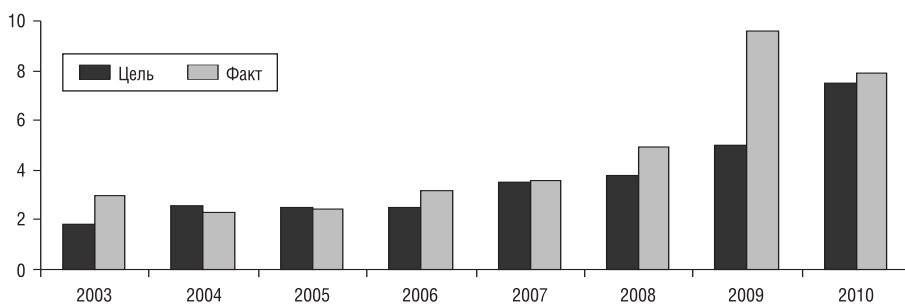
*Банковское кредитование.* Отмена квот на выдачу банковских кредитов в ноябре 2008 года стала не только инструментом смягчения денежной политики, но и основным источником финансирования инвестиционных проектов всех типов (включенных и не включенных в антикризисный пакет, финансируемых за счет центральных и региональных властей, государствен-

<sup>12</sup> С начала 2009 года Министерство финансов Китая начало выпуск собственных облигаций «в пользу» региональных властей наиболее бедных провинций, однако эти операции не приобрели больших масштабов.

<sup>13</sup> О более поздних траншах информации найти не удалось. Возможно, эти расходы были полностью инкорпорированы в бюджет 2009/2010 года.

ных и частных компаний). Только за один декабрь 2008 года, когда банки впервые получили возможность кредитовать клиентов без ограничений, объем выданных кредитов превысил 800 млрд юаней<sup>14</sup>.

Высокие темпы кредитования сохранились и в 2009 году, особенно в его первой половине, когда мировой кризис переживал свою наиболее острую фазу. Объемы нового кредитования составили: в I квартале — 4,6 трлн юаней, во II квартале — 2,8 трлн юаней, в III квартале — 1,3 трлн юаней, в IV квартале — 0,9 трлн юаней. Всего за 2009 год было выдано 9,6 трлн юаней новых кредитов, за 2010 год — 7,9 трлн юаней (рис. 7). С учетом кредитов, выданных в декабре 2008 года, получается несколько больше 18 трлн юаней. Это в разы превосходит объемы всего антикризисного пакета и на порядок — те суммы, которые первоначально предполагалось привлечь в качестве кредитов на финансирование проектов, включенных в ноябрьский (2008 года) антикризисный пакет.



Источник: РВС.

Рис. 7. Объемы новых кредитов: целевые и фактические значения, 2003–2010 годы (трлн юаней)

Если предположить, что квоты на выдачу новых кредитов на 2008–2010 годы сохранились бы на уровне 3,5–4,0 трлн юаней в год (несколько выше «докризисных» уровней 2007–2008 годов), получается, что дополнительное кредитование за период с конца 2008 до конца 2010 года составило около 11 трлн юаней, то есть более 1,5 трлн долл. Эта сумма по номиналу сопоставима с масштабами операций ФРС, но при этом в США ликвидность, которая впрыскивалась ФРС, практически не доходила до реального сектора, тогда как в Китае деньги поступали в экономику. Иными словами, китайским властям удалось ослабить денежную политику не только для финансового, но (что гораздо более важно) также для реального сектора экономики.

Столь резкое наращение банковского кредитования стало возможным потому, что докризисные лимиты серьезно ограничивали кредитную активность банков<sup>15</sup>. В «стесненных» условиях банки выдавали кредиты только под самые выгодные проекты, а в их портфелях оставалось значительное число заявок, которые не удовлетворялись из-за имевшихся ограничений. Когда ограничения были сняты, у банков оказалось много достаточно привлекательных и проработанных проектов. К тому же многие из них вошли

<sup>14</sup> Напомним, что в декабре 2007 года действовал мораторий на выдачу кредитов, поскольку годовая квота была исчерпана уже к ноябрю. Фактически тогда объем банковских кредитов увеличился на 48 млрд юаней, что в 17 раз меньше, чем год спустя. В декабре 2006 года прирост составил 215 млрд юаней.

<sup>15</sup> В этом смысле показательно, что в течение ряда лет банки уже в I квартале «выбирали» примерно половину годовой квоты.

в инвестиционные программы антикризисных пакетов центральных и региональных властей, что обеспечило им если не всегда финансовую, то хотя бы административную государственную поддержку.

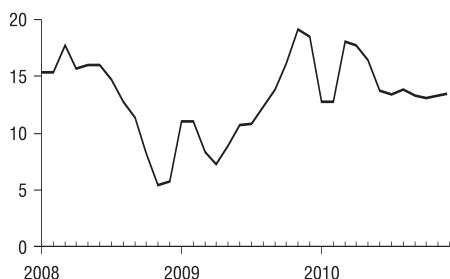
Хотя кредиты предоставлялись не Народным банком Китая, а коммерческими банками, со временем значительная часть этой задолженности вполне может быть переложена на плечи бюджета, поскольку многие китайские банки находятся в государственной собственности. Особенно велики риски подобного рода для региональных властей, поскольку предложенные ими проекты в действительности далеко не всегда были эффективными.

### *Завершение острой фазы кризиса*

*Изменения конъюнктуры.* Если в ноябре 2008 года (в нижней точке кризиса) темпы роста промышленного производства — из-за сокращения объемов мировой торговли и замедления роста частных инвестиций — снизились до 5,4% в годовом исчислении, то затем «маховик» вновь стал раскручиваться в привычную сторону. Уже в ноябре 2008 года началось кредитование большого числа инвестиционных проектов, включенных в антикризисные пакеты центральных и региональных властей. Через несколько месяцев стала оживать мировая экономика. Производство промышленной продукции, ведомое госинвестициями и внешним спросом, стало ускоряться все больше, и в ноябре 2009 года его темпы достигли 19,2% в годовом исчислении. В последующем темпы снизились (рис. 8). Важнейшими причинами (помимо «эффекта базы») этого стали:

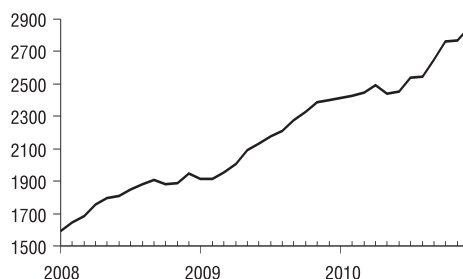
- новый виток «неуверенности» в мировой экономике и вызванное этим замедление роста внешнего спроса на китайскую продукцию;
- завершение действия мер «чрезвычайной» антикризисной политики;
- введение административных мер, во-первых, «остужающих» рынок жилья (целый пакет таких мер был принят в апреле 2010 года), во-вторых — предъявляющих более жесткие экологические требования.

Несмотря на временное сокращение торгового сальдо, вызванное как снижением экспорта, так и ростом импорта (в связи с реализацией масштабных инвестиционных проектов), даже в самые трудные времена (с октября 2008 года по февраль 2009 года) объем валютных резервов Китая оставался стабильным, на уровне около 1,9 трлн долл. (рис. 9). С весны 2009 года начался быстрый рост резервов, вызванный оживлением мировой торговли и увеличением положительного сальдо торговых операций. Их ускоренный рост продолжался до ноября 2009 года, после чего он резко замедлился, и за



Источник: NBS.

Рис. 8. Темпы роста в промышленности в годовом исчислении, 2008–2010 годы (%)

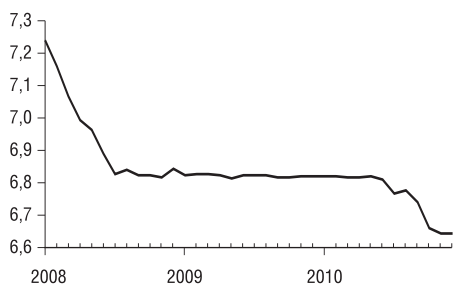


Источник: SAFE.

Рис. 9. Объем валютных резервов, 2008–2010 годы (млрд долл.)

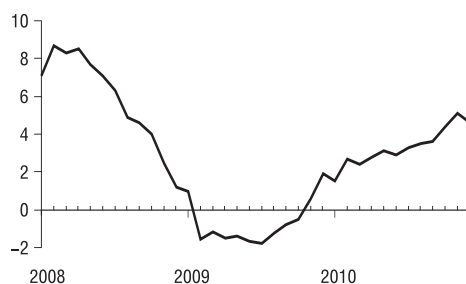
последующие семь месяцев резервы выросли всего на 65 млрд долл. (2,7%). Если бы дело и дальше шло подобным образом, китайские власти могли бы безапелляционно утверждать, что курс юаня, с июня вновь отпущенный в «управляемое плавание», близок к равновесному уровню и никакой ревальвации уже не требуется. Однако за второе полугодие 2010 года валютные резервы выросли на 393 млрд долл. (16%). При этом юань за тот же период укрепился только на 2,5% (рис. 10). Так что до равновесия, видимо, еще очень не близко.

С осени 2010 года ускорился рост потребительских цен (рис. 11). В декабре инфляция достигла 4,6%, что превысило лимиты, установленные на 2010 год (3%). Впрочем, этот итог, вероятно, считается удовлетворительным, поскольку, согласно предварительной информации, целевой ориентир по инфляции для XII пятилетки будет установлен на рубеже 5%.



Источник: oanda.com.

Рис. 10. Среднесуточный номинальный курс юаня, 2008—2010 годы (юаней/долл.)



Источник: NBS.

Рис. 11. Прирост индекса потребительских цен, 2008—2010 годы (% в годовом исчислении)

Вообще говоря, ситуация с ростом цен не так уж однозначна: главный источник нынешнего ускорения инфляции — цены на продовольственные товары (в декабре — рост на 9,6% в годовом исчислении, тогда как по остальным товарам всего на 2,1%). Важнейшими причинами удорожания продовольствия в Китае считаются неблагоприятные погодные условия и рост мировых цен на продовольствие<sup>16</sup>. Нетрудно заметить, что оба фактора имеют немонетарную природу, поэтому сомнительно, что с ними можно бороться с помощью монетарных методов. Впрочем, Народный банк Китая рассудил иначе (см. ниже).

*Действия денежных властей в посткризисных условиях.* С лета 2009 года, когда острота мирового кризиса пошла на убыль, а китайская экономика после некоторого замедления начала вновь демонстрировать признаки перегрева, власти Китая стали постепенно сворачивать антикризисные меры. Приведем хронологию важнейших решений:

- 1) июнь 2009 года: отмена запрета на проведение IPO;
- 2) июль 2009 года: впервые после кризиса повышены ставки по кредитам и депозитам, а также нормы резервирования под потери по ссудам; банкам с особенно быстрым ростом кредитов предписано купить краткосрочные бумаги Народного банка Китая; банкам дано указание строже следить за тем, чтобы выданные в качестве кредитов деньги не попадали на жилищный или

<sup>16</sup> Внутренние цены на пшеницу и рис в Китае не связаны тесно с мировыми ценами, поскольку китайские власти имеют большие запасы зерна и устанавливают цены на него в административном порядке. Однако цены на кукурузу и сою достаточно тесно привязаны к мировым ценам, а это влияет на цены на мясо и яйца.



фондовый рынок; минимальный первый взнос на вторую квартиру повышен до 40%; первый взнос, который должны оплатить девелоперы при покупке земли у местных властей, повышен с 20—30 до 50%; запрещены «скидки» с процентных ставок по ипотечным кредитам;

3) август 2009 года: борьба с избыточными мощностями в сталелитейной и цементной промышленности (путем возобновления проверок и предъявления дополнительных экологических требований, то есть при помощи административных мер);

4) январь 2010 года: первое послекризисное повышение нормы обязательного резервирования (с 25 января); за ним последовало еще четыре (с 25 февраля, 10 мая, 16 и 29 ноября);

5) апрель 2010 года: минимальный первый взнос за первую квартиру повышен с 20 до 30%, на вторую квартиру — с 40 до 50%; повышены ставки по ипотечным кредитам; в Пекине вообще запрещено владение более чем одним объектом недвижимости членами одной семьи (в октябре подобный запрет введен в Шанхае);

6) май—июнь 2010 года: местным властям предписано прекратить кредитование подконтрольных им инвестиционных компаний (LGIP'ов), которое обычно осуществлялось путем выделения бюджетных средств на обслуживание займов; подтвержден запрет на предоставление бюджетных гарантий для таких компаний; банкам предложено строже относиться к проектам LGIP'ов, в частности в случае необходимости требовать от них внесения дополнительного обеспечения;

7) июнь 2010 года: отказ от жесткой фиксации курса юаня к доллару и возвращение к тому механизму «управляемого плавания», который существовал до начала мирового кризиса;

8) сентябрь 2010 года: прекращение выдачи кредитов на покупку третьего дома;

9) ноябрь 2010 года: «сдвоенное» повышение нормы обязательного резервирования по депозитам в национальной валюте (этим Народный банк Китая демонстрирует, что ужесточение денежной политики его на данный момент не пугает).

*Продолжение структурных реформ.* Со второй половины 2009 года китайские власти вернулись к проведению структурных реформ, замороженных в период кризиса, в частности:

- пенсионной системы в сельской местности (в начале 2010 года сделаны первые шаги по интеграции пенсионной системы в масштабах всей страны);
- системы здравоохранения;
- системы кредитования малых и средних предприятий и др.<sup>17</sup>

Еще весной 2009 года, совсем близко к «дну» кризиса, китайские власти начали программу интернационализации юаня. Она, в частности, включала: (1) предоставление торговых кредитов в юанях ряду стран, являющихся крупными импортерами китайской продукции<sup>18</sup>; (2) соглашения о проведении ва-

<sup>17</sup> Например, пяти крупнейшим государственным и двенадцати коммерческим банкам было предписано создать специальные структурные подразделения по кредитованию мелких и средних предприятий; по этой категории заемщиков был повышен норматив необслуживаемых кредитов; банкам, занимающимся кредитованием малого бизнеса, государство начало выдавать субсидии. Подробнее об этой и других реформах см.: China Quarterly Update. 2009. November. P. 17—20.

<sup>18</sup> В августе 2010 года ведущие мировые банки запустили рекламные кампании, направленные на стимулирование использования национальной китайской валюты при совершении сделок с Китаем.

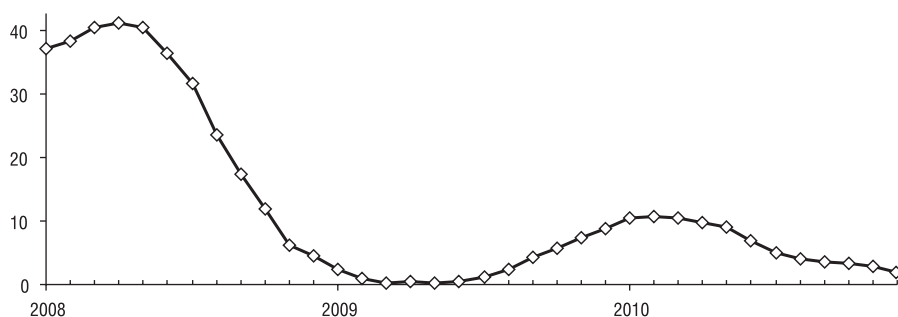
лютных свопов на сумму 650 млрд юаней с Аргентиной, Малайзией, Южной Кореей, Гонконгом, Белоруссией и Индонезией, что позволит импортерам китайской продукции из этих стран расплачиваться в юанях; (3) разрешение двум иностранным банкам выйти на международные рынки с облигациями, номинированными в юанях; (4) разрешение использовать юани в трансграничной торговле в пяти городах Китая. Рассматривался также вопрос о предоставлении международной помощи не в долларах, а в юанях — с тем чтобы получатели помощи могли выходить на валютную биржу Гонконга.

*Оценка рисков.* На данный момент главными рисками для китайской экономики считаются:

- неустойчивость мировой экономики (в конце 2010 года руководители Китая настойчиво декларировали, что они ожидают нового витка мирового кризиса);
- образование «пузыря» на рынке жилья;
- слабость региональных бюджетов;
- снижение качества банковских кредитных портфелей.

Эти угрозы не следует преувеличивать. Так, доля необслуживаемых кредитов на конец марта 2010 года составляла всего 1,4%. Угроза повышения этого показателя, конечно, присутствует. Как показало специальное обследование, проведенное Комиссией по регулированию банковского сектора, из 7,7 трлн юаней всех займов (по состоянию на июль 2010 года), полученных инвестиционными компаниями, учрежденными региональными властями, высокий риск дефолта имели займы на сумму 1,54 трлн юаней (20%). Однако этот объем все равно не столь велик, чтобы представлять сколько-нибудь серьезную угрозу для всей финансовой системы Китая.

Активное противодействие «перегреву» на рынке жилья тоже дает свои плоды: темпы удорожания жилья постепенно затухают (рис. 12).



Источник: eHomeday.com.

Рис. 12. Цены на вторичном рынке жилья в Шанхае, 2008–2010 годы (% год к году)

Как ни странно, это имеет и свою оборотную сторону. В Китае основным источником доходов региональных бюджетов являются как раз отчисления от продажи недвижимости и налоги на землю, поэтому снижение этих цен наносит заметный урон доходной части региональных бюджетов (как это и было в конце 2008 — начале 2009 года). Чтобы избежать этой зависимости в Китае, возможно, введут налог на недвижимость<sup>19</sup>.

<sup>19</sup> Пока это не сделано, местные власти объективно заинтересованы в росте цен на недвижимость. Не исключено, что это служит одним из факторов постоянного «перегрева» жилищного сектора.

*Краткие выводы:  
особенности антикризисной политики в Китае*

Кризис мировой экономики в каком-то смысле оказался «на руку» Китаю. И дело не только в том, что возросла его роль в мире. Кризис наглядно продемонстрировал правильность поставленной китайскими властями стратегической цели — перехода от экспортно-ориентированной модели промышленного роста к модели, ориентированной на внутренний спрос и ускоренное развитие сферы услуг. Конечно, особых успехов на этом пути во время кризиса добиться не удалось, но вряд ли кто ожидал, что это может случиться за два-три года.

Говоря об особенностях антикризисной политики китайских властей по сравнению с другими странами, следует отметить следующее.

*Высокую оперативность* в принятии решений. Так, свои первые решения в ответ на банкротство *Lehman Brothers* Народный банк Китая принял в тот же день, а базовый пакет фискального стимулирования был принят уже в начале ноября 2008 года.

*Постоянный мониторинг* ситуации и готовность к принятию «точных» стимулирующих решений. В результате дополнительные шаги по стимулированию экономики (снижение налогов, введение субсидий и льгот) принимались и корректировались на протяжении всего кризисного периода, из месяца в месяц, если не изо дня в день.

Способность задействовать *уникальные механизмы* китайской экономики. Так, отмена квот на выдачу банками новых кредитов не только привела к смягчению денежной политики для реального сектора и к стремительному наращиванию объемов финансирования инвестиционных проектов (чего не удалось добиться другим странам), но также позволила использовать возможности банковского сектора для оценки сравнительной эффективности предлагавшихся проектов, в значительной степени освободив от этого государственные органы.

Более раннее — в сравнении с другими странами — начало *сворачивания антикризисных мер*. Уже с лета 2009 года, после завершения острой фазы мирового кризиса, началось постепенное ужесточение денежной политики, которое продолжается и по сию пору. По всей видимости, это связано с некоторой «чрезмерностью» принятых ранее стимулирующих мер, возможно приведших не просто к стабилизации роста, но к новому перегреву экономики и ускорению инфляции.

Опора на *стабильный финансовый сектор*. В отличие от большинства других стран, где именно банковская и/или бюджетная сфера оказалась основным источником потрясений, в Китае эти сектора оставались стабильными. Китайские банки в ходе текущего кризиса вообще практически не пострадали, а доходы бюджета начали быстро расти уже с III квартала 2009 года.

*Использование «пилотных» программ* — фирменный стиль китайских властей, который виден в программе субсидирования покупок домашней электротехники в сельской местности, в программе создания единой пенсионной системы, в программе интернационализации юаня и др.

*Адресность и разнообразие*. Нередко те или иные меры затрагивают важный, но узкий сегмент рынка (например, субсидии на приобретение малолитражных автомобилей, более высокие первоначальные взносы на приобретение второй квартиры). Применяются самые разные инструменты: налоговые льготы при улучшении налогового администрирования; адресные субсидии; финансирование инвестиционных проектов; госзакупки; контроль за ценами

и валютным курсом; манипулирование кредитными квотами; поощрение слияний и создание компаний, способных конкурировать на глобальном уровне, и т. д., и т. п.

### Заключение

Анализ опыта реализации антикризисных программ в США, Великобритании и Китае позволяет отметить ряд принципиальных моментов, которые явились общими для этих стран, но не были характерны для России.

1. Хотя развернувшийся глобальный кризис оказался неожиданностью для всех стран, власти указанных стран смогли достаточно быстро организовать работу по анализу ситуации и выявлению потенциальных угроз, для каждой из которых искали наиболее адекватное решение. Решения принимались главным образом в русле традиционных кейнсианских рецептов (смягчение денежной политики и фискальное стимулирование), но при необходимости использовались совершенно неортодоксальные меры — фактическая национализация банков, банкротство и национализация автопроизводителей.

2. Все программы поддержки (и финансового сектора, и реального сектора экономики) принимались с четко зафиксированными лимитами расходов, правилами предоставления средств, были прозрачными с точки зрения информирования общества и рынков как о самих решениях, так и о последующих отчетах. Это привело, например, к тому, что в США в ходе реализации программы TARP было использовано лишь две трети выделенных на эти цели средств.

3. Большинство программ поддержки банков/компаний в США и Великобритании строились по принципу возвратности средств, то есть в обмен на предоставляемые средства правительство получало финансовые активы, подлежащие последующей продаже. В результате через два года после начала осуществления программы TARP, которая стала главным инструментом реализации американскими властями антикризисных мероприятий, в бюджет — с учетом полученных процентов — вернулось около 84% от выделенных средств.

4. Для финансирования многих программ в развитых странах активно применялись бюджетные гарантии, что, с одной стороны, позволяло экономить деньги налогоплательщиков, а с другой — задействовать механизмы финансового сектора.

5. Потрясения в финансовом секторе заставили власти США и Великобритании провести тщательный анализ ошибок и разработать те изменения в законодательстве, которые призваны не допустить повторного возникновения столь же тяжелых ситуаций, в первую очередь давления на бюджет.

6. Хотя с начала рецессии в США прошло уже три года, сегодня нельзя уверенно говорить о том, что кризис остался далеко позади. Каждая из стран в ходе глобальных экономических потрясений не только должна была решать накопившиеся проблемы и устранять прежние дисбалансы, но и получила «в наследство» новые вопросы, ответы на которые еще предстоит найти.