



УДК 339.72:338.124.4

Світовий досвід упровадження антикризових заходів у протидії наслідкам фінансової кризи

Людмила Іванівна Хомутенко,
доцент кафедри міжнародної економіки
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми),
кандидат економічних наук

Ярослав Володимирович Хомутенко,
студент спеціальності «Міжнародна економіка»
ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України» (м. Суми)

Анотація. Досліджено основні методи мінімізації наслідків фінансової кризи, досвід країн світу із застосування антикризових програм і визначено особливості їх використання в різних країнах.

Ключові слова: світова фінансова криза, антикризові заходи, антикризова політика, капітал, центральні банки, рекапіталізація, банки, фінансові установи.

Постановка проблеми. Світовий економічний устрій сучасної цивілізації наприкінці першого десятиліття XXI століття було підірвано розгортанням непередбачуваної за своїми масштабами і наслідками глобальної фінансової кризи. Криза охопила практично всі країни світу, призвела до зростання боргового навантаження, спричинила суттєві зміни у світовому фінансовому просторі, загострила суперечності світової економіки, підкресливши новий рівень глобалізації. Необхідність подолання наслідків кризи зумовила застосування неймовірних за обсягами та глибиною регуляторних дій уряду і центральних банків у національні економічні процеси. Серед основних регуляторних дій, які активно і першочергово впроваджувалися державними інституціями країн світу для мінімізації наслідків кризових явищ, стали заходи, спрямовані на відновлення діяльності банківських і фінансових установ з метою стабілізації для відтворення ними фінансування реального сектору у протидії зниженню сукупного попиту і рецесії. Антикризова політика уряду та органів регулювання слугувала основою якісного і глибокого функціонального оновлення банківського сектору.

Глобальна фінансово-економічна криза в Україні поглибила наявні суперечності і проблеми в національній економіці, передусім вплинула на стабільність фінансового сектору, що істотним чином ускладнило функціонування фінансової системи на етапі посткризового відновлення. В умовах необхідності реструктуризації та впорядкування національної економіки в Україні особливої уваги і актуальності набуває концептуальне вивчення світового досвіду країн із позитивною економічною динамікою, апробації світовою практикою методів та інструментарію антикризової політики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням дослідження застосування антикризових механізмів у протидії наслідкам фінансової кризи присвячено праці відомих західних учених: Б. Айхенгріна, М. Алле, Дж. Сороса, Дж. Стігліца, І. Фішера, П. Герста. Серед вітчизняних фахівців можна виділити дослідження та-

ких науковців, як: О. Мозговий, Н. В. Стукало, І. В. Бураковський, Н. М. Шелудько, С. З. Мошенський.

Метою статті є дослідження теоретичних і практичних засад застосування антикризових заходів у фінансовому секторі, обґрунтування системи заходів щодо протидії негативним наслідкам фінансової кризи. Досягнення поставленої мети можливе при виконанні таких завдань: дослідити досвід країн світу із застосування антикризових заходів і визначити особливості їх використання в різних країнах; дослідити систему протидії негативним наслідкам фінансової кризи.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Дослідження витоків і причин розгортання глобальної фінансово-економічної кризи 2007–2008 років показало, що світове господарство являє собою багаторівневу, ієрархічну систему, яка характеризується виразною органічною цілісністю, взаємопов'язаністю її структурних елементів. У доповіді Світового банку «Фінансування глобального розвитку у 2009 році: контури глобального економічного відновлення» [17] експертами організації було відзначено, що після «офіційно визнаного» початку кризи у другій половині 2007 року світова фінансова система зазнала низку «стресів», що викликали глобальні дисбаланси, від яких постраждали майже всі країни світу.

Причинами виникнення світової кризи стали низка чинників, що вплинула на суттєві зміни у світовому економічному і фінансовому середовищі. Міжнародні фінансові організації, уряди країн, органи регулювання та центральні банки країн світу, зіткнувшись із глобальною фінансовою кризою, ужили комплекс заходів, спрямованих на протидію наслідкам фінансової кризи і виведенню економік із рецесії. Провідну роль з активізації зусиль з розроблення антикризових заходів відігравали уряди та центральні банки країн.

Урядові структури багатьох країн використовували стандартний набір регуляторних дій: зниження облікових ставок, зменшення норм резервування, підвищення ліквідності фінансової системи шляхом випуску державних облігацій та прямого фінансування, розширили спектр інструментів, під заставу



яких проводили рефінансування, націоналізували та здійснювали рекапіталізацію банків, проводили аудит усіх комерційних та інвестиційних банків з метою виявлення проблемних активів, розширили сферу державного гарантування, створювали комісії з управління нестабільними банками, до складу яких входили топ-менеджери найбільших фінансових установ. У більшості країн світу було розроблено урядові програми боротьби з кризою. За станом на кінець 2008 року провідні країни світу на боротьбу з фінансовою кризою використали 9,2 трлн дол. США, а з урахуванням коштів міжнародних фінансових організацій – 9,4 трлн дол., що становило майже 15,2% світового ВВП.

Послідовне зниження ставок рефінансування для сприяння економічному зростанню відбулося в розвинутих країнах: Європейський центральний банк знизив ключову ставку за сім рішень – із 4,25 до 1%; ФРС США за 10 рішень – з 5,25 до 0–0,25%; Банк Англії за дев'ять рішень – з 5,75 до 0,5%; Банк Японії – з 0,5 до 0,1%. Тоді коли більшість центральних банків для стимулювання виробництва знизили відсоткову ставку, Національний банк України, як і Центральний банк Росії, збільшив ставку для запобігання відпливу капіталів із країни та зростанню рівня інфляції. Та все ж криза показала, що ставка рефінансування виявляється слабким регулятором, тому необхідні більш дієві методи боротьби.

Більшість країн світу підготували свої стабілізаційні програми з реалізації антикризових заходів. В їх основу було покладено такі основні елементи:

- 1) забезпечення довіри з ціллю фінансової стабілізації: через надання фінансової допомоги; проведення ретельно обґрунтованого стрес-тестування провідних банків; надання і забезпечення належного рівня інформування та прозорості балансів;
- 2) створення державно-приватного інвестиційного фонду;
- 3) посилення прозорості регуляторних дій і платоспроможності, обмеження величини дивідендів;
- 4) стимулювання попиту і бізнесу, надання позик малому бізнесу;
- 5) підтримка домашніх господарств і запобігання втратам заставного майна.

Наймасштабнішими заходами з подолання наслідків фінансової кризи стали заходи, які здійснювались у США. Було розроблено цілу низку програм: Програма допомоги проблемним активам – *TARP (Troubled Asset Relief Program)*, у рамках якої був організований стабілізаційний фонд у сумі 700 млрд дол., кошти з якого надходили на викуп проблемних активів фінансових установ; програма для проблемних інститутів (*Programs for Systemically Significant Failing Institutions*) для надання прямої допомоги окремим фінансовим інститутам; програма тимчасового гарантування ліквідності (*the Temporary Liquidity Guarantee Program*), яка реалізовувалась через Федеральну компанію зі страхування депозитів – *FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation)* і передбачала тимчасове збільшення ліміту зі страхового покриття банківських депозитів федеральною владою з 100 тис. до 250 тис. дол;

програма підтримки ринку комерційних цінних паперів, або *CPFF (the Commercial Paper Funding Facility Program)*, у рамках якої ФРС США виділила 200 млрд дол. на підтримку цінних паперів, забезпечених пулом споживчих кредитів і кредитами малого бізнесу.

«План порятунку» Генрі Полсона надав право Міністерству фінансів США терміново використовувати з федерального бюджету 250 млрд дол. США з метою викупу інвестиційних облігацій, що втратили ліквідність, та стабілізації фінансових ринків. Крім того, в антикризовий пакет ввійшли податкові послаблення для бізнесу й індивідуальних платників податків на загальну суму 110 млрд дол. Та все ж специфіка американської антикризової політики полягала в тому, що передусім заходи порятунку спрямовувалися на фондовий ринок. Це пов'язано з тим, що у США традиційно значно сильніше, ніж у інших країнах, представлений сегмент інституційних інвесторів (страхових, пенсійних фондів, взаємних фондів). Тільки у взаємних фондах США активи становили понад 60% обсягів американського ВВП (або 10 трлн дол. США) [10, с. 34].

На відміну від США, країни Європи не поспішали створювати загальноєвропейський «рятувальний» пул, лише деякі країни формували власні стабілізаційні фонди. Наприклад, у Німеччині був створений спеціальний фонд стабілізації фінансового ринку – *Financial Market Stabilization Fund (Finansen market stabilisierungsfond – FMS)* шляхом випуску боргових зобов'язань на суму 100 млрд дол. США. Фондом передбачалося надання гарантій для рефінансування фінансових інститутів, проведення рекапіталізації компаній, викуп проблемних активів. Згодом, весною 2009 року ЄС усе ж затвердив фонд екстреної допомоги країнам Союзу, які могли опинитися на грані фінансового краху в розмірі 25 млрд євро з розширенням у разі потреби до 50 млрд євро. Специфіка європейської антикризової політики полягала в тому, що спочатку антикризові заходи були спрямовані в банківський сектор. Так, наприклад, Німеччина виділила майже 500 млрд євро, Франція – 400 млрд євро, Великобританія – близько 300 млрд фунтів стерлінгів, Австрія – 100 млрд євро. Таким шляхом пішли Росія, Японія, Китай, Республіка Корея та інші.

Міністерство фінансів Великобританії в жовтні 2007 року опублікувало безпрецедентний за своїми масштабами план допомоги фінансовому сектору країни, який передбачав надання достатнього обсягу ліквідних коштів на ринок. Такий крок дозволив банкам провести реструктуризацію своїх фінансів і забезпечити умови, необхідні для доступності коштів кредитування в банківському секторі в середньостроковий період.

Для підвищення або відновлення довіри суспільства до банків були здійснені додаткові заходи щодо гарантування вкладів. Майже всі розвинені країни розширили пакет гарантій за вкладами. Так, у США гарантоване державою страхове покриття банківських вкладів було збільшено зі 100 до 250 тис. дол. Міністри фінансів країн ЄС схвалили поетапне підвищення мінімальних гарантій за приватними вкладками з 20 до 100 тис. євро до кінця 2011 року, крім цього термін виплат зменшився з трьох місяців до трьох днів. На на-



дання державних гарантій за міжбанківськими кредитами Німеччина виділила 400 млрд євро, Франція – 300 млрд євро, Великобританія – 300 млрд євро. Ірландія, Данія, Греція, Португалія також використовували цю форму державної підтримки. Аналогічні кроки запроваджено в Тайвані, Гонконгу, Новій Зеландії, Таїланді, Сінгапурі, Малайзії, Індонезії, на Філіппінах.

Центральні банки розробляли свої дії, які сприяли запровадженню національних програм фінансової стабілізації. Ключовими елементами плану, запровадженого центральними банками, стали: збільшення обсягів ліквідних капіталів у банківській системі; рекапіталізація банківської системи (у тому числі й за участі держави); викуп проблемних активів; посилення політики відсоткових ставок для сприяння стабілізації економіки; спеціальні програми спільно з урядом щодо стимулювання кредитування; збільшення гарантій, спрямованих на збереження вкладів.

Федеральна резервна система США активно розпочала боротьбу з кризою з літа 2007 року. У протидію з фінансовою кризою було застосовано такі додаткові інструменти, як: підписання угоди з центральними банками 14 країн світу для забезпечення їх банків долларовою ліквідністю; забезпечення короткострокової ліквідності для посилення довіри до банківської системи; забезпечення ліквідності боржників та інвесторів (*Citigroup, Bank of America, Bear Stearns, JPMorgan Chase & Co*, автовиробників), акції яких у рейтингу AAA чи гарантовані Асоціацією малого бізнесу (*Small Business Administration*). Водночас для стабілізації фінансового ринку ФРС і Казначейство США узгоджували свої дії. При цьому щодо всіх заходів ФРС інформувала Конгрес США і суспільство. У результаті жорстких дій Федеральної резервної системи на ринку банківської ліквідності відбулася певна стабілізація.

Банком Англії 2009 року була ухвалена нова редакція закону про банки, яка розширила перелік інструментів центрального банку в надзвичайних (кризових) ситуаціях, що дозволило купувати боргові зобов'язання приватного сектору відповідно до цих дій реалізації банком основної мети щодо фінансової та монетарної стабільності.

Класичним методом виходу країн з кризи є практика рекапіталізації фінансових установ, яка надає можливість очистити баланси банків від проблемних активів і компенсувати витрачений капітал. Досвід країн світу демонструє, що ці програми для держави є досить дорогими, у деяких країнах такі витрати сягали 15% ВВП [4, с. 19]. Узагалі на реалізацію заходів із рекапіталізації банківських і фінансових установ 2008 року країнами світу було спрямовано 15% від загальної суми, що була використана на боротьбу з фінансовою кризою, або 1,352 трлн дол. Для окремих країн цей напрям став першочерговим, наприклад, у Росії на рекапіталізацію банківської системи було виділено 84% коштів, що суттєво перевищив середньосвітовий рівень [12, с. 13].

Програми рекапіталізації ґрунтуються на використанні різних інструментів. Нерідко механізм рекапіталізації включає створення фонду проблемних активів. На практиці це відбувається через формування спе-

ціального фонду чи спеціальної державної компанії і визначення переліку активів, які підлягають викупу. За таких умов органи регулювання усувають із балансів банків проблемні активи і здійснюють «вливання» нового капіталу. Держава вирішує питання з придбаними активами, що надає можливість ефективно вести процес переговорів із неплатниками за кредитами і вирішувати питання з їх банкрутства або реструктуризації боргу.

Реалізація альтернативного підходу передбачає запровадження для банків обов'язкового зворотного викупу проблемних активів. У межах цієї схеми банки несуть відповідальність за роботу з позичальниками, тому держава не стає власником збанкрутілих підприємств і має можливість уникнути значних фінансових витрат. Суперечність цього підходу проявляється в тому, що держава може стати власником збанкрутілого банку.

Інший варіант, менш складний, передбачає пряму рекапіталізацію потерпілих у результаті кризи фінансових установ через отримання коштів від держави в обмін на цінні папери фінансових установ. Зворотний викуп є обов'язковим за умови створення банками резервів проти проблемних активів за рахунок одержаного капіталу. У цьому разі держава стає акціонером банків і має можливість їх контролювати, але при цьому несе ризики разом із банком [4, с. 19].

Рекапіталізація фінансових інститутів активно втілювалась у США, Великобританії, Франції, Німеччині, Австрії, Іспанії, Бельгії, Кіпрі, Росії, Греції, Люксембурзі, Нідерландах, Данії, Швеції, Швейцарії, Японії, Індії, Катарі.

Практика рекапіталізації у США передбачала як викуп проблемних активів, так і придбання прав власності в обмін на цінні папери. Восени 2008 року під урядовим тиском до програми рекапіталізації були залучені дев'ять найбільших банків в обов'язковому порядку, які отримали 125 млрд доларів. Рекапіталізація здійснювалась через придбання урядом акцій банківських установ, серед яких: *Bank of America Corp, Wells Fargo, Citigroup, JPMorgan Chase & Co, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bank of New York Mellon Corp*. Найбільш критичною ситуація виявилася в одному з найвпливовіших банків світу *Citigroup* (його представництва є в 100 країнах світу).

Виходячи з цілей рекапіталізації у Великобританії був створений Фонд відновлення банків (*FSA*) у сумі 50 млрд фунтів стерлінгів (65 млрд євро) на придбання звичайних і привілейованих акцій. У рамках антикризового плану найбільшим комерційним та іпотечним банкам країни: *Abbeu, Northern Rock, Barclays, Lloyds TS, Royal Bank of Scotland (RBS), HSBS, HBOS*, а також найбільшій британській компанії, що займається фінансуванням будівельних проектів, – *Nationwide Building Society* було надано 25 млрд фунтів стерлінгів в обмін на їхні привілейовані акції [6, с. 124]. У свою чергу, урядом Великої Британії були націоналізовані: *Northern Rock, Royal Bank of Scotland (RBS), Bradford & Bingley*. Британський план щодо підтримки фінансового сектору через рекапіталізацію взяли за основу інші країни світу.



У Німеччині реалізація програми рекапіталізації відбувалася в рамках Спеціального фонду фінансової стабілізації – *SoFFin*. Фінансову підтримку одержали другий за розмірами в Німеччині приватний банк *Commerzbank* у розмірі 8,2 млрд євро, баварський земельний банк *BayernLB* – 5,4 млрд євро в обмін на придбання привілейованих акцій.

Важливим аспектом рекапіталізації банків став прийнятий урядом Німеччини закон про стабілізацію фінансового ринку, в якому зазначалося положення щодо необхідності топ-менеджерів до відповідальності при реалізації вимог до стратегії ведення бізнесу.

Бельгія, Нідерланди, Люксембург придбали 49% акцій бельгійсько-нідерландського банку *Fortis*, який здійснив «вливання» капіталу в сумі 11,2 млрд євро. У Португалії за програмою рекапіталізації були націоналізовані банк *BNP* (*Banco Portugues de Negocios*), а також банкам країни 2008 року було виділено 4 млрд євро в обмін на привілейовані акції. Іспанія через створений спеціальний фонд виділила 50 млрд євро для купівлі неліквідних активів банківських установ. У Латвії уряд ухвалив рішення на придбання 51% участі банку «Парекс». Уряди східних країн також приймали рішення щодо рекапіталізації фінансових установ – Катар витратив 5,3 млрд

дол. США на купівлю акцій банків, постраждалих від фінансової кризи.

Висновки. Зарубіжний досвід упровадження антикризових заходів у протидії наслідкам фінансової кризи демонструє існування різних механізмів і схем упорядкування фінансової системи. У кінцевому підсумку переваги і недоліки здійснення антикризових заходів переважно залежать від країнових особливостей їх реалізації і від того, наскільки практичний інструментарій ув'язується з комплексом дій антикризової моделі кожної з країн. Доведено, що ключову роль в антикризових програмах країн відігравав такий інструмент, як рекапіталізація.

Слід зазначити, що на здатність економік країн світу протистояти наслідкам фінансової кризи впливає ціла низка чинників, основними серед яких є: дефіцит державного бюджету, частка державного сектору у структурі економіки і рівень державного боргу. Ефективність урядових заходів залежить від стану економіки, зокрема, це стосується фіскальних заходів, випуску державних цінних паперів або фінансових вливань. За висновками експертів аудиторсько-консалтингової компанії ФБК, що розрахували індекс антикризової ефективності для восьми країн, найуспішнішими в боротьбі з кризою були визнані Великобританія і Німеччина.

Список використаної літератури

1. Батковський В. А. Роль центральних банків у реалізації фінансових програм стабілізації [Електронний ресурс] / В. А. Батковський, А. А. Даниленко. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/pprbsu/texts/2009_26/26.1.01.pdf.
2. Бирюкова Е. А. Денежно-кредитная политика банка России в условиях финансового кризиса / Е. А. Бирюкова // Банковские услуги. – 2010. – № 1. – С. 15–19.
3. Бураковський І. В. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України / І. В. Бураковський, О. В. Плотніков. – Харків : Фоліо, 2009. – 299 с.
4. Бутко В. Рекапитализация: мировой опыт и наши грабли / В. Бутко // Фондовый рынок. – 2009. – № 19. – С. 18–21.
5. Гайдучський П. І. Глобалізація економічної рецесії та фінансової нестабільності / П. І. Гайдучський, К. В. Паливода // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 24–32.
6. Ермаков С. Л. Мировой финансово-банковский кризис, его влияние на экономическое развитие / С. Л. Ермаков // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму. – 2010. – № 1(3). – Т. 1. – С. 118–126.
7. Клочко В. П. Фінансова глобалізація: позитиви й негативи для перехідної економіки / В. П. Клочко // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 5. – С. 43–49.
8. Луцишин З. О. Сутність і тенденції розвитку світового фінансового середовища / З. О. Луцишин // Вісник НБУ. – 2001. – № 4. – С. 49–50.
9. Малкина М. Ю. Мировой экономический кризис как фактор институционального развития мировой и национальных экономических систем / М. Ю. Малкина // Научные труды ДонНТУ. – 2009. – 1. – Вып. 37. – С. 41–49. – (Серия : Экономическая).
10. Мозговий О. Глобальна фінансова криза: теорія і практика подолання наслідків фінансових потрясінь / О. Мозговий, Н. Стукало // Ринок цінних паперів України. – 2008. – № 11–12. – С. 31–36.
11. Мошенський С. З. Фінансова глобалізація: загрози і переваги для інвестиційної безпеки України [Електронний ресурс] / С. З. Мошенський. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/e-journals/PSPE/2007-4/Moshenskiy_407.htm.
12. Науменкова С. Проблеми підтримки фінансового сектору в умовах світової кризи / С. Науменкова // Вісник НБУ. – 2009. – № 6. – С. 12–18, 15.
13. Новый курс: реформи в Україні. 2010–2015 : Національна доповідь / за заг. ред. В. М. Гейця [та ін.]. – К. : НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.
14. Хомутенко Л. І. Світовий досвід і українські реалії застосування програм рекапіталізації фінансових установ в умовах світової фінансової кризи / Л. І. Хомутенко, Я. В. Хомутенко // Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. – 2011. – № 961. – С. 121–128.



15. Шелудько Н. М. Реструктуризація банківського сектора в умовах світової фінансової кризи: міжнародний досвід і доцільність його використання в Україні / Н. М. Шелудько // Економіка і прогнозування. – 2009. – № 1. – С. 24–34, 23.
16. Carmen M. Reinhart. *Aftermath of Financial Crises* / Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rodoff // National Bureau of Economic Research. 1050 Massachusetts Avenue. – Cambridge, MA 02138. – 2009. – January.
17. *Global Economic Prospects [Electronic resource] / Commodities at the Crossroads*. 2009. – Washington : The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. –196 p. – Mode of access : [http: www. worldbank.org](http://www.worldbank.org).

Summary. The article describes the basic techniques of minimizing the effects of the financial crisis, studies the experience of the world of using of anti-crisis programs and certain features of their use in different countries.

Keywords: global financial crisis, the anti-crisis measures, anti-crisis policy, capital, central banks, recapitalization, banks, financial institutions.