

УДК 338.2

ББК 65.9

Атаев Арслан Мурадович,

аспирант каф. международных экономических отношений

Южно-Российского института

филиала Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ,

г. Ростов-на-Дону,

e-mail: Arslan2202@yandex.ru

## АНТИКРИЗИСНАЯ ПОЛИТИКА СТРАН ЮГО-ВОСТОЧНОЙ АЗИИ ПО УРЕГУЛИРОВАНИЮ ВНЕШНЕДОЛГОВОГО КРИЗИСА

### POLICY RESPONSES TO THE EXTERNAL DEBT CRISIS IN THE SOUTHEAST ASIA

В статье проведен анализ антикризисной политики по урегулированию внешнедолгового кризиса начала 1998 г. в странах Юго-Восточной Азии на основе Индонезии, Малайзии, Филиппин и Таиланда. Рассмотрены основные блоки экономической политики, включающие фискальную и монетарную политику, реструктуризацию корпоративного и финансового сектора. Выявлены основные недостатки антикризисной политики – рестриктивная монетарная и фискальная политика, массовое закрытие банковских учреждений. В заключение, на основании проведенного анализа, предложены рекомендации по профилактике и преодолению внешнедолговых кризисов.

The analysis of anti-crisis policy for settling external-debt crisis of the beginning of 1998 in the South-East Asia on the basis of Indonesia, Malaysia, Philippines and Thailand has been performed in the article. The main blocks of the economic policy, including fiscal and monetary policy, restructuring corporate and financial sector, have been reviewed. The main disadvantages of anti-crisis policy, restrictive monetary and fiscal policy, mass closing of the bank institutions, have been revealed. In the conclusion, on the basis of the performed analysis, the recommendations for preventive measures and overcoming of the external-debt crisis have been proposed.

**Ключевые слова:** Юго-Восточная Азия, внешнедолговой кризис, монетарная политика, фискальная политика, реструктуризация, антикризисная политика, корпоративный сектор, банковский сектор, необслуживаемые кредиты, коэффициент достаточности капитала, рекапитализация.

**Keywords:** Southeast Asia, external debt crisis, monetary policy, fiscal policy, restructuring, anti-crisis policy, corporate sector, banking sector, non-performing loans, capital adequacy ratio, recapitalization.

Валютный кризис 1997 г. в странах Юго-Восточной Азии (далее – ЮВА) спровоцировал возникновение внешнедолгового кризиса в конце 1997 г. – начале 1998 г. Внешнедолговой кризис развивался по V-образной форме (рис. 1). Вслед за глубоким падением экономики последовал стремительный подъем до докризисного уровня. Несмотря на внешнюю симметричность развития кризиса, основные параметры восстановления различались внутри группы изучаемых стран. Докризисный уровень производства был достигнут на Филиппинах через год после начала долгового кризиса, в Малайзии – приблизительно через 2 года, в Таиланде и в Индонезии процесс восстановления растянулся на 3 и 5 лет соответственно. В последних двух странах сокращение производства достигало двузначных цифр.

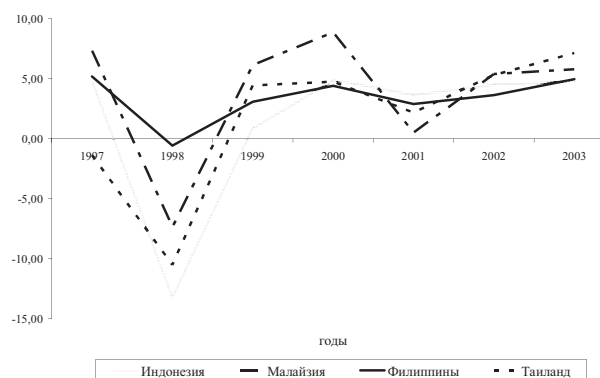


Рис. 1. Динамика темпов прироста реального ВВП, %  
Составлено автором на основе электронной базы данных [9].

Глубина падения азиатских экономик и период их восстановления в значительной степени были обусловлены особенностями антикризисной политики, реализуемой в странах ЮВА. Индонезия и Таиланд вплоть до начала восстановительного процесса проводили преимущественно либеральную экономическую политику, разработанную МВФ в качестве условия предоставления финансовой помощи. Долговой кризис, в отличие от валютного, в малой степени затронул экономику Филиппин, вследствие незначительной доли краткосрочной иностранной задолженности в пассивах финансового и корпоративного сектора. Филиппины при консультативном содействии МВФ проводили политику, построенную на либеральных принципах. В отличие от других стран ЮВА, Малайзия не прибегала к консультативной и финансовой поддержке МВФ. Антикризисная политика Малайзии носила в меньшей степени либеральный характер и отличалась приданию государству определяющей роли в процессе выхода из кризиса.

Можно выделить следующие основные составляющие блоки антикризисной программы стран ЮВА.

1. Денежно-кредитная политика. Со второй половины 1997 г. примерно до III квартала 1998 г. кризисные страны проводили рестриктивную монетарную политику посредством количественного ограничения кредитования и поддержания высоких процентных ставок с целью стабилизации валютного курса и ограничения оттока капитала (см. рис. 2). Например, во всех странах ЮВА средние ставки процента по первоклассным кредитам (Prime Rate) за 1998 г. увеличились примерно на 30 % по сравнению с докризисным 1996 г., и составили в Индонезии 32 %, на Филиппинах – 16,8 %, в Таиланде и Малайзии – 14,4 и 12 % соответственно. Ставки по трехмесячным межбанковским кредитам (далее – ТМК) имели тенденцию к снижению с I квартала 1998 г. и к III кварталу приблизились к докризисному уровню

(табл. 1). Исключением является Индонезия. Так, в III квартале 1998 г. ставки по ТМК достигли 56,7 %, превысив уровень начала 1997 г. (13 %) более чем в 4 раза. Лишь к концу 1999 г. ставки по краткосрочным кредитам приблизились к предкризисному уровню. Высокие ставки процента в Индонезии были обусловлены чрезмерным уровнем инфляции, которая в IV квартале 1998 г. составила 78,4 %. Во II и III квартале 1998 г. и в I 1999 г. реальные ставки процента являлись отрицательными: -2, -20 и -14 % соответственно. В остальных странах ЮВА также наблюдался рост инфляции в 1998 г., однако ее масштабы не были такими угрожающими. Тем более, в 1999 г. инфляция опустилась ниже предкризисного уровня. ИПЦ в 1998 г. составил в Малайзии 5,3 %, на Филиппинах и в Таиланде – 9,26 и 8 % соответственно.

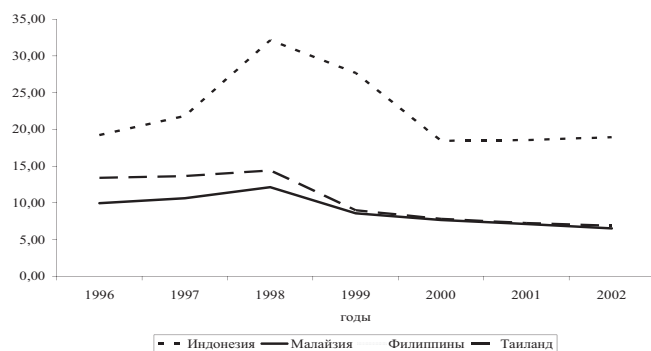


Рис. 2. Процентные ставки по первоклассным кредитам в кризисный период, %

Составлено автором на основе электронной базы данных [9].

Таблица 1

**Ставка по трехмесячным межбанковским кредитам, %**

Годы / Страна	1997 Q4	1998 Q1	1998 Q2	1998 Q3	1998 Q4	1999 Q4	1998
Индонезия	25,8	34,80	47,90	56,70	41,30	12,60	45,18
Малайзия	-	11	11,2	7,5	6,5	3,2	9,05
Филиппины	31,4	18,90	17,3	16,3	15,7	11,2	17,05
Таиланд	26	23,5	22	9,5	7,8	5	15,70

Составлено на основе данных [10].

2. Фискальная политика. Аналогично монетарной, с начала кризиса и до III квартала 1998 г. рассматриваемые страны проводили ограничительную фискальную политику, целью которой являлись: 1) стабилизация национальной валюты; 2) уменьшение дефицита платежного баланса; 3) мобилизация средств для реструктуризации банковского сектора. Первоначально в качестве ориентира фискальной политики МВФ был рекомендован профицитный бюджет в размере 1 % ВВП. Впоследствии данный показатель в ходе кризисного процесса неоднократно менялся в сторону увеличения. Для сохранения сбалансированного бюджета азиатские страны сократили государственные расходы и повысили некоторые виды налогов, в частности налог на добавленную стоимость. Так, в 1998 г. совокупные расходы в постоянных ценах уменьшились в Индонезии на 9,8 %, на Филиппинах – на 10,7 %, в Таиланде и в Малайзии – на 17,2 и 3,7 % соответственно. Совокупные доходы сократились в среднем по рассматриваемым странам на 20–22 % (табл. 2).

Начиная с конца 1998 г. фискальная политика стран ЮВА приобретает экспансионистский характер в ответ на продолжавшийся спад производства. Увеличение расходов было направлено на поддержание эффективного спроса для стимулирования производства. Средние темпы прироста совокупных расходов за 1999–2002 гг. составили в Таиланде 0,4 %, в Индонезии и на Филиппинах – около 3 %, в Малайзии – 6,7 %. При этом динамика инвестиционных расходов государства единственно в Малайзии в кризисный и в восстановительный периоды имела ярко выраженный повышательный тренд. Так, средние темпы прироста данного показателя за 1999–2002 гг. составили в Малайзии 14,5 %, в Индонезии – 2,7 %, в Таиланде и на Филиппинах – -9,2 и -4,7 % соответственно. Снижение налоговых доходов вследствие спада производства и рост расходов способствовали поддержанию дефицитного бюджета на всем протяжении развития кризиса. Среднее значение дефицита госбюджета за 1998–2002 гг. находилось на уровне 2–2,5 % в Индонезии и Таиланде, 3,7 % – на Филиппинах и 4,4 % – в Малайзии.

Таблица 2

**Динамика фискальных показателей, %**

Показатели	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.
Индонезия						
Совокупные доходы бюджета	13,82	-20,52	14,49	-16,77	28,33	-5,79
Налоговые доходы	9,89	-17,64	-3,41	-14,86	40,20	7,37
Совокупные расходы	18,09	-9,87	17,63	-21,25	35,88	-9,36
Инвестиционные расходы	-5,22	-17,98	30,10	-56,82	151,91	6,87
Дефицит бюджета, % от ВВП	0,47	-1,69	-2,50	-1,19	-2,79	-1,72
Малайзия						
Совокупные доходы бюджета	9,00	-20,49	3,42	-3,14	30,68	1,78
Налоговые доходы	9,63	-22,08	-0,02	-4,43	32,45	5,43
Совокупные расходы	1,16	-3,78	10,40	9,95	22,05	2,68
Инвестиционные расходы	10,79	9,29	25,25	7,14	38,95	-0,66
Дефицит бюджета, % от ВВП	2,35	-1,77	-3,15	-5,76	-5,51	-5,60
Филиппины						
Совокупные доходы бюджета	7,97	-19,68	-2,91	1,56	3,67	-3,25
Налоговые доходы	5,47	-17,41	-2,78	0,81	0,88	-2,72
Совокупные расходы	9,53	-10,75	7,52	4,17	3,61	5,30
Инвестиционные расходы	-6,75	-26,96	33,01	-8,09	-9,96	-----
Дефицит бюджета, % от ВВП	0,06	-1,88	-3,75	-4,00	-4,00	-5,24

Окончание табл. 2

Показатели	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.
Таиланд						
Совокупные доходы бюджета	-4,52	-22,49	3,53	3,11	2,00	12,12
Налоговые доходы	-6,90	-24,29	4,04	5,66	1,61	12,20
Совокупные расходы	9,31	-17,19	3,00	1,06	4,34	4,31
Инвестиционные расходы	25,97	-39,78	-14,06	-16,08	-3,25	5,78
Дефицит бюджета, % от ВВП	-1,50	-2,79	-3,33	-2,23	-2,40	-1,41
Темпы прироста рассчитаны на основе данных в постоянных ценах						

3. Реформирование финансового сектора. Для реструктуризации проблемных предприятий финансового и корпоративного секторов в кризисных странах были учреждены специализированные институты, наделенные соответствующими полномочиями. В январе 1998 г. в Индонезии было создано Агентство по реструктуризации при ЦБ Индонезии (IBRA), при котором спустя три месяца был образован Комитет по управлению активами (AMU) с целью приобретения необслуживаемых долгов (*non-performing loans – NPL*) у слабых банков.

Летом 1998 г. в Малайзии были образованы три ключевых института: Комитет по управлению активами – Данахарта (планируемый срок существования от 5 до 10 лет), Фонд государственного капитала – Данамодаль с уставным капиталом в 16 млрд ринггит и Комитет по реструктуризации корпоративных долгов (CDRC). Цель создания Данахарта состояла в ликвидации необслуживаемых долгов банковского сектора. Данамодаль был предназначен для рекапитализации кредитных учреждений. Основная функция CDRC заключалась в содействии нахождения взаимоприемлемого решения между кредиторами и заемщиками по вопросам реструктуризации долгов.

Для реализации структурных реформ финансового и корпоративного сектора осенью 1997 г. в Таиланде были созданы Служба по реструктуризации финансового сектора (FRA), Комитет по управлению активами (AMC) и Организация по управлению ипотечными кредитами. В 1998 г. тайским правительством учреждены Комитет по реструктуризации корпоративных долгов и Раданзин Банк для покупки «хороших» активов ликвидированных компаний.

Оздоровление финансового сектора в странах ЮВА осуществлялось посредством следующих основных мер:

- предоставление кредитов проблемным банкам;
- предоставление гарантий вкладчикам и кредиторам;
- скупка «плохих долгов»;
- национализация;
- слияние;
- реструктуризация долгов;
- ликвидация слабых банков;
- оптимизация институциональной структуры банковской системы.

Индонезия и Таиланд проводили преимущественно жесткую либеральную политику с акцентом на ликвидацию проблемных финансовых учреждений. Ликвидации подвергались банки с коэффициентом достаточности капитала ниже 8 %, рекомендованные МВФ. В Индонезии в 1997 г. были закрыты 16 частных банков, в 1999 г. – 38 частных банков. Из 160 частных банков в середине 1997 г. летом 1999 г. жизнеспособными являлись лишь 60. В 1997 г. в Таиланде были ликвидированы 56 из 58 слабых финансовых учреждений. С июня 1997 г. по сентябрь 1999 г. количество частных финансовых компаний уменьшилось с 90 до 20. На реформирование финансового сектора было выделено

Индонезией 310 трлн рупий, в Таиланде в 1998 г. на данные цели истрчено 300 млрд бат. Ключевые мероприятия, реализованные в Индонезии и Таиланде в процессе реформирования финансового сектора, обобщены в табл. 3.

Таблица 3

**Хронология основных мероприятий, направленных на реформирование финансового сектора**

Годы	Индонезия	Таиланд
1997	закрытие 16 частных банков	приостановлена деятельность 58 финансовых компаний, из них 56 ликвидированы
	предоставление гарантий по депозитам	
1998	предоставление IBRA гарантий по облигациям 212 коммерческих банков	национализация 6 частных банков
	взятие под контроль IBRA 54 коммерческих и региональных банков	реабилитация 2 частных банков и последующая их продажа частным инвесторам
	приостановление деятельности 7 коммерческих банков и взятие под контроль IBRA еще 7 банков	рекапитализированы 12 финансовых компаний и в последующем поглощены государственным банком
	слияние 4 государственных банков в один	
	снижение входных барьеров для иностранных банков на индонезийский финансовый сегмент	
1999	закрытие 38 частных банков	закрыты две частные финансовые компании
	приобретение IBRA 7 коммерческих банков	

Малайзия в процессе перестройки финансового сектора не ликвидировала ни одного банковского учреждения. Издержки реструктуризации банков, по некоторым оценкам, составили 18 % ВВП [1]. Реформирование финансового сектора включало в себя:

- слияние и поглощение финансовых компаний. В 1998 г. из 39 финансовых компаний посредством слияния были образованы 8 банковских учреждений. В начале 2000 г. в процессе слияния из 54 финансовых учреждений сформированы 10 крупных банков;
- скупку необслуживаемых долгов. Данахарта выкупила практически весь объем NPL банковского сектора, истратив на это 42 млрд ринггит. В первую очередь Данахарта скупала проблемные долги промышленных предприятий и естественных монополий, имеющих стратегическое значение для народного хозяйства. К марту 1999 г. были выкуплены долги практически всех инфраструктурных и промышленных корпораций;

– изменение стандартов банковской деятельности, включавшее:

а) корректировку классификации долгов, направленное на своевременное диагностирование проблемы: снижение периода просрочки для необслуживаемых кредитов – с 6 до 3 месяцев, для субстандартных кредитов (*substandard loan*), не превышающих 1 млрд ринггит, – с 6 до 3 месяцев, для сомнительных кредитов (*doubtful loan*) – с 12 до 6 месяцев, для безнадежных долгов (*loss loan*) – с 24 до 12 месяцев;

б) отмену 20-процентного обеспечения субстандартных кредитов;

в) увеличение ограничений на кредиты для приобретения акций трастовых фондов;

г) снижения нормы резервирования с 6 до 4 %.

Следует также осветить следующие меры, оказавшие влияние на финансовое состояние банковских учреждений Малайзии:

– установление фиксированного режима валютного курса после его отмены летом 1997 г. В сентябре 1998 г. обменный курс ринггита был зафиксирован на уровне 3,8 ринггит за один доллар США;

– введение контроля за трансграничным движением капитала посредством: 1) отмены платежной силы ринггита за пределами Малайзии с 1 октября 1999 г., поскольку, по мнению правительства, малайзийская валюта, сконцентрированная в оффшорах, была источником спекулятивных операций (объем ринггитов в оффшорах оценивался в 5–6 млрд долл. [2]); 2) ограничения вывоза капитала, за исключением случаев оплаты импорта; 3) принятия годичного моратория на все связанные с портфельными инвестициями операции, при этом движение капитала в форме прямых инвестиций не ограничивалось.

Филиппины не проводили широкомасштабной реструктуризации банковского сектора. В 1997 г. было закрыто 14

банков – 13 сельских и 1 сберегательный, в 1998 г. – 22 банка – 6 сберегательных, 1 коммерческий и 15 сельских. При этом удельный вес ликвидированных банков, не включая сельских, в совокупных активах банковской системы составил 0,01 и 0,04 % соответственно в 1997 и 1998 г. Реформирование банковского сектора в кризисный период было направлено на повышение устойчивости банковской системы, стимулирование консолидации посредством слияний и поглощений. Для реализации указанных задач был увеличен норматив достаточности капитала, а также сняты ограничения на участие иностранных инвесторов в акционерном капитале банков (с 60 до 100 %), что, по мнению правительства, позволит ускорить процесс консолидации банковского сектора.

В отличие от других стран ЮВА, финансовый кризис оказал незначительное воздействие на банковский и корпоративный сектор Филиппин, что было обусловлено низкой долей краткосрочного иностранного капитала в пассивах корпораций и относительно эффективной системой банковского регулирования и надзора. По оценкам специалистов Goldman&Sachs, в преддверии кризиса характеристики банковской системы Филиппин являлись наиболее благоприятными с точки зрения устойчивости по сравнению с остальными рассматриваемыми странами [3]. Так, институциональная структура системы банковского регулирования на Филиппинах оценивалась «хорошо», в то время как в Индонезии и Малайзии – «удовлетворительно», а в Таиланде характеризовалась как «слабая» (табл. 4). Доля необслуживаемых кредитов в общей сумме активов в пик кризиса не превышала на Филиппинах 20 %, для сравнения данный показатель достигал в Индонезии и Таиланде 50 %, а по некоторым оценкам – превышал указанный уровень в 1,5 раза. Коэффициент достаточности капитала являлся самым высоким на Филиппинах среди стран ЮВА и не опускался ниже 15 % на протяжении кризиса.

Таблица 4

Показатели институциональной структуры банковской системы, середина 1997 г.

Страна	Институциональная структура банковского регулирования	Качество банковского надзора	Прозрачность	Уязвимость (0 – очень низкая, 24 – очень высокая)
Индонезия	удовлетворительно +	слабо +	удовлетворительно	15
Малайзия	удовлетворительно +	слабо +	удовлетворительно	15
Филиппины	хорошо	удовлетворительно	удовлетворительно	13
Таиланд	слабо +	слабо	плохо +	22

Примечание: «+» – наблюдается тенденция к улучшению.

4. Реформирование корпоративного сектора. Политика урегулирования корпоративного долга в странах ЮВА была основана на Лондонском подходе, в соответствии с которым должники принимали обязательство по реорганизации операционной деятельности с целью повышения ее рентабельности в обмен на реструктуризацию долга со стороны кредиторов. Целью данной политики было создание благоприятных условий для обеспечения добровольного внесудебного урегулирования корпоративной задолженности. Для реализации указанной политики Индонезией была принята Джакартская инициатива в сентябре 1998 г., разработанная на основе Лондонского подхода. Джакартская инициатива дополняла Франкфуртское соглашение о принципах урегулирования долговых проблем иностранными банками с отечественными должниками, которое было подписано в июне 1998 г. с основными кредиторами Индонезии в г. Франкфурт. Аналогичные принципы были

выработаны в Таиланде осенью 1998 г., получившие название Бангкокских правил. Кроме того, тайское правительство ввело временные (с 1 января 1998 г. по 31 декабря 1999 г.) налоговые льготы для стимулирования процесса реструктуризации.

Координация процесса реструктуризации была возложена на созданные правительством институты по управлению активами. Основными инструментами реструктуризации являлись уменьшение процентной ставки и увеличение сроков обслуживания долгов. В Малайзии Комитет по реструктуризации корпоративных долгов (CDRC) провел реструктуризацию 72 % корпоративных долгов, переданных ему в марте 2001 г. К сентябрю 1999 г. в процесс реструктуризации в Таиланде было вовлечено 1,9 трлн бат проблемных долгов, 60 % из которых принадлежало 700 крупным компаниям. Консультативный комитет по реструктуризации корпоративных долгов (CDRC) реструктурировал

47 % долгов, находящихся на его балансе. В Индонезии к декабрю 1999 г. 323 фирмы, с совокупным внешним долгом в размере 23 млрд долл. и внутренним – 14,7 трлн рупий, вели переговоры с рабочей группой Джакартской инициативы. Новые соглашения с кредиторами подписали 58 компаний с суммой внешнего долга в размере 3 млрд долл. и внутреннего – 2,2 трлн рупий. На Филиппинах в 1997 и 1998 г. более 50 компаний с долгом, составляющим 109 млрд песо обратились в Комиссию по ценным бумагам и фондовым рынкам с просьбой о приостановлении платежей. В 1999 г. количество обращений сократилось до 12 с суммой долга в 19 млрд песо [4].

В целом процесс реструктуризации корпоративной задолженности в странах ЮВА развивался очень медленно, и значительно отставал от темпов реструктуризации банковского сектора. Например, по состоянию за сентябрь 2001 г. Индонезией и Таиландом было реструктурировано не более 6 % выкупленных проблемных долгов; хотя в Малайзии данный показатель достигал 83 %, но объем выкупленных государством долгов не превышал 40 % от общего объема проблемных долгов (табл. 5). Аналитики Азиатского Банка Развития выделяют следующие причины медленного процесса реструктуризации: 1) политическое вмешательство, 2) сопротивление со стороны работников, 3) неэффективная судебная система, 4) неразвитое законодательство о банкротстве, 4) концентрация прав собственности на предприятие в руках одной семьи [5].

Таблица 5

**Показатели процесса реструктуризации за 2001 г.**

	Индонезия	Малайзия	Таиланд
Организация по реструктуризации	IBRA	Danaharta	TAMC
Необслуживаемые долги (NLP), млрд. долл.	32	12,7	12,9
Приобретенные государством NLP, % от общего объема	85,2	39,4	40,9
Ликвидированные NLP, % от приобретенных	5,6	83,3	3

Примечание: TAMC – Тайская корпорация по управлению активами.

Таблица составлена на основе данных [10].

С конца 1998 г. (для Индонезии – с начала 1999 г.) начинается стадия подъема азиатских экономик. Основными факторами восстановления являлись пересмотр антикризисной программы в сторону смягчения монетарной и фискальной политики, улучшение внешнеэкономической конъюнктуры, способствовавшие увеличению экспорта и возобновлению притока капитала. При этом следует отметить, что в механизме восстановления малазийской экономики заметная роль отводилась растущим государственным расходам, оказывавшим мультипликационный эффект на совокупный уровень спроса. В Таиланде и Индонезии аналогичную роль выполнял возрастающий спрос частного сектора. Также немаловажное значение принадлежало развитию экспорта, обусловленному экспортоориентированным характером азиатских экономик.

Таким образом, можно выделить следующие недостатки антикризисной политики стран ЮВА:

а) первоначальная (с середины 1997 и до III квартала 1998 г.) *рестриктивная фискальная политика* в условиях спада деловой активности способствовала дальнейшему углублению рецессии вследствие сокращения эффективного спроса. Так, расходы домашних хозяйств на конечное пот-

ребление в постоянных ценах уменьшились на 6,1 % в Индонезии, на 10,2 % – в Малайзии и на 12 % – в Таиланде. Докризисный уровень расходов в азиатских странах был достигнут к 2000–2001 гг.

В предкризисный период страны ЮВА проводили сбалансированную бюджетную политику и в преддверии кризиса располагали профицитным бюджетом. С начала возникновения кризиса азиатские страны имели возможность проводить экспансионистскую фискальную политику без серьезного ущерба для бюджета. Стабилизация текущего счета посредством фискальных ограничений априори являлась неэффективной, поскольку в странах ЮВА динамика платежного баланса в значительной степени была обусловлена расходами корпоративного сектора, а не фискальной политикой государства. По оценкам Всемирного Банка, в целом по восточно-азиатскому региону фискальное стимулирование в размере 1 % ВВП способствует приросту производства на 2 процентных пункта [6, p. 16];

б) *ограничительная монетарная политика*, реализуемая с середины 1997 г. до середины 1998 г., привела к кредитному сжатию, что оказало непосредственное воздействие на снижение инвестиционной активности и ухудшение балансов корпоративного сектора. Так, относительный уровень внутреннего кредитования частного сектора в 1997–1999 гг. сократился в Индонезии в 3 раза, составив 20,5 % ВВП, в Таиланде и на Филиппинах – примерно в 1,5 раза, составив соответственно 132 и 38,5 % ВВП, в Малайзии – на 6 %, опустившись до 150 % ВВП. За 1998–2001 гг. инвестиции в основной капитал в постоянных ценах в среднем сокращались на 9–10 % в Индонезии и Малайзии, на 12 % – в Таиланде и на 2,4 % – на Филиппинах. Среднее значение показателя за указанный период составило в Малайзии 25 %, в остальных странах – примерно 21–22 %. В свою очередь, падение инвестиций привело к росту безработицы. Среднее значение нормы безработицы в 1998–2001 гг. находилось на уровне 2,8 % – в Таиланде, 3,2 % – в Малайзии, 6,5 % – в Индонезии и 10,2 % – на Филиппинах.

Ряд авторов полагают, что рестриктивная монетарная политика, в противоположность преследуемой цели, провоцировала утечку капитала и оказывала дестабилизирующее воздействие на валютный курс. Например, по мнению Дж. Сакса, в условиях преобладания отрицательных ожиданий, повышение процентных ставок является сигналом для иностранных инвесторов о необходимости изъятия капитала, а не привлечения, как полагали специалисты МВФ [7]. Данная гипотеза всецело укладывается в практику развития азиатского кризиса;

в) *массовое закрытие банков* в Индонезии и Таиланде провоцировало возникновение банковских набегов, что в сочетании с рестриктивной монетарной политикой способствовало дальнейшему углублению кредитного сжатия. Р. Ку справедливо отмечает, что в условиях системного банковского кризиса в первую очередь должна быть решена проблема кредитного сжатия посредством предоставления банкам ликвидности (например, в форме слияния, временной национализации), далее возможно приступать к реструктуризации рыночными методами [8, p. 21].

Давая интегральную оценку антикризисной политики, можно отметить, что малазийское правительство действовало относительно адекватно сложившейся ситуации. Напротив, ортодоксальная антикризисная программа Индонезии являет собой пример крайне деструктивной политики, определившей остроту протекания кризиса в данной стране. Также как малоэффективные следует оценивать меры,

реализованные в Таиланде, вследствие чрезмерной либеральной ориентированности.

Проведенный анализ антикризисной политики стран ЮВА позволяет выработать эффективные меры по урегулированию и профилактике фиктивных кризисов. Меры по урегулированию включают в себя:

- введение контроля над трансграничным движением капитала;
- временную фиксацию национальной валюты к резервной;
- поддержание ликвидности банковской системы, например, посредством временной национализации, слияния, предоставления кредитов, покупки «плохих долгов»;
- смягчение денежно-кредитной политики.

Перечисленные мероприятия имеют первостепенный характер и требуют немедленной реализации непосредственно после возникновения кризисной ситуации. Основная цель данных мероприятий заключается, во-первых, в недопущении трансформации внешнедолгового кризиса в экономический и, во-вторых, возникновения банковской паники, как это было в странах ЮВА. При этом следует учитывать, что реализация ограничительной фискальной

и монетарной политики, а также массовая ликвидация банков на первоначальном этапе отрицательно влияет на развитие кризисного процесса.

После стабилизации кризисной ситуации необходимо приступить к реализации среднесрочных мер, носящих профилактический характер. Данные меры направлены на повышение устойчивости институциональной структуры финансовой системы и содержат:

- ограничение притока краткосрочного иностранного капитала;
- повышение устойчивости банковской системы, например, посредством увеличения страхового возмещения по вкладам;
- формирование кризисного фонда стабилизации банковского сектора;
- повышение прозрачности финансовых операций;
- стимулирование внутренних накоплений;
- введение плавающего валютного режима;
- повышение качества и усиление банковского регулирования и надзора;
- поддержание баланса золотовалютных резервов и краткосрочного капитала.

### БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Ри Г., Ох С. В глаза азиатского финансового водоворота: реформы банковского сектора Азиатско-тихоокеанского региона // Рост вызовов в Азии: исследование финансовых рынков. Азиатский банк развития. 2000. № 1. С. 49–106.
2. Намбияр Ш. Малайзия и глобальный кризис: влияние, противодействие и восстановление баланса // Рабочая книга Азиатского банка развития. 2009. № 148. 23 с.
3. Рамос Р. Азиатские банки в условиях риска: устойчивость, уязвимость // Goldman Sachs: банковские исследования. 1997. 24 с.
4. Отчет о восстановлении // Азиатский банк развития. 2000. Март. 92 с.
5. Отчет о восстановлении // Азиатский банк развития. 2001. Июнь. 20 с.
6. Прадумна Р. Восточноазиатский финансовый кризис: экономическое восстановление // Отчет EDRC. Азиатский банк развития. 1999. № 7. 19 с.
7. Раделет С., Сакс Дж. Развитие восточноазиатского финансового кризиса // Гарвардский институт международного развития. 1998. 36 с.
8. Прадумна Р., Джозеф Л. Восточноазиатский кризис: выработка макроэкономической политики // Рост вызовов в Азии: исследование финансовых рынков. Азиатский банк развития. 2000. № 1. С. 2–48.
9. Официальный сайт Всемирного Банка [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do> (дата обращения: 05.03.2012).
10. Asia Economic Monitor: Asian Development Bank. 2001. December. 140 p.
11. Rhee G., Oh S. In the Eye of the Asian Financial Maelstrom: Banking Sector Reforms in the Asia-Pacific Region // Rising to the Challenge in Asia: A Study of Financial Markets. Asian Development Bank Report. 2000. # 1. P. 49–106.
12. Kawai M. The Economic Crisis and Banking Sector Restructuring in Thailand // Rising to the Challenge in Asia: A Study of Financial Markets. Asian Development Bank Report. 1999. # 11. P. 37–104.

### REFERENCES

1. Rhee G., Oh S. In the Eye of the Asian Financial Maelstrom: banking Sector Reforms in the Asia-Pacific Region // Rising to the Challenge in Asia: A Study of Financial Markets. Asian Development Bank Report. 2000. # 1. P. 49–106.
2. Nambiar Sh. Malaysia and the Global Crisis: Impact, Response, and Rebalancing Strategies // ADBI Working Paper Series. 2009. # 148. 23 p.
3. Ramos R. Asian Banks at Risk: Solidity, Fragility. Mimeo // Banking Research. Goldman Sachs. 1997. 24 p.
4. Asia Recovery Report // Asian Development Bank. 2000. March. 92 p.
5. Asia Recovery Report // Asian Development Bank. 2001. June. 20 p.
6. Pradumna R. East Asian Financial Crisis – An Agenda For Economic Recovery // EDRC Briefing Notes. Asian Development Bank. 1999. # 7. 19 p.
7. Radelet S., Sachs J. The Onset of the East Asian Financial Crisis // Harvard Institute for International Development. 1998. 36 p.
8. Pradumna R., Joseph L. The East Asian Crisis: Macroeconomic Policy Design and Sequencing Issues // Rising to the Challenge in Asia: A Study of Financial Markets. Asian Development Bank Report. 2000. # 1. P. 2–48.
9. Official site of the World Bank [Electronic resource]. Access mode: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do> (date of viewing: 05.03.2012).
10. Asia Economic Monitor: Asian Development Bank. 2001. December. 140 p.
11. Rhee G., Oh S. In the Eye of the Asian Financial Maelstrom: Banking Sector Reforms in the Asia-Pacific Region // Rising to the Challenge in Asia: A Study of Financial Markets. Asian Development Bank Report. 2000. # 1. P. 49–106.
12. Kawai M. The Economic Crisis and Banking Sector Restructuring in Thailand // Rising to the Challenge in Asia: A Study of Financial Markets. Asian Development Bank Report. 1999. # 11. P. 37–104.