**Содержание**

[ЯПОНСКАЯ МОДЕЛЬ РОСТА: СБЕРЕЖЕНИЯ, КРЕДИТОВАНИЕ, ИНВЕСТИРОВАНИЕ 2](#_Toc4177351)

[НАКАНУНЕ БЫСТРОГО РОСТА: БАНКИ РАБОТАЮТ НА ПРОИЗВОДСТВО 2](#_Toc4177352)

[ПОЛИТИКА НИЗКОГО ПРОЦЕНТА 3](#_Toc4177353)

[ЖЕСТКИЙ БЮДЖЕТ ПЛЮС КРЕДИТНАЯ ЭКСПАНСИЯ 3](#_Toc4177354)

[ФОРМИРОВАНИЕ КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ 4](#_Toc4177355)

[СИСТЕМЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО КРЕДИТОВАНИЯ И ИНВЕСТИРОВАНИЯ 4](#_Toc4177356)

[ЯПОНСКАЯ ЭКОНОМИКА 90-х ГОДОВ: УРОКИ АНТИКРИЗИСНЫХ МЕР 5](#_Toc4177357)

[АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРЫ 1992-1997 гг. 6](#_Toc4177358)

[АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРЫ 1997-1999 гг. 6](#_Toc4177359)

[РЕФОРМА ФИНАНСОВО-КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ 7](#_Toc4177360)

[ПРОГРАММА ВСЕСТОРОННИХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ МЕР 8](#_Toc4177361)

[ПАКЕТ НЕОТЛОЖНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ МЕР 8](#_Toc4177362)

[Итоги 11](#_Toc4177363)

[Литература 12](#_Toc4177364)

**В своей работе я бы хотел изложить СОВРЕМЕННУЮ ФИНАНСОВУЮ ПОЛИТИКУ ЯПОНИИ, но нельзя обратиться к современным методам и понять чем они обусловлены без короткого экскурса в новую историю этого государства.**

## ЯПОНСКАЯ МОДЕЛЬ РОСТА: СБЕРЕЖЕНИЯ, КРЕДИТОВАНИЕ, ИНВЕСТИРОВАНИЕ

В последнее время снова растет интерес к японской экономической модели - особенно мо­дели периода быстрого роста (середина 50 - нача­ло 70-х годов). Попробуем раскрыть ее в одной из главных составных частей: сбережения - креди­тование - инвестирование.

### НАКАНУНЕ БЫСТРОГО РОСТА: БАНКИ РАБОТАЮТ НА ПРОИЗВОДСТВО

Исходное положение послевоенной японской экономики было исключительно сложным и не­благоприятным. Резкое снижение производства (лишь в 1953 г. реальный ВНП превысил уровень 1944 г.), падение доходов, сокращение как по­требления (примерно до 70% довоенного уровня), так и накопления. Фактически развалился сло­жившийся механизм финансирования производ­ства, не в последнюю очередь потому, что под ру­ководством оккупационной администрации были распущены ведущие финансово-промышленные группы (дзайбацу) с холдингами во главе, а хол­динги как таковые запрещены антимонопольным законодательством 1947 г.

Вторая половина 40-х годов - это время жест­кого централизованного распределения крайне ограниченных финансовых ресурсов. Созданный для оперативного управления хозяйства и распо­лагавший большими полномочиями государст­венный орган - Штаб стабилизации экономики -ежеквартально разрабатывал и принимал планы распределения финансовых средств между отрас­лями, которые подлежали утверждению прави­тельством. Все финансовые ресурсы, так или ина­че находившиеся под контролем государства, рас­пределялись в соответствии с этими планами.

В январе 1947 г. был создан государственный финансовый институт, название которого можно перевести как Фонд финансирования восстанов­ления хозяйства (Фукко кинъю кинко). В высший орган (Совет) Фонда входили министр финансов и руководители других экономических минис­терств, а также представители частного сектора. Выделение кредита но линии Фонда требовало решения Совета и правительства, а также одоб­рения консультативного Совета по кредитова­нию в том регионе, куда направлялись средства (региональные советы формировались из пред­ставителей местных властей и частного бизнеса). Приоритетными объектами кредитования стали угольная и сталелитейная промышленность, про­изводство удобрений, электроэнергетика, кото­рые рассматривались как ключевые для подъема экономики. В 1947 г. Фонд обеспечивал 33%, в 1948 г. - 15% всех кредитов отраслям.

Сложная система принятия решений и полити­зация кредитования подорвали независимость Фонда и обострили проблему неэффективности кредитов. Фонд был вынужден выпускать боль­шое количество облигаций, основную часть кото­рых скупал Банк Японии. Контролируемая США оккупационная администрация настаивала на по­следовательном проведении Японией политики финансовой стабилизации, и в 1949 г. под ее давлением Фонд был упразднен.

В марте 1947 г. японское правительство разработало рекомендации, или ориентиры для кредитных институтов. Все отрасли были расставлены по степени важности в специальной Таблице приоритетов кредитования. Банк Японии взял *иг* себя роль организатора кредитов, предоставляемых совместно целыми группами банков. Это позволило, во-первых, разделить и, следовательно, ослабить кредитные риски; во-вторых, забло­кировать политическое вмешательство в процесс кредитования; в-третьих, грамотно разделить между банками - участниками таких кредитных схем функции по контролю (мониторингу) фирм получателей.

Еще в военные годы частные банки Японии были тесно связаны с конкретными группами фирм и имели утвержденный государством статус их основных ("уполномоченных") кредиторов Соответственно каждый банк хорошо владел положением дел в "своей" группе фирм и, когда на­чала действовать система содействия кредитова­нию, стал выступать по отношению к этой группе в роли основного контролера. Одни и те же банки участвовали в разных объединениях, учреждае­мых для кредитования разных фирм, и в рамках каждого объединения определяли главный банк-контролер, который нес ответственность за мониторинг фирм-дебиторов *я* эффективность кре­дитования. Так было положено начало системе "мэйн бэнк" ("главного банка"), ставшей одной из главных особенностей организации японской экономики.

Система "мэйн бэнк" позволила сохранить практику совместных кредитов, но уже на основе джентльменского соглашения самих банков, без прямого государственного руководства. Совмест­ные кредиты в рамках Системы содействия кре­дитованию оказались инструментом, который блестяще обеспечил снижение кредитных рис­ков, создание и заключение теснейших связей банков и производителей.

### ПОЛИТИКА НИЗКОГО ПРОЦЕНТА

Важную роль в массированном кредитовании производства играло то, что государство регули­ровало уровни процента по всем видам вкладов (либерализация процента растянулась на десяти­летия). При этом отчетливо прослеживается тен­денция к поддержанию процента на низком уров­не (таблица 1).

До начала 70-х годов по каждому виду вкладов государство устанавливало, как правило в законо­дательном порядке, верхнюю границу процента. Основы послевоенной системы регулирования были заложены в 1947 г., когда начал действовать Временный закон о регулировании процента. В соответствии с ним потолок процента по вкладам стал определять Политический совет (руководя­щий орган) Банка Японии на основе рекоменда­ции Консультативного совета по регулированию процента. Первое время Банк расписывал по­дробную шкалу потолков в зависимости от вида и срока вклада. С 1970 г. механизм регулирования был упрощен. Центральный банк устанавливал уже рекомендуемые рамки процента, своего рода коридор. В реальной жизни все банки фиксирова­ли процент по верхнему уровню этого коридора.

Со второй половины 70-х и особенно в 80-е го­ды стала набирать темпы либерализация процен­та, фактически завершенная в 1994 г. Таким об­разом, в течение десятилетий Япония использова­ла прямые регламентации процента по вкладам, стремясь держать его на низком уровне.

В целом значение политики низкого процента состоит в том, что она позволяла банкам аккумулировать с небольшими издержками все более значительные сбережения населения и использо­вать их для массированного кредитования произ­водителей. Для последних открывались широкие каналы дешевого кредита. который использовал­ся прежде всего для расширения инвестиций.

### ЖЕСТКИЙ БЮДЖЕТ ПЛЮС КРЕДИТНАЯ ЭКСПАНСИЯ

Кредитование как фактор быстрого роста вряд ли сработало бы столь успешно, если бы не своеобразный японский "коктейль" в макроэко­номической политике: сочетание жесткого бюджета с использованием всех возможностей для кредитной экспансии.

С одной стороны, проводилась политика сба­лансированности всех элементов государствен­ных финансов. Скажем, в 1954 г. правительство установило потолок бюджетных расходов в 1 трлн. лен и сумело продержать концепцию триллионного бюджета в течение трех лет. Когда экономический рост приносил в бюджет допол­нительные доходы, правительство использовало их для снижения уровней налогообложения, избе­гая при этом роста расходов. Аргумент для этого был весьма убедительный: рост бюджетных расходов легко принимает необратимый характер, чего нельзя сказать о росте доходов.

С другой стороны, одновременно с ужесточе­нием бюджетной политики Банк Японии стал, на­пример, активно скупать у частных финансовых институтов облигации госзайма, тем самым повышая уровень монетизации экономики и способ­ствуя расширению кредитования.

### ФОРМИРОВАНИЕ КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ

Еще с конца 40-х годов, одновременно с масси­рованным кредитованием по линии Фонда восста­новления, правительство и Банк Японии вместе с частными кредитно-финансовыми институтами приступили к осуществлению, можно сказать, стратегического кypca на создание мощной и на­дежной системы кредитования производства, в которой важную роль играют как частные, так и государственные институты. Можно выделить три основные составляющие этого курса.

Во-первых, последовательно проводилась в жизнь идея, что частные кредитные институты должны быть надежными, а их финансовое со­стояние - здоровым. Под руководством государ­ства шла работа по ликвидации "плохих" (нелик­видных) активов. В этих целях использовалась и часть внутренних накоплений банков, уменьшал­ся уровень их уставных капиталов и т.д.

Во-вторых, формировалась кредитно-финан-совая система, основанная на разделении функ­ций между разными типами специализированных кредитных институтов. Идея заключалась в том, чтобы кредитование всех секторов экономики и все виды кредитования были обеспечены специа­лизированными институтами, то есть чтобы бы­ли удовлетворены все потребности во всех видах кредита.

И, наконец, третье направление стратегии формирования кредитной системы - создание сильных институтов государственного кредитования и инвестирования.

### СИСТЕМЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО КРЕДИТОВАНИЯ И ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Исходные посылки создания системы были та­ковы. Во-первых, потребности в финансовых ре­сурсах, прежде всего для массированных производ­ственных инвестиций, не могут быть удовлетворе­ны силами одних только частных кредитных институтов.

Во-вторых, активно кредитуя конкретные от­расли под низкий процент, государство как бы да­ет сигнал частным кредитным институтам относи­тельно направлений отраслевой (или. если исполь­зовать укоренившийся у нас не совсем точный термин, промышленной) политики, как бы при­глашая их следовать за собой. Ведь кредитование государственным институтом той или иной отрас­ли или группы предприятий уменьшает кредит­ный риск и свидетельствует об их перспективнос­ти и надежности в качестве деловых партнеров. К процессу присоединяются частные кредиторы, в результате чего происходит многократное увели­чение объемов кредитования. Это явление нарек­ли "эффектом колокольчика для коровьего стада". В Японии его в наибольшей степени порож­дали кредиты Банка развития.

Государственное кредитование экономики, а также часть капиталовложений осуществляются через специальную Программу государственных займов и инвестиций, получившую название "вто­рого бюджета". Она является, без преувеличения, одной из главных несущих конструкций японской экономической модели.

Еще в довоенные годы в Министерстве финан­сов существовал отдельный так называемый Счет вкладов или бюро вкладов, на котором аккумулировались свободные остатки почтовых сбережений и с которого осуществлялось кредитование отраслей экономики. С 1950 эта практика была возобновлена. В 1951 г бюро вкладов преобразуется в бюро доверительных фондов.(Бюро - виртуальный, в реальной жизни не существующий орган, фактически счет попадающий под управление Министерства Финансов.) С 1953 Министерство начинает составлять ежегодные планы гос.инвестиций и займов в реализации которых счету доверительных фондов принадлежит главная роль.

Таким образом, благодаря специальным ме­рам государства почтово-сберегательная сеть притягивала огромные финансовые ресурсы - до 30% всех вкладов населения . Заметим, что это вызывало серьезное недовольство в банковских кругах и рождало, чем дальше, тем больше, ост­рые споры. Суть критических высказываний сво­дится к тому, что происходит, по сути, искусствен­ная перекачка средств в пользу почты за счет банков, а между тем банки могли бы распоря­диться этими средствами более эффективно, так как они связаны дисциплиной рынка. Так или иначе, почтово-сберегательная сеть преврати­лась в основной источник средств для государст­венной Программы займов и инвестиций.

Другие источники - это государственный пен­сионный фонд, часть свободных средств которо­го также в обязательном порядке переводится на счет доверительных фондов; свободные средства почтового страхового фонда (почта в Японии за­нимается также небольшими по масштабу стра­ховыми операциями), которые на счет довери­тельных фондов не переводятся, оставаясь в веде­нии Министерства почт, но, по договоренности.

Часть средств Программы предоставляется в качестве кредитов или капиталовложений госу­дарственным предприятиям общенационального и местного уровней, прежде всего в отраслях ин­фраструктуры. Это, например. Государственная дорожная корпорация, Государственная корпора­ция строительства железных дорог, Государст­венная корпорация по развитию городского и жи­лищного хозяйства и т.д.

Часть средств счета доверительных фондов используется на покупку облигаций госзайма (на средства счета выкупается чуть меньше 20% всей суммы госдолга). Это вызывает критику. Аргу­менты - средства Программы по идее предназна­чены не для покупки госдолга; тем самым ослаб­ляется финансовая дисциплина государства и т.д. Такая критика справедлива. Вместе с тем нельзя не признать, что покупка части долга за счет средств счета ограничивает повышательное дав­ление роста госзадолженности на уровень процен­та и частично решает проблему отсасывания госу­дарством средств частных кредитно-финансовых институтов в ущерб частнопредпринимательско­му сектору.

И, наконец, значительная часть средств Про­граммы, прежде всего счета доверительных фон­дов, передается (опять же в кредит) государствен­ным кредитным институтам. Они используют их для кредитования конкретных отраслей и секто­ров экономики - каждый в соответствии со своей сферой специализации. Таких институтов изна­чально насчитывалось 11 (недавно в результате реорганизации и слияния ряда институтов это число сократилось).

## ЯПОНСКАЯ ЭКОНОМИКА 90-х ГОДОВ: УРОКИ АНТИКРИЗИСНЫХ МЕР

С 1992 г японское правительство предпринимает активные усилия *направленные* на ликвидацию

последствий краха экономики "мыльного пу­зыря" и сопутствующих ему кризисных процес­сов. На сегодняшний день инициировано более восьми антикризисных программ, общий объем финансирования которых достиг почти 110 трлн. иен.

Стимулирование потребления занимает одно из ключевых мест в пакетах антикризисных мер правительства. До 1996 г. они были также ориен­тированы на поддержку реального сектора эко­номики, разрешение финансового кризиса, стаби­лизацию курса иены, борьбу с безработицей и оз­доровление государственных финансов. Начиная с 1997 г. особое внимание стали уделять поиску новых подходов на микроуровне, процессам дере­гулирования экономики страны, новым направ­лениям высокотехнологичного и наукоемкого производства и передовых НИОКР, локализации азиатского финансового кризиса.

Анализ антикризисных мер японского прави­тельства 1992-1999 гг. показал, что основными их инструментами являются:

- регулирование ставок подоходного, корпо­ративного и ряда других налогов:

- общественные работы, государственные ин­вестиции в социальную инфраструктуру и круп­номасштабные программы нацеленные на буду­щее:

- кредитование финансовых институтов и га­рантирование кредитов для предприятий реаль­ного сектора экономики:

- поддержка малого и среднего бизнеса:

- снижение процентных ставок Банком Японии:

- стимулирование экспорта и роста конкурен­тоспособности экономики:

- меры и программы дерегулирования эконо­мической системы.

Процесс реализации Антикризисных мер можно разделить на два этапа - с 1942 по 1997 г. и с 1997 г. по настоящее время. На первом этапе ан­тикризисные пакеты характеризовались стрем­лением правительства максимально реализовать потенциал "автономного восстановления эконо­мики", запустить механизм взаимного стимулиро­вания спроса, производства и занятости. Акцент ставился на стимулировании спроса и поддержке реального сектора экономики. Особое внимание уделялось также поддержанию низкого обменно­го курса иены.

Для второго этaпa характерна более целост­ная политика экономической стабилизации. Ан­тикризисные меры 1997-1999 гг. в большей мере ориентированы на причины рецессии, a нe на ее проявления. В частности, акцент был смещен в сторону радикального разрешения кризиса фи­нансовой системы, оказывавшего негативное влияние на настроения потребителей и частных инвесторов. Стали активнее реализовываться меры по улучшению управления земельными ресурсами страны, развитию социальной инфраструктуры, поддержке малого исреднего бизнеса. Отличитель­ная черта второго этапа - более внимательное от­ношение правительства к мнению деловых и ака­демических кругов.

### АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРЫ 1992-1997 гг.

Одна из самых крупных проблем финансовой системы страны - значительный объем "плохих долгов" и сокращение объемов кредитования. На протяжении 1992-1997 гг. правительство пред­принимало ряд шагов для разрешения этой ситуации. В частности, были проведены мероприятия по организации "корпораций по совместной по­купке кредитов", списанию "плохих долгов" инвестиционных компаний "дзюсэн" (основной объ­ект инвестиций - недвижимость), выплачены зна­чительные компенсации банкам, снижен уровень процентной ставки рефинансирования, предо­ставлены государственные гарантии по ряду кре­дитов для малого и среднего бизнеса, принят ряд законов, касающихся банковского сектора. В об­щей сложности на решение проблем финансовой системы Японии в 1995-1997 гг. было выделено до 30 трлн. иен.

В 1996 г. получила развитие инициатива по де­регулированию финансового сектора страны (ре­форма "Биг бэнг"). Однако лишь в 1997-1999 гг. правительство стало уделять особое внимание кардинальному улучшению состояния финансовой системы. В дополнение к стимулирующим выпла­там и регулированию процентных ставок Банком Японии диапазон антикризисных мер был значи­тельно расширен в сторону решения концептуаль­ных вопросов работы финансово-кредитной сис­темы.

Учитывая значимость совокупного потребле­ния как для реального сектора экономики, так и для кредитно-финансовой системы страны, одни­ми из первых акций правительства стали крупные компенсационные выплаты частным инвесторам и потребителям. Реализовывалась программа планомерного снижения подоходного налога. Для поддержания минимального уровня безработицы были расширены программы государственных инвестиций и общественных работ.

В своей основе это были фискальные меры (снижение налогов, государственные программы инвестиций и общественных работ, выплаты и кредитные гарантии), ориентированные на вос­становление спроса *с* целью стимулировать про­изводство. Как правило, финансирование осуще­ствлялось путем внесения соответствующих ста­тей в государственный и региональные бюджеты. Это ухудшило состояние государственных финан­сов. В 1996-1997 гг. были сокращены объемы про­грамм государственных расходов и инвестиций, приостановлено снижение ряда налогов. В 1997 г. повышена с 3 до *5%* ставка налога с продаж.

### АНТИКРИЗИСНЫЕ МЕРЫ 1997-1999 гг.

Второй этап антикризисных мер японского пра­вительства ассоциируется с обострением в 1997 г. финансового кризиса, когда о своем банкротстве объявил ряд крупных банков и инвестиционных компаний. Вызванное во многом последствиями повышения налога с продаж снижение фондового индекса Никкэй-225 также негативно сказалось на состоянии экономики. Необходимо особо отме­тить отрицательное влияние азиатского финансо­вого кризиса 1997 г.

привести финансовую систему страны в соответ­ствие с требованиями мировых стандартов конца XX в. Главными принципами работы новой систе­мы должны стать понятия "свобода", "справедли­вость" и "глобальность". Основные объекты ре­формы - институты и структура финансово-кре­дитной системы, рынок ценных бумаг, страховая сфера и операции с иностранной валютой.

Реформа проводится в следующих направлениях: либерализация международных финансовых операций; расширение круга финансовых инстру­ментов и институтов; создание конкурентоспособ­ной и привлекательной сферы финансовых услуг; повышение эффективности и разнообразия фон­довых рынков; обеспечение справедливой и безо­пасной схемы работы финансовой системы.

Экономический эффект запланированных мер оценивается в 13.9 трлн. иен (дополнительный объем ВВП страны в 2005 г. в случае реализации программы реформ), однако не исключается не­которое падение уровня занятости (таблица 2). Правительство рассчитывает получить конку­рентоспособную финансово-кредитную систему инвестиционных и финансовых компаний, бан­ков, фондовых и валютных рынков и других ин­ститутов. Ожидается, что в результате реформы будет существенно изменена система отношений между деловыми кругами и правительством.

Большие надежды возлагаются и на интерна­ционализацию финансовой системы страны, ак­тивное привлечение зарубежных инвесторов. Особенно важными с этой точки зрения являются повышение "прозрачности" японского бизнеса -введение более жестких требований в отношении информации о финансовом состоянии участников фондового рынка, банков и инвестиционных ком­паний.

Среди антикризисных мер 1997-1999 гг. осо­бое место занимают следующие четыре програм­мы: реформа финансово-кредитной системы (с 1996 г.), программа всесторонних экономичес­ких мер (апрель 1998 г.), пакет неотложных эко­номических мер (ноябрь 1998 г.) и план оживле­ния промышленности (июль 1999 г.).

### РЕФОРМА ФИНАНСОВО-КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ

В ответ на очередное обострение в 1997 г. бан­ковского кризиса (банкротство ряда крупных банков и инвестиционных компаний) правитель­ство ускорило реформу финансово-кредитной си­стемы, получившую название "Биг бэнг". или "Большой взрыв". В ее основе лежит стремлениепривести финансовую систему страны в соответ­ствие с требованиями мировых стандартов конца XX в. Главными принципами работы новой систе­мы должны стать понятия "свобода", "справедли­вость" и "глобальность". Основные объекты ре­формы - институты и структура финансово-кре­дитной системы, рынок ценных бумаг, страховая сфера и операции с иностранной валютой.

Реформа проводится в следующих направлениях: либерализация международных финансовых операций; расширение круга финансовых инстру­ментов и институтов; создание конкурентоспособ­ной и привлекательной сферы финансовых услуг; повышение эффективности и разнообразия фон­довых рынков; обеспечение справедливой и безо­пасной схемы работы финансовой системы.

Экономический эффект запланированных мер оценивается в 13.9 трлн. иен (дополнительный объем ВВП страны в 2005 г. в случае реализации программы реформ), однако не исключается не­которое падение уровня занятости (таблица 2). Правительство рассчитывает получить конку­рентоспособную финансово-кредитную систему инвестиционных и финансовых компаний, бан­ков, фондовых и валютных рынков и других ин­ститутов. Ожидается, что в результате реформы будет существенно изменена система отношений между деловыми кругами и правительством.

Большие надежды возлагаются и на интерна­ционализацию финансовой системы страны, ак­тивное привлечение зарубежных инвесторов. Особенно важными с этой точки зрения являются повышение "прозрачности" японского бизнеса -введение более жестких требований в отношении информации о финансовом состоянии участников фондового рынка, банков и инвестиционных ком­паний.

### ПРОГРАММА ВСЕСТОРОННИХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ МЕР

В апреле 1998 г. кабинет Хасимото предложил Программу всесторонних экономических мер. Ее основная цель - скорейшее возвращение эко­номики Японии на путь выздоровления, высокой эффективности и потенциала для успеха в XXI в. Программа призвана решить задачи расширения спроса, продвижения экономических реформ и решения проблемы "плохих долгов".

Меры стимулирования экономики включают дальнейшее сокращение ряда налогов, подготов­ку к снижению в течение последующих трех лет (1998-2001 гг.) корпоративных налогов до миро­вого уровня. Правительство планирует создать "гибкую и созидательную экономическую струк­туру", которая соответствовала бы изменяющим­ся реалиям мировой экономики и общества. Ос­новой ее развития должны стать национальный капитал, подготовленные и высокообразованные трудовые ресурсы и передовые технологии. Осо­бенность такого подхода - опора на самореализа­цию частного капитала на основе принципа рав­ной конкуренции.

Влияние, которое оказал азиатский финансо­вый кризис на японские транснациональные кор­порации, во многом обусловило значительный объем мер, направленных на поддержку финан­сирования торговых операций (кредиты Эксим-банка Японии), установление системы специаль­ных процентных ставок по иеновым кредитам и предоставление пакетов неотложной помощи, а также обучение персонала из стран региона.

Что касается размера Программы всесторон­них экономических мер, то она признана одной из крупнейших в истории страны (таблица *3).* Сни­жение налогов и инвестиций в социальную ин­фраструктуру в рамках программы составило около 12 трлн. иен, а сумма расходов на все про­екты - более 17 трлн. иен (с учетом помощи ази­атским странам). По оценкам Управления эконо­мического планирования Японии, эффект от реа­лизации проектов программы, ориентированных на инвестиции в социальную инфраструктуру и сокращение налогового бремени, должен соста­вить в 1999 г. примерно 2.2% номинального ВВП (более 11 трлн. иен).

### ПАКЕТ НЕОТЛОЖНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ МЕР

Основные направления пакета - стабилизация финансовой системы, общее оздоровление эко­номики, сокращение риска глобального экономи­ческого кризиса. Оздоровление финансовой сис­темы предусматривает повышение эффективнос

ти управления и системы рекапитализации ее институтов, расширение механизмов контроля над деятельностью кредитно-финансовых учреж­дений, в том числе разработку системы раскры­тия финансовой информации. Сюда входят также меры, направленные на разрешение проблемы кредитного кризиса, в частности диверсификация каналов получения кредитов. (Стремление бан­ков "оздоровить" долги вызвало сокращение объемов и ужесточение условий предоставления кредитов малым и средним предприятиям.)

Учитывая угрозу повторной волны финансо­вых кризисов, необходимость восстановления эко­номики Азии, правительство Японии выделяет значительные суммы на меры, сокращающие риск глобального экономического кризиса. Они вклю­чают помощь странам АТР, содействие операциям японских компаний за рубежом (расширение зай­мов малым и средним предприятиям, финансовую помощь японским компаниям, участвующим в вос­становлении экономики стран регионов предоставление специальных иеновых займов.

Положительные прогнозы японских экономи­стов в определенной степени подкрепляются ре­зультатами исследования экономических ожида­ний национальных компаний - индекс "танкан" (разность между процентом компаний, имеющих оптимистические экономические ожидания, и процентом компаний, придерживающихся песси­мистических ожиданий), проводимого Банком Японии. Во втором квартале 1999 г. индекс "тан­кан" для крупных промышленных компаний со­ставил 37, что на 10 единиц превышает данные мартовского опроса. Для крупных непромыш­ленных компаний он составил 28 (против 34 в марте). Экономические ожидания малого и сред­него бизнеса также стали менее пессимистичны­ми. Однако, как резонно отмечают эксперты ин­вестиционных компаний, работающие в Японии, необходимо помнить, что "корпоративные эко­номические ожидания - не то же, что ожидания инвесторов, и тем более реальная экономика .

Таким образом, налицо положительные изме­нения в отношении основных элементов, определя­ющих перспективы развития экономики страны -экономических ожиданиях, воздействующих (на­ряду со стимулирующими мерами и реформами экономики) на потребление и инвестиции. Смена кабинетом Обути направления антикризисных мер в сторону разрешения ключевых противоре­чий японской экономической системы стало фак­тором, определившим начало оздоровления эко­номики в первом полугодии 1999 г.

Однако существует ряд обстоятельств, способ­ных замедлить процесс. Во-первых, реформа сис­темы занятости и оплаты труда находится в на­чальной стадии осуществления, и пройдет время, прежде чем она начнет эффективно действовать. Во-вторых, в рамках нынешней экономической системы могут пробуксовывать усилия по рест­руктуризации корпораций и повышению их кон­курентоспособности. И. в-третьих. повышение курса иены негативно воздействует на фондовый рынок страны. Перечисленное дополняется рос­том безработицы, которая на конец июля 1999 г. составила 4.9%.

Как отметил Т. Имаи. "остаются сомнения, сможет ли экономика продвигаться в направле­нии полного выздоровления, спираясь лишь на поддержку частного сектора. Сегодня разрыв между спросом и предложением в Японии состав­ляет около 30 трлн. иен, а положение государствен­ных финансов не самое лучшее. Это заставляет задуматься о перспективах государственной под­держки экономики, о ее конечных результатах.

Анализ японского экономического кризиса и шагов, предпринятых правительством по его пре­одолению, подводит к следующему.

Во-первых, процессы либерализации эконо­мики должны проводиться с учетом готовности к ним основных экономических институтов. Так, банковская система несомненно стала жертвой слишком поспешной либерализации середины 80-х годов.

Во-вторых, еще раз подтверждена основопо­лагающая идея о необходимости ориентировать антикризисные меры на причины, а не на прояв­ления кризиса. Японский пример показывает, что антикризисные меры должны быть направлены на реформирование экономики (поддержку про­цессов преобразования реального и кредитно-фи-нансового секторов экономики, создание инфра­структуры, способной обеспечить высокий уро­вень занятости и качества жизни в будущем). Тем не менее основу программ правительства Японии составляют меры по стимулированию спроса. Это приводит к нежелательной зависимости эко­номики страны от активного донорства государст­ва и ухудшению состояния государственных фи­нансов. По сообщениям прессы, правительство Японии разрабатывает очередной пакет стимули­рования экономики объемом более 10 трлн. иен. В-третьих, новый виток кризиса в 1997 г.. воз­никший после принятия мер но оздоровлению государственных финансов, еще раз продемон­стрировал необходимость всесторонних анти­кризисных мер. Важным условием является со­гласованность и сбалансированность мер, ори­ентированных на противоположные элементы экономической системы (с одной стороны финан­сирование инвестиций в социальную инфраструк­туру, а с другой — повышение потребительского налога).

В-четвертых, в 1998-1999 гг. в условиях ухуд­шения состояния государственных финансов про­явилась тенденция придавать большую значи­мость свободному предпринимательству, особен­но малому и среднему бизнесу, для дальнейшего развития экономики. Планы "оживления промы­шленности" и "создания рабочих мест", реформа финансово-кредитной системы ориентированы

на поддержку новых тенденций внутренней либе­рализации экономики. Однако здесь таится опас­ность: слишком поспешные и непродуманные шаги в этом направлении могут лишить конку­рентных преимуществ компании, которые со­ставляют основу экономики современной Япо­нии, привести к росту социальной напряженности из-за сокращения численности персонала рефор­мируемых компаний.

В-пятых, как показал японский кризис, управ­ление экономикой - дело, требующее мужества и смелости. Возложенная на правительство ответ­ственность, подкрепленная патриотизмом и уве­ренностью в своих силах, должна реализовывать­ся в продуманных и оригинальных решениях, на­целенных на благо страны.

В результате к концу 2000 г. "долговой навес" снова вырос. Сумма сомнительных долгов оцени­вается в 14 трлн, иен (126 млрд. долл.). Объем вы­данных за год кредитов сократился на 4.7%. Он сокращается уже четвертый год подряд, но толь­ко в 2000 г. банки столкнулись с тем, что им стало труднее находить заемщиков. Глава Агентства финансового надзора предложил банкам не ограни­чиваться погашением, но и списывать такие долги, чтобы положить конец "негативному циклу" и вос­становить достаточность капитала банков.

В конце сентября три ведущих банка (Промыш­ленный банк, "Дайнти-Кангё" и "Фудзи") начали реализовывать свой план объединения в холдин­говую группу "Мидзухо". По размерам активов это будет одна из крупнейших в мире финансовых групп. В 2001 г. планируется объединение в холдинг банков: "Токай", "Асахи" и "Санва", а также банков "Сумитомо" и "Сакура" в единый банк "Сумитомо Мицуи". Этот процесс - резуль­тат глобальной конкуренции в банковском деле и безусловный плюс для японской экономики. Но, объединяя активы, банки объединяют свои невы­сокого качества кредитные портфели.

Дело в том, что никто в Японии не следит за реальным расходованием бюджетных денег на "общественные работы", так как ассигнования открываются по дополнительным бюджетам. пе-~ реносятся из года в год, и на местном уровне ситуация чудовищно запущена. Между тем значительная часть средств ассигнуется на совершенно необходимые объекты: строительство и ремонт, дорог, морских и портов и аэродромов, подготовку участков под жилую застройку, канализацию в водопровод, орошение сельскохозяйственных зе­мель. Этими работами занимается около полумил­лиона мелких подрядчиков; за последние 10 лет в отрасли создано около 1 млн. новых pa6очих мест. Их можно сохранить только при условии непрерывного притока подрядов.

Но самым важным ограничителем "общественных работ" стало состояние бюджетной сис­темы. К концу 2000 фин. г. (к апрелю 2001 г.) со­вокупный внутренний долг центрального прави­тельства и местных администраций достиг 130% ВВП. Это наихудшая в развитом мире фискаль­ная ситуация. Абсолютная цифра накопленного долга составила 689 трлн. иен (5.6 трлн. долл.). Отрицательные эффекты долгового кризиса, ис­пытываемого правительством, будут серьезны. Только на обслуживание государственного долга в 2000 фин. г. было затрачено 25.8% расходной части бюджета. Кроме того, всегда существует опасность, что держатели облигаций японского правительства, видя, что национальный долг рас­тет, уходя в бесконечность, начнут предъявлять эти бумаги к продаже. Тогда ставки по государст­венным облигациям начнут расти и давить на ставки по долгосрочным кредитам, а это был бы удар по частному сектору.

Считается, что государственные ценные бума­ги такой страны, как Япония, должны иметь са­мый высокий рейтинг: эта страна - крупнейший кредитор в мире, она обладает колоссальными ва­лютными резервами, а накопленные финансовые активы ее населения достигли 1.3 квадриллиона иен. Но агентство "Муди'з инвесторе сервис" 11 сентября понизило рейтинг облигаций прави­тельства Японии и гарантированных им ценных бумаг с Aal до Аа2. Однако кабинет Мори и его министерство финансов продолжали опираться на долговое финансирование общественных ра­бот, загоняя страну в тупик. Между тем ресурсы для такой политики на исходе.

Источником текущего финансирования госу­дарственного строительства, а также государст­венных и смешанных предприятий и учреждений является система государственных почтово-cбeрегательных касс. Она держит 13% облигаций го­сударственного долга. Сумма сберегательных и страховых депозитов в ее *24* тыс. отделений в марте 2001 г. составляла 258 трлн. иен. Это при­мерно 20% всей суммы финансовых активов насе­ления. Ставки по ним такие же низкие, как в бан­ках (0.1-0.2% годовых).

В 2000-2001 гг. истекает срок почтовых депо­зитов на сумму в 106 трлн. иен. Эти вклады были сделаны 10 лет назад, еще при высоких процент­ных ставках. Министерство почты и телекомму­никаций опасалось, что колоссальные суммы мо­гут уйти из-под государственного контроля. Оно рассчитывало, что удастся сохранить примерно 57 трлн. иен. Банки и брокерские компании вклю­чились в борьбу за деньги населения.

Но рядовые японцы повели себя на редкость осторожно. К октябрю 2000 г. 70% депозитов, срок которых закончился, были снова депониро­ваны на счетах почтово-сберегательных касс. Ос­тальные средства были инвестированы в облига­ции (корпоративные и государственные) и акции инвестиционных фондов с низкой степенью рис­ка. Но часть денег была просто положена "в чул­ки". Такой вывод сделал Банк Японии, исходя из соотношения депозитов и наличных денег в обращении, и это явление, редкое в развитых странах. *не* могло не встревожить денежные власти.

### Итоги

 Роль Программы государственных займов и инвестиций в обеспечении динамичного развития японской экономики трудно переоценить. Подво­дя итог, попытаемся определить се сильные сто­роны, заслуживающие самого серьезного внимания не только в теоретическом, но и, возможно, в практическом плане.

1. Фактически без использования налоговых поступлений государство мобилизует разнообраз­ные финансовые источники и в первую очередь почтовые сбережения граждан, концентрирует в своих руках громадные инвестиционные ресурсы.

2. Тем самым в значительной мере решаются проблемы нехватки инвестиционных средств, вы­званные недостатком ресурсов у частных кредит­ных институтов или же их опасениями в связи с высокими рисками. Программа, с одной стороны, кредитует те отрасли и секторы экономики, ко­торые для частных банков кредитовать затрудни­тельно; с другой - те отрасли и предприятия, ко­торые частные банки кредитовать "могут, но не решаются". В последнем случае государство как бы прокладывает дорогу частным кредитам.

3. Программа государственных займов и инвес­тиций - мощнейшее орудие отраслевой (промыш­ленной) политики, позволяющее государству це­ленаправленно стимулировать важные отрасли.

4. Государственные займы и инвестиции отли­чаются стабильностью. Они, в частности, стиму­лируют деловую активность в период спадов и выступают в роли стабилизатора, если по той или иной причине в частном кредитовании начинают­ся перебои.

5. Программа построена так, что учитываются критерии окупаемости, и основная часть средств предоставляется на возвратной основе. Это спо­собствует рациональному использованию финан­совых ресурсов.

С 2001 фин. г. должны начаться далеко идущие реформы Программы. Прежде всего средства почтово-сберегатсльной сети и пенсионного фон­да не будут, как сейчас, в основной своей части в обязательном порядке переводиться на счет дове­рительных фондов, а оттуда - государственным кредитным институтам и предприятиям. Способы управления почтовыми сбережениями, средства­ми пенсионного и страховых фондов будут сво­бодно определяться теми, кто управляет. Госу­дарственные кредитные институты (а также вхо­дящие в Программу госпредприятия) будут сами мобилизовывать средства на рынке капиталов, выпуская собственные долговые обязательства (так называемые облигации Программы займов и инвестиций). Тем самым, как ожидается, будет сде­лан шаг к повышению эффективности их работы через рыночные механизмы. Вместе *с* тем, учиты­вая особый характер кредитов и инвестиций, осу­ществляемых в рамках Программы, государство будет выступать гарантом по этим облигациям.

Говоря о слабых сторонах японской системы государственного кредитования, нельзя не учи­тывать, что они в полной мерс стали проявляться только сейчас, почти полвека спустя после того, как система начала действовать. По крайней мере в течение нескольких десятилетий она честно ра­ботала на экономический рост и сыграла ключе­вую роль в решении проблем, очень похожих на те, с которыми сейчас сталкивается украинская экономика.

### Литература

1. Журнал «Мировая Экономика и Международные отношения», 2001, №6, с.87-96
2. Журнал «Мировая Экономика и Международные отношения», 2001, №8, с.115-117
3. Журнал «Мировая Экономика и Международные отношения», 2000, №4, с.84-93