



# Особенности экономического и финансового кризиса Швеции в 90-ых гг. XX столетия.

---

**Анастасия Лузгина, 2015**

BEROC Policy Paper Series, PP no.26

Ключевые слова: экономический кризис, Швеция, банковский сектор, процентные ставки, государственный бюджет, пенсионная реформа, инфляция

## **Резюме**

В данной работе рассматривается опыт Швеции по преодолению экономического и финансового кризиса 90-ых годов прошлого столетия. В статье выделяются основные предпосылки и факторы, которые способствовали развитию кризисных явлений. Особое внимание уделено рассмотрению сущности шведского кризиса. Проблемы отдельных отраслей с учетом действия дополнительных дестабилизирующих факторов постепенно переросли в экономический и финансовый кризис. Разразившийся полномасштабный кризис в экономике Швеции требовал эффективной и комплексной системы мер для ликвидации кризисных явлений. В результате принятая программа экономических мероприятий, включающая, в том числе, нововведения в банковской, валютной и бюджетной сферах, позволила достаточно быстро преодолеть основные негативные тенденции в экономике.

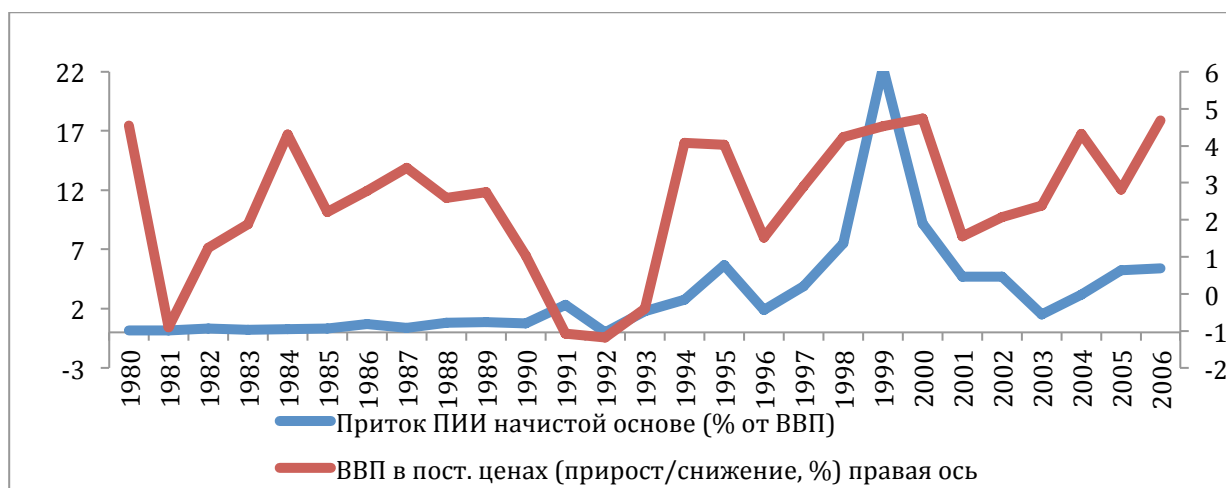
## **1. Предпосылки**

Условия для развития широкомасштабного кризиса в шведской экономике стали формироваться еще в 70-80-ые гг. XX столетия. В данном периоде в Швеции наблюдался ускоренный рост заработных плат, что провоцировало раскручивание инфляционных процессов. Прирост цен превосходил в некоторые годы 10%-й порог. Ускоренная динамика цен являлась основной причиной

девальвации шведской кроны. За 16 лет падение национальной валюты Швеции по отношению к ЭКЮ составило 60%. Темпы роста заработной платы превышали темпы роста производительности труда. Несовершенство фискальной системы и структурные проблемы также оказывали негативный эффект на экономическую ситуацию страны. При этом темпы экономического роста оставались на достаточно низком уровне.

Экономические проблемы сопровождались нарастанием трудностей в банковском секторе. В 70-ых гг. в Швеции реальная стоимость заемных средств снизилась до минимального уровня. С одной стороны номинальные процентные ставки превышали средний уровень процентных ставок большинства стран ОЭСР. В тоже время реальные процентные ставки находились в отрицательном диапазоне из-за высоких темпов инфляции и существующих вычетов половины процентов по кредитам из налога на доходы. В таких условиях возможная кредитная экспансия сдерживалась за счет ограничений по объемам кредитования, контроля за уровнем ставок и высоких нормативов ликвидности для банков.

Однако с 1985 года произошло смягчение денежно-кредитной политики, что выразилось в ускоренном росте кредитования. Всего за 5 лет задолженность частного сектора перед банками увеличилась с 85% до 135% от ВВП, что в свою очередь сопровождалось ростом цен на активы (недвижимость, капитал). Нарастание кредитования стимулировало рост внутреннего спроса. При этом частные сбережения сократились за период более чем на 7 п.п. от ВВП. Все данные тенденции вели к перегреву экономики. Ситуацию усугубляло отрицательное сальдо текущего счета и отсутствие притока прямых иностранных инвестиций. Конкурентоспособность шведских производителей на внешних рынках неуклонно снижалась из-за укрепления реального курса шведской кроны. В результате происходило нарастание внешней краткосрочной задолженности.



**Рис.1. Динамика прямых иностранных инвестиций и ВВП**

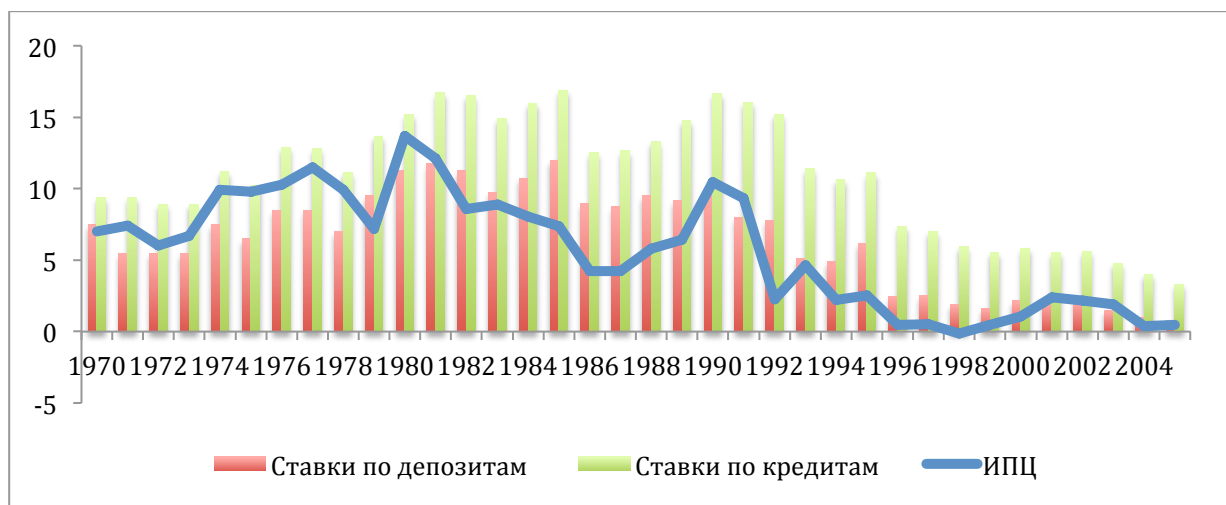
Источник: Составлено на основе данных Всемирного банка и МВФ

В 1989 году Бундесбанк Германии вынужден был ужесточить денежно-кредитную политику для стабилизации ситуации на денежном рынке, обострившейся в результате произошедшего экономического и политического объединения Восточной и Западной Германии. За Бундесбанком последовали центральные банки стран, валюты которых были привязаны к ЭКЮ. Швеция также ужесточила денежно-кредитную политику. Более того, в целях поддержания стабильности своей валюты центральный банк Швеции на несколько дней повысил ключевую ставку до 500% годовых. Рост стоимости заемных средств негативно отразился на рынке недвижимости.

## **2. Развитие кризиса 1991-1993 гг.**

В 1990-1991 гг. наблюдалось снижение инфляционных процессов при одновременном росте реальных процентных ставок и увеличении привлекательности сбережений. Реальные процентные ставки после налогообложения возросли в исследуемом периоде с 2 до 4%. Данные тенденции создали базу для проявления кризисных моментов на рынке недвижимости, что в свою очередь ухудшило работу банковского сектора. Хотя в целом доля проблемных кредитов коммерческих банков оставалась в период кризиса на относительно низком уровне, банкротство и ухудшение положений ряда

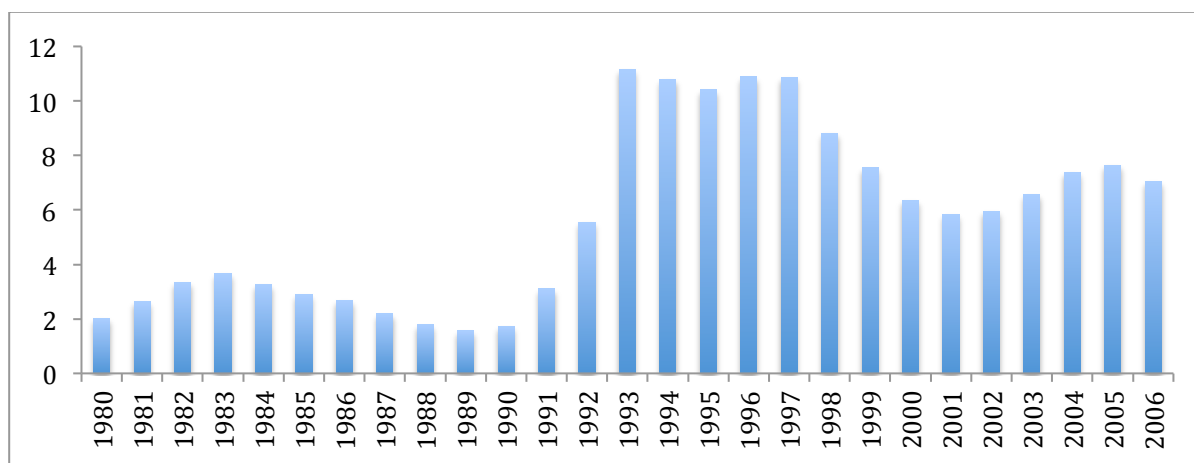
компаний строительного сектора легли тяжелым бременем на банковский сектор. Снижение доверия кредиторов и внешнего финансирования стали дополнительными причинами ухудшения работы банковского сектора Швеции.



**Рис.2. Динамика цен и процентных ставок, % годовых**

Источник: Составлено на основе данных Всемирного банка

Проблемы на рынке недвижимости и в банковском секторе спровоцировали в последствии экономический и валютный кризис. Так, трудности в строительной сфере стали причиной роста безработицы и замедления темпов роста ВВП. С 1990 по 1993 гг. реальный ВВП сократился на 6%, а уровень безработицы возрос с 3% до 11% от совокупной рабочей силы.

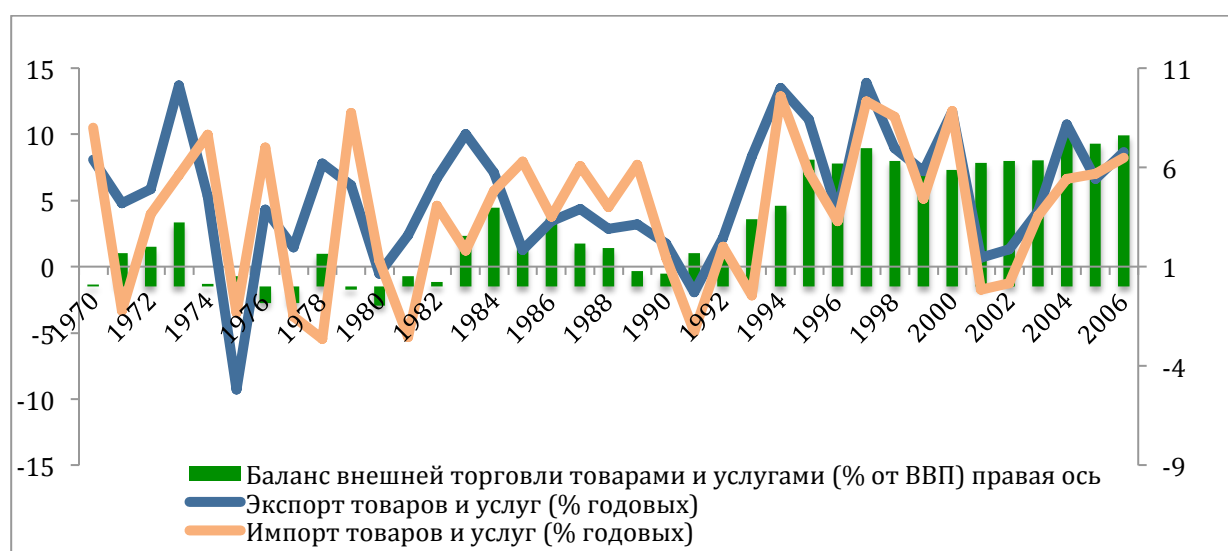


**Рис.3. Безработица, % от совокупной рабочей силы**

Источник: Составлено на основе данных МВФ

Экономический спад в целом по экономике стал причиной падения государственных доходов при одновременном росте социальных выплат. В результате дефицит государственного бюджета достиг в 1993 году рекордных 11% от ВВП.

Наращение негативных тенденций в экономической сфере привели к дестабилизации валютного рынка. В самом начале экономического кризиса центральный банк Швеции сдерживал инфляционные процессы за счет таргетирования валютного курса. Однако в результате действия ряда как экономических, так и политических факторов монетарные власти отказались от использования валютного курса в качестве инфляционного якоря. В ноябре 1992 года шведская крона была девальвирована по отношению к ЭКЮ на 23%, а к немецкой марке – на 26%. С 1993 года был взят курс на таргетирование инфляции. При этом был установлен коридор в 1-3%, в рамках которого необходимо было удержать рост цен. Курс шведской кроны был отпущен в свободное плавание, что отразилось на экспортной активности. Увеличение экспорта являлось одним из основных факторов экономического роста в Швеции с конца 1993 года.



**Рис.4. Показатели внешней торговли**

Источник: Составлено на основе данных Всемирного банка

Возникшие проблемы в банковском секторе также требовали принятия немедленных мер. В результате была разработана программа антикризисных мероприятий, которая в большей степени учитывала интересы банков. Прежде всего центральный банк Швеции предоставил гарантию кредиторам по обязательствам коммерческих банков. Гарантия распространялась на все банковские обязательства, за исключением средств акционеров. Данная мера имела положительный эффект ввиду того, что на тот момент государственный долг Швеции находился на относительно низком уровне (55% от ВВП), а совокупные активы коммерческих банков не превышали 100% от ВВП.

Кроме этого правительство пошло на создание агентства по урегулированию (resolution agency), которое было независимым по отношению к министерству финансов, центральному банку и надзорным органам. Были также созданы корпорации по управлению банковскими активами (Retriva для Gota Bank и Securum для Nordbanken), на которые были списаны сомнительные активы проблемных банков. После этого было проведено слияние данных проблемных банков, в результате чего был создан банк Nordea. В последствии в него вошли финский банк – Merita Bank, норвежский – Christiania Bank и датский – Unidanmark. Поддержка Gota банка и банка Nordbanken была необходима ввиду того, что в данных финансовых учреждениях было сконцентрировано около 20% всех депозитов.

Плохие активы, которые были сосредоточены в управляющих корпорациях в последствии были выставлены на продажу по минимальной цене. Это дало возможность их успешно реализовать, так как потенциальные покупатели не ожидали дальнейшего снижения стоимости данных активов. Деятельность управляющих корпораций в долгосрочном периоде оказалась достаточно эффективной, так как успешная продажа банковских активов позволила возместить средства, которые были выделены фискальной системой Швеции на поддержку финансовой системы.

Исходя из сложившихся условий в бюджетной сфере, шведское правительство взяло курс на разработку программы действий по улучшению ситуации с государственными финансами. В 92-93 гг. были сокращены выплаты по больничным, безработице и социальные трансферты. Для стимулирования деловой активности бизнеса правительство пошло на сокращение отчислений нанимателями в фонды социального страхования. С целью дальнейшего улучшения ситуации с государственными финансами, официальные органы продолжили ужесточать фискальную политику путем продолжения снижения социальных выплат при одновременном повышении налогов и взносов в социальные фонды. Кроме того, проведенная либерализация, таких сфер как образование и здравоохранение, позволило сократить государственные расходы в данных областях, а также стимулировало экономический рост. Вышеперечисленные меры дали положительные результаты. В 1996 году удалось достичь стабилизации уровня государственного долга, а с 1998 года он начал постепенно снижаться.

### **3. Особенности антикризисной программы Швеции**

Одной из особенностей шведского пути по выходу из кризиса стала консолидация государственного бюджета, которая проходила в несколько этапов. Первый этап консолидации был проведен в 1992-1993 годах. В то же время основная часть преобразований в бюджетной сфере была произведена только в 1994-1996 годах, то есть уже в посткризисный период. Кроме того, особое значение было отведено либерализации отдельных секторов экономики, реформированию пенсионной системы и совершенствованию принципов управления в фискальной и в монетарной сферах. Одним из важных решений правительства стало поддержание стабильной работы банковской системы, включающее абсорбирование плохих активов проблемных банков, а также предоставление государственных гарантий внешним кредиторам.

Проведение пенсионной реформы было необходимо как в целях преодоления кризиса, так и для снижения нагрузки на бюджет, рост которой был

обусловлен ускорением процессов старения населения. Суть пенсионной реформы заключалась в том, что Швеция перешла от солидарной к накопительной пенсионной системе. До 90-ых годов каждый гражданин Швеции мог рассчитывать на пенсию после 30 лет трудового стажа в размере 60% от средней заработной платы по стране. На размер пенсии не влиял ни размер заработной платы ни количество лет трудового стажа после наступления пенсионного возраста. Люди были не заинтересованы трудиться более тридцати лет, так как это никак не отражалось на размере их пенсий.

После проведения реформы пенсионные выплаты стали представлять собой совокупность условно-накопительной, персональной и добровольной части пенсионных выплат. Размер пенсии стал зависеть от ожидаемой продолжительности жизни после выхода на пенсию. Чем больше лет человек работал после наступления пенсионного возраста – тем выше была совокупная пенсия.

Неоспоримым отличием шведской системы принятия решений является достижение полного консенсуса между заинтересованными группами при принятии того или иного законопроекта. В шведском парламенте представлены различные партии, которые зачастую имеют противоположные точки зрения по тому или иному вопросу. Поэтому любые существенные экономические преобразования рассматриваются с учетом интересов большинства. Например, когда проводилась пенсионная реформа, было создан ряд рабочих групп. В результате данную реформу поддержало 80% членов парламента.

Наконец, выход Швеции из кризиса во многом был обусловлен развитием экспортной составляющей экономики. Если в предкризисный период основным фактором экономического подъема был рост внутреннего потребления, то после кризиса основными стимуляторами экономического развития стали инвестиции, потребление и экспорт. Например, в 1993 году доля экспорта в ВВП Швеции составила 33%, однако уже в 2000 году значение данного показателя равнялось 47%. В тоже время необходимо учитывать внешние благоприятные факторы,



которые являлись дополнительными стимулами по выходу страны из кризиса. К ним можно отнести оживление мировой торговли и развитие информационных и телекоммуникационных технологий.

### **Заключение**

Изучение опыта различных стран позволяет приобрести необходимые знания в области развития экономических процессов, что непосредственным образом влияет на эффективность реализуемых мер и разрабатываемых предложений в социально-экономической сфере. Экономический кризис Швеции продемонстрировал, что несбалансированность экономической и монетарной политики с учетом действия внешних факторов может привести к достаточно тяжелому экономическому и финансовому кризису. В тоже время вовремя принятый комплекс антикризисных мер позволил в достаточно сжатые сроки вывести страну из кризиса. Поддержка банковского сектора, усиление экспортной составляющей, а также совершенствование пенсионной системы способствовали оздоровлению шведской экономики.

### **Литература**

What lessons can be learned from recent financial crises? The Swedish experience // Remarks by Urban Backstrom at the Federal Reserve Symposium “Maintaining Financial Stability in a Global Economy”, Jackson Hole, Wyoming, USA, August 29 1997.

Jonung L., The Swedish model for resolving the banking crisis of 1991-93. Seven reasons why it was successful // L. Jonung // DG ECFIN, European Commission, Brussels, February 19, 2009. – 27 p.

Chabert G., Clavel L., Lessons for today from Sweden’s crisis in the 1990<sup>th</sup> // G. Chabert, L. Clavel // Tresor Economics, - 2012. – September. - № 105. - 8 p.

Официальный интернет-ресурс Всемирного банка [электронный ресурс]. – 2015. - Режим доступа: [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org). – Дата доступа: 20.05.2015.

Официальный интернет-ресурс Международного валютного фонда

[электронный ресурс]. – 2015. - Режим доступа: [www.imf.org](http://www.imf.org) . – Дата доступа: 15.05.2015.

Пенсионная система (Швеция) [Электронный ресурс]. – 2015. -Режим доступа: <http://dic.academic.ru/dic.nsf/ruwiki/1089210>. - Дата доступа: 15.06.2015