

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
"НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ "ВЫСШАЯ
ШКОЛА ЭКОНОМИКИ"

Факультет мировой экономики и мировой политики

Граждан Мария Константиновна

Савина Анастасия Алексеевна

ПРОЕКТ

**«Опыт выхода из кризисов последнего столетия и
его уроки для наших дней»**

Доклад на тему

**«Финансово-промышленные группы Республики Корея (Чеболь)
и их роль в Азиатском кризисе 1997–1998 гг.»**

Руководитель
Кандидат экономических наук
Самсонова Виктория Георгиевна

Москва 2020

Оглавление

Введение	3
Причины Азиатского кризиса в РК	3
Корейские финансово-промышленные группы (<i>чеболи</i>)	5
ФПГ во время кризиса	8
Последствия кризиса для <i>чеболей</i>	11
Список использованной литературы	13

Введение

В ноябре 1997 г. Республика Корея пострадала от валютно-банковского кризиса, который не оставил ей другого выбора, кроме как обратиться за официальной помощью к Международному Валютному Фонду (МВФ). Благодаря помощи извне: МВФ, других финансовых институтов, а также внутри страны: поддержки со стороны простых граждан РК смогла избежать наихудшего из возможных сценариев, то есть суверенного дефолта. После кризиса РК провела значительный объём институциональных и политических реформ не только в соответствии с соглашением с МВФ, но и по собственному усмотрению. В результате, сегодня РК рассматривается многими как страна, которая далеко продвинулась в укреплении своего финансового сектора и, следовательно, укрепила свои позиции перед лицом возможных, дальнейших кризисных явлений в мировой экономике.

Причины Азиатского кризиса в РК

Азиатский кризис 1997–1998 гг., в первую очередь поразил наиболее динамично в тот период развивающиеся страны – Таиланд, Малайзию, Индонезию и Филиппины. Республика Корея до последнего надеялась избежать участи этих государств, но оказалась также затянута в водоворот бушующего кризиса. В числе основных причин уязвимости этих экономик, на наш взгляд, оказались недостатки и пороки созданных ими моделей развития, основанных на постулатах новоиндустриализма, ориентирующих развивающиеся страны на использование преимуществ открытой экономики и глобализации.

Начиная с 1990-ых гг. экономика РК попадала во всё в большую зависимость от иностранного капитала, увеличивалась внешняя задолженность. В конце 1997 г. общий краткосрочный внешний долг составлял 63,8 млрд долл. США, в то время как валовые валютные резервы страны были всего 9,1

миллиарда долларов¹. Особая проблема внешней задолженности состояла в том, что более половины составляли краткосрочные кредиты, которые должны были быть выплачены в течение 11 месяцев². Более того, наблюдалась тенденция обесценивания национальной валюты (южнокорейская вона) по отношению к доллару США – с 775 до 844 на декабрь 1996 г³. Однако РК, по крайней мере на первый взгляд, преуспевала в экономической сфере, даже несмотря на вышеперечисленные риски. Южная Корея по-прежнему была одной из самых быстрорастущих экономик мира со среднегодовыми темпами роста 7–9% и умеренным темпом инфляции около 5% в год в течение трёх лет, предшествовавших кризису. Отношение ее внешнего долга к ВВП было менее 30%, это самый низкий показатель среди развивающихся стран и меньше, чем у многих промышленно развитых стран⁴. На основе этих макроэкономических показателей даже докризисные наблюдения МВФ информировали о том, что РК вряд ли станет жертвой финансового кризиса, который начал охватывать Юго-Восточную Азию летом 1997 г.

Всего можно назвать по крайней мере три основных события, которые послужили спусковым крючком для южнокорейского финансового кризиса 1997–1998 гг. Одним из них было колебания доллара США. Большая часть инвестиций в РК, а также в других странах Азиатско-Тихоокеанского региона в первой половине 1990-х гг. была предпринята в расчёте на то, что доллар останется слабым. Однако с середины 1995 г., примерно в то время, когда г-н Роберт Рубин возглавил Министерство финансов США, Вашингтон изменил свою политику мягкого пренебрежения долларом. По мере того, как доллар укреплялся, особенно по отношению к японской иене, экспортная

¹ *Kim Kihwan* (2006). The 1997-98 Korean Financial Crisis: Causes, Policy Response, and Lessons. The High-Level Seminar on Crisis Prevention in Emerging Markets. Singapore. Organized by the International Monetary Fund and the Government of Singapore. P. 3.

² *Синицын Б.В.* Финансовый кризис в Республике Корея и его последствия // Корея. Сборник статей. К 80-летию со дня рождения профессора Михаила Николаевича Пака. М.: Международный центр корееведения МГУ-Издательский дом «Муравей», 1998. С. 406.

³ Там же. С. 405.

⁴ *Kim Kihwan* (2006). The 1997-98 Korean Financial Crisis: Causes, Policy Response, and Lessons. The High-Level Seminar on Crisis Prevention in Emerging Markets. Singapore. Organized by the International Monetary Fund and the Government of Singapore. P. 6.

конкурентоспособность РК ухудшалась. Южная Корея не только испытала ускоренное увеличение торгового дефицита, но и резко упала в прибыльности инвестиций, направленных, в частности, на экспорт. Ослабление японской иены имело ещё одно последствие. Это остановило поток прямых японских инвестиций в РК и другие азиатские страны, а также увеличило нагрузку на валютные резервы стран, включая РК, что в итоге привело к кредитному кризису для всего региона⁵.

Вторым триггером стала серия внутренних событий, произошедшая в 1997 г. В январе финансово-промышленная группа (*чеболь*) Hanbo начала испытывать серьезные финансовые трудности. На тот момент *чеболи* занимали главенствующую роль в структуре производства и направляли внутреннюю экономику РК. Правительство искренне считало, что в экономике, основанной на рыночных принципах, группа *чеболей* должна стоять на собственных ногах. Кроме того, в государственном секторе не было ресурсов для оказания помощи *чеболям*, испытывающим финансовые затруднения. Следствием этого стало начало процесса банкротства Hanbo, Sammi, Jinro, Kia и других финансово-промышленных групп. Это в значительной степени способствовало растущему сомнению в умах иностранных инвесторов относительно того, имеет ли правительство волю и силу для проведения последовательной политики по преодолению зарождающегося кризиса.

Третья причина — это сочетание международных и внутренних событий. В то время как сомнения в умах иностранных инвесторов росли, валютный кризис стран Юго-Восточной Азии продолжал углубляться. Из-за трудностей в Гонконге иностранные кредиторы, особенно американские и японские банки, отказались пролонгировать свои кредиты южнокорейским финансовым учреждениям. Это вынудило южнокорейское правительство использовать свои ограниченные валютные резервы, чтобы помочь финансовым учреждениям выполнить свои краткосрочные обязательства. В ходе этого процесса

⁵ Там же.

значительная часть национальных валютных резервов была переведена в зарубежные отделения южнокорейских банков. Это быстро привело к сокращению пригодных для использования иностранных резервов страны до опасного уровня. Вывод иностранных средств ускорился еще больше, что вынудило правительство 21 ноября официально обратиться за помощью к МВФ.⁶

Корейские финансово-промышленные группы (*чеболи*)

На начальном этапе экономического развития в 1960-х и 1970-х гг. крупные фирмы служили двигателем быстрого экономического роста. Благодаря исключительной государственной поддержке и защите, эти крупные фирмы превратились в *чеболи*. *Чеболи* — это объединение на холдинговой основе группы формально самостоятельных компаний, осуществляющих единую политику и находящихся под единым руководством, а именно административным и финансовым контролем семейного клана⁷.

Чеболи привели к быстрому промышленному росту благодаря монопольному доступу к ресурсам. Правительство предоставило право заниматься определенными видами бизнеса исключительно *чеболям*. Правительство постоянно проводило политику экспансии в пользу *чеболей* в форме финансовой помощи, низких процентных ставок, налоговых льгот, распределения иностранной валюты, импортных и экспортных лицензий и стимулов для иностранных инвестиций. Кроме того, малые и средние фирмы, существование которых в значительной степени зависело от *чеболей*, обеспечивали их качественными деталями и компонентами по минимально возможным ценам, чтобы поддерживать рабочие отношения с *чеболями*.

⁶ Kim Kihwan (2006). The 1997-98 Korean Financial Crisis: Causes, Policy Response, and Lessons. The High-Level Seminar on Crisis Prevention in Emerging Markets. Singapore. Organized by the International Monetary Fund and the Government of Singapore. P.7.

⁷ Ли Чжэ Сун. Крупный семейный бизнес Республики Корея: особенности корпоративного управления и роль в развитии национальной экономики // Проблемы мирохозяйственного развития. Московский государственный институт международных отношений. 2015. №4. С. 29.

Чрезвычайно благоприятное обращение со стороны правительства побудило *чеболей* развивать относительно примитивную экономику быстрыми темпами, достигнув ежегодных темпов роста в среднем 8%⁸.

Вместе с этим, поощрение правительства в сфере финансирования крупного бизнеса способствовало появлению крупных проблем. Предоставление *чеболь* различных льгот и поддержка государства привели к проявлению гигантомании и способствовали возникновению малоэффективных производств. Можно наблюдать, насколько резко увеличилась зависимость от внешнего финансирования с помощью показателя, которые отражает отношение задолженности к собственному капиталу (*debt-equity ratio*). Данный показатель среди *чеболей* достиг 500–700% в середине 1990-х⁹. Крупный бизнес попадал в зависимость от верхушки власти и от чиновников среднего уровня. Вследствие этого он втягивался в политическую борьбу, усиливалась коррупция. При этом финансовые потоки находились под сильным контролем бюрократии. В связи с постоянным увеличением сфер коммерческой деятельности связь между центром бизнес-групп и дочерними компаниями ослабевала. Подобная ситуация только запутывало систему управления *чеболь*. Перекрестное владение акциями и взаимные долговые гарантии усиливали взаимозависимость и уязвимость компаний, входящих в *чеболь*. В этих условиях коммерческие и финансовые неудачи отдельных компаний способствовали дестабилизации всей бизнес группы.

Президент РК Ким Ён Сам (1993–1998) решил реконструировать и построить новую экономику, что предполагало изменение сложившихся взаимоотношений правительства и *чеболь*. Во-первых, администрация стремилась ослабить экономическую власть и влияние крупных компаний, которые препятствовали развитию конкуренции. Во-вторых, правительство планировало уменьшить концентрацию власти в руках владельцев компаний и

⁸ Lee Phil-Sang (2000) Economic Crisis and Chaebol Reform in Korea. Colum-bia Business School. APEC Study Center. Discussion Paper Series P. 2.

⁹ Федоровский А.Н. Феномен чеболь. Государство и крупный бизнес в Республике Корея. М.: Издательский дом «Стратегия», 2008. С. 95.

расширить права профессиональных менеджеров и акционеров-миноритариев с помощью реорганизации системы управления коммерческих структур. В первую очередь планировалось сократить количество дочерних фирм и уменьшить государственное финансирование. Однако правительство на своем пути реорганизации экономики столкнулось со многими трудностями. Число дочерних компаний в течение первого года реформ, наоборот, увеличилось с 606 до 610¹⁰. Вместе с этим, администрация стремилась ослабить власть *чеболей* на рынке банковских и финансовых услуг. Эти реформы негативно сказывались на экономике в целом, а также обостряло отношения крупного бизнеса и государства. В итоге, череда реформ, направленных на ослабление экономической силы *чеболей*, способствовала только обратному. На пике своего развития в середине-конце 1990-х годов на 30 лучших *чеболей* приходилось 16% ВВП Южной Кореи, и только на 5 крупнейших *чеболей* (Hyundai, Samsung, LG, Daewoo и SK) приходилось 10% ВВП¹¹.

ФПГ во время кризиса

В середине 90-х годов происходит рост ВПП до 10 тыс. долл. США на душу населения, и вместе с этим происходят изменения в положении крупных финансово-промышленных групп в экономике страны. *Чеболи* начинают выходить на зарубежные рынки и, укрепляя своё положение на них, становятся крупнейшими транснациональными корпорациями. Несмотря на очевидные успехи, экономический базис корейских ФПГ нельзя было назвать стабильным, поскольку во многом его основой являлись западные инвестиции. Кроме того, происходил рост кредитной задолженности *чеболей*, а сам руководящий состав стоял категорически против государственных реформ в сфере концернов¹².

¹⁰ Там же. С. 98.

¹¹ Aghion P., Guriev S., Kangchul Jo. Chaebols and firm dynamics in Korea. European Bank for Reconstruction and Development. Working Paper No. 227. P. 3.

¹² Сигида Ю.С. Трансформация роли финансово-промышленных групп (чеболей) в экономической и политической жизни Южной Кореи в период с 1998 по 2013 г. // Вестник Томского государственного университета. 2015. № 397. С. 167–173.

В 60-х годах центральная роль *чеболей* в южнокорейской экономике как безусловного драйвера развития была оправдана, несмотря на жертвы малых и средних предприятий и простых налогоплательщиков. Мы знаем, что именно *чеболи* подтолкнули экономику к быстрому росту. Однако он же подтолкнул национальную экономику к кризису МВФ. Фактически, конгломераты стали настолько масштабными и набрали такую экономическую мощь, что получили возможность эксплуатировать национальную экономику для собственной выгоды. *Чеболям* предоставлялась большая свобода действий со стороны государства, помимо этого, продолжалось обеспечение денежными кредитами без необходимости предоставлять какие-либо гарантии¹³. Они стали достаточно сильными, чтобы поставить под свой контроль финансовую отрасль, пользуясь неограниченной рыночной властью и экспансией, что в итоге нанесло огромный ущерб корейской экономике.

К злоупотреблению *чеболями* своей экономической мощью можно отнести:

- чрезмерное и незаконное долговое финансирование;
- безграничное расширение производственных мощностей;
- установление чрезмерно высоких цен;
- вытеснение конкурирующих фирм и малых предприятий из бизнеса с помощью хищнической тактики;
- подавление технологических усовершенствований;
- давление на правительство, чтобы добиться ограничения для входа на рынок новых предприятий;
- давление на правительство для сдерживания проведения политики открытого рынка;
- спекуляции на рынке недвижимости и на фондовом рынке;
- незаконное наследование или передача собственности¹⁴.

¹³ Там же.

¹⁴ *Phil-Sang Lee* (2000) *Economic Crisis and Chaebol Reform in Korea*. Columbia Business School. APEC Study Center. Discussion Paper Series.
<https://www8.gsb.columbia.edu/apec/sites/apec/files/files/discussion/PSLee.PDF>.

Это привело к краху национальной экономики и, в конечном итоге, возвестило кризис МВФ.

Со второй половины 1996 г. началось стремительное ухудшение положения *чеболей*. Hanbo, 14-й по величине *чеболь* по размеру активов стал первым обанкротившимся в январе 1997 г. Банкротство *чеболя* с чрезмерной заёмной массой бросило мрачную тень на финансовый рынок РК. Иностранные банки начали отказываться от пролонгации кредитов южнокорейским банкам, и давление на южнокорейскую вону продолжало усиливаться. После ужесточения кредитования из-за рубежа *чеболи* постигла череда неудач: банкротство Sammi (26-е место) в марте, Newcore (25-е) и Jinro (17-е) в мае. Опасаясь экономических и социальных последствий масштабных банкротств ФГП, правительство ввело неоднозначную систему, названную «Соглашение о приостановлении банкротства», которое было заключено между обанкротившимися компаниями и банками-кредиторами. Но эта система не обеспечивала определённого способа урегулирования банкротства и не влиwała новый капитал, что усугубляло неопределённость на финансовом рынке¹⁵. В итоге в 1997 г. 11 *чеболей* потерпели крах, а 10 *чеболей* из 50 крупнейших в стране оказались на грани банкротства. Обанкротившийся *чеболь* стоил национальной южнокорейской экономике 100 млрд. долларов, что составляет 20% от экономики страны. В качестве примера здесь можно привести ситуацию с Kia, всем известной автомобилестроительной компанией, чей долг составил 10,7 млрд. Долл. США¹⁶. В связи с этим государственный аппарат столкнулся с необходимостью проведения экономических реформ.

В декабре того же года было принято решение, что реформирование будет проходить по 4 ключевым направлениям: финансовая сфера, государственное управление, рынок труда и корпоративное устройство, а

¹⁵ Cho Dongchul (2010) Overcoming the 1997-98 Crisis: Macroeconomic Policy Adjustments / Korea Development Institute. – Republic of Korea:

https://www.kdi.re.kr/kdi_eng/publications/publication_view.jsp?pub_no=-11762.

¹⁶ Keun S. Lee (1998) Financial Crisis in Korea and IMF: Analysis and Perspectives. The Merrill Lynch Center for the Study of International Financial Services and Markets. P. 1.

https://www.hofstra.edu/pdf/biz_mlc_lee1.pdf.

участие в нём будут принимать 4 стороны: правительственный аппарат, финансовые институты, профсоюзы, а также непосредственно сами ФПГ, которые в силу рецессии были согласны пойти на компромисс с правительством.

Целью реформы стало изменение в исторических устоявшихся отношениях государства и ФПГ, их реструктуризация и разукрупнение.

Когда разразился кризис МВФ, правительство предприняло попытку улучшить внутреннюю структуру корпораций путём запрета на перекрёстные платёжные гарантии, обнародования сводной финансовой отчётности, внедрения обязательного внешнего аудита, организации группы нерентабельных предприятий, снижения коэффициента задолженности и т.д. Политика реформ по реструктуризации была продвинута таким образом, чтобы руководящие органы корпораций сделали своим главным приоритетом рентабельность предприятий¹⁷.

Также вставала необходимость реорганизации корпоративной культуры, поскольку работником не удавалось показать свои способности в условиях корпоративного управления из-за устоявшейся вертикальной структуры, в которой принятие решений исходило исключительно от центрального руководства *чеболя*. Но несмотря на монополию руководства на принятие решений, в то же время оно не несло никаких правовых обязательств и сталкивалось с множеством проблем, будучи вынужденными вступать в сговор с лицами из политических кругов, увеличивать свой взяточный фонд и бороться с критикой со стороны общественности и политических кругов¹⁸.

Последствия кризиса для *чеболей*

Благодаря правительственным реформам, кризис был успешно преодолен, и уже к 1999–2000 гг. южнокорейская экономика смогла не просто стабилизироваться, но и добиться довольно высоких темпов роста (около 10% в

¹⁷ 김영철, 류기덕, 임충규, 김진찬 (2006). 한국 경제의 현실과 이해 [Ким Ён Чоль, Рю Ги Док. Понимание корейской экономической реальности] Korea. Seoul. Hakmun Publishing Co. 2006. P. 35.

¹⁸ Ibid.

год). Для южнокорейских предприятий начался этап постреформирования, который сопровождался большим сопротивлением руководящих лиц ФГП дальнейшим реформам со стороны правительства. Руководители *чеболей* не хотели ещё больше потерять экономическую мощь своих предприятий и свой вес в политической сфере, и поэтому надеялись, что правительство снизит своё давление на *чеболи*¹⁹.

Однако в планы правительства восстановление привычного порядка вещей не входило. Напротив, оно стремилось сместить приоритеты экономического развития с ФГП на малый и средний бизнес. Правительство намеревалось внедрить меры по поддержке предприятия малого и среднего бизнеса, продолжать последовательную реструктуризацию крупнейших предприятий и реформирование рынка труда.

Для того, чтобы дать правительству отпор, сплотившись между собой, *чеболи* предприняли попытку сворачивания правительственной политики реформирования путём давления на него через СМИ и формирования негативного общественного мнения. И это им вполне удалось, что ещё больше укрепило их влияние в обществе вопреки ожиданиям правительства²⁰.

Мы можем говорить о том, что реформирование *чеболей* – как ядра экономики, и их экономическая мощь показали, что с их помощью южнокорейская экономика может довольно быстро выйти из кризиса (и Азиатский финансовый кризис 1997–1998 гг. не стал исключением). Таким образом, получается, что несмотря на то, что *чеболи* во многом считаются причиной разразившегося кризиса, они же стали главной движущей силой для выхода из него путём консолидации против невыгодных правительственных реформ.

¹⁹ Сигида Ю.С. Трансформация роли финансово-промышленных групп (чеболь) в экономической и политической жизни Южной Кореи в период с 1998 по 2013 г. // Вестник Томского государственного университета. 2015.

№ 397. С. 168.

²⁰ Там же.

На сегодняшний день деловая деятельность *чеболей* является объектом пристального наблюдения со стороны Корейской комиссии по честной торговле, которая ежегодно публикует список конгломератов, размер активов каждого из которых превышает 2 трлн вон. Корпорации, которые попали в этот список, становятся подконтрольными с точки зрения анализа сделок внутри бизнес-групп, а также выполнения требований по обеспечению должной прозрачности своего бизнеса и обнародования необходимой информации²¹. Согласно Азиатской ассоциации корпоративного управления РК необходимо ещё много работать для повышения уровня управления крупными компаниями и ограничения доминирующей роли *чеболей* в корейской экономике. Вопреки всем попыткам государства ослабить влияние *чеболей* реформа корпоративного управления бизнес-конгломератов, которая взяла своё начало именно после кризиса 1997–1998 гг., остаётся актуальной и по сей день²².

²¹ Ли Чжэ Сун. Крупный семейный бизнес Республики Корея: особенности корпоративного управления и роль в развитии национальной экономики // Проблемы мирохозяйственного развития. Московский государственный институт международных отношений. 2015. №4. С. 34.

²² Там же. С. 35.

Список использованной литературы

1. *Ли Чжэ Сун*. Крупный семейный бизнес Республики Корея: особенности корпоративного управления и роль в развитии национальной экономики // Проблемы мирохозяйственного развития. Московский государственный институт международных отношений. 2015. №4. С. 27–37.
2. *Сигида Ю.С.* Трансформация роли финансово-промышленных групп (чеболь) в экономической и политической жизни Южной Кореи в период с 1998 по 2013 г. // Вестник Томского государственного университета. 2015. № 397. С. 167–173.
3. *Синицын Б.В.* Финансовый кризис в Республике Корея и его последствия // Корея. Сборник статей. К 80-летию со дня рождения профессора Михаила Николаевича Пака. М.: Международный центр корееведения МГУ-Издательский дом «Муравей», 1998. С. 406.
4. *Федоровский А.Н.* Феномен чеболь. Государство и крупный бизнес в Республике Корея. М.: Издательский дом «Стратегия», 2008.
5. *Aghion P., Guriev S., Kangchul Jo.* Chaebols and firm dynamics in Korea. European Bank for Reconstruction and Development. Working Paper No. 227.
6. *Cho Dongchul* (2010) Overcoming the 1997-98 Crisis: Macroeconomic Policy Adjustments / Korea Development Institute. – Republic of Korea: https://www.kdi.re.kr/kdi_eng/publications/publication_view.jsp?pub_no=-11762.
7. *Kim Kihwan* (2006) The 1997-98 Korean Financial Crisis: Causes, Policy Response, and Lessons. The High-Level Seminar on Crisis Prevention in Emerging Markets. Singapore. Organized by the International Monetary Fund and the Government of Singapore.
8. *Lee Keun S.* (1998) Financial Crisis in Korea and IMF: Analysis and Perspectives. The Merrill Lynch Center for the Study of International Financial Services and Markets: https://www.hofstra.edu/pdf/biz_mlc_lee1.pdf.

9. *Lee Phil-Sang* (2000) *Economic Crisis and Chaebol Reform in Korea*. Columbia Business School. APEC Study Center. Discussion Paper Series:
<https://www8.gsb.columbia.edu/apec/sites/apec/files/files/discussion/PSLee.PDF>.

10. *Sharma Shalendra D.* Review Essay: Chaebols and the Korean Financial Crisis // *Indian Journal of Asian Affairs*. 2003. Vol. 16, № 1/2. PP. 159–168:
https://www.jstor.org/stable/41960509?seq=10#metadata_info_tab_contents.

11. *김영철, 류기덕, 임충규, 김 진찬* (2006). *한국 경제의 현실과 이해* [Ким Ён Чоль, Рю Ги Док. Понимание корейской экономической реальности] Korea. Seoul. Hakmun Publishing Co. 2006. PP. 28–38.