

Экономика / Мировая экономика

Отрицательные процентные ставки стали беспокоить экономистов

Во время кризиса они спасли экономику, но теперь видны их побочные эффекты

07 сентября 14:29 | Алексей Невельский / Ведомости

На встрече управляющих Европейского центробанка 12 сентября одним из ключевых будет вопрос о том, не приносит ли его ультрамягкая денежная политика теперь больше вреда, чем пользы, [сообщает](#) Financial Times. Критики говорят, что побочные эффекты отрицательных процентных ставок перевешивают их преимущества, создавая проблемы банкам.

Но ЕЦБ и Федеральная резервная система США (ФРС) в сентябре готовы снова опустить ставки ради стимулирования экономики.

В разгар долгового кризиса в 2012 г. президент ЕЦБ Марио Драги пообещал «сделать все необходимое» ради спасения еврозоны. В тот год центробанк опустил ставку по депозитам до нуля, а с 2016 г. она находится на уровне -0,4%. Но это, а также его масштабная программа скупки активов не помогли заметно ускорить европейскую экономику и устранить риск дефляции.

Отрицательные ставки создают проблемы банкам, которые являются основным источником финансирования для европейских компаний и домохозяйств, указывают некоторые специалисты. По оценке Фолькера Хофманна из Ассоциации немецких банков, кредиторам еврозоны приходится платить 7,5 млрд евро в год по депозитам, которые они держат в ЕЦБ: «Это значительное бремя для банков, которым трудно переложить эти издержки на вкладчиков».

Из-за этого европейским банкам сложно конкурировать с американскими, предупредил Жан-Пьер Мюстье, гендиректор UniCredit и президент Европейской банковской федерации. Гендиректор Deutsche Bank Кристиан Севинг на недавней отраслевой конференции во Франкфурте заявил, что вероятное снижение ставок ЕЦБ вряд ли поможет стимулировать экономику. Корпоративные клиенты «ясно сказали мне, что не станут инвестировать больше, если займы подешевеют на 0,1 процентного пункта», сказал Севинг. Отрицательные ставки могут увеличить имущественное неравенство, так как выгоду из них извлекают прежде всего богатые люди, но не простые вкладчики, добавил он.

Отрицательные ставки все больше вынуждают компании и людей хранить деньги не на депозитах, а в ячейках и сейфах, пишет FT. По данным ЕЦБ, размер хранящихся там средств увеличился на 57% до 81,5 млрд евро с тех пор, как процентные ставки в еврозоне стали отрицательными в 2014 г. Хотя это и не очень много по сравнению с общим размером вкладов в банках еврозоны, который превышает 6 трлн евро.

Недавнее исследование Батского университета показало, что отрицательные ставки необязательно помогают увеличить кредитование и инвестиции. Оно выявило, что в странах с такими ставками рост кредитования на самом деле оказался медленнее, потому что ликвидность банков сокращалась из-за необходимости доплачивать ЕЦБ. «Политика отрицательных ставок дала обратный эффект, в частности, в условиях, когда у банков и так были проблемы с рентабельностью», – отмечал один из авторов исследования Ру Си.

Драги всегда признавал, что отрицательные ставки могут иметь побочные эффекты. Но он настаивает, что в целом его политика принесла пользу. Новый главный экономист ЕЦБ Филип Лейн в июле [заявил](#), что без предпринятых центробанком мер темпы экономического роста и инфляция в еврозоне были бы еще ниже. Но стратег по глобальным рынкам JPMorgan Николаос Панигирцоглу полагает, что теперь отрицательные ставки создают «ощущение аномалии и неопределенности», что заставляет компании и потребителей тратить меньше, а банки – сокращать кредитование.

В отличие от ЕЦБ, ФРС не приходилось экспериментировать с отрицательными ставками. Во время мирового финансового кризиса американский центробанк опустил их до 0–0,25%, а к концу прошлого года смог повысить до 2,25–2,5%. Но США столкнулись с похожей проблемой: экономический рост и инфляция в стране замедляются, а возможности ФРС смягчить денежную политику ради стимулирования ограничены.

В июле ФРС опустила ставки на 0,25 п. п. до 2–2,25%, объяснив это неопределенностью, связанной с замедлением мировой экономики и торговыми конфликтами. Сейчас рынок фьючерсов на ставку федерального финансирования показывает, что инвесторы с 90%-ной вероятностью ожидают снижения ставки в сентябре еще на 0,25 п. п., и с 10%-ной – на 0,5 п. п. Как [пишет](#) The Wall Street Journal, идея снижения на 0,5 п. п. не находит поддержки среди управляющих, судя по их интервью и публичным выступлениям. «Экономика в хорошем состоянии, хотя риски и неопределенность тоже присутствуют, – заявил в среду председатель Федерального резервного банка Нью-Йорка Джон Уильямс. – Наша роль заключается в том, чтобы отслеживать сложные и порой двусмысленные перспективы с целью обеспечения роста и силы экономики».



Хотите скрыть партнерские блоки? [Оформите подписку](#) и читайте, не отвлекаясь. →

1. В чем суть "ультротяжкой денежной политики? С какой целью она проводится?

2. Что означает "отрицательные процентные ставки".

Какие положительные и отрицательные последствия имеют отрицательные процентные ставки?

3. Какую денежную политику проводит ФРС?

4. Посоветовали бы Вы ЦБ России перейти к отрицательным процентным ставкам?