

Секция «3. Современные реалии мировой экономики»

Новые тенденции в мировых финансах и деятельности центральных банков *Высоков Денис Александрович*

Студент

*Финансовый университет при Правительстве РФ, Факультет финансов и кредита,
Москва, Россия*

E-mail: denis_master2011@mail.ru

Научный руководитель

к. э. н., старший преподаватель Сумароков Евгений Валерьевич

После кризиса 2008-2009 года, центральные банки различных стран были вынуждены пересмотреть свои взгляды на свою денежно-кредитную политику. Некоторые страны, как, например, США, после исчерпания традиционных форм воздействия на экономику, воспользовались нетрадиционной монетарной политикой, что привело к противоречивым результатам. Рассмотрим основные современные тенденции в деятельности центральных банков различных стран, их сущность и влияние на мировую финансовую систему.

Банк России, в контексте реализации комплекса мер по совершенствованию системы инструментов денежно-кредитной политики вводит ключевую ставку процента, которая теперь становится решающей при проведении денежно-кредитной политики, вместо использовавшейся ранее ставки рефинансирования. Ключевая ставка процента – это унифицированная процентная ставка по операциям предоставления и абсорбирования ликвидности на аукционной основе на срок 1 неделя, т.е. процент по аукционам РЕПО. Это позволит увеличить субъектами экономики денежно-кредитной политики. Учитывая то, что основной объем рефинансирования выделяется банкам на один день, Банка России, таким образом, постепенно увеличивает сроки предоставления ликвидности, а инструменты однодневного использования применять только в исключительных случаях.

Новая ключевая ставка значительно ближе и к уровню инфляции Ставка рефинансирования же используется во многих нормативных документах, при расчёте штрафов, в законах, контрактных отношениях банков. К 2016 г. ЦБ планирует уравнивать ключевую ставку и ставку рефинансирования, за это время будут изменены нормативно-правовые акты и контракты, использующие ставку рефинансирования.

Денежно-кредитная политика ЕС

ЕЦБ в целях стимулирования экономики предполагает возможность введения отрицательной процентной ставки по депозитам. Отрицательная ставка фактически означает, что кредитные организации будут не получать, а терять процент со своих депозитов на счетах ЦБ. Эта штрафная санкция направлена на то, чтобы банки, не держали ликвидность на счетах ЦБ, а вкладывали деньги в экономику, выдавая кредиты. Цель инфляции установлена ЕЦБ на уровне 2%. Однако по состоянию на октябрь годовой прогноз инфляции составляет 0,7%. Поэтому для повышения инфляции необходимо увеличивать количество денег в экономике. Однако ЕЦБ исчерпал возможность достичь это традиционным методом – уменьшением ставки рефинансирования, т.к. ключевая

ставка рефинансирования составляет сейчас 0,25%. Также ЕЦБ рассматривает вариант применения аналога количественного смягчения, используемого в США и других странах. Оно будет заключаться в выкупе активов у банков для предоставления им ликвидности. Это сопряжено с риском чрезмерной инфляции, однако учитывая то, что текущий уровень инфляции невысок эти риски не велики.

Денежно-кредитная политика США

После мирового кризиса 2008 года, ФРС США провела ряд мероприятий по восстановлению экономики. Традиционно для влияния на уровень инфляции и соответственно на уровень занятости основным средством денежно-кредитной политики выступает изменение краткосрочной процентной ставки с помощью операций на открытом рынке. На финансовых рынках ФРС занимается куплей-продажей краткосрочных государственных облигаций. Покупая государственные облигации ЦБ увеличивает количество денег в экономике, а продавая их – уменьшает. При этом меняется доходность этих облигаций, от которой в свою очередь зависят межбанковские ставки процента. При покупке краткосрочных государственных облигаций, и соответственно увеличение количества денег в экономике, понижается ставка процента. Тем самым становится выгоднее брать кредиты, увеличиваются потребительские расходы, растет уровень инфляции и происходит рост экономики. Однако существует предел, до которого можно снижать процентные ставки, так как они не могут быть ниже нуля. В такой ситуации, когда процентные ставки близки к нулю, ЦБ вынужден прибегать к другим видам монетарной политики, в частности к так называемому «количественному смягчению». Оно заключается в покупке или взятии в обеспечение Центральным банком финансовых активов у банков и финансовых компаний, за счет чего в экономику поступают деньги. Покупка помимо краткосрочных государственных облигаций также и долгосрочных финансовых активов позволяет снижать долгосрочные ставки процента. Это происходит благодаря тому, что поступление денег в банки за счет продажи финансовых активов Центральному банку способствует увеличению банковских резервов, что в свою очередь ведет к увеличению выдаваемых кредитов. Выдавая кредиты, банки увеличивают количество свободных средств у организаций, которые за счет этого будут развиваться и увеличивать свои расходы, нанимать новых работников. Таким образом достигается цель политики количественного смягчения – увеличить предложение денег и за счет этого стимулировать экономику. Однако количественное смягчение имеет и свои проблемы. В случае если эмиссия денег будет слишком большой, может возникнуть неконтролируемый рост инфляции. Инфляционные риски могут быть уменьшены, если рост экономики будет совпадать либо превышать рост денежного предложения.

Политика количественного смягчения проводится ФРС США с конца 2008 года. Первый раунд количественного смягчения, также называющийся первым количественным смягчением, QE1, и продолжалось в 2009 году. Она проводилась для предотвращения банкротства крупных банков и компаний. Это осуществлялось путем выкупа их обесценившихся долгов. Второе количественное смягчение проводилось ФРС США с ноября 2010 года в течение 8 месяцев до июня 2011 года, и заключалась в покупке казначейских облигаций на сумму 600 млрд. долларов, по 75 млрд. в месяц. Также было реинвестировать 300 млрд. долларов из первого раунда количественного смягчения. В сентябре 2012 года была начата третья программа количественного смягчения, без определенной продолжительности и которая заключалась в покупке ипотечных облигаций на сумму

40 млрд. долларов ежемесячно. В декабре 2012 года, за счет скупки государственных облигаций на баланс ФРС объем программы был увеличен до \$85 млрд. Её сворачивание планируется произвести, как только будет достигнут стабильный и устойчивый рост экономики.

Тем не менее, эффективность количественного смягчения ставится под сомнение. Одним из основных рисков количественного смягчения является возможность того, что банки предпочтут не выдавать полученные от продажи ЦБ активов деньги в качестве кредитов, а использовать их для собственных резервов. С одной стороны это ведет к оздоровлению банков, однако, если банки хранят у себя деньги, то не достигается цель политики количественного смягчения – увеличение предложения денег в экономике. Кроме того, при низких процентных ставках банкам выгоднее использовать деньги не для выдачи кредитов, а для торговли на финансовых рынках.

Результаты и перспективы денежно-кредитной политики ФРС США.

Политика количественного смягчения, несомненно, спасла экономику США и мира от более глубокой рецессии и способствовала её восстановлению. Уровень безработицы в США снизился с 9.7% в 2009 году до 7.3% в 2013 году[1], а прирост ВВП поднялся с -0.98% в 2008 году до 3.07% в 2013 году[2]. Однако количественное смягчение действует с убывающей отдачей. Это связано с тем, что субъекты экономики, связывая все свои позитивные ожидания с продолжением политики стимулирования экономики дополнительными денежными вливаниями, боятся неопределенности, связанной с отсутствием четких сроков прекращения программы третьего количественного смягчения. Часть поступивших в экономику средств была инвестирована в экономику развивающихся стран. Перспективы прекращения количественного смягчения способствуют росту неуверенности и в этих странах. Об уменьшении эффективности данной программы также свидетельствует снижение денежного мультипликатора с 1.621 в начале 2008 года до 0.707 в ноябре 2013 года по данным ФРС[3]. Это означает, что за каждый доллар, на который ФРС США увеличивает свои обязательства, денежная масса увеличивается на 70 центов. Из-за общей нестабильности на финансовых рынках в связи отсутствием четкой программы действий у ФРС США, банки предпочитают хранить деньги в резервах, а не выдавать кредиты, тем самым уменьшая влияние количественного смягчения на экономику. Количество избыточных резервов кредитных организаций на счетах ФРС увеличилось с нулевого докризисного уровня до 1863 миллиардов долларов в 2013 году[4]. В условиях неопределенности и нежелания банков инвестировать в экономику, темп дальнейшего роста будет замедляться. Выходом из ситуации могли бы послужить прямые инвестиции государства в создание дополнительных рабочих мест, что способствовало бы увеличению потребительского спроса и росту позитивных экономических ожиданий. Это также стимулировало бы увеличение инвестиционного спроса, побуждая банки избавляться от своих резервов, выдавая кредиты.

[1] Бюро статистики труда Министерства труда США

<http://www.bls.gov/web/empsit/cpseea01.htm>

[2] Бюро экономического анализа Министерства торговли США

<http://www.multpl.com/us-gdp-growth-rate/table/by-year>

[3] Федеральный резервный банк Сент-Луиса

<http://research.stlouisfed.org/fred2/data/MULT.txt>

[4] Федеральный резервный банк Сент-Луиса

<http://alfred.stlouisfed.org/series?seid=EXCRESNScid=123>

Литература

1. Центральный банк Российской Федерации <http://www.cbr.ru/>
2. Европейский центральный банк <http://www.ecb.europa.eu/>
3. Федеральная резервная система <http://www.federalreserve.gov/>
4. Министерство финансов США <http://www.treasury.gov/>
5. Федеральный резервный банк Сент-Луиса <http://www.stlouisfed.org/>