

ИНФЛЯЦИЯ. ДЕФЛЯЦИЯ. БИФЛЯЦИЯ

ТРИХОТОМИЯ ПОСЛЕДСТВИЙ БОРЬБЫ С РЕЦЕССИЕЙ

«Я твердо убежден, что нам нужна отрицательная ставка», — заявил президент США Дональд Трамп. Председатель Федеральной резервной системы Джером Пауэлл выступил против перспективы установить отрицательные процентные ставки в США, хотя и не полностью исключил этот вариант в качестве потенциального инструмента в будущем.



«Данные об отрицательных ставках противоречивы», — сказал Джером Пауэлл 12 мая, отвечая на вопросы после выступления на вебинаре, организованном Институтом международной экономики Петерсона. Он отметил, что представители ФРС обсуждали, идти ли в этом направлении по примеру других центробанков, и сказал, что «пока мы не рассматриваем» такой вариант, но отметил, что фискальная политика, возможно, должна сделать больше для борьбы с длительным экономическим ущербом от пандемии коронавируса.

Днем ранее президент США Дональд Трамп написал в Twitter, что «пока другие страны получают преимущества от отрицательных ставок, США также должны принять этот „подарок“». Правда, опыт Японии и ЕС от введения отрицательных процентных ставок свидетельствует: вместо того чтобы стимулировать экономическую активность, такая политика на самом деле может быть дезинфляционной. Дефляция в ряде государств — это одна из сторон начавшейся рецессии мировой экономики. Рецессии всегда снижают уровень инфляции, поскольку появляются избыточные мощности и увеличивается разрыв в объеме производства и потребления. Снижение цен на товары происходит из-за повсеместного падения совокупного потребительского спроса.

На данный момент монетарные стимулы правительств и центральных банков большинства развитых стран являются беспрецедентными. Поэтому сейчас одной из актуальных задач в макроэкономике становится ответ на вопрос: что всех ждет в обозримом будущем — инфляция или дефляция? Инфляция из-за гигантских денежных эмиссий и девальваций валют или дефляция из-за длительного сжатия потребительского спроса? Поможет ли колоссальная денежная и фискальная экспансия избежать «дефляционной спирали» и не приведет ли к гиперинфляции в более отдаленном будущем?

Большинство аналитиков крупных инвестбанков и фондов сходятся во мнении, что краткосрочное воздействие принимаемых мер является дефляционным, но разногласия возникают в отношении более дальней перспективы.

Необычный кризис

Необычность текущего кризиса состоит в том, что ведущие центральные банки мира и правительства развитых и крупных стран вкачали триллионы долларов, евро, иен и юаней в не работающие из-за распространения коронавируса и карантинных

мер национальные экономики. В 2008 году и в предыдущие кризисы, даже в периоды войн, экономика не блокировалась так жестко, как сейчас. Монетарные власти многих стран обеспокоены, что длительная и глубокая рецессия может привести к «длительному периоду низкого роста производительности труда и стагнации доходов». А это уже прямой путь дефляции.

Развитые страны могут войти в дефляционную спираль в ближайшее время или уже находятся в ней.

Инфляция в развивающихся странах также сейчас продолжает снижаться. Банк России констатирует в своих комментариях и пресс-релизах, что ограничительные меры снижают и внешний, и внутренний спросы и это становится значимым дезинфляционным фактором на длительный период. В Китае экономика переживает самый сильный спад за последние десятилетия. Там падение инфляции потребительских цен и цен производителей также отражает слабый спрос как внутри страны, так и за рубежом.

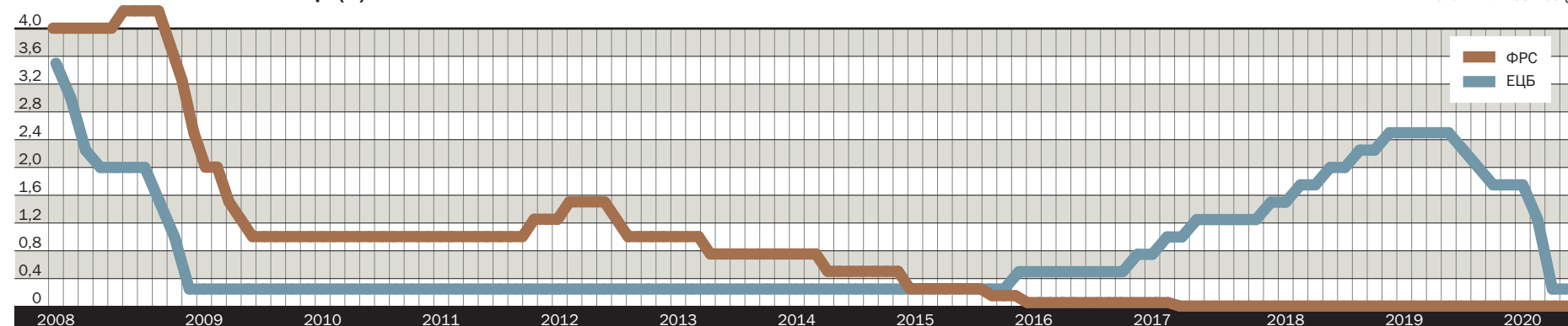
Сложившаяся ситуация заставляет вспомнить дефляцию Великой депрессии, причинами которой стали резкое сокращение кредитования и массовые банкротства, вызвавшие спрос на наличные деньги. Но тогда ФРС США сократила денежную массу на 30% в соответствии с ее новой монетарной политикой, вместо того чтобы удовлетворить спрос на деньги. Банковская система начала обрушаться, что вызвало одновременное падение объемов кредитования и предложения денег, а также снижение скорости денежного обращения. Дефляция цен продолжалась даже тогда, когда начался рост денежной массы.

Остается лишь надеяться, что некоторые центральные банки (не будем показывать пальцем), откровенно не желающие увеличивать денежное

ТЕКСТ Александр Лосев,
гендиректор
УК «Спутник —
управление
капиталом»

ФОТО Getty Images

КАК МЕНЯЛИ СТАВКИ ФРС И ЕЦБ (%)



Источник: Bloomberg.