

ПОЛИТИКА ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ: НОВЫЕ ВРЕМЕНА

Начиная с 2008 г., центральные банки существенно расширили спектр своих операций. Ранее на протяжении второй половины XX века наблюдалась обратная тенденция: функции центральных банков сужались до контроля за инфляцией при помощи регулирования краткосрочных процентных ставок. В период кризиса центральные банки развитых стран сначала использовали традиционные инструменты (снижение процентных ставок), а затем начали предоставлять ликвидность банкам напрямую через покупку активов (прежде всего, государственных облигаций) и выдачу кредитов, в том числе долгосрочных (Рисунок 1). В целом с 2008 г. банки развитых стран наращивали свои активы опережающими темпами по сравнению с развивающимися, что разительно отличается от ситуации до кризиса (Рисунок 2). Лидером по объему активов среди развитых стран в настоящее время является ЕЦБ – более 3 трлн. евро (38% ВВП еврозоны). С одной стороны, расширение операций центральных банков не привело к восстановлению банковского кредитования, с другой стороны, не исключено, что при отсутствии вмешательства ЦБ спад кредитования был бы более значительным (Рисунок 3).

К 2009 г. центральные банки в развитых странах практически исчерпали возможности по снижению краткосрочных процентных ставок. В марте 2012 г. номинальные ставки в среднем составляют 0,7%, а реальные (с учетом инфляции) -1,6% (Рисунок 4). Политика по дальнейшей покупке государственных облигаций у банков ограничена. Так, на балансе Банка Англии в настоящее время находится около 30% государственных облигаций. В этой связи предлагаются новые инициативы по расширению функций центральных банков, например, целевое инвестирование в ипотечные или инфраструктурные облигации. Член совета по ДКП Банка Англии А. Позен выступает за создание специального агентства кредитования малого и среднего бизнеса за счет кредитов Банка Англии. При этом Brookings Institution предлагает образование международного совета по денежно-кредитной политике для координации действий между ведущими центральными банками.

Рисунок 1. Динамика активов центральных банков развитых и развивающихся стран

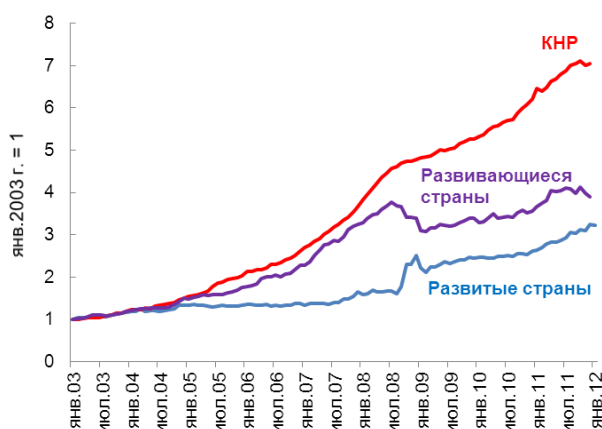


Рисунок 2. Сравнительная динамика активов центральных банков до и после кризиса

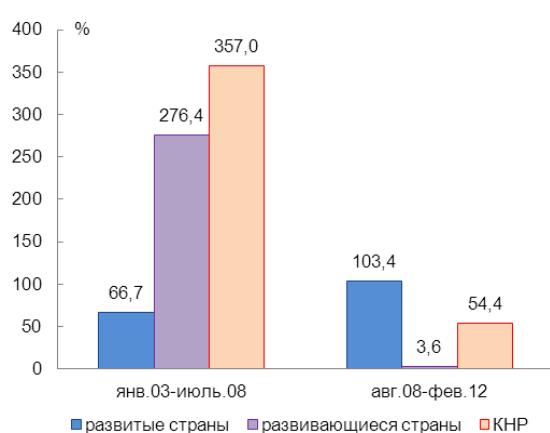


Рисунок 3. Динамика задолженности предприятий нефинансового сектора по банковским кредитам

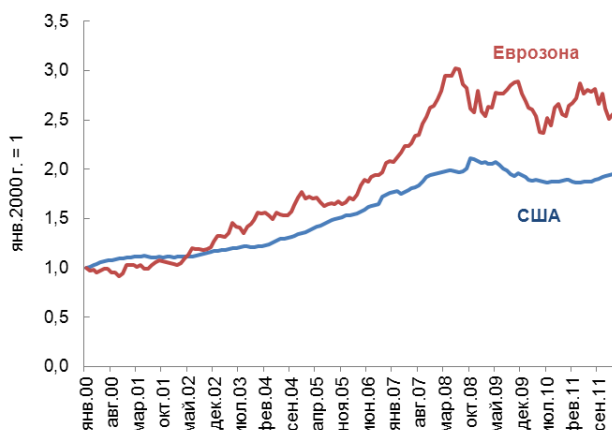


Рисунок 4. Средние номинальные и реальные официальные процентные ставки центральных банков



Источник: расчеты ИКСИ на основе данных национальных центральных банков, МВФ