

Влияние отрицательных процентных ставок на экономику. На примере европейского центрального банка¹

Нашикян Лилия А.

*аспирант кафедры экономики и финансов
Российско-Армянский университет (Ереван, РА)
lilia.nashikyan@rau.am*

Тумоян Сюзана Г.

*аспирант кафедры экономики и финансов
Российско-Армянский университет (Ереван, РА)
syuzigevorgovna96@gmail.com*

УДК: 336.7; **EDN:** IQKUZN; **JEL:** E43, E44, E6, C82, G01

Ключевые слова: отрицательные процентные ставки, макроэкономические показатели, кризис, Европейский центральный банк.

Բացասական տոկոսադրույքների ազդեցությունը տնտեսության վրա. Եվրոպական կենտրոնական բանկի օրինակով

Նաշիկյան Լիլիա Ա.

*Տնտեսագիտության և ֆինանսների ամբիոնի ասպիրանտ
Հայ-Ռուսական Համալսարան (Երևան, ՀՀ)
lilia.nashikyan@rau.am*

Թումոյան Սյուզանա Գ.

*Տնտեսագիտության և ֆինանսների ամբիոնի ասպիրանտ
Հայ-Ռուսական Համալսարան (Երևան, ՀՀ)
syuzigevorgovna96@gmail.com*

Ամփոփագիր. Բացասական տոկոսադրույքներն ի հայտ են եկել 2007-2008 թթ. համաշխարհային ճգնաժամի արդյունքում, որը զարգացած երկրներում հանգեցրեց ներդրումների և գնաճի ցածր մակարդակի: Կենտրոնական բանկերի կողմից բացասական տոկոսադրույքների քաղաքականության կիրառումը պետք է բերեր ներդրումների և սպառման աճի: Սույն հոդվածում ուսումնասիրվել են այն պատճառները, որոնք դրդել են վեց երկրների կենտրոնական բանկերին կիրառել բացասական տոկոսադրույքները: Խորապես ուսումնասիրվել է Եվրոպական կենտրոնական բանկի օրինակը: Բացահայտվել են բացասական տոկոսադրույքների կապը որոշ մակրոտնտեսական ցուցանիշների հետ՝ պարզելու համար թե ինչպիսին են եղել բացասական տոկոսադրույքների քաղաքականության կիրառման արդյունքները:

Հիմնաբառեր՝ բացասական տոկոսադրույքներ, մակրոտնտեսական ցուցանիշներ, ճգնաժամ, Եվրոպական կենտրոնական բանկ:

The Effect of Negative Interest Rates on the Economy. The Case of European Central Bank

Nashikyan Lilia A.

*PhD student, The Chair of Economics and Finance, Russian-Armenian University (Yerevan, RA)
lilia.nashikyan@rau.am*

Tumoyan Syuzana G.

*PhD student, The Chair of Economics and Finance, Russian-Armenian University (Yerevan, RA)
syuzigevorgovna96@gmail.com*

Abstract. Negative interest rates appeared in 2007-2008, as a result of the global crisis, which led to low investment and inflation in developed countries. The application of a policy of negative interest rates by central banks should have led to an increase in investment and consumption.

This article examines the reasons that prompted the central banks of six countries to apply negative interest rates. The example of the European Central Bank is examined in detail. The association of negative interest rates with some macroeconomic indicators was identified in order to determine the results of the application of the policy of negative interest rates.

Keywords: negative interest rates, macroeconomic indicators, crisis, European Central Bank

¹ Исследование выполнено при финансовой поддержке Комитета по науке РА (Научный проект № 22YR-5B009).

Введение

За последние несколько десятилетий глобальная макроэкономическая среда изменилась таким образом, что вызвала серьезные вызовы в процессах обеспечения экономической стабильности стран. 2007-2008 гг. Мировой финансовый кризис привел к низким инвестициям и низкой инфляции в развитых странах. Чтобы бороться со всем этим, многие страны проводили мягкую денежно-кредитную политику, чтобы стимулировать экономический рост и восстановить экономическую активность. Некоторые крупные центральные банки прибегали к нетрадиционным мерам, включая политику отрицательных процентных ставок, которая должна была привести к увеличению инвестиций и потребления, а также к сокращению сбережений. Из теоретической возможности она превратилась в практическую реальность. Политика отрицательной процентной ставки — это нетрадиционный инструмент денежно-кредитной политики, при котором процентные ставки устанавливаются ниже нуля. Важно подчеркнуть тот факт, что основной аудиторией отрицательных процентных ставок являются крупнейшие финансовые институты, корпорации и инвесторы. В посткризисных экономиках возникли проблемы с вовлечением населения в экономическую деятельность, связанные с финансовым кризисом и банкротством крупных компаний, люди потеряли доверие к финансовым институтам. Введение отрицательной процентной ставки по депозитам должно было решить эти проблемы, с которыми столкнулись страны. Во времена отрицательных процентных ставок кредиторы вынуждены платить за размещение своих средств на счетах в Центральном банке, что должно стимулировать кредиторов использовать эти средства для кредитования населения и компаний. Банки не

хранят свободные средства на счетах, а стараются быстро избавиться от них, стимулируя экономический рост и инфляцию. В целом основная цель низких или даже отрицательных процентных ставок — побудить банки и других инвесторов вкладывать свой свободный капитал в экономику, а не вкладывать его в центральные банки.

В последнее время более шести центральных банков ввели отрицательные процентные ставки, в том числе Европейский центральный банк, Центральный банк Дании, Центральный банк Швеции (Риксбанк), Национальный банк Швейцарии, Банк Японии и Венгерский национальный банк.

Европейский центральный банк ввел отрицательные процентные ставки в 2014 г. (-0,1%) [1]. Низкая или отрицательная доходность по европейским долгам должна была отпугнуть иностранных инвесторов, снизив спрос на евро. Хотя это сокращает предложение финансового капитала, проблема Европы заключалась не в предложении, а в спросе. Более слабый евро должен стимулировать экспортный спрос и рост бизнеса.

Анализ политики Европейского центрального банка

Изучая процентные ставки Европейского центрального банка, мы видим (Рис. 1.), что в 2007-2008 гг. Во время мирового финансового кризиса процентные ставки по депозитам Евросистемы выросли, а затем начали падать.

Поскольку экономика шла к перегреву, чтобы выйти из этой ситуации, ЕЦБ поднял процентные ставки, начиная с 2006 года, и резко снизил их в 2009 году, чтобы стимулировать экономику. С 2014 года ЕЦБ перешел на отрицательную процентную ставку.

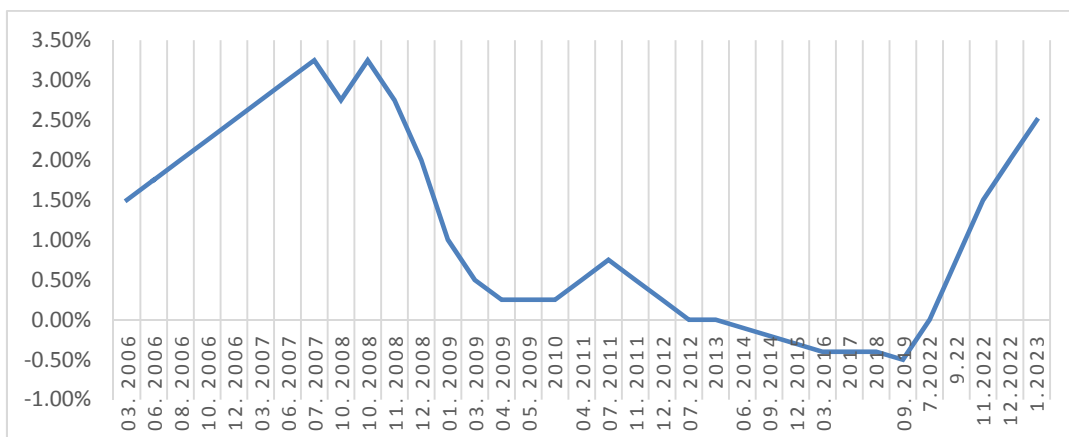


Рисунок 1. Основные ставки ЕЦБ (депозиты) [2]

Отрицательная процентная ставка должна снизить привлекательность национальной валюты, стимулируя экспорт и инфляцию.

После введения отрицательных процентных ставок, последовала сильная девальвация евро. С июля 2014 г. по марта 2015 г. евро обесценился почти на 30% по отношению к доллару. Бывают случаи, когда связь между отрицательными

процентными ставками и валютой разрывается, если валюта страны рассматривается инвесторами как убежище во время финансовой нестабильности, как это произошло с иеной, когда она выросла почти на 6% по отношению к доллару после того, как отрицательные процентные ставки представил.

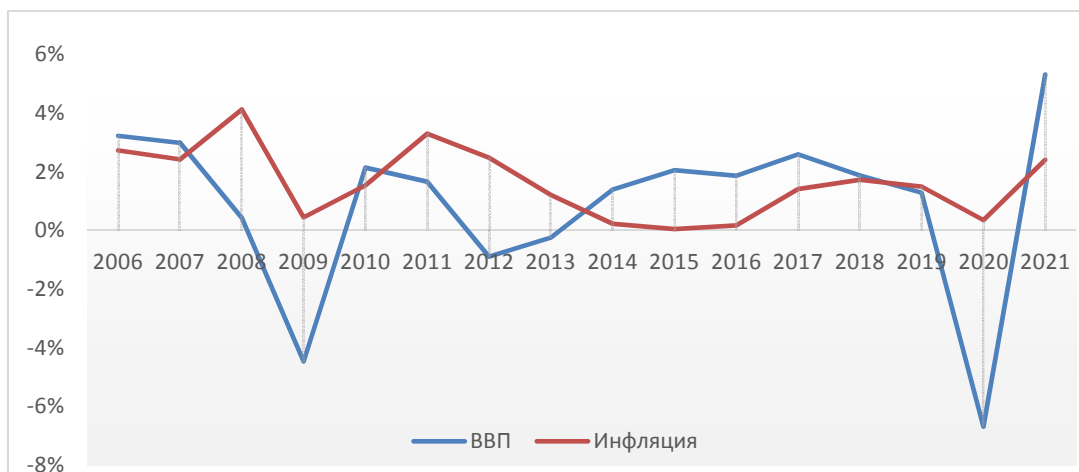


Рисунок 2. Темпы экономического роста и темпы инфляции в странах еврозоны [3; 4]

На рис. 2 показаны последствия мирового финансового кризиса в еврозоне. С 2008 года наблюдается постепенное снижение ВВП, которое продолжается до 2009 года, а уже в 2010 году ВВП начинает расти. Как мы уже упоминали, с 2009 года ЕЦБ резко снижает процентные ставки, чтобы активизировать экономику. 2020 ВВП снова резко падает, на этот раз снижение было связано с коронавирусом кризисом (COVID-19), который потряс весь мир. Как видим, даже при наличии отрицательных процентных ставок опасность низкой инфляции в Еврозоне сохраняется, и она существенно отличается от целевого показателя ЕЦБ в 2% в год. В ходе своего визита в Армению президент ЕЦБ Марио Драги отметил, что замедление общего темпа инфляции является глобальным явлением и противодействие ему не даст ощутимых результатов в еврозоне [5].

По состоянию на июнь 2022 года отрицательные ключевые ставки применяются центральными банками Швейцарии (-0,75%), Дании (-0,45%) и Японии (-0,10).

Совет управляющих Европейского центрального банка (ЕЦБ) принял решение поднять три ключевые процентные ставки на 50 базисных пунктов и дал сигнал об их дальнейшем росте, следует из пресс-релиза, опубликованного по итогам заседания совета.

Базовая процентная ставка была повышена до 3%, ставка по депозитам достигла 2,5%, а

ставка по краткосрочным кредитам ЕЦБ выросла до 3,25%.

В свете инфляционных давлений, на следующем заседании ЕЦБ планируется еще одно повышение процентных ставок на 50 базисных пунктов. Сохранение процентных ставок на высоком уровне в долгосрочной перспективе приведет к снижению инфляции, сокращению спроса и предотвращению риска повышения инфляционных ожиданий. В любом случае, будущие решения совета управляющих по процентной ставке по-прежнему будут зависеть от поступающих данных и будут приниматься на основе индивидуального подхода.

Регулятор под руководством Кристин Лагард намерен таким образом бороться с рекордной инфляцией, уровень которой составил в июне 2022 года 8,6%.

Времена отрицательных процентных ставок по депозитам в зоне евро на этом закончатся это также конец относительно доступных ипотечных кредитов для жителей еврозоны.

Смена курса в денежной политике сопряжена с риском рецессии на фоне войны в Украине. На европейскую экономику также негативно сказывается правительственный кризис в Италии. Отставка Марио Драги, который ранее возглавлял ЕЦБ, привела к падению основного индекса Миланской биржи. Из-за политической неопределенности будет увеличиваться стоимость обслуживания национального долга Италии [6].

Заключение

Использование отрицательных процентных ставок центральными банками экономически развитых стран в основном направлено на предотвращение дефляционных процессов, а также на стимулирование кредитования реального сектора в целях обеспечения экономического роста. Учитывая текущую нестабильную экономическую ситуацию, отрицательные процентные ставки, похоже, имеют долгосрочную тенденцию и направлены на оживление экономики. Они постоянно тестируются центральными банками, и можно утверждать, что отрицательные процентные ставки в еврозоне привели к обесцениванию евро, инфляции и некоторому увеличению темпов экономического роста в 2014-2019 годах, сейчас же Совет управляющих Европейского центрального банка (ЕЦБ) принял решение поднять три ключевые процентные ставки. Можно сказать, что влияние отрицательных процентных ставок на экономику неоднозначно, на данном этапе пока невозможно оценить их долгосрочное устойчивое влияние.

Перечень использованной литературы

1. *How Negative Interest Rates Work*, URL: <https://goo.su/Zobzx> (ссылка укорочена. Дата обращения: 14/12/2022).
2. *European Central Bank*, URL: <https://goo.su/P8rSX> (ссылка укорочена. Дата обращения: 20/02/2023).
3. *The World Bank*, URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=XC> (Дата обращения: 20/02/2023).
4. *The World Bank*, URL: <https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=XC> (Дата обращения: 20/02/2023).
5. <https://goo.su/r8Y9Pt> (ссылка укорочена. Дата обращения: 20/02/2023).
6. <https://tass.ru/ekonomika/16947999> (Дата обращения: 21/02/2023).

Сдана/Հանձնվել է՝ 15.03.2023

Рецензирована/Գրախոսվել է՝ 20.03.2023

Принята/Ընդունվել է՝ 27.03.2023