



рост и инфляцию, направляется не в реальную экономику, где крайне велики риски, а уходит на финансовые рынки, раздувая стоимость активов и поддерживая дефляционные процессы, поскольку средства не тратятся внутри экономики, а инвестируются в ценные бумаги.

Спираль неравенства расширяется параллельно с ростом фондовых индексов.

Жадность доминирует

Низкие процентные ставки и мягкая монетарная политика центробанков обеспечивают прекрасные условия для роста финансовых рынков. Инвесторы считают, что центральные банки будут продолжать стимулирование из политических соображений, и поэтому в погоне за доходностью готовы брать на себя больший риск. Компании демонстрируют расширение бизнеса на кредитном спросе и выкупают свои акции с рынка на сверхдешевые заемные средства. По всему миру фондовые индексы год за годом, неделя за неделей пытаются переписать исторические максимумы. На эмиссионной накачке растет капитализация активов, принадлежащих состоятельным людям, собственники компаний пополняют ряды миллионеров и миллиардеров за счет

постоянного роста биржевых котировок акций. Финансовый мир вполне счастлив и не демонстрирует никаких признаков тревоги. От инвестбанков и управляющих фондами звучат рекомендации инвесторам увеличить свои вложения на рынке акций. Возникающие время от времени риски вроде торговых войн, обострения ситуации вокруг Ирана или коронавируса из Китая увеличивают волатильность, но принципиально не меняют трендов на фондовом рынке. Рассчитываемый CNN Money поведенческий «индекс страха и жадности» (Fear & Greed Index), оценивающий настроения инвесторов по шкале от 0 до 100, показывает, что с 2012 года на американском рынке акций доминирует жадность, а 2019 год вообще закрылся на отметке «экстремальной жадности» в 99 баллов из 100.

«Миллиардеров стало больше, чем когда-либо прежде, и их состояние выросло до рекордного уровня. Между тем беднейшие в мире стали еще беднее»

И пока сохраняется стимулирующая денежно-кредитная политика центробанков, ралли на фондовых рынках будет продолжаться, а большинство рисков игнорироваться. А поскольку большинство граждан, покупающих акции, находятся в своих странах в верхнем дециле распределения доходов, а остальное население накапливает долги, пользуясь снижением процентных ставок, то рост рынков при низкой инфляции, низких ставках и слабых темпах экономики будет лишь усиливать неравенство.

Вклад центробанков

Сбережение — это сохранение личного или семейного капитала в течение многих лет с получением дохода, превышающего реальную инфляцию.

Банковские депозиты пока остаются самым популярным видом сбережений. Более высокие процентные ставки в основном выгодны людям с низким и средним доходом, для которых проценты по депозитам являются дополнительным источником средств, если, конечно, у них есть сбережения. Низкие процентные ставки в основном выгодны более богатым людям, которые приобретают спекулятивные активы, в том числе акции и недвижимость, и имеют возможность использовать для этого финансовый леверидж, дающий дополнительный доход при восходящих трендах.

Учитывая, что активами владеют в основном 10% самых богатых домохозяйств, мягкая денежно-кредитная политика, стимулирующая рост цен на большинство классов активов, приносит максимальную пользу наиболее богатым слоям общества, чей располагаемый доход увеличивается на величину прибыли на вложенный в активы капитал.

И напротив, низкие или отрицательные процентные ставки вынуждают людей со средними и низкими доходами, к которым в развитых странах относится 90% населения, тратить накопленные средства на текущее потребление или сокращать расходы. Статистика развитых стран, прежде всего США, показывает, что с 1980-х годов уровень личных сбережений снижался вслед за снижением процентных ставок. При этом средняя склонность к потреблению росла, причем у людей с низкими доходами относительное потребление оказывается выше, чем у людей с высокими доходами, потому что потребители стараются соответствовать среднему уровню потребления в обществе, в котором они живут, или хотя бы сохранить достигнутый уровень жизни. Если доходов и сбережений не хватает для поддержания привычного уровня потребления, начинается жизнь в долг, благо низкие процентные ставки позволяют обслуживать кредиты.

Таким образом, мировые центральные банки, проводившие политику количественного смягчения, несут свою долю ответственности за рост неравенства в мире.

Исполнительный директор Deutsche Bank Кристиан Севинг заявил на форуме в Давосе, что Европейский центральный банк должен отказаться от отрицательных процентных ставок, потому что они увеличивают