



CAIAIMAGE / ASTRONAUT IMAGES / DIOMEDIA

неравенство и наносят ущерб обществу, а также вредят кредиторам, и призвал ЕЦБ положить конец эпохальной политике, которая когда-то была необходима, но теперь приносит больше вреда, чем пользы.

«Чем хуже — тем лучше»

Банк международных расчетов (БМР) в ноябре 2018 года выпустил доклад «Financial structure and income inequality» («Финансовая структура и неравенство доходов»), посвященный исследованию взаимосвязи между финансовым развитием и неравенством доходов. В докладе отмечается, что неравенство начинает возрастать, если источником средств является рынок капитала, в то время как оно не увеличивается, когда финансирование растет за счет банковского кредитования. Развитие финансовых систем, пишет БМР, способствует сокращению масштабов нищеты и неравенства в развивающихся странах, но может стать причиной роста неравенства в различных экономически развитых странах. Европейские исследования также показывают, что увеличение рыночной составляющей финансовой системы на 10% статистически значительно повышает коэффициент Джини (количественный показатель, показывающий степень неравенства различных вариантов распределения доходов, разработанный итальянским экономистом, статистиком и демографом Коррадо Джини. — «Деньги») в среднем на 0,14 пункта при прочих равных условиях. Увеличение масштабов банковской состав-

ляющей не оказывает существенного влияния на неравенство доходов.

В чем опасность текущей ситуации. Низкие или отрицательные ставки снижают активность банков, а основной вес финансирования переносится на рынок капитала, состояние которого во многом определяется денежно-кредитной политикой центральных банков. Для того чтобы рынки капитала продолжали расширяться, необходимо дальнейшее смягчение ДКП во всем мире. До недавнего времени появление плохих данных макроэкономической статистики приводило не к падению рынков, а, напротив, к их росту. Инвесторы следовали правилу «чем хуже — тем лучше», ведь негативная статистика заставляла центробанки смягчать свою политику все больше и больше.

Сейчас монетарные власти по всему миру берут паузу в политике снижения ставок, поскольку на реальную экономику такая политика давно перестала влиять.

Смягчение может продолжиться... при появлении очевидных признаков рецессии. Глобальное неравенство, снижающее потребление и мировой экономический рост и, как следствие, негативно влияющее на промышленное производство в развитых странах, вполне может стать причиной рецессии. Рецессия приведет к падению цен на акции и запустит финансовый кризис до того, как очередные меры центробанков начнут производить какой-либо эффект.

О подобных рисках предупреждает и Международный валютный фонд. Директор-распорядитель МВФ Кристи-

лина Георгиева, выступая 17 января 2020 года в Вашингтоне на презентации доклада «Finance and Inequality» («Финансы и неравенство»), заявила, что «чрезмерное неравенство тормозит и экономический рост... может подпитывать популизм и политические потрясения», а также, что «мировая экономика рискует вернуться к Великой депрессии, вызванной неравенством и нестабильностью финансового сектора».

В докладе МВФ подчеркивается, что рост неравенства, как правило, сопровождается более высоким ростом кредитования. Рост кредитования ведет к кризисам. Кризисы, в свою очередь, приводят к более высоким ставкам дефолта, ухудшая положение семей с низкими доходами и увеличивая неравенство после кризиса.

Все это напоминает колесо сансары, где череда перерождений и круговорот циклов жизни и смерти определяется кармой, то есть прошлыми поступками. Ошибки центробанков при проведении денежно-кредитной политики или экстремальная «жадность» инвесторов на фондовых рынках в итоге оборачиваются страданиями. Но рынки вечны, и все рано или поздно возрождается заново.

Пути решения

Финансовый капитал умеет перераспределять свое богатство, но в масштабах экономики «пирог» не становится больше для всех. Свободное движение капитала также усиливает дисбалансы в мировой экономике и увеличивает неравенство при весь-

ма ограниченном влиянии на темпы экономического роста. Денежная эмиссия надувает пузыри на рынках и создает определенный доход держателям акций, который может испариться в случае обвального падения котировок.

Лишь использование капитала для расширения промышленного производства и нахождение нового баланса между трудом и капиталом увеличивает общее богатство страны, но это сфера внутренней политики и мировой конкуренции государств, к которым финансовая система имеет весьма ограниченное отношение.

Решение проблемы неравенства посредством протекционистской политики создает новые риски для финансовых рынков, в чем весь мир смог убедиться в прошлом году, когда торговая война США и Китая грозила мировой экономике серьезными потрясениями.

Для глобального финансового сектора выход из ситуации роста неравенства, грозящей новым кризисом, видится в самоограничении и в более адекватной системе контроля со стороны регуляторов. Кроме того, необходимо сокращать структурные риски, вызываемые санкциями и геополитическими процессами.

Остальное зависит от экономической политики правительств и от согласованности действий стран на глобальном уровне, хотя бы в рамках G20 или иных объединений влиятельных держав. Причин для мирового кризиса и так накопилось достаточно. Не стоит их приумножать ●