



отмечает, что высокая конкуренция на банковском рынке ограничивает трансляцию действий ЦБ на рыночные ставки.

«Ставки по коротким кредитам и по вкладам зависят скорее от доходностей по коротким ОФЗ. А в доходности коротких ОФЗ закладываются ожидания по будущим, а не текущим, значениям ключевой ставки», — говорит Евгений Жорнист.

В связи с происшедшим ростом ключевой ставки с увеличением стоимости фондирования столкнулись все универсальные банки, отмечает Максим Петроневич. Он обращает внимание на то, что рост депозитных ставок будет иметь более выраженный характер для депозитов юридических лиц. «В отличие от депозитов населения, депозиты юридических лиц по большей части имеют срок до трех месяцев, поэтому их доходность больше связана со ставкой денежного рынка и ключевой ставкой», — поясняет эксперт.

Что касается кредитных продуктов, то, по мнению Максима Петроневича, рост ключевой ставки коснется рыночной ипотеки, а также и потребительского беззалогового кредитования (с учетом происшедшего в июле и предстоящего в октябре ужесточения требований ЦБ к формированию

банковских резервов под розничные ссуды). Для юридических лиц, особенно крупного бизнеса, рост ставок по кредиту будет заметно меньше, поскольку крупные игроки имеют доступ на долговой рынок, где стоимость заимствования во многом определяется «бенчмарком» — доходностью государственных облигаций. Вместе с тем среднему и малому бизнесу, не имеющим доступа к долговому рынку, следует ждать заметного роста ставок.

Болезнь роста

Повышение ключевой ставки Банка России может иметь ряд серьезных макроэкономических последствий, в частности, замедление экономического роста.

Дальнейшее повышение процентных ставок по кредитам и депозитам вслед за ключевой ставкой будет тормозить рост кредитования и способствовать повышению привлекательности рублевых сбережений, полагает Ольга Беленькая. И то и другое может замедлять рост потребления (что будет способствовать снижению инфляционного давления со стороны спроса) и снижать доступность кредитов для бизнеса (что может сдерживать не только совокупный спрос, но и совокупное предложение).

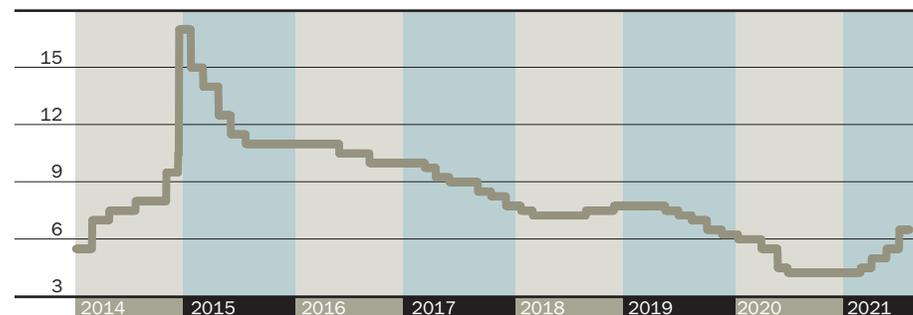
ДИНАМИКА ИНДЕКСА МОСКОВСКОЙ БИРЖИ

Источник: finam.ru.



ДИНАМИКА КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ЦБ РФ (% ГОДОВЫХ)

Источник: Банк России.



Кредитование банков оказывает существенное влияние на потребительские расходы населения, отмечает Максим Петроневич. Так, во втором квартале 2021 года прирост расходов населения на товары и услуги к аналогичному периоду 2019 года в реальном выражении составил около 1,7%, притом что реальные располагаемые доходы населения снизились на 0,8%. При этом во втором квартале 2019 года банки нарастили портфель авто- и потребительских кредитов на 0,5 трлн руб., а во втором квартале 2021 года — 0,9 трлн руб. Таким образом, дополнительный «кредитный импульс» во втором квартале этого года составил около 0,4 трлн руб., или 2,7% совокупных расходов населения на покупку товаров и услуг; без учета этих дополнительных средств изменение реальных расходов населения составило бы минус 1%, что гораздо лучше согласуется с динамикой доходов (минус 0,8%).

«Сейчас экономика восстанавливается сильнее ожиданий Банка России, что и позволяет регулятору прибегать к более жесткой монетарной политике для борьбы с ростом цен. Хотя, конечно, при прочих равных более жесткие монетарные условия будут приводить к сокращению темпов роста экономики», — говорит Евгений Жорнист.

Побочным эффектом жесткой денежно-кредитной политики может стать определенное охлаждение экономической активности, ведь доступ

к кредитам усложнится, соглашается Денис Попов. Но в краткосрочной перспективе указанный негативный эффект ограничен, так как доходы экономических субъектов быстро растут, а в среднесрочной перспективе риски будут нивелированы ожидаемым смягчением денежно-кредитной политики.

«Основной целью Центрального банка является контроль за инфляцией и безработицей, а рост экономики не его мандат, это прерогатива правительства. Контроль за инфляцией и формирование реальных ставок могут стать основой для перехода от количественного роста ВВП к качественному», — считает Андрей Русецкий.

«На наш взгляд, ужесточение денежно-кредитной политики, тем более сопровождаемое планируемым переходом от стимулирующей бюджетной политики к нейтральной, может способствовать замедлению роста российской экономики уже с конца этого года и особенно — в будущем году. Новый прогноз ЦБ предполагает снижение темпов роста ВВП с 4–4,5% в 2021 году до 2–3% в 2022–23 годах, причем прогноз на текущий год повышен по сравнению с апрельским, а на будущий — снижен. Наш прогноз предполагает рост российской экономики в текущем году на 3,3–3,6%, а в будущем на 2,6–2,8%», — описывает сценарий замедления экономического роста Ольга Беленькая.