

Показания Конгрессу

Председатель ФРС Бен Ш. Бернанке

Программы ФРС по укреплению кредитных рынков и экономики

Перед Комитетом по Финансовым Услугам Палаты Представителей США

Вашингтон, округ Колумбия

10 февраля 2009г.

Председатель Франк, старейший член комитета Бахус, другие члены Комитета – я благодарен за возможность представить краткий обзор различных программ ФРС, включая те, которые основаны на положениях о чрезвычайных полномочиях Раздела 13(3) Закона о Федеральном Резерве. Я также остановлюсь на постоянных усилиях ФРС информировать Конгресс и общество о нашей деятельности.

Программы ФРС по укреплению кредитных рынков и экономики

Как вы знаете, последние 18 месяцев или около того были очень сложными для властей во всем мире, и не в последнюю очередь для центральных банков. Ответ ФРС на финансовый и экономический кризис был энергичным. Монетарная политика в особенности носила проактивный характер. Федеральный Комитет по Открытым Рынкам (FOMC) начал ослабление монетарной политики в сентябре 2007 и продолжил снижение ставок в ответ на ухудшение экономической ситуации. В декабре 2008г. Комитет установил целевую ставку по федеральным фондам на уровне 0-0,25%.

Хотя целевая ставка по федеральным фондам достигла своего фактического нижнего предела, ФРС применил три вида дополнительных инструментов для улучшения функционирования кредитных рынков, облегчения доступа к финансированию, и поддержания экономической активности.

Первый вид инструментов тесно связан с традиционной ролью центрального банка как источника краткосрочной ликвидности для надежных заемщиков из числа финансовых институтов. В ходе текущего кризиса ФРС прибег к ряду чрезвычайных действий, включая создание ряда новых программ распределения на аукционах краткосрочных кредитов, чтобы обеспечить адекватный доступ финансовых институтов к ликвидности. Выполняя свою традиционную функцию кредитора, ФРС укрепляет стабильность финансовой системы, повышает степень готовности финансовых институтов предоставлять кредит, и помогает облегчить условия для межбанковского кредитования, снижая стоимость капитала для банков. Кроме этого, некоторые процентные ставки, включая ставки по некоторым ипотечным кредитам с плавающими ставками, привязаны по условиям контракта к ключевым межбанковским ставкам, таким как ставка предложения Лондонского межбанковского рынка (Libor). В той степени, в какой предоставление достаточной ликвидности снижает Libor, другие заемщики также увидят плоды в виде снижения стоимости кредита.

Поскольку межбанковские рынки глобальны, ФРС утвердил двусторонние соглашения с 14 иностранными центробанками о валютной ликвидности. Эти так называемые «своповые» программы позволили центробанкам приобретать доллары у ФРС, которые они затем могут выдавать в виде займов финансовым институтам в своих юрисдикциях. Цель этих свопов – облегчить условия доступа к финансированию в долларах в мире. Улучшение ситуации на глобальных межбанковских рынках, в свою очередь, способствует большей стабильности на других рынках как у нас в стране, так и за рубежом, в том числе на денежных и валютных рынках.

Предоставление краткосрочного кредита финансовым институтам представляет минимальный риск для ФРС, так как займы, которые мы даем финансовым институтам, как правило, краткосрочные, обеспечены залогом с превышением стандартных норм, и обеспечены правом регресса (обращения взыскания на все имущество) по отношению к заемщику. В валютных свопах перед ФРС ответственность несут иностранные центробанки, а не конечные финансовые институты, которые в конечном итоге получают денежные средства, и ФРС всегда получает эквивалентную сумму иностранной валюты в обмен на доллары, которые он предоставляет центробанкам.

Хотя предоставление достаточной ликвидности банкам является проверенным подходом для решения финансовых проблем, оно не является панацеей. Сегодня опасения относительно капитала, качества активов и кредитных рисков ограничивают готовность многих посредников предоставлять кредит, невзирая на доступ этих фирм к ресурсам центрального банка. Более того, предоставление ликвидности финансовым институтам напрямую не решает проблему нестабильности или снижения доступности кредита на важных небанковских рынках, таких как рынок коммерческих бумаг или рынок ценных бумаг, обеспеченных активами (далее – обеспеченные ЦБ).

Для решения этих проблем ФРС разработал **второй набор инструментов** экономической политики, который предполагает предоставление ликвидности напрямую заемщикам и инвесторам на ключевых кредитных рынках. Например, мы ввели в действие программы покупки коммерческих бумаг с высоким рейтингом на срок три месяца, а также предоставления гарантий паевым фондам денежного рынка. Кроме этого, ФРС и Минфин совместно объявили о программе – введение в действие которой ожидается в скором времени – по которой будут предоставляться кредиты под бумаги с рейтингом AAA, обеспечением которых являются недавно выданные студенческие займы, автокредиты, кредиты по кредитным картам, а также кредиты, гарантированные Управлением Малого Бизнеса. В отличие от прочих наших кредитных программ, эта программа сочетает средства ФРС и Минфина. Если программа будет работать как планируется, она должна помочь возобновлению активности в этих важных секторах секьюритизационных рынков, а также к снижению кредитных ставок и улучшению доступа соответствующих категорий к потребительскому кредитованию и кредитам для малого бизнеса. Эта базовая модель может быть расширена и включить в дальнейшем другие классы ценных бумаг и более высокие объемы выделяемых средств, смотря по обстоятельствам.

Эти специальные программы были приняты для минимизации кредитного риска для ФРС. По самой большой программе (по коммерческим бумагам) принимаются только бумаги с самым высоким рейтингом. С заемщиков также взимается премия, которая резервируется на случай возможных потерь. Как только что упоминалось, программа по кредитованию под залог потребительских кредитов и кредитов малому бизнесу – это совместная программа ФРС и Минфина; капитал, который вносит Минфин из своей программы TARP, поможет изолировать ФРС от кредитных потерь (а Минфин получит большую часть выигрыша от таких займов).

Третий набор инструментов экономической политики ФРС по поддержанию функционированию кредитных рынков предполагает покупку в портфель ФРС долгосрочных ценных бумаг. Например, недавно мы объявили о планах покупки долговых бумаг GSE (предприятий под эгидой государства) на сумму до 100 млрд. долларов. Среди таких GSE – Fannie Mae, Freddie Mac, и Федеральные Банки Жилищного Кредитования. Также мы собираемся купить ипотечных производных ценных бумаг (MBS), гарантированных ипотечными агентствами, на сумму до 500 млрд. долларов к середине года. Цель этих покупок – снизить ставки ипотечного кредитования, тем самым поддержав активность на рынке жилья и экономики в целом.

ФРС занимается постоянным мониторингом эффективности инструментов влияния на кредитные рынки. Измерение воздействия наших программ осложняется тем фактом, что на условия рынка оказывают влияние многочисленные факторы. Однако мы получаем позитивные отклики на наши действия, включая отчеты и оценки участников рынка и аналитиков. Следует заметить, что кредитование финансовых институтов совместно с действиями других правительственных учреждений помогло ослабить серьезную нехватку ликвидности, которую ощущали многие фирмы, серьезно улучшило обстановку в межбанковском кредитовании. Например, мы считаем, что именно агрессивное вливание ликвидности ФРС и другими центробанками привело к снижению Libor и предотвратило кризис ликвидности в конце года, в период, когда традиционно ее не хватает. Существует согласие относительно того, что наша программа по финансированию рынка коммерческих бумаг помогла стабилизировать этот рынок, значительно снизив ставки и предоставив фирмам доступ к финансированию на сроки большие, нежели несколько дней. Вместе с другими правительственными программами, наши действия по стабилизации отрасли паевых фондов денежного рынка также достигли некоторого успеха, что подтверждается пусть небольшим, но притоком средств инвесторов, в отличие от резкого оттока в сентябре прошлого года. А покупки долга агентств (Фанни и Фредди), а также бумаг MBS, консолидировали ставки по ипотеке, и фиксированная ставка по 30-летним кредитам упала почти на 1 процентный пункт с момента объявления программы. Все эти улучшения произошли тогда, когда общеэкономические новости, как правило, были хуже ожиданий, а условия на многих финансовых рынках, включая рынок акций, ухудшились.

Мы оцениваем существующие и планируемые программы на основании ответов на **три вопроса**: 1) Было ли нормальное функционирование данного кредитного рынка серьезно нарушено кризисом? 2) Имеются ли у ФРС инструменты, которые могут, с определенной вероятностью, существенно улучшить функционирование и наличие кредита на данном рынке, и являются ли инструменты ФРС самым эффективным средством, в одиночку или в сочетании с инструментами других правительственных агентств и ведомств, чтобы устранить возникшие нарушения? 3) Может ли улучшение условий на данном конкретном рынке существенно изменить ситуацию в экономике в целом? Для иллюстрации, наши покупки долга ипотечных агентств и MBS удовлетворяют всем трем критериям: Ипотечный рынок существенно пострадал, право ФРС на покупку ценных бумаг агентств – простой и понятный способ попытаться уменьшить степень кризисных проявлений; состояние жилищного рынка прямо и значительно влияет на экономику в более широком аспекте.

Использование полномочий по Разделу 13(3) Закона о Федеральном Резерве

Раздел 13(3) Закона о Федеральном Резерве уполномочивает Совет Управляющих ФРС на выдачу обеспеченных залогами займов лицам, партнерствам, и корпорациям при «необычных и чрезвычайных обстоятельствах», а также когда заемщик «не способен получить адекватного кредитования от других банковских организаций». Эти полномочия, внесенные в Закон в 1932г., предназначены для обеспечения достаточной гибкости ФРС, чтобы реагировать на чрезвычайные обстоятельства. До 2008г. займы по этой статье не выдавались, начиная с 1930-х годов (в 60-е годы такие кредиты были одобрены, но не выдавались). Однако в прошлом году Совет несколько раз использовал свои полномочия в ответ на жесткие условия на финансовых рынках.

Вслед за случаем с Bear Stearns (март 2008г.), Совет ФРС обратился к Разделу 13(3) когда решил дать доступ к краткосрочному кредитованию через ФРС, кроме банков, также другим первичным дилерам по ценным бумагам. Решение было принято для поддержания финансовой стабильности в период, когда инвестбанки и прочие первичные дилеры столкнулись с мощным кризисом ликвидности. ФРС также опирался на Раздел 13(3), когда принимал и реализовывал программы по коммерческим бумагам и обеспеченным ЦБ. На мой взгляд, использование Раздела 13 (3) в этих случаях оправдано в свете практического паралича этих рынков и серьезных последствий, грозивших всей экономике. По мере улучшения ситуации, когда условия уже не будут «необычными и чрезвычайными», программы будут свернуты, как и полагается по закону. Другие компоненты, такие, как кредитование банковских учреждений, свопы с другими центробанками и покупка ценных бумаг ипотечных агентств, не опирается на данные положения законодательства.

В одной конкретной области, ФРС использовало Раздел 13(3) для поддержки усилий правительства по стабилизации системообразующих финансовых институтов. ФРС сотрудничал с Минфином при обеспечении сделки по покупке банка Bear Stearns банком JPMorgan Chase & Co. а также при предотвращении банкротства страховой компании American International Group (AIG); мы также работали в тесном контакте с Минфином и Федеральной Корпорацией по Страхованию Вкладов (FDIC) при стабилизации банков Citigroup и Bank of America. В случаях с Bear Stearns и AIG, в качестве части стратегии, предназначенной для предотвращения приближавшихся дефолтов этих компаний, ФРС выдавал кредиты под залог пулов обеспечения.

Деятельность по стабилизации системообразующих институтов кажется мне совершенно отличной по природе от деятельности по поддержанию кредитных рынков, с точки зрения применения Раздела 13 (3) Закона. Действия, которые были предприняты ФРС и Минфином для стабилизации системообразующих компаний, имели жизненно важное значение для защиты финансовой системы в целом; в частности, финансовые риски, присущие кредитам, выданным ФРС в этих случаях, были значительно меньше тех, с которыми могла бы столкнуться финансовая система и экономика в целом, если бы мы не вмешались. Однако многие из этих действий могли бы быть ненужными изначально, если бы у нас был всеобъемлющий режим разрешения кризисов, направленный на то, чтобы предотвращать хаотичные дефолты и банкротства системообразующих финансовых институтов. ФРС считает, что разработка такого устойчивого и надежного режима должна быть приоритетом законодательной инициативы. Если описание такого режима будет включать точные функции ФРС при стабилизации или разрешении кризисов в системообразующих финансовых компаниях – что мы бы активно приветствовали – то условия, при которых ФРС мог бы вмешиваться, опираясь на свои чрезвычайные полномочия, могли бы быть жестко очерчены.

Прозрачность и раскрытие информации

Я бы хотел закончить, сказав несколько слов о постоянных усилиях ФРС по информированию Конгресса и широкой публики о наших различных программах кредитования.

Я твердо верю в то, что центральные банки должны быть как можно более прозрачными, как с точки зрения демократической отчетности, так и потому, что многие наши действия более эффективны, если они хорошо понимаются рынками и широкой общественностью. За время моей работы в ФРС, FOMC предпринял важные шаги по усилению прозрачности монетарной политики, такие, как более оперативная публикация протоколов заседаний, посвященных монетарной политике, и восприятие практики более долгосрочных прогнозов развития экономики в ежеквартальном режиме. Точно так же, ФРС информирует Конгресс и общество о своих программах кредитования и своем балансе. Например, мы продолжаем добавлять объем информации, отражаемой в отчете ФРС по форме H.4.1, где отражаются еженедельные изменения баланса ФРС и суммы, выданные по всем программам кредитования. Обширная дополнительная информация обо всех программах кредитования доступна в режиме он-лайн. Согласно требованиям Закона об Экономической Стабилизации, принятого в октябре, ФРС также представляет Конгрессу отчеты в ежемесячном режиме по всем программам, которые основаны на Разделе 13 (3) Закона о Федеральном Резерве. В общем и целом, политика раскрытия информации ФРС соответствует передовому опыту крупных центробанков мира.

При всем этом, последние события, понятным образом, привели к росту интереса в обществе к действиям и программам ФРС, состоянию его баланса. По этой причине, мы в ФРС начали планомерный тщательный пересмотр нашей информационной политики и ее эффективности. Я хочу упомянуть две инициативы.

Во-первых, чтобы улучшить доступ к информации о ФРС и ее политике, ФРС разрабатывает новый веб-сайт, на котором будет собрана, систематически и в полном объеме, вся информация, которую уже сейчас ФРС предоставляет в распоряжение общества, и будут добавлены дополнительные пояснения, форумы и анализ. Наша цель – запустить этот сайт в течение нескольких недель.

Во-вторых, по моей просьбе, Вице-председатель Дональд Кон согласился возглавить комитет, который произведет ревизию всех наших текущих публикаций и стандартов раскрытия информации, относящихся к балансу ФРС и его кредитной политике. Комитет будет исходить из предпосылки, что общество имеет право на знание, и любое нераскрытие информации должно быть основано на четко обозначенных критериях конфиденциальности, основанных на таких факторах, как соблюдение конфиденциальности частной информации, надзорной информации, и эффективности проводимой политики.

Спасибо за внимание.