Центр макроэкономических исследований
НИФИ Минфина России

Обзор мер денежно-кредитной политики, применяемых странами в период пандемии коронавируса

по состоянию на 11 мая 2020 года

Содержание

Введение 3

I. Развитые экономики 4

США 4

Канада 9

Великобритания 10

Еврозона - Европейский Центральный Банк 12

Швеция 16

Южная Корея 17

Япония 18

Австралия 19

Новая Зеландия 19

Израиль 20

II. Развивающиеся экономики 21

Китай 21

Турция 21

Бразилия 22

В настоящем обзоре рассматриваются меры, предпринятые финансовыми регуляторами развитых и развивающихся стран, для поддержки экономики в условиях пандемии новой коронавирусной инфекции. Представлены также меры, предпринятые Европейским Центральным Банком для стабилизации ситуации в еврозоне.

Среди наиболее активно используемых инструментов монетарной политики стали снижение процентных ставок, дополнительный выкуп государственных облигаций, смягчение резервных требований к финансовым организациям, а также смягчение требований к предоставляемым финансовыми организациями залогам. Также многие регуляторы заявили о готовности предоставить дополнительную краткосрочную ликвидность через СВОП И РЕПО операции.

Кроме того, центральные банки развитых стран расширили программы покупки ценных бумаг, дополнив их корпоративными облигациями (ФРС США, ЕЦБ), а также перешли к скоординированным действиям по предоставлению долларовой ликвидности. При этом центральные банки как развитых, так и развивающихся стран смягчили требования к буферам капитала и ликвидности с целью обеспечить кредитные организации дополнительными финансовыми ресурсами.

В обзоре представлены как новые антикризисные меры, принятые регуляторами в период с 28-го апреля по 11-ое мая, так и меры монетарной политики, решения о реализации которых были приняты ранее. В течение последней недели дополнительные меры поддержки кредитования приняла ФРС США, Резервный Банк Австралии смягчил требования к принимаемым в РЕПО операциях в качестве залога корпоративных долговых ценных бумаг, регулятор Новой Зеландии объявил об отмене коэффициента LTV в отношении ипотечных займов, а Банк Бразилии снизил ключевую процентную ставку. Также Европейский Центральный Банк заявил о смягчении условий по операциям долгосрочного рефинансирования.

Обзор подготовлен коллективом авторов Центра макроэкономических исследований НИФИ Минфина России под руководством Самвела Лазаряна (lazaryan@nifi.ru)

1. Развитые экономики

1. США

5-го мая ФРС США объявила о снижении коэффициента покрытия ликвидности для банков, участвующих в программах PPPFL и Money Market Mutual Fund Liquidity Facility (фонд ликвидности денежного рынка). В соответствии с временным правилом, на приток и отток средств, задействованных в указанных программах, не распространяется норма покрытия ликвидности. Это позволит освободить больше ресурсов для поддержания кредитования населения и бизнеса [1].

30-го апреля ФРС США расширила доступ к программе кредитования малого и среднего бизнеса Main Street Lending Program. Эта программа предполагает предоставление кредитов малым и средним предприятиям общим размером $75 млрд, ограничивая их в минимальном размере займа и процентной ставкой. Согласно новым правилам, для предприятий стала доступна возможность получить заем в размере $500,000, а кредиторы сохранят 15% от суммы кредита, который при добавлении к существующему долгу не превышает доходы заемщика в шесть раз [2].

30-го апреля ФРС США расширила доступ к программе получения ликвидности для защиты зарплат Paycheck Protection Program Liquidity Facility (PPPLF). Согласно новым правилам, к программе могут получить доступ все кредиторы (банки, кредитные объединения, некоторые финтех компании), которые участвуют в программе защиты зарплат Paycheck Protection(PPP). Таким образом, PPPLF поддерживает PPP, предоставляя кредиты финансовым организациям, которые либо выдают кредиты предприятиям, либо используют эти кредиты в качестве обеспечения по кредитам [3].

29-го апреля Совет Управляющих Федеральной Резервной Системы США (ФРС) сохранила ключевую процентную ставку по федеральным фондам в диапазоне 0-0,25% годовых, а требования по обязательным и избыточным резервам остались неизменными на уровне 0,1%. При этом ФРС отметила, что готова проводить ежедневные операции РЕПО для поддержания рынка краткосрочного финансирования в долларах США [4].

1. Запуск программы по защите зарплат Paycheck Protection Program (PPP)

16-го апреля ФРС заявил о запуске Программы по защите зарплат (Paycheck Protection Program) [5]. В рамках данной программы ФРС открыл новую кредитную В рамках данной программы ФРС открыл новую кредитную линию для финансовых компаний, которые могут заимствовать у Федерального Резерва (по ставке 0,35%), предоставив в качестве залога кредиты,

1. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/bcreg20200505a1.pdf
2. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200430a.htm
3. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200430b.htm
4. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200429a1.htm
5. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200416a.htm

выданные малым предприятиям для финансирования их расходов на зарплаты (PPP loans) [6]. Данные кредиты в свою очередь гарантируются Администрацией Малого Бизнеса (Small Business Administration) [7] – федеральным органом, созданным в целях финансирования и поддержки малых предприятий. Кредитная линия будет доступна до 30-го сентября.

2. Создание кредитной линии по обеспечению ликвидности муниципалитетов (Municipal Liquidity Facility)

9-го апреля ФРС заявила о запуске новой линии для кредитования 1) штатов (включая округ Колумбия), 2) городов с населением свыше 1 млн, и 3) округов с населением свыше 2 млн. Схема кредитования будет действовать следующим образом: ФРС предоставляет кредит компании специального назначения (SPV), которая на выданные средства выкупает облигации (со сроком погашения не дольше 36 месяцев) имеющих право на участие в программе штатов, городов и округов. Активы SPV (т. е. дебиторская задолженность по выплатам и доходам по облигациям) предоставляются ФРС в качестве обеспечения погашения кредита. Также Министерство финансов США приобретает акционерную долю в SPV в размере 35 млрд долл. США. Планируется в рамках данной программы приобрести облигации в общем объёме 500 млрд долл. США.

27-го апреля ФРС внес изменения в условиях кредитной линии по обеспечению ликвидности муниципалитетов. В частности, снизились минимальные пороги численности населения городов и округов, имеющих право на участие в программе. Для городов данный порог уже составляет 250,000, а для округов - 500,000.

3. Создание корпоративной кредитной линии первичного рынка Primary Market Corporate Credit Facility (PMCCF)

23-го марта ФРС заявил [8] о создании PMCCF - компании специального назначения (SPV), предназначенной для поддержания потока кредитов крупным работодателям. SPV получает от ФРС финансирование (кредит), которое предоставляется компаниям с инвестиционным рейтингом в виде кредитов и выкупа их корпоративных облигаций. Кредиты выдаются со сроком погашения до 4 лет (с возможностью дополнительной отсрочки на 6 месяцев).

4. Создание инвестиционного фонда открытого типа (Money Market Mututal Fund Liquidity Facility, MMLF)

19-го марта ФРС заявил о создании инвестиционного фонда открытого типа для поддержки ликвидности (MMLF). В рамках этой программы ФРБ Бостона будет предоставлять финансовым институтам кредиты, обеспеченные высококачественными активами (как коммерческие бумаги, так и гособлигации) приобретенными у инвестиционных фондов открытого типа, таким образом поддерживая своевременные выплаты домохозяйствам и другим инвесторам открытых инвестиционных фондов [9].

6. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/monetary20200409a6.pdf
7. https://www.sba.gov/page/coronavirus-covid-19-small-business-guidance-loan-resources
8. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/monetary20200323b1.pdf
9. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200318a.htm

5. Создание кредитной линии первичного дилера (Primary Dealer Credit Facility)

17-го марта ФРС объявил о создании кредитной линии первичного дилера (Primary Dealer Credit Facility, PDCF), которая предлагает первичным дилерам [10] однодневные и краткосрочные (со сроком погашения до 90 дней) кредиты по процентной ставке ФРС и будет доступна сроком до 90 дней.

Выдаваемые кредиты могут быть обеспечены широким спектром долговых ценных бумаг разных инвестиционных классов, а также долевыми ценными бумагами. В частности, в качестве залога можно будет использовать:

1) обеспечение, определенное в качестве залога в операциях на открытом рынке;
2) корпоративные облигации инвестиционного уровня;
3) ценные бумаги международных агентств;
4) коммерческие бумаги;
5) муниципальные ценные бумаги;
6) ипотечные ценные бумаги и ценные бумаги, обеспеченные активами;
7) акции [11].

Ценные бумаги в иностранной валюте не будут приниматься в качестве залога.

Согласно заявлению ФРС, данный механизм «позволит первичным дилерам поддерживать бесперебойное функционирование рынка и облегчит доступ к кредитам для предприятий и домашних хозяйств» [12]. Считается, что эта программа окажет поддержку рынку акций. Стоимость ценных бумаг, которые будут предлагаться в качестве залога будет определять Bank of New York Mellon, и эта цена, фактически, станет пут-опционом на такие бумаги [13].

6. Программа выкупа коммерческих бумаг (Commercial Paper Funding Facility CPFF)

17-го марта ФРС объявил о программе [14] выкупа коммерческих бумаг (Commercial Paper Funding Facility, CPFF), в рамках которой ФРС будет покупать краткосрочный корпоративный долг (необеспеченный и обеспеченный активами) с рейтингом A1/P1 непосредственно у компаний эмитентов, через компанию специального назначения (SPV). Для реализации программы министерство финансов предоставит ФРС 10 млрд долларов из Стабилизационного Фонда США, после чего ФРС предоставит финансирование SPV в рамках программы. Кредиты, выданные SPV, будут обеспечены ее активами [15].

10. Первичные дилеры – группа финансовых организаций, которые являются торговыми контрагентами ФРС по реализации денежно-кредитной политики, должны принимать участие в аукционах по размещению государственных облигаций и могут продавать их напрямую ЦБ.
11. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/monetary20200317b1.pdf
12. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200317b.htm
13. Первичный дилер, зная цену акций, установленную Bank of New York Mellon в рамках залога, может использовать полученные средства, не опасаясь лишиться своих бумаг в случае падения их цены. В таком случае он всегда сможет купить их дешевле, а в случае роста цены он просто вернет деньги ФРС, получит бумаги назад и продаст их с прибылью.
14. Данная программа впервые использовалась в 2008 году
15. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/monetary20200317a1.pdf

Рынок коммерческих бумаг – один из ключевых источников краткосрочного финансирования для ряда компаний. Главной целью CPFF является обеспечение ликвидности эмитентов коммерческих бумаг и устранение риска того, что они не смогут выплатить инвесторам и пролонгируют свои обязательства. Ожидается, что данный механизм поспособствует активизации инвестиций на рынке краткосрочных бумаг. Согласно пресс-релизу ФРС *«восстановление рынка коммерческих бумаг улучшит возможность компаний поддерживать занятость и инвестиции в то время, когда страна борется со вспышкой коронавируса»* [16].

7. Снижение ключевой ставки по федеральным фондам

15-го марта Федеральный Комитет по Операциям на Открытом Рынке ФРС (Комитет) заявил о снижении целевого диапазона ключевой процентной ставки по федеральным фондам до 0-0.25%. Согласно заявлению Комитета, данный диапазон сохранится пока Комитет «не будет уверен в том, что экономика выдержала последние события и находится на пути к достижению своих максимальных целей в области занятости и стабильности цен» [17]. Ранее – 3-го марта целевой диапазон ключевой ставки по федеральным фондам была снижена до 0.25 -1 % [18].

Предполагается, что данная мера поможет поддержать экономическую активность и благоприятные условия на рынке труда, а также 2%-е инфляционное таргетирование.

8. РЕПО сделки и увеличение портфеля государственных и ипотечных облигаций

15-го марта также было заявлено об увеличении портфеля государственных облигаций как минимум на 500 млрд долларов, и портфеля ипотечных облигаций, выпускаемых квазигосударственными агентствами (Ginnie Mae, Fannie Mae, Freddie Mac) как минимум на 200 млрд долларов.

В течение достаточно длительного времени цены гособлигаций США поднимались из-за высокого спроса, снизив доходность до рекордно низкого уровня, после чего инвесторы проявили предпочтение к наличным денежным средствам. Банки, занимавшие крупные позиции в гособлигациях, попытались продать их, чтобы увеличить свои денежные позиции во время кризиса, в результате чего доходность гособлигаций опять выросла. В целях снижения ставок ФРС расширила свои РЕПО операции на 500$ млрд для выкупа гособлигаций. Но данная мера не дала видимых эффектов, так как инвесторы хотели продать гособлигации, а не использовать в качестве залога, в результате чего ФРС приняла решение об увеличении портфеля государственных ценных бумаг [19].

9-го марта было объявлено о выкупе Муниципальным фондом ликвидности муниципальных облигаций на сумму 500 млрд долл. США (35 млрд предоставляется министерством финансов) [20].

16. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200317a.htm
17. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200315a.htm
18. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200303a.htm
19. https://www.hsh.com/finance/mortgage/latest-move-by-the-federal-reserve.html
20. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/monetary20200409a3.pdf

9. Стимулирование кредитования через дисконтное окно

15-го марта ФРС заявил об изменении условий кредитов, выдаваемых банкам напрямую – через «дисконтное окно» (discount window). Ставка по кредитам через дисконтное окно понижена на 150 базисных пунктов – до 0.25%. Также, срок по данным кредитам увеличен до 90 дней (с 1-го дня), и может быть досрочно погашен и возобновлен заемщиком на ежедневной основе [21].

Дисконтное окно – услуги, которые предусматривают получение краткосрочных кредитов финансовыми организациями в ФРС. До этого ставка в рамках дисконтного окна превышала ключевую ставку на 0,5 п. п., в результате чего банки почти всегда предпочитали занять на рынке федеральных фондов по более низкой ставке. После принятия данной меры дисконтная ставка лишь ненамного будет превышать ставки по федеральным фондам.

10. Смягчение резервных требований

ФРС снизила нормативы обязательных резервов (доля средств, которые банк обязан держать в резерве у ФРС) до 0% (с текущих 10%). Согласно заявлению Совета Управляющих ФРС, «данное действие устраняет резервные требования для тысяч депозитных учреждений и поможет поддержать кредитование домашних хозяйств и предприятий» [22].

31-го марта ФРС принял решение [23] о снижении норматива коэффициента дополнительного левериджа. Коэффициент дополнительного левериджа (3% от совокупного риска левериджа) обычно применяется к финансовым организациям с совокупными консолидированными активами в сумме более 250 млрд долл. США. Изменение временно сократит примерно на 2% требования к капиталу Tier 1 для холдинговый компаний.

11. Отмена ограничений на переводы со сберегательных счетов клиентов банков

24-го апреля было заявлено [24] об устранении лимита денежных трансферов из сберегательных счетов клиентов банков (до принятия данной меры позволялось делать максимум 6 трансферов в месяц). Смысл такого ограничения заключался в том, чтобы имелся критерий различия между подлежащими резервным требованиям «транзакционными счетами» и «сберегательными счетами», в отношении которых не действуют резервные требования. С учетом того, что на данный момент резервные требования ФРС снижены до нуля, необходимости в подобном ограничении нет. Также это позволит клиентам делать необходимые переводы и изъятия вкладов во время пандемии.

12. Расширение доступа к внутридневным кредитам

23-го апреля ФРС анонсировала [25] временные меры, направленные на увеличение доступности внутридневных кредитов. В частности, ФРС приняла решение о 1) временном устранении лимитов необеспеченных внутридневных кредитов и отмены плат за овердрафт для

21. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200315b.htm
22. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200315b.htm
23. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20200401a.htm
24. https://www.federalregister.gov/documents/2020/04/28/2020-09044/regulation-d-reserve-requirements-of-depository-institutions
25. https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/files/other20200423a1.pdf

финансовых компаний, которые имеют право на участие в первичном кредитовании, и 2) упрощении процедуры обращения вторичных кредитных организаций [26] за обеспеченные внутридневные кредиты. Данная мера будет действовать до 30-го сентября.

2. Канада

1. Запуск программ выкупа региональных облигаций (Provincial Bond Purchase Program) и выкупа корпоративных облигаций (Corporate Bond Purchase Program)

15-го апреля БК заявил [27] о запуске двух новых программ - программы выкупа региональных облигаций (Privincial Bond Purchase Program) [28] и программы выкупа корпоративных облигаций (Corporate Bond Purchase Program) [29], в рамках которой БК планирует выкупить во вторичном рынке корпоративные облигации с инвестиционным рейтингом в объёме в CA$10 млрд.

Также было заявлено о сохранении кредитной ставки на уровне 0,5%, и депозитной – на уровне 0,25% и продолжении еженедельного выкупа государственных облигаций в объёме CA$5 млрд.

2. Запуск РЕПО операций с условным сроком (Contingent Term Repo Facility, CTRF)

В рамках CTRF канадским банкам предлагается финансирование в канадских долларах сроком на месяц. В качестве залога принимаются ценные бумаги, выпущенные или гарантированные федеральным или местными правительствами. Ставка по данным операциям определяется по ставке индексного свопа овернайт по состоянию на день завершения транзакции, плюс 1) 35 б. п., 2) самый высокий спред индексного свопа овернайт по последней РЕПО транзакции с ближайшим сроком, или 3) на иных условиях, определенных Банком Канады в момент совершения операции [30].

3. Программа покупки коммерческих бумаг (Commercial Paper Purchase Program)

2-го апреля Банк Канады запустил программу, в рамках которой выкупает коммерческие бумаги (в том числе обеспеченные активами) на первичном и вторичном рынках сроком до 3 месяцев. Выкупаемые векселя должны соответствовать минимальному краткосрочному кредитному рейтингу R-1 (высокий / средний / низкий) [31].

4. Standing term liquidity program

30-го марта Канада запустила [32] новую кредитную линию, по которой финансовые компании могут заимствовать у Банка Канады, предложив в качестве залога довольно широкий спектр активов, в том числе – ипотечные кредиты.

26. Кредитные организации, которые согласно правилам ФРС не имеют право на участие в первичном кредитовании через дисконтное окно. Ставки по вторичному кредитованию на 100 базисных пунктов выше, чем по первичному.
27. https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2020/04/fad-press-release-2020-04-15.pdf
28. https://www.bankofcanada.ca/2020/04/bank-canada-introduce-provincial-bond-purchase-program/
29. https://www.bankofcanada.ca/2020/04/bank-canada-introduce-corporate-bond-purchase-program/
30. https://www.bankofcanada.ca/markets/market-operations-liquidity-provision/market-operations-programs-and-facilities/contingent-term-repo-facility/contingent-term-repo-facility-terms-and-conditions/
31. https://www.bankofcanada.ca/markets/market-operations-liquidity-provision/market-operations-programs-and-facilities/commercial-paper-purchase-program/
32. https://www.bankofcanada.ca/2020/03/bank-canada-announces-successful-launch-standing-term-liquidity-facility/

5. Выкуп государственных облигаций

27-го марта Банк Канады (БК) объявил о выкупе с 1-го апреля государственных облигаций. Операции будут совершаться ежедневно, минимум на CA$5 млрд в неделю [33]. 16-го марта БК объявил о выкупе ипотечных облигаций до CA$500 млн еженедельно [34]. Также, расширился список активов, принимаемых в качестве залога [35].

6. Запуск программы покупки ипотечных облигаций Канады (Canada Mortgage Bond Purchase Program)

17-го марта Банк Канады объявил о старте программы покупки ипотечных облигаций. Операции проводятся с первичными дилерами, как правило, два раза в неделю на основе конкурса. Банк проводит покупки на сумму до $500 млн в неделю, но целевой объем и периодичность операций могут быть скорректированы с учетом меняющихся рыночных условий [36].

7. Снижение процентной ставки овернайт

4-го марта Банк Канады (БК) снизил процентную ставку овернайт на 50 пунктов, до 1,25%. Кредитная ставка БК составила, соответственно 1,5%, а депозитная 1% [37]. 13-го марта БК снова снизил овернайт ставку на 50 пунктов до 0,75%, кредитные и депозитные ставки снизились на столько же (1% и 0,5% соответственно) [38]. 27-го марта последовало третье снижение, снова на 50 пунктов, до 0,25%. Кредитная ставка стала 0,5%, а депозитная 0,25%.

3. Великобритания

7-го мая Банк Англии принял решение оставить ключевую процентную ставку на уровне 0,1%. Регулятор также заявил, что продолжит выкупать государственные облигации на сумму £200 млрд, а также корпоративные бумаги с инвестиционным рейтингом. Общая сумма покупок активов Банка Англии составляет £645 млрд [39].

1. Прямое финансирование правительства Банком Англии

9-го апреля Банк Англии (БА) заявил о потенциальном прямом кредитовании правительства в целях быстрого предоставления средств бизнесу в рамках анонсированной программы помощи [40].

2. Дополнительный выкуп облигаций

19-го марта Комитет денежно-кредитной политики БА (MPC) принял решение об увеличении объёмов покупок государственных и корпоративных облигаций на £200 млрд [41].

33. https://www.bankofcanada.ca/2020/03/operational-details-for-the-secondary-market-purchases-of-government-of-canada-securities/
34. https://www.bankofcanada.ca/2020/03/operational-details-bank-canada-purchase-canada-mortgage/
35. https://www.bankofcanada.ca/2020/03/market-notice-2020-03-16/
36. https://www.bankofcanada.ca/markets/market-operations-liquidity-provision/market-operations-programs-and-facilities/canada-mortgage-bond-purchase-program/
37. https://www.bankofcanada.ca/2020/03/fad-press-release-2020-03-04/
38. https://www.bankofcanada.ca/2020/03/bank-of-canada-lowers-overnight-rate-target-to-%c2%be-percent/
39. https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2020/may-2020
40. https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/news/2020/april/hmt-and-boe-announce-temporary-extension-to-ways-and-means-facility.pdf?la=en&hash=974CAE1A89719CFB8CAAC7233C95842E2B763895
41. https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2020/monetary-policy-summary-for-the-special-monetary-policy-committee-meeting-on-19-march-2020

22-го апреля Банк Англии (БА) заявил о повышении в два раза объёма выкупа гособлигаций. Эти облигации будут доступны для агентства по управлению долгом при министерстве финансов (Debt Management Office, DMO) для их использования в РЕПО операциях со своими контрагентами. В результате DMO сможет использовать государственные облигации в общем объёме более £30 млрд для последующего кредитования на рынке [42].

3. Запуск РЕПО операций с условным сроком (Contingent Term Repo Facility)

24-го марта Банк Англии анонсировал о запуске РЕПО операций с условным сроком (ContingentTerm Repo Facility), с помощью которых финансовые компании могут заимствовать у Банка Англии сроком на месяц или 3 месяца взамен на месяц или 3 месяца взамен на залог менее ликвидных активов [43]. 24-го апреля Банк Англии заявил о том, что месячные и трехмесячные РЕПО операции будут заключаться до 29-го мая в рамках программы Contingent Term Repo Facility [44].

4. Создание Фонда Коммерческого Финансирования для борьбы с экономическими эффектами Covid (Covid Commercial Financing Facility, CCFF)

18-го марта Банк Англии (БА) и Казначейство Ее Величества (Казначейство) сообщили о создании Фонда Коммерческого Финансирования для борьбы с экономическими эффектами коронавируса (Covid Commercial Financing Facility, CCFF) за счет резервов БА. CCFF будет обеспечивать финансирование предприятиям путем выкупа краткосрочных (со сроком погашения до 1-го года) коммерческих бумаг (деноминированных в фунтах стерлингах), выпущенных нефинансовым фирмами, «которые вносят существенный вклад в экономику ВБ» [45]. Выкупы будут сделаны и в первичном, и во вторичном рынках. Условия финансирования CCFF будут сравнимыми с условиями, существовавшими на рынке до шока коронавируса. CCFF будет доступен, как минимум, в течение 12 месяцев для фирм, которые были в стабильном финансовом состоянии до шока, что будет определяться их кредитным рейтингом до вируса. Финансирование также будет доступно для фирм, которые впервые выпускают коммерческие бумаги.

Данная мера нацелена на обеспечение бесперебойной операции бизнесов, путем поддержки ликвидности предприятий для выплат работникам и поставщикам даже при недостатке денежных потоков.

5. Снижение ключевой ставки Банка Англии

На заседании 10-го марта MPC принял решение о снижении ключевой ставки на 50 базисных пунктов – до 0.25%. 19-го марта ставка еще раз снизилась уже до 0.1% [46]. *«Снижение ставки БА поможет поддержать доверие бизнеса и потребителей в трудную минуту, наполнять денежные*

42. https://www.bankofengland.co.uk/news/2020/april/statement-on-increase-to-apf-gilt-lending-limits
43. https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/news/2020/march/boe-launches-contingent-term-repo-facility.pdf?la=en&hash=4E1DD5A3FD4437E2D215F4AE3A65A1F9B1C10AB8
44. https://www.bankofengland.co.uk/markets/market-notices/2020/extension-of-the-contingent-term-repo-facility-24-april
45. https://www.bankofengland.co.uk/markets/market-notices/2020/ccff-market-notice-march-2020
46. https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2020/monetary-policy-summary-for-the-special-monetary-policy-committee-meeting-on-19-march-2020

потоки предприятий и домохозяйств, а также снизить стоимость и улучшить доступность финансов» [47].

6. Создание схемы срочного финансирования с дополнительными стимулами для малых и средних предприятий (Term Funding Scheme with additional incentives for Small and Medium-sized Enterprises (TFSME)).

В заседании 10-го марта MPC также принял решение о создании новой программы финансирования - Term Funding Scheme with additional incentives for Small and Medium-sized Enterprises (TFSME)), который будет финансироваться за счет резервов БА. Участникам данной программы в течение 12 месяцев будет предложено финансирование со сроком на 4 года по процентным ставкам на уровне или очень близко к ключевой ставке. Финансирование будет доступно для банков в размере до 5% их кредитования реальной экономике. «Дополнительное финансирование будет доступно банкам, которые увеличивают кредитование, особенно малым и средним предприятиям» [48].

Цель состоит в том, чтобы помочь банкам довести снижение ключевой ставки в полном объёме до предприятий, особенно малых и средних, которые сталкиваются с давлением, чтобы сократить персонал, и домохозяйств. Данная схема уже успешна повлияла на рынок в 2016 году после брексита.

7. Снижение антициклической надбавки к минимальному нормативу достаточности капитала

FPC также объявил о снижении антициклической надбавки к минимальному нормативу достаточности капитала для банков с 1% до 0%, и планирует сохранить антициклический буфер на нулевом уровне до марта 2020 г.

Согласно заявлению FPC снижение антициклической надбавки освободит £190 млрд средств банков, которые станут доступны для кредитования. Данная сумма превышает чистый объём кредитования в 2019 года в 13 раз.

4. Еврозона - Европейский Центральный Банк

30-го апреля Совет управляющих ЕЦБ принял ряд решений, направленных на поддержку экономики еврозоны в условиях пандемии коронавируса [49]:

- в течение ближайшего года (с 24-го июня 2020 года по 23-е июня 2021 года) ставка по целевым долгосрочным операциям рефинансирования (TLTRO III) была снижена на 50 б. п. по сравнению со средней ставкой по основным операциям рефинансирования Евросистемы (на данный момент 0%), для контрагентов, достигших порога эффективности чистого

47. https://www.bankofengland.co.uk/news/2020/march/boe-measures-to-respond-to-the-economic-shock-from-covid-19
48. https://www.bankofengland.co.uk/news/2020/march/boe-measures-to-respond-to-the-economic-shock-from-covid-19
49. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.mp200430~1eaa128265.en.html

кредитования (т. е. совокупной суммы кредитов, выданных реальному сектору и домохозяйствам), ставка по операциям TLTRO III будет на 50 базисных пунктов ниже средней ставки по депозитам (на данный период -0,5%) в течение соответствующего периода (но не в коем случае не выше -1%);
- с мая будут проводиться нецелевые долгосрочные операции рефинансирования в связи с пандемией коронавируса (PELTROs), они будут организованы в виде тендерных процедур с фиксированной процентной ставкой, которая на 25 б. п. ниже средней ставки по основным операциям рефинансирования (на данный момент 0%). Главным преимуществом PELTROs - возможность долгосрочного рефинансирования – первая транзакция будет заключена сроком на 16 месяцев, а последняя – 8 месяцев;
- основные процентные ставки, а также объемы покупки активов в рамках уже начатых программ остались неизменными.

1. Временное ослабление требований к залогу

7-го апреля Европейский Центральный Банк ЕЦБ) принял новый пакет мер по временному смягчению требований к залогу для контрагентов Евросистемы в операциях TLTRO-III. Пакет включает следующие основные меры [50]:

1) расширение приемлемых в качестве обеспечения АСС (например, включение в список приемлемых АСС гарантированных;
2) правительством кредитов МСП или индивидуальных предпринимателей);
3) снижение уровня минимального порога для внутренних кредитных требований до 0 евро с 25 000 евро ранее (это позволяет включить в объём обеспечения кредиты, выданные малым предприятиям);
4) увеличение с 2.5% до 10% максимальной доли необеспеченных долговых инструментов, выпущенных одной банковской группой в пуле обеспечения финансовой организации;
5) отказ от требования минимального кредитного качества рыночных долговых инструментов, выпущенных Грецией;
6) «снижение стрижки» (haircut) на фиксированный коэффициент в 20%.

22-го апреля заявил [51] о принятии мер для смягчения последствий возможного ухудшения инвестиционных рейтингов активов на доступность залогов. В частности, Совет управляющих ЕЦБ принял следующие решения:
- активы и их эмитенты, которые соответствовали минимальным требованиям кредитного качества для предоставления в залог (BBB – для всех активов, кроме ценных бумаг, обеспеченных активами) по состоянию на 7-го апреля 2020 года продолжат приниматься в качестве залога, пока их рейтинг остается на уровне BB или выше;
- для этого активы должны продолжать соответствовать всем иным существующим критериям приемлемости;
- бумаги, выпущенные эмитентами в дальнейшем, также будут приниматься в качестве залога, при условии, что они соответствуют всем иным критериям приемлемости;

50. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200407~2472a8ccda.en.html
51. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200422_1~95e0f62a2b.en.htm

- данные правила также распространяются на обеспеченные облигации, которые на данный момент соответствуют минимальным требованиям кредитного качества;
- ценные бумаги, обеспеченные активами, которые на данный момент соответствуют минимальным требованиям кредитного качества (A-), продолжат приниматься в качестве залога, пока их рейтинг остается на уровне BB+ или выше;
- активы, которые перестают соответствовать минимальным требованиям кредитного качества даже по новым правилам подлежат стрижке (haircut) в соответствии с их фактическим рейтингом.

Данные меры приняты в рамках общей программы по ослаблению требований к залогу (запущенной 7-го апреля) и останутся в силе до сентября 2021 года.

2. Чрезвычайная программа покупки облигаций (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP)

18-го марта Европейский Центральный Банк (ЕЦБ) заявил о запуске PEPP, в рамках которого предусматривается выкуп государственных и корпоративных облигаций на сумму €750 млрд евро. Покупки будут проводиться до конца 2020 года и могут включать в себя все категории активов, отвечающие требованиям действующей программы покупки активов (Asset Purchase Program). PEPP будет завершена только после того, как регулятор «решит, что фаза кризиса коронавируса COVID-19 закончилась, но в любом случае не раньше конца года» [52]. В рамках PEPP ЕЦБ сможет покупать также долговые обязательства Греции, которые не были включены в прежнюю программу покупки активов. Сразу после заявления программы резко упала доходность южноевропейских гособлигаций (например, доходность 10-летних облигаций Италии упала на 90 б. п. а Греции – на 190 б. п.) [53].

3. Расширение программы покупок в корпоративном секторе (Corporate Sector Purchase Programe, CSPP)

Данная мера предполагает включение в список активов, приемлемых в рамках программы CSPP, коммерческих бумаг нефинансовых компаний Еврозоны. Выкуп коммерческих бумаг у реального сектора поможет обеспечить их ликвидностью, необходимой для выплаты заработных плат и финансирования повседневных сделок.

4. Ослабление правил программы дополнительных кредитных требований (Additional Credit Claims, ACC)

ACC – действующая с 2011 года программа ЕЦБ, которая позволяет центральным ACC – действующая с 2011 года программа ЕЦБ, которая позволяет центральным банкам Еврозоны принимать в качестве обеспечения кредитные требования, которые не соответствуют стандартам кредитного качества ЕЦБ. Специфика этой программы заключается в том, что убытки, возникающие в результате ACC, несет только центральный банк, принимающий его.

52. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1~3949d6f266.en.html
53. https://www.nytimes.com/reuters/2020/03/19/world/europe/19reuters-eurozone-bonds-urgent.html

В результате расширения ACC в качестве залога могут предоставляться требования, возникающие в результате кредитования корпоративного сектора, что значит, что банки могут в полной мере использовать операции рефинансирования Евро системы.

5. Ослабление условий по операциям рефинансирования (целевые долгосрочные операции рефинансирования (targeted longer-term refinancing operations (TLTRO III) и long-term refinancing operations (LTRO)).

В соответствии с новыми условиями TLTRO III объем средств, которые банки могут заимствовать у ЕЦБ для предоставления кредитов фирмам и домохозяйствам, увеличился более чем на 1 триллион евро (лимит рефинансирования поднялся до 50% соответствующих стандартам кредитов). Это увеличивает общий объем возможных заимствований по TLTRO почти до 3 трлн евро. Также ставка рефинансирования фиксируется на 0.25% ниже средней ставки депозитов за период финансирования (с июня 2020 до июня 2021). Учитывая нехватку доходов, с которой сталкиваются малые и средние предприятия и домохозяйства, ЕЦБ стремится смягчить кризис, при котором банки отказываются от кредитования, в то время как спрос на кредит растет. Согласно заявлению члена Управленческого Совета ЕЦБ Филипа Лейна, «важным нововведением является то, что, устанавливая минимальную ставку заимствования на 25 базисных пунктов ниже средней процентной ставки по депозитной линии, мы эффективно снижаем затраты на финансирование в экономике без общего снижения основных традиционных ставок политики» [54].

Также для обеспечения ликвидности до запуска TLTRO III ЕЦБ предлагает дополнительное рефинансирование со сроком погашения до июня 2020 по средней ставке депозитов в течение срока кредита [55].

6. Ослабление нормативов по достаточности капитала и ликвидности

12 марта ЕЦБ заявил о временном приостановлении трех нормативов:

1) Pillar 2 Guidance (P2G) – норматив, предусматривающий достаточный уровень капитала для создания буфера противостояния стрессовым ситуациям;
2) **Capital Conservation Buffer (CCB)** – установлен в размере 2.5% от общих активов, взвешенных с учетом риска;
3) **Liquidity Coverage Ratio (LCR)** – требует наличия у банков высококачественных ликвидных активов, достаточных для финансирования оттока денежных средств в течение 30 дней;
4) **Countercyclical Capital Buffer (CCyB)** – устанавливается национальными макропруденциальными органами для покрытия убытков во время стресса;
5) **Common Equity Tier 1 (CET1)** – определяется законодательством ЕС как собственный капитал лучшего качества, состоит из акций и нераспределенной прибыли.

54. https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200313~9e783ea567.en.html
55. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200312_2~06c32dabd1.en.html

5. Швеция

28-го апреля Управляющий Совет Банка Швеции (БШ) решил сохранить ставку РЕПО на уровне 0% и продолжить покупки государственных и ипотечных облигаций до конца сентября 2020 года [56].

8-го мая БШ решил включить в список допущенных к покупке коммерческих бумаг также бумаги с остаточным сроком погашения до 6 месяцев. Покупки коммерческих бумаг продолжатся до 30-го сентября [57].

1. Предложение кредитов в долларах США

19-го марта было заявлено о предложении под залог кредитов в долларах США в общем объёме 60 млрд долл. на период с 19-го марта до 18-го сентября 2020 года [58].

2. Дополнительный пакет мер для стимулирования кредитования

16-го марта БШ заявил о новом пакете монетарных мер, нацеленных на облегчение кредитования [59]. Данный пакет включал следующие меры:

a. увеличение объёма покупки ценных бумаг до 300 миллиардов шведских крон в текущем году. Покупки включают государственные, муниципальные и ипотечные облигации. Позже, 26-го марта в этот список также были внесены коммерческие бумаги, выпущенные в шведских кронах шведскими нефинансовыми корпорациями [60]. 22-го апреля в рамках программы увеличения объёма покупки ценных бумаг БШ заявил о приобретении облигаций муниципалитетов, округов, а также шведского агентства по финансированию органов местного самоуправления (Sverige AB) в общей сумме 15 млрд шведских крон. Покупки будут произведены с 27-го апреля по 30-ое июня. 27-го апреля Совета управляющих Банка Швеции принял решения продолжить покупки государственных и ипотечных облигаций до сентября 2020 года, при этом ставка репо осталась на уровне 0%.

b. снижение ставки по овернайт кредитам для банков с 0.75 до 0.20 п. п. выше ставки репо (0%);

c. предложение кредитов банкам в неограниченном объеме на еженедельной основе под залог (3-месячные ценные бумаги) с процентной ставкой на 0.20 п. п. выше ставки репо (0%).

d. расширение приемлемого обеспечения (залога), которое банки могут использовать при заимствовании у БШ.

3. Создание новой кредитной линии для банков

13-го марта Банк Швеции (БШ) заявил о создании новой кредитной линии для банков. Кредиты доступны в сумме до 500 млрд шведских крон (под залог) для дальнейшего кредитования компаний реального сектора, работающих в Швеции. Кредиты будут предоставляться по плавающей процентной ставке, эквивалентной ставке репо БШ (в настоящее время 0%), и на срок 2 года [61].

56. https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2020/monetary-policy-april-2020--the-riksbank-is-supporting-an-economy--in-crisis/
57. https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2020/commercial-paper-purchases-continue/
58. https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2020/additional-measures-to-mitigate-the-effects-of-the-corona-pandemic-on-the-swedish-economy/
59. https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2020/the-riksbank-to-increase-asset-purchases-and-take-measures-to-facilitate-credit-supply/
60. https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2020/measures-to-further-improve-credit-supply-to-companies/
61. https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2020/riksbank-lends-up-to-sek-500-billion-to--safeguard-credit-supply/

6. Южная Корея

1. Запуск кредитной линии, обеспеченной корпоративными облигациями (Corporate Bond-Backed Lending Facility)

16-го апреля в заседании Совета по монетарной политике Банка Кореи (БК) было принято[62] решение о создании новой кредитной линии, обеспеченной корпоративными облигациями (Corporate Bond-Backed Lending Facility). В рамках данной линии финансовым компаниям будут предоставляться кредиты (со сроком погашения до 6 месяцев), обеспеченные корпоративными облигациями с инвестиционным рейтингом не ниже AA-. Максимальная сумма таких кредитов определена в размере 10 трлн вон, однако она в любом случае не может превышать 25% акционерного капитала заемщика, а процентная ставка – 0,85% выше ставки доходности облигаций Корейского Монетарного Стабилизационного Фонда (т. е. 1,54% по состоянию на 14-е апреля).

2. Расширение списка приемлемых ценных бумаг в операциях на открытом рынке

С 14-го апреля БК, согласно ранее сделанному заявлению[63], расширил список приемлемых ценных бумах в операциях на открытом рынке. В частности, кроме государственных облигаций, БК принимает также 1) долговые инструменты, выпущенные Корейским Банком Развития, 2) долговые инструменты, выпущенные Экспортно-импортным Банком Кореи, и 3) ипотечные облигации, выпущенные Корпорацией жилищного финансирования Кореи. Также в рамках операций РЕПО принимаются облигации Корейской корпорации страхования депозитов.

3. Снижение ключевой ставки

19-го марта Совет денежно-кредитной политики Банка Кореи (Monetary Policy Board, MPB) принял решение о снижении ключевой ставки БК на 50 базисных пунктов – с 1.25% до 0.75%, что является рекордно низким уровнем [64].

4. Смягчение посреднической кредитной линии Банка (Bank Intermediated Lending Support Facility)

16-го марта MPB также принял решение о снижении ставки Посреднической кредитной линии Банка (Bank Intermediated Lending Support Facility) на 50 базисных пунктов – до 0.25%. Bank Intermediated Lending Support Facility – это программа Банка Кореи, в рамках которой под низкие процентные ставки предоставляются кредиты банкам, на основе результатов их кредитования малого и среднего предпринимательства.

5. Расширение приемлемого обеспечения для операций на открытом рынке

MPB решил включить в список приемлемого обеспечения облигации, выпускаемые банками (bank debentures), которые не классифицируются как безрискованные. Тем не менее, в целях управления рисками исключены облигации собственного выпуска и облигации, выпущенные

61. https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2020/riksbank-lends-up-to-sek-500-billion-to--safeguard-credit-supply/
62. https://www.bok.or.kr/viewer/skin/doc.html?fn=202004220913276351.pdf&rs=/webview/result/B0000308/202004
63. http://www.bok.or.kr/eng/bbs/E0000634/view.do?nttId=10057611&menuNo=400069&pageIndex=1
64. https://www.bok.or.kr/viewer/skin/doc.html?fn=202003160538478640.doc&rs=/webview/result/E0000634/202003

аффилированными компаниями. Также предусмотрено установление отдельного коэффициента маржи по долговым ценным бумагам, кредитный риск которых выше, чем у гособлигаций. Предполагается, что данная мера поспособствует улучшению рынка краткосрочного капитала за счет включения банковских облигаций в перечень приемлемого обеспечения для рефинансирования.

7. Япония

1. Количественное смягчение

16-го марта Банком Японии было объявлено о значительном количественном смягчении. Банк заявил об удвоении (с 56 млрд долл. США в год до 112 млрд долл. США) покупки облигаций ETF, а также увеличении покупки корпоративных облигаций и коммерческих бумаг [65]. 27-го апреля Банк Японии заявил о намерении приобрести государственные облигации в неограниченном объёме (назван ориентировочный годовой объём в размере 80 трлн йен) и увеличении в 3 раза (до 20 трлн йен) максимального объёма покупки корпоративных облигаций и коммерческого долга [66].

2. Программы кредитования

16-го марта Банком Японии было объявлено о новой программе кредитования под 0% (со сроком погашения до 1-го года) для увеличения кредитования предприятий, пострадавших от вируса. В рамках данной программы в качестве кредитов принимается корпоративный долг [67].

3. Обеспечение ликвидности финансовых компаний

27-го апреля в целях обеспечения ликвидности финансовых компаний были приняты следующие решения [68]:

1) расширение перечня приемлемых в качестве залога ценных бумаг при расчете максимальной суммы кредита (теперь в этот перечень входят права трастовых фондов по ипотечным кредитам и ценным бумагам, обеспеченными активами);
2) расширение круга приемлемых контрагентов Банка Японии за счет включения в него небольших финансовых кооперативов, которым будут предоставляться кредиты по нулевой ставке;
3) применение положительной ставки в размере 0,1% (вместо отрицательной в -0,1%) к балансу текущих счетов (если эта сумма соответствуют суммам непогашенных кредитов, выданных через специальные операции).

65. https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2020/k200316b.pdf
66. https://www.japantimes.co.jp/news/2020/04/27/business/economy-business/bank-of-japan-easing-steps-policy-meeting/#.XqjEgChKg2w
67. https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2020/k200316b.pdf
68. https://www.boj.or.jp/en/announcements/release_2020/rel200427b.pdf

8. Австралия

5-го мая состоялось заседание Совета Резервного Банка Австралии, на котором было принято решение о сохранении параметров денежно-кредитной политики: ключевая ставка составляет 0,25%, регулятор таргетирует доходность трехлетних государственных облигаций на уроне 0,25% годовых [69].

Также, были смягчены требования к инвестиционному рейтингу корпоративных долговых ценных бумаг, которые принимаются в качестве залога в РЕПО операциях. В частности, для несубординированных долговых ценных бумаг, выпущенных в австралийских долларах корпорациями, которые не являются депозитными институтами, минимальным критерием приемлемости теперь является средний кредитный рейтинг (для долгосрочных бумаг – BBB- (вместо AAA), для краткосрочных – A-3 (вместо A-1)) [70].

1. 19-го марта Резервный Банк Австралии заявил о следующих мерах [71]:
1) снижение ключевой ставки на 0.25% (до 0.25%)- ранее – 3-го марта ставка была снижена до 0.5% [72];
2) запуск новой кредитной линии (Term Lending Facility) (по ставке 0.25%) для конечного кредитования малого и среднего бизнеса;
3) дополнительная покупка 3-летних государственных облигаций во вторичном рынке для снижения доходности до 0.25%;
4) модификация системы формирования коридора процентных ставок – теперь вместо нулевой ставки предусмотрена ставка в 0,1% для балансов на расчётных счетах Резервного Банка Австралии. Далее, 21-го апреля был опубликован протокол заседания Совета Резервного Банка Австралии, согласно которому было принято решение о сохранении перечисленных мер [73].

9. Новая Зеландия

4-го мая Резервный Банк Новой Зеландии объявил о том, что коммерческим банкам будут доступны кредиты со ставкой процента на уровне 0,25% сроком до трех лет. Предоставление кредитов будет осуществляться в рамках механизма Term Lending Facility. Основная цель меры состоит в расширении кредитования предприятий реального сектора [74].

30-го апреля Резервный Банк Новой Зеландии принял решение отменить применение показателя LTV (отношение суммы залога к стоимости кредита) для ипотечных займов сроком на 12 месяцев [75]. Регулятор впервые заявил о такой мере 21-го апреля, отмечая, что это позволит коммерческим банкам увеличить кредитование.

69. https://www.rba.gov.au/media-releases/2020/mr-20-13.html
70. https://www.rba.gov.au/mkt-operations/announcements/broadening-eligibility-of-corporate-debt-securities.html
71. https://www.rba.gov.au/media-releases/2020/mr-20-08.html
72. https://www.rba.gov.au/media-releases/2020/mr-20-06.html
73. https://rba.gov.au/monetary-policy/rba-board-minutes/2020/2020-04-07.html
74. https://www.rbnz.govt.nz/news/2020/05/term-lending-facility-details-outlined-to-promote-business-lending
75. https://www.rbnz.govt.nz/news/2020/04/reserve-bank-removes-lvr-restrictions-for-12-months

1. 21-го апреля Резервный Банк Новой Зеландии предложил отменить LTV ratio – отношение суммы кредита к стоимости залога - для ипотечных кредитов [76]. Такой шаг позволит банкам продолжать кредитование клиентов, в том числе через отсрочку ипотечных платежей. На данный момент мера официально не принята и находится на стадии общественных консультаций, которая будет длиться до 29-го апреля.

2. 7-го апреля Резервный Банк Новой Зеландии принял решение о добавлении облигаций (в объёме 3 млрд долл. НЗ) Агентства по финансированию местного самоуправления (Local Government Funding Agency, LGFA) к своей программе покупки крупных активов (Large Scale Asset Purchase Program).

3. 16-го марта Резервный Банк Новой Зеландии заявил о двух мерах:
1) Отсрочка даты начала повышенных требований к капиталу банков на 12 месяцев - до 1 июля 2021 года [77];
2) Снижение ключевой ставки (Official Cash Rate) до 0.25%, с 1%-а (данная ставка будет действовать в течение 12 месяцев) [78].

10. Израиль

21-го апреля БИ заявил [79] о следующих дополнительных мерах в борьбе с последствиями пандемии:

1. Снятие 1%-го резервного требования для банков при ипотечном кредитовании;
2. Повышение PTI ratio – соотношение ежемесячных ипотечных платежей к доходам – до 70% для рабочих, отправленных на вынужденный неоплачиваемый отпуск.

6-го апреля БИ заявил о следующих мерах [80]:

1. снижение ключевой ставки на 0.15 п. п. – до 0.1%;
2. предоставление кредитов банкам сроком на 3 года с фиксированной процентной ставкой 0.1% для кредитования малого бизнеса и микропредприятий;
3. произведение с финансовыми организациями операций РЕПО по корпоративным облигациям (в дополнение к государственным).

29-го марта Банк Израиля (БИ) заявил о снижении требований к минимальному капиталу коммерческих банков на 1 п. п., увеличивая тем самым источники банковской системы для продолжения предоставления кредитов домашним хозяйствам и реальному сектору [81].

76. https://www.rbnz.govt.nz/news/2020/04/reserve-bank-proposes-to-remove-lvr-restrictions
77. https://www.rbnz.govt.nz/news/2020/03/financial-system-sound-and-reserve-bank-providing-additional-support
78. https://www.rbnz.govt.nz/news/2020/03/ocr-reduced-to-025-percent-for-next-12-months
79.https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Documents/%d7%94%d7%95%d7%a8%d7%90%d7%95%d7%aa%20%d7%a0%d7%99%d7%94%d7%95%d7%9c%20%d7%91%d7%a0%d7%a7%d7%90%d7%99.pdf
80. https://www.boi.org.il/en/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/6-4-2020a.aspx
81. https://www.boi.org.il/en/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/29-3-2020a12.aspx

1. Развивающиеся экономики

1. Китай

Политика Народного Банка Китая (НБК) существенно отличается от политик регуляторов США и ЕС, а также некоторых азиатских стран, таких как Южная Корея [82]. Меры, предпринятые НБК, в основном более консервативны: не наблюдались агрессивные снижения ключевых ставок, или объёмные операции на открытых рынках. Аналитики придерживаются мнения, что НБК рассматривает вспышку COVID-19 как «шок для предложения, в случае чего смягчение денежно-кредитной политики может помочь только в определенной степени» [83]. В начале мая НБК заявил о возможном применении новых мер монетарной политики для поддерживания экономики в течение посткризисного периода [84].

1. Смягчение резервных требований
3 апреля НБК заявил сокращении нормы резервирования для малых и средних банков [85].

2. Снижение резервных требований
13-го марта НБК объявил о снижении резервного требования к банкам на 50 (для 6 крупнейших банков) – 100 базисных пунктов (для остальных банков, включая акционерные банки, городские и сельские коммерческие банки и сельские кредитные союзы). Результатом снижения резервного требования стало освобождение 550 млрд юаней, доступных для пострадавшей от COVID-19 экономики [86].

3. Снижение ставки по отдельным видам кредитов
НБК снизил ключевую ставку по кредитам со сроком погашения до 1-го года всего на 0.1% (с 4.15% до 4.05%) и со сроком погашения до 5 лет на 0.05% (с 4.8% до 4.75) [87].

4. Операции обратного РЕПО
В начале февраля НБК расширил сделки обратного РЕПО на 1.2 трлн юаней – 300 млрд было направлено на 7-дневные обратные РЕПО со ставкой 2.4% и 900 млрд - на 14-дневные с процентной ставкой 2.55% с целью поддержания ликвидности в банковской системе на достаточном уровне в период эпидемии [88].

2. Турция

82. https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3075896/coronavirus-china-should-avoid-bazooka-efforts-rescue-economy
83. https://www.ft.com/content/6d1725be-5e9d-11ea-b0ab-339c2307bcd4
84. https://www.reuters.com/article/us-china-economy-pboc/china-central-bank-signals-more-policy-measures-to-support-virus-ravaged-economy-idUSKBN22M02O
85. http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4002931/index.html
86. https://www.reuters.com/article/us-china-economy-rrr-cut/china-pumps-79-billion-into-economy-with-bank-cash-reserve-cut-idUSKBN2101B3
87. https://www.cnbc.com/2020/02/20/coronavirus-chinas-pboc-cuts-benchmark-lending-rate-loan-prime-rate.html
88. http://www.xinhuanet.com/english/2020-02/03/c_138752041.htm

17 марта Центральный Банк Турецкой Республики (ЦБТР) объявил о ряде мер в связи с экономическими и финансовыми последствиями пандемии Covid-19 [89]. Эти меры, в частности, включали:

1. **Наряду с РЕПО-сделками с недельным сроком погашения**, ЦБРТ будет увеличивать ликвидность РЕПО-сделками сроком погашения до 91 дней и на 150 пунктов меньшей ставкой, чем недельные РЕПО-сделки;
2. **Традиционные СВОП-операции сроком один**, три или шесть месяцев, которые до сих пор заключались только в долларах США, могут заключаться также в евро и в золоте;
3. **Валютные резервные требования будут снижены на 500 пунктов**, в результате чего валютная ликвидность банков увеличится примерно на $5.1 млрд;
4. **Срок погашения кредитов,** которые должны были быть выплачены с 18 марта до 30 июня, может быть продлен.

31 марта ЦБРТ ввел дополнительные меры [90], в частности:

1. **Первичным дилерам-банкам** будет предоставлена временная возможность продать государственные облигации, купленные у Фонда страхования от безработицы.

2. Для увеличения кредитования экономики, наряду с ранее объявленными РЕПО и СВОП сделками, ЦБРТ будет проводить **СВОП-операции турецкой лирой сроком на 6 месяцев.** Этими операциями банкам будет предоставлена ликвидность в лире против долларов, евро и золота, причем со ставкой на 125 пунктов меньше, чем недельные РЕПО-сделки.

3. Для поддержки компаний, занимающихся экспортом товаров и сервисов, **сроки кредитов в турецкой лире для таких компаний будут продлены** (изначально на 360 дней). Речь идет о кредитах в общей сложности на сумму до 60 млрд лир. При этом установлены кредитные лимиты: 25 млн лир для малых и средних предприятий и 50 млн лир для крупных.

22-го апреля Комитет по монетарной политике Центрального Банка Турецкой Республики (ЦБТР) принял решение о снижении процентной ставки РЕПО-сделок с недельным сроком погашения с 9,75% до 8,75% [91].

3. Бразилия

7-го мая Комитет по монетарной политике Центрального Банка Бразилии (ЦББ) принял решение снизить ключевую процентную ставку с 3,75% до 3% годовых. По мнению регулятора,

89. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en/main+menu/announcements/press+releases/2020/ano2020-16
90. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en/main+menu/announcements/press+releases/2020/ano2020-21
91. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/115d3eb8-1722-408d-97e9-4a4e24fda7d7/ANO2020-23.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-115d3eb8-1722-408d-97e9-4a4e24fda7d7-n6xySDK

«это решение отражает базовый сценарий предполагаемой инфляции, более высокий, чем обычно, разброс в балансе рисков» [92].

1. Снижение процентной ставки

18 марта Центральный Банк Бразилии (ЦББ) снизил учетную ставку до 3.75%, с прогнозом увеличения до 5.25% с 2021 года [93].

2. РЕПО-сделки

18-го марта ЦББ возобновил РЕПО-операции во внешней валюте, обеспеченные государственными долговыми бумагами [94]. Эта мера потенциально может увеличить ликвидность на 50 млрд реалов [95].

3. Смягчение резервных требований

16-го марта буфер резервного капитала был снижен с 2.5% до 1.25%, на срок до марта 2021 года. Эта мера освободила банковский капитал на сумму до 56 млрд реалов [96].

2. Снижение резервных требований на срочные депозиты

6 марта резервные требования на срочные депозиты были снижены с 31% до 25%. Параллельно ЦББ увеличил долю резервных требований, учитываемых в коэффициенте покрытия ликвидности. В результате этой меры ликвидность банковских активов должна была увеличиться на 86 млрд реалов[97] 26 марта резервные требования снова были снижены до 17%, что приведет к предоставлению дополнительной ликвидности 68 млрд реалов.

Эти и другие меры в целом должны увеличить ликвидность на 1.2 трлн реалов. В 2008 году, для сравнения, ликвидность была увеличена только на 117 млрд реалов.

92. https://www.bcb.gov.br/en/pressdetail/2329/nota
93. https://www.bcb.gov.br/en/pressdetail/2317/nota
94. https://www.bcb.gov.br/en/pressdetail/2319/nota
95. https://www.bcb.gov.br/content/config/Documents/Dealing_with_the_COVID-19_Pandemic_Crisis_March_21_2020.pdf
96. https://www.bcb.gov.br/en/pressdetail/2322/nota
97. https://www.bcb.gov.br/en/pressdetail/2315/nota

Данный обзор представляет собой результат работы сотрудников Центра макроэкономических исследований Научно-исследовательского финансового института Министерства финансов Российской Федерации (НИФИ Минфина России). Содержание обзора является личным мнением коллектива авторов и не отражает официальную позицию Научно-исследовательского финансового института и Министерства финансов Российской Федерации.