

## РОЛЬ ФРС США В ПРОВЕДЕНИИ НАЦИОНАЛЬНОЙ РЕФОРМЫ ФИНАНСОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В ПОСТКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

### THE ROLE OF THE US FEDERAL RESERVE IN CONDUCTING NATIONAL FINANCIAL REGULATORY REFORM IN THE POST-CRISIS PERIOD

*L. Chuvakhina*

*Summary.* The article is devoted to the participation of the US Federal Reserve System (FRS) in the implementation of the national reform of financial regulation in the post-crisis period. The main provisions of the Dodd-Frank Act adopted in 2010 are analyzed. The role of the Financial Stability Advisory Council established in 2010 is defined. The strengthening of the role of the Fed in regulating the activities of financial institutions is noted. The policy of D. Trump in the field of financial regulation is considered. The adoption of the new Law on reform in May 2018 is justified. It is concluded that the weakening of financial regulation will lead to an increase in systemic risks, which will affect many banks and make their dependence on the Fed even more.

*Keywords:* Federal reserve, financial regulation, banking institutions, systemic risks, supervision of financial stability, "Volcker rule".

**К**ризис 2008–2010 гг. поставил Федеральную резервную систему (ФРС) США в непростое положение. Оказавшись на грани банкротства, американские банки вынуждены были обратиться за «помощью» к ФРС, рассматривая Федеральный резерв в качестве национального «спасителя». По некоторым оценкам, ФРС предоставила банкам финансовую помощь в размере 9 трлн. долл. за период с сентября 2008 г. по апрель 2009 г., не согласовав свои действия ни с Конгрессом, ни с президентом США, ни с правительством [9].

После длительных дебатов в Конгрессе США в течение 2009–2010 гг. по вопросу «самостоятельных» действий ФРС был поставлен вопрос о необходимости проведения национальной реформы финансового регулирования.

Событием, положившим начало процесса реформирования, стало принятие в июле 2010 г. Конгрессом США Закона о реформе Уолл-стрит и защите прав потребителей (Wall Street Reform and Consumer Protection Act), также известного как Закон Додда-Фрэнка (Dodd-Frank Act). Принятый законодательный акт был направлен на минимизацию рисков национальной финансовой системы

*Чувахина Лариса Гемановна*

*К.э.н., доцент, Финансовый университет при  
Правительстве РФ, г. Москва, Россия  
l-econom@mail.ru*

*Аннотация.* Статья посвящена участию Федеральной резервной системы (ФРС) США в проведении национальной реформы финансового регулирования в посткризисный период. Анализируются основные положения принятого в 2010 г. Закона Додда — Фрэнка. Определена роль созданного в 2010 г. консультативного Совета по надзору за финансовой стабильностью. Отмечено усиление роли ФРС в регулировании деятельности финансовых учреждений. Рассмотрена политика Д. Трампа в сфере финансового регулирования. Обосновано принятие нового Закона о реформе в мае 2018 г. Делается вывод, что ослабление финансового регулирования приведет к увеличению системных рисков, что затронет многие банки и сделает их зависимость от ФРС еще большей.

*Ключевые слова:* Федеральный резерв, финансовое регулирование, банковские учреждения, системные риски, надзор за финансовой стабильностью, «правило Волкера».

США и усиление контроля в отношении деятельности банковских учреждений.

Принимая закон «О Федеральном резерве» в 1913 г. Конгресс США определил в качестве ключевых целей политики ФРС — максимизацию занятости населения, стабилизацию цен и смягчение долгосрочных процентных ставок [5]. Первые две цели иногда называют «двойным мандатом» ФРС. Принятый в 2010 г. Закон Додда-Фрэнка учредил третий официальный мандат ФРС, наделив Федеральный резерв полномочиями регулировать системные риски и сохранять финансовую стабильность.

Для выявления и оценки существующих рисков, поиска путей их снижения и введения в действие соответствующих мер, а также проведения исследований, направленных на разработку инструментария мониторинга и оценки рисков, был создан, согласно Закону Додда-Фрэнка, консультативный Совет по надзору за финансовой стабильностью (Financial Stability Oversight Council — FSOC), занявший важное место в принятой системе финансового регулирования [3]. Совет был вправе требовать от финансовых учреждений увеличения капитала и ликвидности, совершенствования системы управления рисками, ограничения роста крупных финансовых

институтов, если это создает угрозу финансовой системе страны. Контроль за деятельностью Совета призвано осуществлять Министерство финансов.

Совет по надзору за финансовой стабильностью, призванный осуществлять контроль за макропруденциальными рисками, обладает правом перевести под контроль ФРС США любой системно значимый финансовый институт. Министр финансов, будучи председателем Совета по надзору за финансовой стабильностью, с согласия квалифицированного большинства его членов, обладает правом передачи ФРС США функции пруденциального регулирования деятельности финансовых институтов с целью обеспечения стабильного и эффективного функционирования национальной финансовой системы, а также устойчивого экономического роста.

В состав Совета по надзору за финансовой стабильностью входят 10 членов с правом решающего голоса. Наряду с Министром финансов, возглавляющим Министерство финансов США, ими являются: председатель Совета управляющих ФРС; директор Управления контролера денежного обращения (ОСС); директор Бюро по защите прав потребителей финансовых услуг (CFPB), подразделения в рамках ФРС, обладающей правом вето на принимаемые им решения; председатель Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC); председатель Комиссии по торговле товарными фьючерсами (CFTC); глава Федерального агентства по финансированию жилищного строительства (FHFA); Директор Федеральной корпорации страхования депозитов (FDIC); глава Национальной администрации кредитных союзов (NCUA); независимый страховой эксперт, назначаемый президентом США [7]. Кроме того в Совет входят пять не обладающих правом голоса членов, выступающих в качестве консультантов. Речь идет о главе созданного после принятия Закона Додда-Фрэнка Управления финансовых исследований (OFR) в составе Министерства финансов, имеющем штат финансовых экспертов, анализирующих данные, поступающие в Совет по надзору за финансовой стабильностью, от представителей ведомств, обладающих правом решающего голоса; о руководителе Федерального страхового ведомства (FIO) в составе Министерства финансов, обладающего полномочиями по мониторингу доступности страховых продуктов для потребителей. В качестве консультантов выступают также Уполномоченный по страхованию, осуществляющий контроль за страховой деятельностью на уровне штатов; Уполномоченный по контролю за положением на рынке ценных бумаг на уровне штатов; Банковский инспектор, осуществляющий регулирование и надзор за деятельностью банков на уровне штатов [7].

Совет по надзору за финансовой стабильностью обязан ежегодно предоставлять на рассмотрение Конгрессу

США отчет о состоянии дел в финансовой системе на основе проведения мониторинга.

Принятие Закона Додда-Фрэнка и как следствие появление новых регулятивных органов привело к расширению сферы деятельности по надзору за финансовыми институтами. Единственным шагом в направлении упрощения структуры национальных регуляторов стало упразднение Управления по надзору за сберегательными учреждениями (OTS). Его полномочия были переданы созданному после принятия Закона Додда-Фрэнка Управлению контролера денежного обращения (ОСС) Министерства финансов США. Сберегательные банки как форма регистрации банковских учреждений сохранилась. Однако в период кризиса многие сберегательные банки трансформировались в банковские холдинговые компании в целях получения доступа к финансовым средствам ФРС. Инвестиционные банки также трансформировались в банковские холдинговые компании. В 2011 г. 77% всех активов американской банковской индустрии контролировали 10 крупнейших банков [2].

Согласно Закону Додда-Фрэнка, Федеральная резервная система получила право осуществления пруденциального надзора за крупными банками и банковскими холдингами с активами, превышающими 50 млрд. долл., став, по сути, главным регулятором всех крупных американских банковских институтов. Деятельность банков штатов, сберегательных касс, банковских холдинговых компаний с активами до 50 млрд. долл. регулирует Федеральная корпорация страхования депозитов. Деятельность общенациональных банков и федеральных сберегательных касс с активами до 50 млрд. долл. регулирует Управление контролера денежного обращения.

Согласно Закону Додда-Фрэнка, ФРС получила полномочия на введение более жестких требований в отношении объема капитала, уровня ликвидности, соотношения заемного и акционерного капитала финансовых институтов и управления рисками со стороны банковских холдингов. ФРС получила право проводить ежегодные стресс-тесты для банков, активы которых превышали 50 млрд. долл. США, и небанковских институтов для определения достаточности их капитала и проверки способности финансовых институтов выдержать кризисные потрясения [8].

ФРС должна в соответствии с «правилом Волкера» (Volcker Rule), включенным в Закон Додда-Фрэнка, контролировать соблюдение введенных ограничений, затрагивающих финансовые операции. Согласно «правилу Волкера», банкам запрещается ведение торговли ценными бумагами от своего имени и за счет собственных средств с целью получения прибыли. Согласно Закону, банкам, пользующимся гарантиями правительства, за-

прещено инвестировать в хедж-фонды и фонды частных инвестиций средства банковских вкладчиков в объеме свыше 3% от их капитала, также как и владеть более 3% капитала фондов. Закон ограничивает возможности принятия обязательств по клиринговым расчетам, а также по сделкам с внебиржевыми деривативами [8].

Закон Додда — Фрэнка обязывает все банковские холдинговые компании, активы которых превышают 50 млрд. долл., а также банки и небанковские финансовые компании предоставлять регулярные отчеты о том, каким образом своевременно и юридически грамотно провести процедуры их ликвидации.

ФРС совместно с Федеральной корпорацией страхования депозитов и Министерством финансов получила право принимать решение о неплатежеспособности крупных финансовых компаний и способствовать их «упорядоченному» выводу с рынка в случае ликвидации или банкротства. Финансовое обеспечение вывода проблемных компаний с рынка происходит за счет средств специального фонда с капиталом в 50 млрд. долл. США. В случае превышения необходимой для ликвидации проблемных учреждений суммы, ФРС имеет право предоставить дополнительные средства, будучи «последним кредитором» в создавшейся критической ситуации. После окончания процедуры ликвидации компании расходы из специального фонда и предоставленные ФРС средства должны быть возмещены.

В результате принятия Закона Додда-Фрэнка возросла ответственность ФРС в части мониторинга системных рисков. Одновременно повысился уровень прозрачности ее деятельности. Правительственное агентство по отчетности получило право аудита любых кредитных операций, совершаемых ФРС. Закон требует, чтобы любая программа кредитования ФРС распространялась на широкий круг финансовых институтов, вводя, таким образом, запрет на спасение какого-либо конкретного финансового учреждения за счёт предоставления экстренного кредита ФРС.

С целью укрепления руководства деятельностью Федерального резерва по надзору и регулированию введена должность вице-председателя ФРС по вопросам осуществления надзора, который призван отчитываться перед Конгрессом каждые полгода. Надзорные функции ФРС выполняет через федеральные резервные банки. Исходя из этого ни одна компания, за деятельностью которой осуществляет надзор ФРС, а также ее дочерние или аффилированные компании не имеют права отдавать свой голос за директоров федеральных резервных банков. Принятие закона Додда — Фрэнка привело к усилению роли ФРС в регулировании валютно-финансовой системы США. Увеличилось число ин-

ститутов в структуре ФРС, занятых контролем и регулированием финансового рынка на уровне банковских и небанковских финансовых организаций. ФРС получила право осуществлять контроль финансовой стабильности небанковских финансовых организаций, отвечать за обеспечение платежеспособности банков путем обеспечения соблюдения таких положений, как минимальные требования к капиталу, защита прав потребителей банковских услуг. Закон «Додда — Фрэнка» усилил роль ФРС в обеспечении финансовой стабильности в США за счет расширения надзорных полномочий.

Принятие закона Додда — Фрэнка открывало возможности для расширения помощи ФРС финансовым институтам.

Для стабилизации ситуации на финансовом рынке ФРС приняла несколько экстренных программ поддержки национального финансового сектора. К таким программам можно отнести Программу срочных кредитных аукционов (Term Auction Facility — TAF), которые проводились два раза в месяц и к участию в которых проявляли заметный интерес банковские структуры. Последний аукцион по данной программе был проведен 8 марта 2010 г. В рамках программы TAF Федеральная резервная система выдала кредитов на сумму в 3,8 трлн. долл. США.

Наряду с TAF была принята Программа срочного кредитования ценными бумагами (Term Securities Lending Facility — TSLF), которая предоставляла в кредит находящиеся на балансе ФРС высоколиквидные государственные ценные бумаги взамен на менее ликвидные ценные бумаги.

В ходе Великой рецессии получателями денежных средств от Федеральной резервной системы были не только американские финансовые институты, но и иностранные. В первую очередь, крупные европейские банки, имевшие филиалы в США, такие как UBS, Barclays и другие. Получателями помощи от ФРС стали и центральные банки как развивающихся стран, так и ведущих в экономическом отношении развитых стран.

Неопределенность в экономическом развитии спровоцировала рост спроса на менее рискованные активы — американские казначейские облигации и наличную американскую валюту, что способствовало заметному повышению курса доллара и превышению спроса над предложением американской валюты на финансовых рынках.

С целью снижения «напряженности» на финансовых рынках ФРС США организовала своповые линии с рядом центральных банков развитых стран. В рамках этих своповых линий центральные банки получали от ФРС

доллары в обмен на национальную валюту. Затем зарубежные центральные банки предоставляли займы в долларах США финансовым организациям в своих странах под более высокие проценты, чем они занимали денежные средства у Федерального резерва. После наступления срока платежа центральный банк возвращал доллары с процентами в обмен на свою национальную валюту.

Выделяют два вида «своповых» сделок [1].

Во-первых, это «мгновенные» операции, позволяющие оперативно пополнять долларовые резервы иностранных центральных банков и одновременно увеличивать национальные валютные резервы конкретной иностранной валюты, что диверсифицирует структуру портфеля валютных резервов ФРС.

Во-вторых, это срочные сделки, как правило, на срок в три месяца, открывающие для ФРС возможности оказывать воздействие на структуру валютных резервов центральных банков других стран и одновременно — на собственный портфель валютных резервов.

Своповые линии позволили удовлетворить избыточный спрос на доллары на международном финансовом рынке. За период с декабря 2007 г. по октябрь 2008 г. ФРС открыла своповые линии со многими иностранными центральными банками.

Первые сделки по предоставлению долларовой ликвидности были заключены в декабре 2007 г. между ФРС и ЕЦБ, а также между ФРС и Национальным банком Швейцарии. ЕЦБ и Банку Швейцарии были предоставлены денежные средства в размере 20 млрд. и 4 млрд. долл. США соответственно.

В 2008–2009 гг. аналогичные соглашения ФРС заключила с центральными банками Великобритании, Австралии, Новой Зеландии, Канады, Дании, Норвегии, Швеции, Бразилии, Мексики, Японии, Сингапура, Южной Кореи. Срок действия этих соглашений закончился 1 февраля 2010 г. Все средства, полученные в рамках свопов, были возвращены с процентами [1].

В мае 2010 г. Федеральная резервная система приняла решение о возобновлении своповых линий с центральными банками Канады, Великобритании, Японии, Швейцарии и с Европейским центральным банком. Срок действия данных своповых линий несколько раз продлевался [1]. Согласно данным ФРС, в рамках всех своповых линий иностранным центральным банкам было предоставлено более 10 трлн. долл. США. В октябре 2013 г. было решено перевести данные соглашения из разряда временных в постоянные (*standing arrangements*) в це-

лях своевременного использования предоставляемых ФРС денежных средств в качестве «подушки безопасности» для стран-реципиентов.

Пришедший к власти в США президент Д. Трамп поставил вопрос о нецелесообразности продолжения реформы финансового регулирования, начатой Б. Обамой. Д. Трамп выступил за отмену ряда положений Закона Додда-Фрэнка. В феврале 2017 г. Д. Трамп выпустил указ, касающийся принципов регулирования финансовой системы США. Одним из главных положений указа стало намерение оградить налогоплательщиков от участия в спасении финансовых компаний. Согласно Указу, Министерство финансов США должно было в течение четырех месяцев подготовить проект закона об отмене Закона Додда-Фрэнка. В феврале 2017 г. Д. Трамп подписал два меморандума, которые были обращены к министру финансов. В одном из них Д. Трамп приостановил сроком на полгода полномочия Министерства финансов начинать процедуру так называемого «упорядоченного банкротства» небанковских финансовых компаний. В другом меморандуме Д. Трамп приостановил на полгода полномочия Совета по надзору за финансовой стабильностью по определению небанковских финансовых компаний системно важными. Тем самым Д. Трамп, по сути, приостановил введенные Законом Додда-Фрэнка механизмы укрепления государственного контроля за системными рисками.

В июне 2017 г. палатой представителей Конгресса был принят «Законопроект о финансовом выборе» (*Financial Choice Act*), который должен был упразднить само понятие системно значимые компании, в отношении которых, согласно Закону Додда — Фрэнка, можно было применять высокие пруденциальные стандарты [6]. Новый Законопроект отменял процедуру упорядоченной ликвидации крупных небанковских компаний, переживающих сложный период вхождения в банкротство, аннулировал принятое «правило Волкера», согласно которому коммерческим банкам запрещается вести спекулятивную торговлю ценными бумагами. Законопроект предусматривал проведение стресс-тестов, но одновременно отменял программу регуляторной оценки распределения капитала.

Предложенный на рассмотрение Сенату «Законопроект о финансовом выборе» не был одобрен.

В марте 2018 г. Сенат США выступил за новый «более мягкий» вариант Законопроекта, вносящего изменения в основные положения Закона Додда — Фрэнка. Предложенный Сенатом Законопроект был принят, хотя и после непростых дискуссий, Палатой представителей и подписан президентом Д. Трампом.

Подписанный Д. Трампом 24 мая 2018 г. Законодательный акт о реформе (The Reform Law) Закона Додда — Фрэнка оставил в значительной степени нетронутым режим регулирования крупнейших банков страны, снизив при этом регуляторную нагрузку в отношении большинства американских банков. Новый закон облегчает финансовые правила для малых и средних банков, увеличивая порог активов для применения пруденциальных стандартов. По новому Закону учитывается степень риска, с которым сталкиваются банки.

Учет степени риска отменяет принятое законом Додда-Фрэнка правило, известное как коэффициент финансового левиреджа, согласно которому банки не могли пойти на больший риск, не имея достаточной подушки безопасности на случай краха. Отмена данного правила не дает возможности считать вклады клиентов в ФРС такими же рискованными активами, как, например, ипотечные кредиты или «мусорные» облигации (junk bonds).

Согласно принятому Закону о реформе, были сняты ограничения на проведение определенных операций в отношении малых и средних финансовых учреждений. Новый Закон повышает порог объема активов, при котором банки считаются системно рискованными и подлежат более быстрому надзору с 50 млрд. долл. до 250 млрд. долл. США. Упрощены правила кредитования для банков, чьи активы не превышают 10 млрд. долл. [4] Закон освобождает банки с активами менее 10 млрд. долл. от «правила Волкера», запрещающего торговлю с использованием собственных средств, а также устанавливает менее строгие нормы отчетности для мелких кредиторов. От малых и средних банков, а также кредитных союзов не требуют предоставления на регулярной ос-

нове разного рода отчетностей. Для банков с активами выше 10 млрд. долл. сохраняется «правило Волкера», вынудившее многие банки реструктурировать свой бизнес, в том числе кардинально реорганизовать процесс проведения торговых операций. «Правило Волкера», в частности, запрещает инвестиционным банкам совершать спекулятивные операции за счет собственных средств, из-за чего они достаточно часто несут существенные убытки.

Принятие Закона о реформе привело к процессу вывода десятков региональных финансовых учреждений из-под строгого контроля со стороны ФРС. Однако в случае существенных рисков за ФРС сохраняется право на осуществление жесткого надзора за деятельностью финансовых институтов.

В результате принятия Нового закона увеличилась чистая прибыль малых и средних банков, что во многом объясняется расширением объемов спекулятивных операций, а также ростом спроса на небольшие по размеру кредиты. Увеличение чистой прибыли было обусловлено ростом общей чистой банковской выручки, то есть суммы процентной маржи и непроцентных доходов. Выросли процентные ставки по кредитам, а также доходы от корпоративных платежных продуктов и услуг по обработке торговых операций. Одновременно возросли ставки по привлеченным депозитам. Произошло увеличение дивидендных выплат прибыли.

Ослабление финансового регулирования скорее всего приведет к увеличению системных рисков, что затронет многие банки. В этом случае зависимость банков от ФРС еще в большей степени возрастет.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Чувахина Л. Г. Политика федеральной резервной системы США как фактор глобальной нестабильности // Федерализм. 2014. 2 (74). С. 135–142.
2. Bloomberg. Banking Run Amok Is Less Likely a Year After Dodd-Frank: View. July 18, 2011. URL: <http://www.bloomberg.com/news/2011-07-17/banking-run-amok-is-less-likely-a-year-after-dodd-frank-view.html>
3. Dodd-Frank Act Stress Test 2018: Supervisory Stress Test Methodology and Results. June 2018. URL: <https://www.federalreserve.gov/publications/files/2018-dfast-methodology-results-20180621.pdf>
4. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. URL: <https://www.investopedia.com/terms/d/dodd-frank-financial-regulatory-reform-bill.asp>
5. The Federal Reserve Act of 1913. URL: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/fract.htm>
6. Financial CHOICE Act of 2017, H.R. 10, 115th Congress (2017). URL: [https://financialservices.house.gov/uploadedfiles/hr\\_10\\_the\\_financial\\_choice\\_act.pdf](https://financialservices.house.gov/uploadedfiles/hr_10_the_financial_choice_act.pdf)
7. Financial Stability Oversight Council: A Framework to Mitigate Systemic Risk. May 21/2013. URL: <https://fas.org/sgp/crs/misc/R42083.pdf>
8. McKinsey Working Papers on Risk, Number 25. Assessing and addressing the implications of new financial regulations for the US banking industry, by Del Anderson, Kevin Buehler, Rob Ceske, Benjamin Ellis, Hamid Samandari, Greg Wilson. March 2011, pp. 18–25.
9. Pittman M., Ivry B. U. S. Taxpayers Risk \$9.7 Trillion on Bailout Programs. February 9, 2009. URL: <http://www.bloomberg.com>

© Чувахина Лариса Гемановна (l-econom@mail.ru).

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»