

УДК: 327.8, 336.02, 336.7, 339.7

ГЛОБАЛЬНАЯ РОЛЬ ФРС США

© 2015 г. **В.К. Кулакова***

*Институт мировой экономики
и международных отношений РАН, г. Москва*

В статье анализируется роль ФРС в складывающейся после финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. системе глобального финансового регулирования. Выявлено выдвижение на передний план той части глобальной системы регулирования, куда входят сетевые регуляторы деятельности финансовых компаний. Выделяется усиление тенденции ФРС к прямому навязыванию американских требований регуляторам других национальных юрисдикций.

Ключевые слова: *ФРС, глобальное финансовое регулирование, сетевое регулирование.*

«Самое полезное, что мы можем сделать для глобальной финансовой системы — это обеспечить стабильность финансовой системы США».

*Дэниел К. Тарулло,
член Совета управляющих ФРС [16].*

Отметившая в 2013 г. столетний юбилей Федеральная резервная система (ФРС) США является самым влиятельным центральным банком в мире, а также самым «глобальным» регулятором деятельности финансовых компаний. Международное влияние ФРС усиливалось на протяжении всех послевоенных десятилетий по мере укрепления финансово-экономического могущества США и усиления их финансового влияния на другие государства. В послекризисный период ФРС осталась одним из главных институтов, участвующих в борьбе за поддержание финансово-экономического лидерства США, в том числе и за счёт активного участия в реформировании глобального финансового регулирования. Помимо использования своего лидирующего положения в международных организациях, ФРС всё активнее предпринимает самостоятельные шаги на международной арене.

Материальными предпосылками ведущего положения ФРС являются осевая роль финансовой системы США в глобальных финансах и положение доллара как мировой резервной валюты. Денежно-кредитная политика в США,

* КУЛАКОВА Василиса Константиновна – кандидат политических наук, старший научный сотрудник Центра североамериканских исследований Института мировой экономики и международных отношений РАН. E-mail: kulakova@imemo.ru

Статья подготовлена при поддержке гранта РГНФ № 14-07-00050а «Формирование институтов и принципов национального управления в мировой политике: концепции и деятельность».

чью валюту государства мира используют в качестве резервных активов, выходит на макро-уровень глобальных финансов [3, с. 298]. Действия Совета управляющих ФРС, в том числе манипулирование учётной ставкой, имеют влияние на всю глобальную финансовую систему, так как являются односторонним воздействием на стоимость кредитов во всём мире, на распространение инвестиций, на валютные курсы. Примером глобальной роли ФРС является также механизм, с помощью которого она управляет денежной массой: американский ЦБ продаёт или выкупает государственные ценные бумаги через небольшую группу *транснациональных* первичных дилеров – французский «БНП Париба» (*BNP Paribas*), немецкий «Дойче банк» (*Deutsche Bank*) и базирующийся в Швейцарии транснациональный «ЮБС» (*UBS*). В силу лидерства США в мировой экономике, именно в долларах США выражается стоимость товаров, циркулирующих не только на американских, но и мировых рынках [2, с. 134].

В рамках национальной юрисдикции ФРС выполняет две функции: диктует денежно-кредитную политику и занимается регулированием деятельности финансовых компаний. В результате финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. значение второй функции ФРС возросло. На международном уровне ФРС также активно участвует в формировании принципов и институтов новой, реформирующейся системы глобального финансового регулирования деятельности финансовых компаний.

Усиление ФРС внутри США в результате финансовой реформы

Во время работы над законопроектами о финансовой реформе в США между американскими регулирующими ведомствами развернулась борьба за передел полномочий, которая завершилась усилением ФРС. Принятый 21 июля 2010 г. закон Додда – Фрэнка «О реформе финансового сектора и защите потребителя» (*Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, P.L. 111–203*) значительно усилил регулируемую роль ФРС в рамках американской национальной юрисдикции. На ФРС были возложены принципиально новые обязанности регулировать *системообразующие небанковские компании*, к которым должны будут применяться *более жёсткие пруденциальные стандарты*, чем к остальным компаниям. Банки, имеющие активы более 50 млрд. долл., автоматически подпадают под более жёсткий регулятивный надзор и более высокие требования достаточности капитала*. Также на ФРС возлагаются новые полномочия по усиленному регулированию имеющих системное значение платёжных, клиринговых и расчётных систем (так называемые инфраструктуры финансового рынка – *financial market utilities*).

Решение о системной значимости каждой конкретной компании принимает Совет по надзору за финансовой стабильностью (*Financial Stability Oversight*

* Установленный пороговый размер активов в 50 млрд. – это попытка избежать составления де-факто списка компаний, являющихся «слишком большими, чтобы обанкротиться», то есть эта цифра намеренно занижена.

Council) – СНФС, который создан «в помощь ФРС» законом Додда – Фрэнка. На СНФС были возложены обязательства разработать систему критериев, по которым и будут определяться те компании, которые следует признать системообразующими. 3 апреля 2012 г. были изданы окончательная версия подзаконного акта и инструкция для регуляторов. Процесс оценки компаний начался сразу же после принятия правила. Летом-осенью 2013 г. системными были признаны три компании: «Америкен интернешнл групп», «Дженерал электрик капитал корп. инк.» и «Пруденциал файненшл, инк.» (*American International Group, Inc., General Electric Capital Corporation, Inc. и Prudential Financial, Inc.*). Восемь клиринговых и расчётных компаний были признаны системными годом ранее, летом 2012 г.^{*} Учитывая глобальный характер деятельности системообразующих компаний, включающих транснациональные банки, страховые компании, хедж-фонды и другие финансовые компании, можно говорить о глобальной роли ФРС.

Кроме того, именно в структуре ФРС было создано ведомство по защите прав потребителей, хотя по замыслу реформаторов оно должно было либо быть полностью самостоятельным, либо войти в структуру Министерства финансов США.

После подписания закона Додда – Фрэнка ФРС приступила к разработке и принятию имплементирующих его подзаконных актов. Эта деятельность чаще всего шла параллельно и в кооперации с работой международных регулирующих организаций, при этом чаще всего американские разработки оказывали значительное влияние на принимаемые международные стандарты.

К концу 2014 г. этап составления необходимых подзаконных актов полностью ещё не завершился, однако уже достигнуты значительные результаты и в нормотворчестве и, что ещё более важно, в применении на практике уже принятых норм. В области банковского регулирования уже проводятся введённые по закону Додда – Фрэнка ежегодные стресс-тесты (*stress-tests*)^{**}, банки предоставляют в ФРС планы распределения капитала (*Capital Planning*), а также планы действий в случае своего банкротства (*Resolution Plans*). В декабре 2013 г., после длительной борьбы, принят окончательный вариант правила Волкера, снижающего возможности банков спекулировать средствами, застрахованными Федеральной корпорацией страхования депозитов^{***}. В фев-

^{*} The Clearing House Payments Company L.L.C., CLS Bank International, Chicago Mercantile Exchange, Inc., The Depository Trust Company, Fixed Income Clearing Corporation, ICE Clear Credit LLC, National Securities Clearing Corporation, The Options Clearing Corporation.

^{**} Стресс-тесты практиковались и до 2010 г., однако именно закон Додда – Фрэнка ввёл требование обязательного ежегодного их проведения.

^{***} Правило Волкера запрещает так называемую торговлю ценными бумагами в собственных интересах (*Proprietary Trading*), когда банковские компании совершают за счёт средств банка и с целью получения прибыли для банка операции с ценными бумагами, деривативами, товарными фьючерсами и опционами на эти инструменты. Правило разрешает торговлю всеми перечисленными инструментами в процессе обслуживания клиентов. Окончательная версия правила предоставляет исключения для маркет-мейкинга, андеррайтинга, хеджирования, торговли некоторыми правительственными облигациями. Второй блок правила Волкера запрещает коммерческим банкам инвестировать в хедж-фонды и фонды прямых инвестиций, которые обозначаются общим термином «фонды, подпадающие под действие правила» (*Covered Funds*), однако в окончательной

рале 2014 г. был принят очередной пакет правил – о более высоких требованиях к капиталу, ликвидности и к риск-менеджменту крупнейших банков. В апреле ФРС ввела дополнительный, более высокий коэффициент левериджа для крупнейших американских банков в размере 5% [6]. Следующий этап – сентябрь 2014 г., когда ФРС приняла окончательный вариант правила ликвидности для крупных банковских компаний [7].

Место США в глобальной системе финансового регулирования

В настоящее время формируется многомерная система глобального финансового регулирования, которая имеет *полицентричный, многоуровневый* и при этом *иерархичный характер*. Определяя понятие финансового регулирования, целесообразно начать с того, что под *системой регулирования финансовой сферы* на уровне национального государства подразумевается круг ведомств, контролирующих и целенаправленно воздействующих на работу финансовых институтов и финансовых рынков, а также, что не менее важно, определённый набор принципов, установок и процедур, на основании которых регулирование и надзор приводятся в действие. На глобальном уровне финансовое регулирование можно определить как частично функционирующую и подлежащую дальнейшему развитию и реформированию систему контроля за работой трансграничных финансовых рынков.

Уровни финансового регулирования можно схематично охарактеризовать следующим образом. До сих пор существует локальный, или местный уровень, примером которого является проводимое на уровне штатов регулирование страховой отрасли в США. Выше располагается основной уровень – национальные системы регулирования на территории отдельных государств, которые после кризиса во многих странах подвергаются реформированию. Формируются региональные системы (финансовое регулирование на уровне ЕС). Развивается международная система, состоящая из международных организаций, в том числе «Большой двадцатки» и отраслевых сетевых регулирующих организаций. Система характеризуется крайне ограниченным применением наднациональных методов управления (которые присутствуют только в ЕС). Роль государства как прежде высока. Высока и роль отдельных национальных ведомств финансового контроля сильнейших стран – в первую очередь ФРС США.

Полицентричность складывающейся системы можно рассматривать с двух точек зрения. Во-первых, под полицентричностью понимается расширившаяся институциональная система глобального финансового регулирования – «Большая двадцатка», Совет по финансовой стабильности, сетевые глобальные регуляторы, международные организации, в том числе МВФ, Банк международных расчётов, национальные государства. Во-вторых, под полицентричностью

версии правила сделано исключение для таких видов деятельности, как организация и продажа хедж-фондов и фондов прямых инвестиций. Правило вступило в силу 1 апреля 2014 г., при этом период, за который компании обязаны привести свою работу в полное соответствие с новыми требованиями, продлён до 21 июля 2015 года.

понимается наличие таких важнейших страновых и региональных центров, как США, ЕС, азиатские финансовые центры и растущая роль стран БРИКС.

Иерархичность системы глобального финансового регулирования определяется преобладающим влиянием США в системе международных отношений в целом, и сосредоточенностью в США реальной финансово-экономической власти. Как пишет Я.М. Миркин, «к моменту кризиса 2008–2009 гг. «финансовая власть» была сверхконцентрирована (доллар США как мировая резервная валюта, МВФ, Федеральная резервная система). Мировая финансовая архитектура была во многом однополярна, выстроена вокруг англосаксонской модели (треугольник «Нью-Йорк – Лондон – офшоры»)» [1, с. 75]. Несмотря на то что после кризиса усилился долгосрочный тренд к формированию многополярной системы финансового регулирования, ведущее положение США остаётся значительным фактором международных финансово-экономических отношений.

МВФ и группа ВБ (уже функционирующие, но пребывающие в кризисе институты глобального финансово-экономического регулирования) работают на основе международного договора. Это придаёт им более высокий уровень юридической и политической легитимности, однако именно это отодвинуло эти организации на задний план, так как ведущие государства мира держатся за собственный суверенитет в области формирования финансовой политики, и, главное, имеют для этого реальные рычаги давления.

На этапе финансово-экономического кризиса особую роль в формировании международного миропорядка и построении системы финансово-экономического глобального управления начала играть «Группа двадцати», работающая в формате совещаний министров финансов и глав центральных банков. Её решения носят рекомендательный характер, поэтому США предпочитают действовать именно через эту организацию. На уровне «Большой двадцатки» в настоящее время создаются основные элементы и принципы функционирования *глобальной системы* регулирования финансовых рынков, которые во многом следуют по стопам реформы в стране-лидере, получая конкретные рекомендательные документы в международных сетевых отраслевых организациях.

Реформа включает в себя несколько основных направлений:

1) *Ужесточение требований к капиталу банковских компаний*, зафиксированное в Третьем Базельском соглашении 2010 г., а также так называемый «системный штраф» (*systemic surcharge*), налагающий на глобальные *системообразующие банки дополнительные к базельским требования к резервному капиталу* в размере от 1 до 3,5% (документ выпущен Базельским комитетом в ноябре 2011 г. [9]). 11 ноября 2013 г. Совет по финансовой стабильности опубликовал обновлённый список глобальных системообразующих банков (*G-SIBs*), с указанием размера дополнительных требований к капиталу. 3,5% не назначили никому, 2,5% – «Эйч-эс-би-си» (*HSBC*) и «Джей-Пи Морган Чейз» (*JP Morgan Chase*), 2% – «Барклайз» (*Barclays*), «БНП Париба» (*BNP Paribas*), «Ситигруп» (*Citigroup*) и «Дойче банк» (*Deutsche Bank*), ещё 8 банкам были предписаны 1,5% и следующим 15 банковским компаниям по 1% [5].

2) *Создание международного режима ликвидации крупных компаний-банкротов* совместно Советом по финансовой стабильности и Базельским ко-

митетом. По этому направлению особенно чётко вырисовывается неготовность государств «Двадцатки» к наднациональным методам финансового регулирования. Страны даже не попытались создать некий международный «центр» по разрешению кризисных ситуаций в транснациональных компаниях, а вместо этого предложили «международный режим», состоящий из национальных резолюционных* режимов (*resolution regimes*) и трансграничной сети сотрудничества (*cross-border cooperation framework*). Первый документ был обнародован в октябре 2011 г., в октябре 2014 г. вышел его обновлённый вариант, включивший, в отличие от первого, ещё и рекомендации для небанковских компаний [11]. Пилотным национальным режимом, т.е. первым элементом международной резолюционной системы, должен стать таковой режим в США.

3) *Распространение государственного регулирования на глобальные рынки внебиржевых деривативов.* Нормативную базу по этому направлению реформы готовят Международная организация Комиссий по ценным бумагам – МОКЦБ (*International Organization of Securities Commissions, IOSCO*), Комитет по платёжным и расчётным системам (*Committee on Payments and Settlement Systems*) Банка международных расчётов, Совет по финансовой стабильности (*Financial Stability Board*) и Базельский комитет. С ними активно сотрудничает ФРС, благодаря чему реформа пошла по основным направлениям, намеченным Соединёнными Штатами. При этом к назначенному «Большой двадцаткой» сроку, то есть к концу 2012 г., ни одна из стран не успела ввести на своей территории соответствующие режимы регулирования. По последнему отчёту, к апрелю 2014 г. по юрисдикциям приняты нормативные акты по всем направлениям реформы торговли деривативами, кроме маржинальных требований, а их внедрение находится на разных этапах [13]. Характерно, что именно США являются лидером в данной области – здесь уже приняты закон Додда – Фрэнка и значительная часть конкретных подзаконных актов по проведению реформы рынка деривативов. Более того, некоторые другие юрисдикции просто ждут окончательной публикации американских правил, чтобы взять их за образец.

Сетевой принцип организации глобального финансового регулирования

Последние 30–40 лет значительную роль в международном финансовом регулировании играют сетевые регулирующие организации, объединяющие по отраслевому принципу представителей национальных ведомств финансового регулирования. Эти организации разрабатывают конкретные стандарты работы для финансовых компаний в соответствии с общими направлениями международной финансово-экономической политики «Большой двадцатки». В систему таких сетевых регуляторов входят Базельский комитет по банковскому надзору (*Basel Committee on Banking Supervision*), упомянутая выше МОКЦБ,

* Американско-английский термин *resolution* происходит от глагола «*to resolve*» – «разрешать проблему» и в данном случае означает комплекс мер либо по спасению компании путём её реструктуризации, либо по её ликвидации. Принимая во внимание комплексность данного понятия, представляется целесообразным переводить *resolution regime* как «резолюционный режим», учитывая при этом вышеуказанные аспекты.

Международная ассоциация регуляторов страховой отрасли (*International Association of Insurance Supervisors, IAIS*), Группа по разработке финансовых мер борьбы с отмыванием денег (*Financial Action Task Force on money laundering, FATF*) и др.

При этом «Большая двадцатка» сделала попытку упорядочить международное финансовое сетевое регулирование, поставив Совет по финансовой стабильности (*Financial Stability Board*) – во главе всех остальных сетей, занимающихся узкоотраслевым регулированием. Перед этим советом поставлена задача централизованно контролировать системные риски на международном уровне, что является новой характеристикой реформируемой системы регулирования (в США подобные полномочия получил Совет по надзору за финансовой стабильностью, в ЕС – Европейский совет по системному риску). Также СФС обеспечивает участие в этих процессах Всемирного банка и МВФ. Некоторые исследователи называют эту систему «новой международной финансовой архитектурой» [19].

Правоприменение, а точнее принуждение к выполнению международными сетевыми организациями финансового регулирования, проводится на основании принципа субсидиарности, то есть исполнение договорённостей возлагается не на сеть в целом, а на национальных регуляторов, в неё входящих (*subsidiarity principle*). Механизмом правоприменения являются взаимные проверки (*peer reviews*).

Важной частью глобальной системы финансового регулирования являются сетевые саморегулируемые организации, в которых в разной степени участвуют представители крупного бизнеса. В Совете по международным стандартам бухгалтерского учёта этот элемент присутствует в меньшей степени, а Всемирная федерация фондовых бирж является органом, практически полностью состоящим из представителей частных компаний – участников бирж из разных государств. Это находится в тесной связи с развивавшейся в течение трёх десятилетий до кризиса тенденцией по делегированию функций регулирования на самих регулируемых и передаче части нормотворческих полномочий участникам, представляющим частный сектор [14]. Такое переложение полномочий является важным механизмом участия ТНК в глобальном финансово-экономическом управлении. Примером саморегулируемых организаций являются Международная ассоциация по свопам и деривативам (*International Swaps and Derivatives Association – ISDA*), Рабочая группа по хедж-фондам (*Hedge Fund Working Group*) и др. Правда, после кризиса данная тенденция как минимум замедлилась и есть вероятность, что она пойдёт вспять.

По мнению многих исследователей, сетевая форма институциональной организации глобального финансового регулирования доминирует среди других форм. В отличие от межгосударственных организаций такие сети имеют более низкий уровень субъектности, что позволяет государствам сохранить свою роль на более высоком уровне. Нецелесообразность механической передачи государствами своих полномочий глобальным сетевым регулятивным организациям определяется, в том числе, недостатками и ограничениями самих сетей. Сети имеют слабый потенциал быстрого принятия антикризисных мер, от них нецелесообразно требовать повседневного рутинного контроля за систем-

ными рисками. Восполнение этих пробелов остаётся именно на национальном и региональном уровнях управления.

Сетевая форма организации больше всего соответствует многополярной модели глобального мироустройства. Данная форма управления позволяет в определённой степени решить проблему демократической подотчётности, так как именно в её рамках возможно установить ответственность представителей каждого конкретного государства перед населением своих стран через национальные институты [11, p. 50]. Это проще и достижимее на практике по сравнению с попыткой создать механизмы подотчётности в международных организациях, образованных на основе международных договоров, которые благодаря этому имеют более высокий уровень автономности и субъектности.

Однако есть и более пессимистичные оценки перспектив создания легитимного и подотчётного глобального финансового управления, в которых определяющее значение имеет слишком высокая роль, которую играют финансовые ТНК и другие частные акторы в мировом финансовом миропорядке, и в первую очередь – в создании нормативной базы финансового регулирования [17].

ФРС в лице своего руководителя играет ведущую роль в составе «Большой двадцатки», а также принимает участие в работе Совета финансовой стабильности (*Financial Stability Board*), координирующем многие инициативы, принятые в ответ на финансовый кризис. Представители ФРС активно работают в Базельском комитете по банковскому надзору, который продвигает введение более высоких банковских стандартов. Целенаправленно влияет ФРС и на работу комиссий, разрабатывающих правила, касающиеся регулирования рынка деривативов.

Экстерриториальное применение американского финансового законодательства

Современная финансовая архитектура основывается не на договоре, как было во времена Бреттон-Вудса, а на консенсусе о том, каким образом осуществляются и управляются финансовые операции между различными валютными территориями [3, с. 298]. Сфера регулирования деятельности финансовых компаний демонстрирует попытку развивать международное сотрудничество без перспектив заключения нормативного международного договора или судебного прецедента. Нормативную базу международной финансовой архитектуры, создаваемую национальными регуляторами, действующими через международные сетевые регулирующие организации, можно охарактеризовать как систему мягкого права, то есть правовых норм, не носящих обязательного к исполнению характера. Д. Зэринг характеризует её как явление, *подобное* правовой системе (*law-like institution*) [19].

Важнейшим механизмом создания *традиционных* правовых механизмов транснационального финансового регулирования является экстерриториальное применение национального законодательства. США особенно активно пытаются использовать эту возможность. Закон Додда – Фрэнка ясно даёт понять, что будет распространяться на финансово-экономическую активность американских

компаний в других национальных юрисдикциях, однако в самом законе не разъяснено, в каких масштабах и в каких случаях. Это вынуждало регуляторов и участников рынка из других стран ждать нормативных актов, из которых стало бы ясно, как американцы собираются регулировать деятельность своих компаний за рубежом. Экстерриториальное применение предполагается для большинства магистральных нововведений закона Додда – Фрэнка, в том числе для регулирования торговли внебиржевыми деривативами, и правила Волкера. С другой стороны, закон Додда – Фрэнка даёт Совету по надзору за финансовой стабильностью также право определять, какие американские и *иностранные* финансовые небанковские компании должны находиться под контролем ФРС и подчиняться более высоким пруденциальным требованиям.

Стремление США к приданию своим нормам экстерриториальной силы особенно интересно выглядит на фоне того, что на своей территории это государство подобного принципиально не допускает. Так, примерно за 15 лет до кризиса сложилась тенденция, что Европейский союз в основном признавал право американских компаний работать на территории ЕС на основании американских норм, а в США требовали от европейских компаний, пытающихся получить доступ к финансовым рынкам США, подчинения американским правилам. После кризиса и Европа стала настойчиво заявлять о намерении распространять свои нормы финансового регулирования на деятельность компаний, работающих на её территории, но базирующихся в других государствах [15]. Как будут развиваться дальше эти два конфликтующих вектора, покажет время.

Любопытно, что сама ФРС характеризует свой подход, который применялся к регулированию иностранных компаний на территории США до кризиса, как гибкий и опиравшийся на регуляторную структуру страны базирования банка. После кризиса ФРС сочла необходимым ужесточить данный подход, ссылаясь на то, что американские операции иностранных компаний значительно выросли в объёмах и стали значительно более сложными и взаимосвязанными с финансовой системой США, а также на то, что во время кризиса этим банкам пришлось обращаться за помощью к ФРС через участие в программах по повышению ликвидности. 18 февраля 2014 г. ФРС утвердила повышенные пруденциальные требования к крупным иностранным банковским компаниям, проводящим банковские операции на территории США. Иностранные банковские компании со значительным американским присутствием будут обязаны организовывать свои американские «дочки» под единой промежуточной американской холдинговой компанией, которая будет служить платформой для единообразного регулирования и надзора со стороны ФРС. Эти американские промежуточные холдинговые компании должны отвечать тем же требованиям, что и американские банковские холдинговые компании (требования к капиталу с учётом рисков, ликвидности, леввериджу и к планированию распределения капитала).

В качестве примера продвижения норм американского права на глобальный уровень необходимо привести ситуацию со штрафом, наложенным на французский банк «БНП Париба» (*BNP Paribas*). 30 июня 2014 г. банк признал себя виновным в нарушении двух американских санкционных законов: Меж-

дународного акта «О чрезвычайных экономических полномочиях» 1977 г. (*International Emergency Economic Powers Act*) и закона «О запрете торговли с враждебными государствами» 1917 г. (*Trading with the Enemy Act*). Французский крупнейший банк совершал в 2004–2012 гг. запрещённые американскими законами транзакции с Суданом, Ираном и Кубой в общей сложности почти на 190 млрд. долл. через своё нью-йоркское отделение. Банк согласился заплатить рекордный штраф в 8,9 млрд. долларов.

Против «БНП Париба» объединились несколько американских регуляторов как федерального, так и штатного уровня: Министерство юстиции США (в лице своего подразделения по конфискации активов и противодействию отмыванию денег), Министерство финансов (в лице своего Управления по контролю за иностранными активами); нью-йоркские прокуроры; Департамент финансовых услуг штата Нью-Йорк и ФРС. Департамент финансовых услуг штата Нью-Йорк (банковский регулятор на уровне штата) запретил нью-йоркскому отделению *BNP Paribas* (и всем другим отделениям на территории США) проводить клиринговые операции с долларами США в течение одного года, начиная с 1 января 2015 г. Из 8,9 млрд. долл. штрафа 2,24 млрд. пойдет напрямую Департаменту финансовых услуг штата Нью-Йорк, которые, возможно, будут инвестированы в инфраструктурные проекты на территории штата.

Однако главным действующим лицом в этом процессе стала ФРС, которая совместно с французским банковским регулятором (*Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution*) выпустила приказ о прекращении противоправных действий (*cease and desist order*), который требует от «БНП Париба» внедрить программу *глобального соответствия американскому законодательству* [8]. С помощью политического давления на иностранного банковского регулятора, у которого есть полномочия давать указания банку своей национальной юрисдикции, США добились прецедента, когда экстерриториальное применение американского санкционного законодательства было расширено до глобальных масштабов.

Таким образом, если раньше США поддерживали финансовую гегемонию в основном через свое подавляющее влияние в международных организациях, то теперь отдельные американские регуляторы начинают действовать на глобальной арене *самостоятельно, напрямую навязывая* другим государствам и компаниям из других национальных юрисдикций свои требования.

* * *

Выбранное в качестве эпиграфа к данной статье высказывание члена Совета управляющих ФРС Дэниела Тарулло отражает, во-первых, ключевое положение финансовой системы США в глобальных финансах, а во-вторых, зависимость последних от политики, проводимой центральным банком США. Однако здесь присутствует элемент лукавства, так как политика глобального лидера свидетельствует о том, что восстановление глобальных финансов рассматривается как средство достижения сугубо американских целей.

ФРС является одной из главных политических сил в поддержании глобального финансово-экономического лидерства США посредством активного участия в реформе международного финансового регулирования. ФРС продви-

гает интересы своей страны через международные организации, выступает в роли глобального финансового регулятора, и даже предпринимает самостоятельные шаги на международной арене, напрямую указывая другим национальным юрисдикциям, что тем следует делать. Глобальная роль ФРС может ещё больше усилиться в случае дальнейшего распространения экстерриториального применения американского федерального законодательства и подзаконных актов, принимаемых ФРС. Более того, в случае с *BNP Paribas* сама ФРС продемонстрировала свою способность волевым политическим усилием закрепить практику не просто экстерриториального, а глобального применения двух санкционных американских законодательных актов.

ФРС проводит свою политику в условиях формирования системы глобального финансового регулирования и – более широко – полицентричного мироустройства, которому в наибольшей степени отвечает сетевой принцип организации финансово-экономического регулирования. Это связано с ролью института национального государства в качестве связующего звена, соединяющего уровни финансового регулирования между собой. На государствах лежит ответственность за исполнение глобальных стандартов в их национальных юрисдикциях; более того, законное право насаждать исполнение требований есть *только* у государства. Именно государство назначает чиновников в национальные ведомства финансового контроля, делегируя им свои естественные полномочия*, и эти должностные лица, в свою очередь, входят в состав международных организаций, образующих сеть глобального финансового регулирования. В послекризисную эпоху одной из новых функций государства станет взаимодействие и поиск новых рычагов давления внутри именно сетевых регулятивных финансовых организаций.

Несмотря на ведущее положение США в международной реформе финансового регулирования, имеются данные, свидетельствующие о некотором сужении политико-экономических оснований этого лидерства. На проведение собственной политики претендует Европейский союз, на территории которого в 2010 г. созданы первые в истории наднациональные регулирующие органы, которые, тем не менее, не упраздняют существования национальных режимов регулирования. Усиливают своё влияние страны БРИКС, азиатские финансовые центры также набирают силу. Многополярность формирующегося миропорядка способствует развитию коллективного управления глобальной экономикой.

Список литературы

1. Глобальная перестройка / Отв. ред. акад. А.А. Дынкин, акад. Н.И. Иванова. ИМЭМО РАН. М.: Весь мир, 2014. 528 с.
2. *Портной М.А.* Финансовые власти в борьбе за рост экономики США // Экономика. Налоги. Право. 2014. № 2. С. 134–141.

* В США председатель Совета управляющих ФРС, члены Комиссии по ценным бумагам и биржам и Комиссии по торговле товарными фьючерсами номинируются президентом страны и утверждаются Сенатом.

3. *Салихов М.Р.* Глобальная финансовая архитектура: направления реформы. Глава 13 // *Мировая экономика в начале XXI века. Учебное пособие* / Под ред. Л.М. Григорьева. М.: DirectMEDIA, 2013. 928 с.
4. Стратегический глобальный прогноз 2030. Расширенный вариант / Под ред. акад. А.А. Дынкина. ИМЭМО РАН. М.: Магистр, 2011. 480 с.
5. 2013 Update of Group of Global Systemically Important Banks (G-SIBs). Financial Stability Board. 11 November 2013.
6. Agencies Adopt Enhanced Supplementary Leverage Ratio Final Rule and Issue Supplementary Leverage Ratio Notice of Proposed Rulemaking. Joint Press Release. Board of Governors of the Federal Reserve System. Federal Deposit Insurance Corporation. Office of the Comptroller of the Currency. 8.04.2014.
7. Federal Banking Regulators Finalize Liquidity Coverage Ratio. Board of Governors of the Federal Reserve System. Federal Deposit Insurance Corporation. Office of the Comptroller of the Currency. Joint Press Release. 3.09.2014.
8. Federal Reserve Announces Civil Money Penalty and Issues Cease and Desist Order against BNP Paribas. S.A. Board of Governors of the Federal Reserve System. Press Release. 30.06.2014.
9. Global Systemically Important Banks: Assessment Methodology and the Additional Loss Absorbency Requirement. Rules text. Basel Committee on Banking Supervision. Bank for International Settlements. November 2011.
10. Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions. Financial Stability Board. 15.10.2014.
11. *Kingsbury B., Krisch N., Stewart R.B.* The Emergence of Global Administrative Law // *Law and Contemporary Problems*. Vol. 68. No. 3-4 (Summer/Autumn 2005). P. 15-61.
12. *Lago I.M., Yang Y.* The IMF and a New Multilateralism // *Global Policy*. May 2010. Vol. 1. Issue 2. P. 223-225.
13. OTC Derivatives Market Reforms. Seventh Progress Report on Implementation. Financial Stability Board. 8.04.2014.
14. *Pagliari S.* Who Governs Finance? The Shifting Public-Private Divide in the Regulation of Derivatives, Rating Agencies and Hedge Funds // *European Law Journal*. January 2012. Vol. 18. No. 1. P. 44-61.
15. *Pagliari S.* A Wall around Europe? The European Regulatory Response to the Global Financial Crisis and the Turn in Transatlantic Relations // *Journal of European Integration*. 2013. Vol. 35. Issue 4. P. 391-408.
16. *Tarullo D.K.* Opening Statement. Federal Reserve Board Approves Final Rule Strengthening Supervision and Regulation of Large US Bank Holding Companies and Foreign Banking Organizations. Board of Governors of the Federal Reserve System. 18.02.2014.
17. *Underhill G., Zhang X.* Setting the Rules: Private Power, Political Underpinnings, and Legitimacy in Global Monetary and Financial Governance // *International Affairs*. 2008. Vol. 84. Issue 3. P. 535-554.
18. *Woods N.* Global Governance after the Financial Crisis: A New Multilateralism or the Last Gasp of the Great Powers? // *Global Policy*. January 2010. Vol. 1. Issue 1. P. 51-63.
19. *Zaring D.* Finding Legal Principle in Global Financial Regulation // *Virginia Journal of International Law*. 2012. Vol. 52. No. 3. P. 683-722.