

Robert Huterski, Agnieszka Huterska

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu

**KOMPETENCJE SYSTEMU
REZERWY FEDERALNEJ STANÓW ZJEDNOCZONYCH
WOBEC DUŻYCH BANKÓW
WEDŁUG PROJEKTU USTAWY
O AMERYKAŃSKIEJ STABILNOŚCI FINANSOWEJ
Z 2010 ROKU**

Streszczenie: Projekt Ustawy o Amerykańskiej Stabilności Finansowej z 2010 r. zakłada radykalną zmianę uprawnień regulacyjnych Systemu Rezerwy Federalnej wobec dużych banków. Ma temu towarzyszyć gruntowna przebudowa całego systemu agend rządowych regulujących amerykański rynek finansowy, prowadząc do wzmocnienia banku centralnego i zwiększenia przejrzystości jego działania. Obawy związane z projektem to bardzo wysokie koszty jego wdrożenia, przeregulowanie i zbiurokratyzowanie systemu finansowego, potencjalny negatywny wpływ na jakość polityki pieniężnej banku centralnego, nadmierna kontrola nad bankami ze strony rządu oraz brak systemowego zabezpieczenia przed nadmierną emisją pieniądza i długu publicznego, z których wchłonięciem system bankowy może sobie nie poradzić.

Słowa kluczowe: bankowość centralna, kryzys finansowy, stabilność finansowa, System Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych

1. Wstęp

Upadłość amerykańskiego banku Lehman Brothers 15 września 2008 r. jest często podawana jako symbol początku obecnego kryzysu finansowego, który w rezultacie globalizacyjnych powiązań szybko rozprzestrzenił się po całym świecie. Wspomniana data ma charakter umowny, gdyż oznaki nadchodzącego kryzysu były zauważane i komentowane co najmniej rok przed upadkiem Lehman Brothers¹. Dominuje pogląd, że za powstanie kryzysu należy obwiniać amerykańskie instytucje finansowe sektora prywatnego, z bankami na czele. Mniej nagłośniona, choć ar-

¹ J.M. Gonzales-Paramo, *Financial market failures and public policies: A central banker's perspective on the global financial crisis*, przemówienie z 6.02.2009, Europejski Bank Centralny, Frankfurt nad Menem 2009.

tykułowana nawet w Kongresie Stanów Zjednoczonych (np. przez członka Izby Reprezentantów Rona Paula i jego projekty ustaw dotyczące dolara i banku centralnego²) jest opinia, że system finansowy po prostu nie podołał zadaniu przepompowywania długu publicznego generowanego przez rząd Stanów Zjednoczonych przy wsparciu banku centralnego, a wady w funkcjonowaniu prywatnych instytucji finansowych ujawniły się niejako przy okazji.

Niezależnie od punktu wyjścia, zachowanie się dużych amerykańskich banków przed kryzysem i w jego trakcie poddawane jest silnej krytyce. Znalazło się ono w centrum uwagi społeczeństwa i polityków w Stanach Zjednoczonych, a sformułowanie: *too big to fail*, czyli „zbyt duży, żeby upadł”, stało się kwintesencją pretensji społeczeństwa pod adresem władz o nagradzanie szczerą pomocą za pieniądze podatników niemoralnej postawy dużych banków. Zagadnienie to okazało się być dominujące w rozważaniach nad szerszym problemem stabilności systemu finansowego, zważywszy na pozycję dużych banków w konglomeratach finansowych, ale także na ich rolę jako kanału redystrybucji długu publicznego³. W konsekwencji powstało pytanie, jakiej instytucji powierzyć główną rolę w pilnowaniu dużych banków i przez to koordynacji działań stabilizujących system finansowy, skoro dotychczasowa zdywersyfikowana struktura finansowych instytucji nadzorczych się nie sprawdziła. W świetle działań legislacyjnych amerykańskiego parlamentu, preferowaną instytucją okazuje się być bank centralny, czyli System Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych.

Celem niniejszego opracowania jest prezentacja i ocena podstawowych założeń koncepcji reformy struktury i kompetencji instytucji nadzorujących stabilność systemu finansowego w Stanach Zjednoczonych, zawartych w przedłożonym przez senatora Chrisa Dodda projekcie ustawy *American Financial Stability Act of 2010*. Podstawę rozważań stanowi projekt ustawy będący przedmiotem prac Senackiej Komisji do spraw Bankowości, Mieszkalnictwa i Urbanistyki (*Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs*), według stanu na 22 marca 2010 r.

Z jednej strony, powołany projekt stał się w Stanach Zjednoczonych bardzo znany, gdyż przez swoją kompleksowość wkracza w sferę interesów niemal całego sektora finansowego, jego klientów i licznych agend rządowych. Wzbudził on wiele kontrowersji i wątpliwe, by został przyjęty szybko, a tym bardziej w prezentowanej formie. Z drugiej jednak, właśnie jego wszechstronność oraz znaczące zaangażowanie międzypartyjnego zespołu członków senackiej komisji w dopracowywaniu tekstu projektu do stanu pozwalającego przedłożyć go pod obrady plenarne, pozwala sądzić, że podstawowe koncepcje w nim zawarte mają szanse realizacji, a na pewno wywra silny wpływ na dalsze prace legislacyjne.

² *Bill no. H.R.1207. Federal Reserve Transparency Act of 2009*, United States House of Representatives, The Library of Congress, <http://thomas.loc.gov> (dostęp: 10.03.2010).

³ *The hand of Dodd*, „The Economist”, 18.03.2010.

Międzynarodowe znaczenie działań dążących do zwiększenia stabilności systemu finansowego w Stanach Zjednoczonych jest w kontekście globalnych skutków kryzysu wynikłego z utraty tej stabilności w pełni zrozumiałe. Działania te są uważnie obserwowane poza Stanami Zjednoczonymi również dlatego, że w wielu krajach stwierdzono potrzebę reformy struktur stabilizujących ich systemy finansowe i amerykańskie koncepcje mogą być im w pewnym zakresie przydatne.

2. Ogólna charakterystyka projektu Ustawy o Amerykańskiej Stabilności Finansowej z 2010 r.

Bardzo obszerne regulacje dotyczące rozbudowy uprawnień Systemu Rezerwy Federalnej do regulowania działalności dużych banków są zawarte w przedłożonym przez senatora Chrisa Dodd'a projekcie ustawy, której oficjalnie stosowany skrócony tytuł to *American Financial Stability Act of 2010*, czyli Ustawa o Amerykańskiej Stabilności Finansowej z 2010 r. Jednakże, zgodnie z zasadami legislacyjnymi obowiązującymi w Stanach Zjednoczonych, akty prawne i ich projekty mają również oficjalne pełne tytuły opisowe, mające dokładniej oddawać cele regulacji. W tym przypadku opisowy tytuł można przetłumaczyć jako: Ustawa mająca na celu promowanie stabilności finansowej Stanów Zjednoczonych przez poprawę odpowiedzialności i przejrzystości w systemie finansowym, skończenie ze „zbyt wielkimi, by upadły”, ochronę amerykańskich podatników przez skończenie z subwencjonowaniem, ochronę konsumentów przed niewłaściwymi praktykami przy usługach finansowych oraz służąca innym celom⁴.

Co ciekawe, początkowo używane w pracach nad projektem robocze określenie „projekt ustawy o stabilności finansowej”, po głosowaniu poprawek w senackiej komisji zostało zastąpione określeniem „projekt ustawy o reformie Wall Street”, choć skrócony i pełny tytuł projektu nie uległy zmianie.

Przedstawione poniżej podstawowe założenia ujęte w omawianym projekcie ustawy odnoszą się do wersji autorskiej Senatora Dodd'a, z uwzględnieniem licznych poprawek zgodnie przyjętych przez liderów parlamentarnych frakcji mniejszościowej i większościowej w Senackiej Komisji do spraw Bankowości, Mieszkalnictwa i Urbanistyki (*Manager's Amendment*). Poprawki te zostały przegłosowane przez pełny skład Komisji 22 marca 2010 r., a 15 kwietnia 2010 r. projekt oznaczony numerem S.3217 został skierowany pod obrady plenarne Senatu⁵. W czasie finalizowania niniejszego opracowania, pełny tekst projektu z poprawkami był dostępny jedynie jako wewnętrzny materiał Komisji i nie figurował w

⁴ W oryginale: „To promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end »too big to fail«, to protect the American taxpayer by ending bailouts, to protect consumers from abusive financial services practices, and for other purposes”.

⁵ *Bill no. S.3217. Restoring American Financial Stability Act of 2010*, United States Senate, Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, <http://banking.senate.gov> (dostęp: 15.04.2010).

oficjalnym systemie prac legislacyjnych Thomas, prowadzonym przez Bibliotekę Kongresu Stanów Zjednoczonych.

Projekt reformy systemu stabilności finansowej Stanów Zjednoczonych jest o tyle trudny do scharakteryzowania, że oryginalny tekst projektu Senatora Dodda liczył 1336 stron, a po naniesieniu poprawek Komisji ma 1408 stron. W mediach amerykańskich podkreśla się nie tylko obszerność i kompleksowość projektu, ale także zawiły sposób formułowania istotnych definicji, określane nawet jako „szalona poezja finansowa”. Przykładem tego może być część definicji swapu w art. 711(a)(2), ujęta w jedno zdanie składające się ze 182 słów (dwanaście wierszy standardowego tekstu)⁶.

Od strony terminologicznej, w opracowaniu przyjęto skrótowe określenie omawianego projektu ustawy S.3217 jako projekt Dodda, od nazwiska jego inicjatora. W stosunku do Systemu Rezerwy Federalnej użyto powszechnie stosowanego skrótu Fed. Ponieważ zagadnienia związane z regulowaniem w wąskim rozumieniu, jako tworzeniem zasad i licencjonowanie działalności w sektorze finansowym, są w projekcie wymieszane z zagadnieniami nadzorczymi, jako egzekwowaniem zasad i licencji, terminy regulacja i nadzór są stosowane zamiennie. Również termin przedsiębiorstwo finansowe (*financial company*) jest dalej używany zgodnie z koncepcją projektu Dodda. Oryginalne określenia związane ze strukturą formalną tekstu projektu ustawy, czyli tytuły (*titles*), subtytuły (*subtitles*) i sekcje (*sections*) potraktowano jako odpowiedniki tytułów, działów i rozdziałów w polskich ustawach, operując jednak numerami rozdziałów (sekcji), a nie ich pełnymi, często długimi nazwami. Wielopoziomowa struktura projektu aktu i sposób numeracji przepisów powoduje, że powoływanie się na konkretne paragrafy utrudniłoby odbiór niniejszego tekstu.

Projekt zakłada istotne zmiany w działalności niemal wszystkich agend rządowych regulujących funkcjonowanie amerykańskiego rynku finansowego i ze względu na konieczność odwołania się do nich, obok powszechnie stosowanych nazw skróconych, w tekście zostały użyte ich pełne nazwy oryginalne wraz z tłumaczeniem. Polskie nazwy służą też ułatwieniu orientacji w głównym obszarze działalności danej instytucji. Instytucjonalny rozmach projektu Dodda ilustruje tabela 1.

Projekt Dodda nie jest poświęcony wyłącznie relacjom amerykańskiego banku centralnego z dużymi bankami komercyjnymi, jednakże zagadnienia bezpośrednio do tego się odnoszące w nim dominują, a pozostałe kwestie w większości mają wpływ na warunki wykonywania przez Fed funkcji regulatora. Najważniejsze bloki zagadnień ujętych w projekcie Dodda można uporządkować w tym kontekście następująco:

- wzmocnienie Systemu Rezerwy Federalnej i zwiększenie przejrzystości jej działania;
- ulepszenie zasad regulowania działalności banków przez uporządkowanie kompetencji instytucji nadzorczych;

⁶ A. Leonard, *Dodd's bank reform bill lumbers into view*, „Salon”, 15.03.2010, <http://www.salon.com> (dostęp: 25.03.2010).

Tabela 1. Zmiany instytucjonalne w regulowaniu amerykańskiego sektora finansowego wg projektu ustawy *American Financial Stability Act of 2010*

Skrót nazwy	Nazwa instytucji (Tłumaczenie nazwy)
A) Instytucje istniejące – zmiana zakresu działalności	
Fed	<i>Federal Reserve System</i> (System Rezerwy Federalnej)
FOMC	<i>Federal Open Market Committee</i> (Federalny Komitet Otwartego Rynku)
FDIC	<i>Federal Deposit Insurance Corporation</i> (Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów)
NCUA	<i>National Credit Union Administration</i> (Krajowa Administracja Unii Kredytowych)
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i> (Komisja Papierów Wartościowych i Giełd)
CFTC	<i>Commodity Futures Trading Commission</i> (Komisja Handlu Towarowymi Instrumentami Terminowymi)
U.S. Treasury	<i>The Department of the Treasury</i> (Departament Skarbu)
HUD	<i>The Department of Housing and Urban Development</i> (Departament Mieszkalnictwa i Rozwoju Urbanistycznego)
OCC	<i>Office of the Comptroller of the Currency</i> (Urząd Kontrolera Waluty)
GAO	<i>Government Accountability Office</i> (Urząd Odpowiedzialności Rządu)
B) Instytucje do powołania od podstaw	
FSOC	<i>The Financial Stability Oversight Council</i> (Rada Nadzoru Stabilności Finansowej)
CFPB	<i>The Consumer Financial Protection Bureau</i> (Biuro Finansowej Ochrony Konsumenta – powiązane z FRS)
OFR	<i>Office of Financial Research</i> (Urząd Badań Finansowych – powiązany z The Department of the Treasury)
OCRA	<i>Office of Credit Rating Agencies</i> (Urząd do spraw Agencji Ratingu Kredytowego – powiązany z SEC)
OFL	<i>Office of Financial Literacy</i> (Urząd Wiedzy Finansowej – powiązany z CFPB)
ONI	<i>Office of National Insurance</i> (Urząd do spraw Ubezpieczeń – powiązany z The Department of the Treasury)
C) Instytucja do likwidacji	
OTS	<i>Office of Thrift Supervision</i> (Urząd Nadzoru nad Kasami Oszczędnościowymi – zadania przejmie OCC)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Bill no. S.3217. Restoring American Financial Stability Act of 2010*, Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, projekt ustawy wg stanu na 15.04.2010, oraz *Summary: Restoring American financial stability*, Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, Chairman Chris Dodd, publikacja bez daty, <http://banking.senate.gov> (dostęp: 15.04.2010).

- stworzenie zaawansowanego mechanizmu reagowania na ryzyka systemowe dzięki powołaniu Rady Nadzoru Stabilności Finansowej;
- uniemożliwienie finansowego ratowania instytucji zakładających, że są zbyt duże, by pozwolono im upaść;
- wzmocnienie ochrony konsumentów usług finansowych dzięki powołaniu Biura Finansowej Ochrony Konsumenta;
- powołanie specjalnego Urzędu do spraw Ubezpieczeń monitorującego działalność branży ubezpieczeniowej;
- wzmocnienie ochrony inwestorów i nadzoru nad instytucjami rynku kapitałowego, jak fundusze hedgingowe i agencje credit-ratingu oraz nad szczególnymi typami transakcji, jak transakcje sekurytyzacyjne oraz transakcje obligacjami komunalnymi;
- odrębne, szczegółowe uregulowanie zasad przejrzystości i odpowiedzialności w transakcjach na rynku instrumentów pochodnych;
- wzmocnienie pozycji akcjonariuszy w sprawach wynagradzania zarządzających instytucjami finansowymi i nadzoru korporacyjnego, jako relacji między właścicielami korporacji a zarządzającymi nią w ich interesie.

W intencji senackiej Komisji, wszystkie te działania mają zarazem wspomóc wyegzekwowanie istniejących regulacji oraz wzmocnić nadzór i dać upoważnienie regulatorom do agresywnego ścigania oszustw finansowych, konfliktów interesu i manipulacji systemem finansowym przynoszących korzyści niektórym grupom interesu na koszt amerykańskich rodzin i przedsiębiorstw.

3. Wzmocnienie pozycji instytucjonalnej Systemu Rezerwy Federalnej i zwiększenie przejrzystości jego działania⁷

Istotną podbudową zmian w kompetencjach amerykańskiego banku centralnego wobec dużych banków jest wzmocnienie pozycji Rezerwy Federalnej w strukturze władz zarządzających systemem finansowym, a zarazem zwiększenie przejrzystości jej działania. W ramach funkcji stabilizatora finansowego, Zarząd Systemu Rezerwy Federalnej stanie się formalnie odpowiedzialny za identyfikację, pomiar, monitorowanie i redukcję ryzyk zagrażających stabilności finansowej USA, a to rzutuje na sposób zarysowania w projekcie innych kompetencji władz amerykańskiego banku centralnego.

W ramach odpowiedzialności nadzorczej, proponowana ustawa czyni Wiceprezesa Zarządu Systemu Rezerwy Federalnej do spraw Nadzoru członkiem Zarządu desygnowanym przez Prezydenta USA i odpowiedzialnym za tworzenie rekomendacji polityki nadzorczej i regulacyjnej dla potrzeb Zarządu oraz zobowiązuje do składania Kongresowi co pół roku sprawozdań z podjętych w tym zakresie działań.

⁷ *Bill no. S.3217...*, dz. cyt., tytuł XI, rozdz. 1157–1158.

W celu ochrony Fedu przed presją dużych instytucji finansowych, przede wszystkim z nowojorskiego Wall Street, projekt Dodda wprowadza dwie istotne grupy rozwiązań.

Po pierwsze, w celu eliminacji konfliktów interesów w zarządzaniu bankami współtworzącymi System Rezerwy Federalnej – żadne instytucje, filie lub oddziały banków komercyjnych nadzorowane przez Zarząd Rezerwy nie będą uprawnione do głosowania przy wyborze dyrektorów banków Rezerwy, będących oddziałami Systemu zawiadującymi poszczególnymi dystryktami bankowymi. Byli lub obecni menedżerowie, dyrektorzy lub pracownicy banków komercyjnych nadzorowanych przez Fed nie będą mogli pracować jako dyrektorzy banków Rezerwy. Obecnie komercyjne banki członkowskie Systemu Rezerwy Federalnej wybierają dyrektorów regionalnych banków Rezerwy, którzy z kolei wybierają Prezesa Zarządu Systemu Rezerwy Federalnej. Funkcje nadzorcze Systemu Rezerwy Federalnej są obecnie realizowane poprzez regionalne banki Rezerwy.

Po drugie, by zwiększyć odpowiedzialność w Banu Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku, który ze względu na liczbę i rozmiar ważnych instytucji finansowych w swoim dystrykcie jest najważniejszym w ramach Systemu, prezes nowojorskiego Banku Rezerwy Federalnej będzie powoływany przez Prezydenta USA w oparciu o „poradę i sugestię” Senatu USA. Prezes nowojorskiej Rezerwy Federalnej jest stałym członkiem Federalnego Komitetu Otwartego Rynku (FOMC – *Federal Open Market Committee*), a ten bank prowadzi operacje otwartego rynku i jest ważnym źródłem informacji dla rynku kapitałowego oraz nadzoruje wiele ważnych holdingów bankowych. Jednakże prezes nowojorskiego Banku Rezerwy jest obecnie wybierany przez dyrektorów banku, z których sześciu jest obieranych przez komercyjne banki członkowskie z dystryktu nowojorskiego.

W omawianym projekcie ustawy znajduje się jedno rozwiązanie uznawane za istotnie ograniczające dotychczasową autonomię Fedu. Instytucja kontrolująca na rzecz Kongresu prawidłowość działalności agend rządowych, którą można w przybliżeniu uznać za odpowiednik polskiej Najwyższej Izby Kontroli, znana pod skróconą nazwą jako GAO (*Government Accountability Office* – Urząd Odpowiedzialności Rządu) stanie się organem uprawnionym do przeprowadzania audytu każdego udogodnienia kredytowego udzielonego przez Rezerwę Federalną na podstawie rozdziału 13(3) Ustawy o Rezerwie Federalnej⁸. Jest to jednak odpowiedź na popularną w Kongresie koncepcję forsowaną w ramach wspomnianego we wstępie projektu Rona Paula, by poddać całą działalność Fedu audytowi prowadzonemu przez GAO. Wcześniejszy projekt Rona Paula zakładał nawet całkowitą likwidację banku centralnego i urynkowanie emisji pieniądza⁹.

⁸ *The Federal Reserve Act of 1913*, Board of Governors of the Federal Reserve System, <http://www.federalreserve.gov> (dostęp: 15.03.2010).

⁹ *Bill no. H.R. 833. Federal Reserve Board Abolition Act*, United States House of Representatives, The Library of Congress, <http://thomas.loc.gov> (dostęp: 10.03.2010).

4. Ulepszenie zasad regulowania działalności banków przez uporządkowanie kompetencji instytucji nadzorczych¹⁰

Istniejący rozkład kompetencji między instytucjami nadzoru bankowego w Stanach Zjednoczonych jest obecnie powszechnie uznawany za zagmatwany i pełen luk prawnych w regulacjach, choć przed kryzysem nie zgłaszano na forum Kongresu propozycji większych zmian w tym zakresie. Projekt Dodda stara się uczynić podział zakresów odpowiedzialności różnych instytucji kontrolujących funkcjonowanie amerykańskich banków bardziej przejrzystym.

Zgodnie z koncepcją reformy, System Rezerwy Federalnej będzie regulował działalność holdingów banków i kas oszczędnościowych o aktywach powyżej 50 mld dolarów, zgodnie z założeniem, że doświadczenie Fedu na rynkach kapitałowych pogłębi skuteczność nadzoru. Jako skonsolidowany nadzorca, Rezerwa Federalna powinna być zdolna do wychwycenia ryzyk, zarówno tkwiących w banku będącym centralą holdingu, jak i w bankach podporządkowanych. Wiceprezes Zarządu Fedu będzie odpowiedzialny za nadzór i będzie składał co pół roku raporty Kongresowi.

Banki narodowe i federalne kasy oszczędnościowe wszystkich rozmiarów oraz holdingi banków narodowych i federalnych kas oszczędnościowych o aktywach poniżej 50 mld USD będzie regulował Urząd Kontrolera Waluty (*Office of the Comptroller of the Currency – OCC*), a Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów (*Federal Deposit Insurance Corporation – FDIC*) będzie regulowała stanowe banki i kasy oszczędnościowe wszystkich rozmiarów oraz holdingi banków stanowych i kas oszczędnościowych o aktywach poniżej 50 mld dolarów.

W uzasadnieniu projektu zakłada się, że mimo tych zmian, ze względu na znaczną dywersyfikację amerykańskiej bankowości, dualny system bankowy zostanie zachowany, co ma oznaczać, że większość lokalnych banków będzie nadal zarządzanych na poziomie stanowym.

5. Stworzenie zaawansowanego mechanizmu reagowania na ryzyka systemowe dzięki powołaniu Rady Nadzoru Stabilności Finansowej¹¹

Przy ocenie roli wielkich banków w powstaniu kryzysu finansowego w Stanach Zjednoczonych zwrócono uwagę na destabilizujące skutki problemów wielkich banków dla całego systemu finansowego USA, a przez to i dla całej gospodarki w związku z niewydolnością istniejącej sieci bezpieczeństwa finansowego. Stąd w projekcie Dodda pojawiła się koncepcja stworzenia Rady Nadzoru Stabilności Finansowej (*The Financial Stability Oversight Council*).

¹⁰ *Bill no. S.3217...*, dz. cyt., tytuł III, rozdz. 300–326.

¹¹ Tamże, tytuł I, rozdz. 101–121.

Dziewięciu członków Rady reprezentujących różnych federalnych regulatorów finansowych i członek niezależny mieliby działać pod przewodnictwem Sekretarza Skarbu jako członkowie eksperci, które to określenie zdaje się sugerować apolityczność Rady. W skład Rady będą wchodzić reprezentanci następujących instytucji regulacyjnych: Zarządu Systemu Rezerwy Federalnej, SEC, CFTC, OCC, FDIC, FHFA oraz nowego Biura Finansowej Ochrony Konsumenta (*The Consumer Financial Protection Bureau*), którego powołanie projekt Dodda również zakłada. Rada będzie miała jako wyłączne zadanie identyfikację ryzyk ujawniających się w amerykańskim systemie finansowym oraz reakcję na nie.

Rada będzie przygotowywała rekomendacje dla Systemu Rezerwy Federalnej zawierające wymogi dotyczące wysokości kapitału, poziomu zadłużenia, płynności, zasad zarządzania ryzykiem i innych parametrów wobec podmiotów regulowanych przez Fed. Wymogi te będą stopniowo zaostrzane wraz z rozrastaniem się przedsiębiorstw finansowych pod względem rozmiaru i złożoności organizacyjnej, ze szczególnie wysokimi wymaganiami wobec instytucji uznanych za generujące ryzyko dla całego systemu finansowego. To rozwiązanie koresponduje z innymi niżej wymienionymi, mającymi na celu ograniczenie liczby instytucji „zbyt dużych, by pozwolono im upaść”.

Rada posiada również uprawnienie wprowadzania większością 2/3 głosów wymogu wobec niebankowych przedsiębiorstw finansowych, które w przypadku upadłości mogłyby generować ryzyko dla finansowej stabilności USA, by poddały się regulacji przez System Rezerwy Federalnej. Według tego rozwiązania, w przyszłości AIG byłoby regulowane przez Fed.

Zgodnie z projektem Dodda, Rada będzie ostatecznie zatwierdzała większością dwóch trzecich głosów, decyzję Fedu wymagającą od dużych, złożonych organizacyjnie przedsiębiorstw finansowych, by wyzbyły się części swoich aktywów, jeśli ich bieżący stan posiadania stwarza poważne zagrożenie dla stabilności finansowej USA. Takie rozwiązanie ma być jednak stosowane tylko w ostateczności.

Przy okazji ma ulec centralizacji gromadzenie i przetwarzanie danych o sytuacji systemu finansowego. Rada stworzy nowy Urząd Badań Finansowych (*Office of Financial Research*) o wysoce wykwalifikowanym personelu, składającym się z ekonomistów, księgowych, prawników, byłych pracowników nadzorów finansowych i innych specjalistów, który będzie wspierał prace rady przez zbieranie danych finansowych i przeprowadzanie analiz ekonomicznych. Z pomocą Urzędu Badań Finansowych i agencji członkowskich Rada będzie gromadziła i analizowała dane w celu identyfikacji i monitorowania pojawiających się zagrożeń dla gospodarki i będzie upubliczniła te informacje w okresowych raportach oraz podczas dorocznych przesłuchań przed Kongresem. Rada będzie również odpowiadała za identyfikację systemowo ważnych instytucji rozliczeniowych i usługowych wobec przedsiębiorstw finansowych, które powinny podlegać regulowaniu działalności przez Fed.

W ramach swych kompetencji Rada ma współpracować z Fedem, kontrolując przedsiębiorstwa finansowe, ratowane na początku kryzysu przed upadłością za pomocą publicznych pieniędzy. Wielkie holdingi finansowe, jak Goldman Sachs czy Morgan Stanley, które otrzymały w trakcie kryzysu pomoc z funduszy TARP (*Troubled Asset Relief Program*), nie będą mogły uniknąć nadzoru przez System Rezerwy Federalnej, jeśli porzucą strukturę holdingu bankowego, którą przyjęły w 2008 r., tylko po to, by poddać się regulacji przez Fed i uzyskać tę pomoc. Wspomniane rozwiązanie ujęte w materiałach roboczych przez senatora Dodda pod nazwą „zasady hotelu California” (*the Hotel California Provision*) stało się w Stanach Zjednoczonych bardzo głośne i określenie to zdążyło już wejść do amerykańskiego żargonu finansowego. Przyczyniło się do tego oparcie nazwy zasady o skojarzenie z bardzo dobitnie sformułowanym fragmentem tekstu znanego utworu zespołu The Eagles, właśnie pod tytułem *Hotel California*, który w wolnym tłumaczeniu brzmi „Możesz się wymeldować, kiedy chcesz. Ale nigdy nie możesz wyjść” (*You can checkout any time you like. But you can never leave*).

6. Wykluczenie finansowego wsparcia instytucji działających według założenia, że są zbyt duże, by pozwolono im upaść

By zapewnić ochronę przed paniką w bankach, projekt Dodda przewiduje, że Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów (*Federal Deposit Insurance Corporation – FDIC*) będzie mogła gwarantować długi wypłacalnych, ubezpieczonych banków, kas oszczędnościowych i ich holdingów, jeśli tylko spełnią łącznie kilka warunków. Wymagane będzie stwierdzenie przez Zarząd Systemu Rezerwy Federalnej i Zarząd FDIC większością 2/3 głosów, że istnieje zagrożenie dla stabilności finansowej, uzyskanie od Sekretarza Skarbu zatwierdzenia zasad i określenia górnej granicy łącznych kwot podlegających gwarancji oraz będzie musiał być przeprowadzony z inicjatywy Prezydenta Stanów Zjednoczonych przyspieszony proces przeglądu przez Kongres kwoty i stanu wykorzystania gwarancji. Prowizje za przyznanie gwarancji mają być ukształtowane na poziomie pokrywającym wszystkie spodziewane koszty i straty oraz zostać pokryte przez korzystających z danego programu gwarancyjnego.

Projekt Dodda zakłada wprowadzenie zmiany w obowiązującej Ustawie o Rezerwie Federalnej w zakresie jej uprawnień jako pożyczkodawcy ostatniej instancji. Ma to skierować jej fundusze na systemowe wsparcie dla zdrowych przedsiębiorstw finansowych lub ważnych dla sektora finansowego rynkowych instytucji usługowych, jeśli pojawi się poważniejsza destabilizacja rynku finansowego. Instytucje takie będą musiały posiadać wystarczające zabezpieczenia chroniące podatników przed stratami, co jest podkreśleniem tymczasowości i zwrotności tego wsparcia. Zarząd Fedu będzie obowiązany rozpocząć przekazywanie okresowych infor-

macji w siedem dni od udzielenia pożyczki i ujawnić pożyczkobiorców, przyjęte zabezpieczenie, oraz kwotę wsparcia, chyba że takie postępowanie mogłoby zniweczyć cel pomocy. Ujawnienie może być opóźnione do 12 miesięcy, jeśli przedwczesne miałyby podważyć program pomocy lub stabilność finansową. W projekcie wprost zakazuje się Fedowi udzielania takich pożyczek na rzecz pojedynczych podmiotów. Wobec każdego programu pożyczkowego wymagane jest uzyskanie akceptacji ze strony Sekretarza Skarbu, i program taki musi mieć szersze, systemowe przeznaczenie, ponad pomoc dla niewłaściwie funkcjonujących wybranych przedsiębiorstw finansowych¹².

Oprócz przytoczonego, przy opisie kompetencji Rady Nadzoru Stabilności Finansowej, mechanizmu zniechęcania przedsiębiorstw finansowych do nadmiernego rozrostu i złożoności organizacyjnej, projekt Dodda zakłada wdrożenie tzw. Zasady Volckera. Wymaga ona od regulatorów wprowadzenia wobec banków, ich filii i holdingów bankowych przepisów zakazujących handlu aktywami na własny rachunek, inwestowania w fundusze hedgingowe i *private equity* oraz ich wspierania, a także ograniczających inne powiązania regulowanych podmiotów z tymi funduszami. Niebankowe instytucje finansowe nadzorowane przez System Rezerwy Federalnej również będą ograniczane w możliwościach handlu aktywami na własny rachunek oraz w inwestowaniu w fundusze hedgingowe i *private equity*. Szczególnie w kontekście wspomnianych obszarów działalności, Rada będzie miała uprawnienie do żądania od niebankowych przedsiębiorstw finansowych generujących ryzyko, dla stabilności finansowej Stanów Zjednoczonych, by poddały się nadzorowi przez Fed. Odpowiednie regulacje mają powstać na podstawie badań prowadzonych przez Radę Nadzoru Stabilności Finansowej i opierać się na jej rekomendacjach. Rozwiązania te są bliskie koncepcji ustawy Glass-Steagall Act z 1933 r., która formalnie obowiązywała do 1999 r., gdyż w istotnej mierze prowadzi do przywrócenia rozdziału bankowości depozytowo-kredytowej od bankowości inwestycyjnej¹³.

Interesujące jest rozwinięcie koncepcji nazwanej w materiałach roboczych towarzyszących projektowi Dodda „planem pogrzebowym” (*Funeral Plan* – oczywiście w tekście samego projektu ustawy takiego sformułowania nie użyto¹⁴). Rada Nadzoru Stabilności Finansowej będzie wymagała od dużych i złożonych organizacyjnie przedsiębiorstw finansowych, by okresowo przedstawiały plany na wypadek konieczności ich szybkiej i uporządkowanej likwidacji. Przedsiębiorstwa finansowe będą obłożone wyższymi wymogami kapitałowymi oraz ograniczeniami rozrostu i działalności, a także zbywania składowych, jeśli nie przedłożą akceptowalnych planów likwidacji. Plany pomogą regulatorom w zrozumieniu struktury przedsiębiorstw, które nadzorują i będą służyć za instrukcje przy likwidowaniu niewłaściwie funkcjonujących podmiotów. Znaczące koszty niesporządzenia wia-

¹² Tamże, tytuł XI, rozdz. 1151–1156.

¹³ Tamże, tytuł VI, rozdz. 619.

¹⁴ Tamże, tytuł II, rozdz. 201–211.

rygodnego planu likwidacji będą stanowiły zachętę dla przedsiębiorstw finansowych, by racjonalizowały struktury lub działalności, które nie mogą być łatwo likwidowane. W kontekście „planu pogrzebowego” wyraźnie wspomina się o likwidacji, a nie upadłości przedsiębiorstwa finansowego.

Rada ma stworzyć uporządkowany mechanizm likwidacji (pojęcie użyte w tekście ustawy – *orderly liquidation*¹⁵) służący FDIC, jako instytucji odpowiedzialnej za bezpieczeństwo funduszy powierzonych przez klientów, do rozwiązania niewłaściwie funkcjonujących, systemowo ważnych przedsiębiorstw finansowych. Ciężar strat generowanych przez takie przedsiębiorstwa będą ponosili ich akcjonariusze oraz niezabezpieczeni wierzyciele, a zarządy przedsiębiorstw będą zwalniane ze stanowisk. Procedura wynikająca z projektu Dodda wymaga od Departamentu Skarbu, FDIC oraz Systemu Rezerwy Federalnej, by uzgodniły między sobą postawienie przedsiębiorstwa w stan uporządkowanej likwidacji. Kolegium trzech sędziów upadłościowych musi się zebrać i uzgodnić w ciągu 24 godzin, że przedsiębiorstwo jest niewypłacalne.

Projekt przewiduje obciążenie największych przedsiębiorstw finansowych kwotą 50 mld dolarów, płatną z góry na fundusz, który będzie rósł z biegiem czasu i zostanie w razie potrzeby wykorzystany na sfinansowanie uporządkowanych likwidacji. Sektor finansowy, a nie podatnicy, ma ponosić obciążenie likwidacją wielkich, wzajemnie powiązanych przedsiębiorstw finansowych. FDIC będzie dysponowała prawem zaciągania pożyczek od Departamentu Skarbu, ale tylko na potrzeby kapitału pracującego, i które FDIC spodziewa się spłacić z aktywów likwidowanego przedsiębiorstwa finansowego. Rząd będzie miał pierwszeństwo przy zaspokajaniu wierzycieli w trakcie likwidacji.

Powyższe rozwiązania likwidacyjne mają być traktowane jako wyjątkowe i jeśli będą prawidłowo stosowane, to większość dużych przedsiębiorstw finansowych powinna przechodzić przez zwykłą procedurę upadłościową¹⁶.

7. Wzmocnienie ochrony konsumentów usług finansowych przez scentralizowanie kompetencji w jednej instytucji¹⁷

Do podstawowych filarów reformy systemu finansowego według projektu Dodda należy powołanie Biura Finansowej Ochrony Konsumenta (*The Consumer Financial Protection Bureau*). Biuro to ma być zarządzane przez niezależnego dyrektora, powoływanego przez Prezydenta Stanów Zjednoczonych i zatwierdzanego przez Senat. Jego działalność ma być finansowana ze specjalnego budżetu, wyliczanego jako procent w stosunku do kosztów operacyjnych działalności Fedu i wypłacanego przez jego Zarząd.

¹⁵ Tamże, tytuł II, rozdz. 201–211.

¹⁶ C.J. Dodd, *Summary: Restoring American financial stability...*, dz. cyt.

¹⁷ *Bill no. S.3217...*, dz. cyt., tytuł X, rozdz. 1001–1037.

Projekt konsoliduje i rozbudowuje obowiązki ochrony konsumentów, obecnie pełnione przez Urząd Kontrolera Waluty (*Office of the Comptroller of the Currency*), Urząd Nadzoru nad Kasami Oszczędnościowymi (*Office of Thrift Supervision*), Federalną Korporację Ubezpieczenia Depozytów (*Federal Deposit Insurance Corporation*), System Rezerwy Federalnej (*Federal Reserve System*), Krajową Administrację Unii Kredytowych (*National Credit Union Administration*), Departament Mieszkalnictwa i Rozwoju Urbanistycznego (*the Department of Housing and Urban Development*) oraz Federalną Komisję Handlu (*Federal Trade Commission*).

Podstawą kompetencji Biura ma być jego prawo do autonomicznego tworzenia zasad ochrony konsumentów wobec wszystkich podmiotów, zarówno banków, jak i instytucji niebankowych, oferujących konsumenckie usługi lub produkty finansowe. Biuro otrzyma również uprawnienie do weryfikowania i egzekwowania utworzonych regulacji wobec banków i unii kredytowych, o aktywach powyżej 10 mld dolarów oraz wobec wszystkich podmiotów rynku hipotecznego (pożyczkodawców, pośredników rozliczeniowych, brokerów hipotecznych i firm windykacyjnych) i wielkich finansowych przedsiębiorstw niebankowych, takich jak wielcy pożyczkodawcy krótkoterminowi, egzekutorzy długów oraz konsumenckie wywiadownie kredytowe. Banki o aktywach równych lub mniejszych niż 10 mld dolarów będą badane przez właściwe bankowe instytucje nadzorcze.

Ponieważ Biuro ma wychwytywać wadliwe transakcje i przedsięwzięcia (*schemes*) oraz przeciwdziałać nieuczciwym praktykom z nimi związanym w niemal całym sektorze finansowym, ochrona konsumentów ma ulec istotnemu wzmocnieniu, a zwłaszcza przyspieszeniu. W dotychczasowym, zdywersyfikowanym instytucjonalnie układzie kompetencji często występowały luki bądź kolizje w zakresach odpowiedzialności tych instytucji. W rezultacie konsumenci mogli liczyć jedynie na Kongres, że uchwali ustawy chroniące przed złymi praktykami biznesowymi w sektorze finansowym, co pociąga za sobą długotrwałe procedury.

W projekcie przewidziano również działania upowszechniające w społeczeństwie edukację w zakresie transakcji finansowych, wyrażające się od strony instytucjonalnej zamiarem powołania nowego Urzędu Wiedzy Finansowej (*Office of Financial Literacy*). Projekt zakłada także powołanie krajowej gorącej linii zażeń konsumenckich, dzięki czemu konsumenci będą po raz pierwszy dysponowali jednym darmowym numerem telefonicznym, pod którym można będzie zgłaszać problemy z produktami i usługami finansowymi.

Pozyskiwanie przez Biuro Finansowej Ochrony Konsumenta potrzebnych mu informacji o działalności banków ma być koordynowane z innymi urzędami nadzorczymi, by uniknąć niepotrzebnego obciążenia banków sprawozdawczością. Biuro będzie miało również obowiązek konsultowania z innymi urzędami regulującymi rynek finansowy propozycji regulacji i projekt Dodda przewiduje nadanie innym urzędem regulującym rynek finansowy uprawnienia do zakwestionowania proponowanych regulacji ochrony konsumentów, jeśli stwierdzą, że regulacje te

mogą wystawić na ryzyko bezpieczeństwo i poprawność funkcjonowania systemu bankowego lub stabilność systemu finansowego. Jest to jeden z powodów powiązania Biura z Systemem Rezerwy Federalnej.

8. Pozostałe obszary sektora finansowego ujęte w projekcie Dodda

Wyżej scharakteryzowano pięć bloków zagadnień mających bezpośredni związek z nową wizją relacji między Systemem Rezerwy Federalnej a bankami, zwłaszcza największymi. Projekt Dodda zawiera także wiele regulacji wpływających pośrednio na sektor bankowy, a dotyczących silnie powiązanego z nim sektora ubezpieczeniowego, funkcjonowania agencji ratingowych i funduszy hedgingowych, obrotu instrumentami pochodnymi oraz relacji między właścicielami przedsiębiorstw finansowych a zarządzającymi tymi przedsiębiorstwami.

W dziedzinie ubezpieczeń przewiduje się powołanie nowego Urzędu do spraw Ubezpieczeń (*Office of National Insurance*) w ramach Departamentu Skarbu, który będzie monitorował branżę ubezpieczeniową, koordynował kwestie ubezpieczeniowe o charakterze międzynarodowym, przygotowywał opracowania na temat modernizacji, regulacji rynku ubezpieczeniowego i przedstawiał Kongresowi rekomendacje. Projekt zakłada również usprawnienie regulacji ubezpieczeń i reasekuracji nietypowych ryzyk (*surplus lines*), dzięki reformom ograniczającym kompetencje władz stanowych w tym zakresie (tytuł V, rozdz. 501–533).

Inne projektowane działania, to wzmocnienie ochrony inwestorów i nadzoru nad instytucjami rynku kapitałowego, zwłaszcza nad funduszami hedgingowymi (tytuł IV) i agencjami credit-ratingu (tytuł IX, rozdz. 931–939) oraz nad szczególnymi typami transakcji, takimi jak transakcje sekurytyzacyjne (tytuł IX, rozdz. 941–945) i transakcje obligacjami komunalnymi (tytuł IX, rozdz. 975–991). Przewiduje się również szczegółowe uregulowanie zasad przejrzystości i odpowiedzialności w transakcjach na pozagiełdowym rynku instrumentów pochodnych (tytuł VII). Uniwersalne znaczenie dla całego sektora finansowego ma wzmocnienie pozycji akcjonariuszy w sprawach wynagradzania zarządzających instytucjami finansowymi (*say on pay*) i nadzoru korporacyjnego (*corporate governance*), jako relacji między właścicielami korporacji a zarządzającymi nią w ich interesie (tytuł IX, rozdz. 951–957). Rozwiązania te odnoszą się przede wszystkim do rozbudowy kompetencji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (*Securities and Exchange Commission*), a także Komisji Handlu Towarowymi Instrumentami Terminowymi (*Commodity Futures Trading Commission*), jednakże, według koncepcji z projektu Dodda, mają one istotne znaczenie dla warunków wykonywania funkcji regulatora działalności dużych banków przez System Rezerwy Federalnej.

9. Podsumowanie

Przedstawiona koncepcja reformy uprawnień regulacyjnych amerykańskiego banku centralnego wobec dużych banków jest na pewno wielkim przedsięwzięciem i już z tego tytułu rodzą się wątpliwości, czy nie dojdzie w jej efekcie do przeregulowania i zbiurokratyzowania nie tylko systemu bankowego, ale całego systemu finansowego w Stanach Zjednoczonych. Na razie brak wiarygodnych szacunków związanych z kosztami takiej reformy, które zapowiadają się jako wysokie, już przez sam fakt równoczesnego powołania wielu nowych agend rządowych oraz wprowadzenia bardzo licznych i istotnych zmian w kompetencjach i organizacji istniejących agend.

Podstawą reformy w zakresie regulowania działalności dużych banków jest daleko idące poszerzenie kompetencji Systemu Rezerwy Federalnej, której dotychczasowa polityka pieniężna nie jest oceniana jednoznacznie pozytywnie, zwłaszcza w odniesieniu do okresu ostatnich kilku lat przed ujawnieniem się kryzysu finansowego. To może budzić wątpliwości, czy rozbudowana funkcja regulatora nie wpłynie na mniejsze zaangażowanie Fedu w prowadzenie właściwej polityki pieniężnej.

Poza tym, amerykański bank centralny trudno uznać za autonomiczny wobec rządu USA, w zestawieniu ze wzorcem typowym dla banków centralnych krajów Unii Europejskiej, a strefy euro szczególnie. W ten sposób podporządkowanie banków Fedowi może w istocie doprowadzić do zwiększenia kontroli samego rządu nad nimi, chociażby w zakresie wchłaniania skarbowych papierów dłużnych.

Proponowana w projekcie senatora Dodda reforma zmienia zasady dostępu banków do pieniędzy podatników, gdy banki znajdują się w kłopotach, ale nie narusza dotychczasowego układu między rządem a bankiem centralnym, dającego możliwość nadmiernej emisji zarówno pieniądza, jak i długu publicznego, z których zagospodarowaniem amerykański system finansowy może wkrótce znów mieć problemy.

Literatura

1. Dodd C.J., *Summary: Restoring American financial stability*, Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, publikacja bez daty, <http://banking.senate.gov>.
2. Gonzales-Paramo J.M., *Financial market failures and public policies: A central banker's perspective on the global financial crisis*, przemówienie z 6.02.2009, Europejski Bank Centralny, Frankfurt nad Menem 2009.
3. Gosselin K.R., *U.S. Sen. Christopher Dodd banks on a legacy with financial reform bill: A new watchdog*, „iStockAnalyst”, 08.01.2010, <http://www.istockanalyst.com>.
4. Leonard A., *Dodd's bank reform bill lumbers into view*, „Salon”, 15.03.2010, <http://www.salon.com>.
5. *Bill no. H.R. 833. Federal Reserve Board Abolition Act*, United States House of Representatives, The Library of Congress, <http://thomas.loc.gov>.
6. *Bill no. H.R.1207. Federal Reserve Transparency Act of 2009*, United States House of Representatives, The Library of Congress, <http://thomas.loc.gov>.

7. *Bill no. S.3217. Restoring American Financial Stability Act of 2010*, United States Senate, Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, <http://banking.senate.gov>.
8. *The hand of Dodd*, „The Economist”, 18.03.2010.
9. *Wielkie brawa, panie Dodd*, „Rzeczpospolita”, 22.03.2010.

COMPETENCE OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM TOWARDS LARGE BANKS ACCORDING TO THE AMERICAN FINANCIAL STABILITY ACT OF 2010

Summary: The American Financial Stability Act of 2010 proposes a radical change in regulatory competence of the Federal Reserve System towards large banks. It is combined with deep reconstruction of the whole system of governmental agencies that regulate American financial market and it should strengthen the central bank increasing transparency of its activity, clarify competence of regulatory agencies, create an advanced mechanism of responding to systemic risks and end rescuing of failing financial companies with taxpayers money. Doubts generated by the bill are about high costs of its implementation, overregulation and increase of bureaucracy in financial system, potential negative influence on quality of monetary policy, excessive governmental control over banks and a lack of systemic protection against overdosed issue of money.