

## **Бесконфликтный золотой стандарт**

**Миколенко А.В.,**

аспирантка кафедры «Международного бизнеса» Института международных отношений, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченка

**Аннотация.** В статье рассмотрена роль золота в современной экономике, анализируются основные изменения на рынке драгметаллов и финансовом рынке после принятия закона Додда-Франка в июле 2010 года. В статье содержится анализ бесконфликтного золотого стандарта, который был предложен Всемирным золотым советом в результате выхода закона Додда-Франка.

**Ключевые слова:** закон Додда-Франка, финансовое регулирование, бесконфликтный золотой стандарт, конфликтные минералы, золото.

## **Conflict - free gold standard**

**Mykolenko A.V.,**

postgraduate student of the «International Business» Institute of international relations, Taras Schevchenko National University of Kiev

**Annontation:** The article discusses the role of gold in the modern economy, analyzes the major changes in the precious metals market and the financial market after the adoption of the Dodd-Frank Law in July 2010. The paper contains an analysis of conflict-free gold standard, which was proposed by the World Gold Council, following the withdrawal of the Dodd-Frank Act.

**Key words:** Dodd-Frank law, financial regulation, conflict-free gold standard, conflict minerals, gold.

**Постановка проблемы:** Закон Додда-Франка, о защите прав потребителей, принятый после финансового кризиса, призван улучшить

финансовое регулирование США. Он оказывает влияние на каждый сектор финансовой индустрии, а прежде всего на рынок драгметаллов и ювелирную продукцию. В этом контексте необходимо проанализировать закон Додда-Франка, а именно его часть под названием «Закон о конфликтных минералах» и его влияние на рынок, установить каким образом возможно и нужно отслеживать цепочку поставок металла на рынок, чтобы он считался бесконфликтным.

**Анализ последних исследований и публикаций:** Бен Шалом Бернанке анализирует приоритеты реформирования финансовой системы США после недавнего кризиса в рамках закона Додда-Франка, принятого в июле 2010 года. Г.В.Семеко и Т.В.Евдокимова исследовали закон Додда-Франка и последствия его принятия. О.Пацева анализировала воздействие закона Додда-Франка на рынок драгметаллов.

**Постановка задачи:** проанализировать новое законодательство о конфликтных минералах в США и его воздействие на рынок золота и экономику стран золотодобытчиков. Исследовать бесконфликтный золотой стандарт, который предлагает Всемирный золотой совет в результате принятия закона Додда-Франка.

#### **Изложение материала.**

Сквозь культуру и время, золото было символом доверия. Инвесторы показывают свое доверия, вкладывая в золото, с целью сохранить богатство против разрушительной инфляции. Молодые пары выбирают золото, чтобы выразить свою любовь и обязательства друг перед другом. Ученые доверяют золоту и обеспечивают этим исключительную производительность в различных технологических приложениях.

Более 70% новых предприятий производства золота находятся в странах, не входящих в ОЭСР. Во многих странах добыча золота является основным фактором экономического роста и развития. Эта отрасль создает рабочие места, развивает инфраструктуру, создает потенциал в цепочке поставок, инвестиции в человеческий капитал и управление.

Добыча золота имеет сильное положительное макроэкономическое воздействие на некоторые из самых бедных стран в мире, например:

- Мали входит пятерку производителей золота в Африке, но это одна из самых бедных стран в мире. Тут золото является важнейшим фактором развития, на которое приходится около 75% валютных поступлений страны.
- Исследование, проведенное в Гане в 2010 году Горной палатой, показало, что 76% доходов было сохранено в стране в виде налогов и роялти, заработной платы и расходов на обучение, закупок и инвестиций. Показатель в Танзании 70% .
- Золото является одним из основных источников валютных поступлений для таких разных стран, как Папуа - Новая Гвинея, Перу, Монголия, Узбекистан и Южная Африка.

Золото является основным источником прямых иностранных инвестиций для некоторых из наиболее уязвимых стран в мире и является одним из основных факторов инфраструктуры и общественного развития. За период жизненного цикла шахты, добыча золота, как правило, вносит существенный вклад в государственные доходы. Например, добыча золота составила 18% и 17% государственных доходов в Мали и Ганы соответственно в 2010 и приобретает все большее значение в таких странах, как Танзания, где не так давно начались инвестиции в профессиональную добычу золота. В Танзании, 15000 человек работают непосредственно в официальных шахтах и еще по оценкам 50 000 человек заняты в обслуживании этих шахт. [1]

В смутные времена, мир обращается к золоту. Ничего не может быть более важным, чем сохранение доверия потребителей, инвесторов, правительств и стран-производителей к этому драгоценному металлу.

Всемирный золотой совет предложил миру концепцию «бесконфликтного Золотой стандарта». Его цель проста, создать абсолютное доверие, что все произведенное золото за его принципами и процессами поставляется таким образом, чтобы не питать вооруженные конфликты или финансировать

вооруженные группы, ни способствовать нарушениям прав человека, связанные с такими конфликтами.

Золотодобывающая промышленность и связанные с ней предприятия играют важную роль в содействии устойчивому развитию и борьбе с бедностью во многих развивающихся странах мира. Прямой экономический вклад профессиональной золотодобычи создает новые возможности для этих стран, их общин и частных лиц.

Цепочка поставки золота очень сложна. Она состоит из нескольких факторов, которые включают: роль золота в качестве параллельной валюты; высокий уровень переработки в размере более 35% ежегодных поставок, и значительное производство вновь добытого золота из кустарных источников, которые часто имеют неформальный характер и иногда бывают незаконными. Золото, которое будет соответствовать бесконфликтному золотому стандарту, укрепит доверие.

Финансовые потрясения последних лет заставило многих людей и организаций пересмотреть роль золота. Многие страны, в очередной раз, наращивая свои резервы, признали роль золота как средства сбережения. Кроме того, уникальные свойства золота все чаще признаются в области электроники, медицины, энерго-эффективности и экологии.

Недавний финансовый кризис обнаружил наличие слабых мест в финансовой системе США и устаревшие методы ее регулирования. Закон Додда-Франка был принят с целью ликвидации выявленных недостатков. Любые законодательные реформы, нацеленные на ликвидацию причин возникновения трудностей, таят в себе риск недостаточного внимания к другим возможным проблемам. К чести авторов закона Додда-Франка необходимо сказать, что они попытались снизить такой риск и предусмотрели меры, которые должны позволить финансовой системе США со временем адаптироваться к новому финансовому окружению. Центральным элементом закона является требование о макропруденциальном подходе к финансовому надзору, которым должны руководствоваться Федеральная резервная система (ФРС) и другие уполномоченные ведомства. Такой подход предполагает, что

помимо осуществления традиционного надзора за деятельностью отдельных компаний и рынков и их регулирования должны учитываться угрозы стабильности финансовой системе в целом. Создание Совета по надзору за финансовой стабильностью (Financial stability oversight council, FSOC), в состав которого входят представители федеральных регулирующих ведомств, нацелен на координацию государственных усилий по выявлению и преодолению системных рисков. Цель макропруденциального надзора и регулирования, в конечном счете, состоит в уменьшении опасности резких колебаний финансовой системы, которые могут нанести серьезный ущерб экономике в целом. Традиционный микропруденциальный подход концентрируется главным образом на вопросах обеспечения безопасности и прозрачности работы отдельных учреждений, рынков и инфраструктур. Макропруденциальный подход подразумевает гораздо более высокие требования к собираемой информации и ее более сложный анализ. В целом такой подход может применяться по отношению к двум типам рисков. Первый тип касается некоторых аспектов структуры финансовой системы (таких, как недостаточный охват регулирования или развитие теневого банковского бизнеса); второй касается рисков, которые изменяются со временем, по мере эволюции финансовых и экономических условий (речь идет, например, о наращивании леввериджа в периоды высокой конъюнктуры, что впоследствии чревато системной дестабилизацией). [2, с. 141]

В соответствии с законом Додда-Франка в составе федерального министерства финансов было создано управление финансовых исследований (Office of Financial Research), отвечающее за качество информации и финансовых данных, которые используются при принятии политических решений. FSOC может определять направления проводимых данной структурой исследований так, чтобы регуляторы получали более полное представление о ситуации и системных рисках. Кстати, США не единственная юрисдикция, где в последнее время была создана институциональная структура для проведения макропруденциальной политики. В декабре 2010 года Евросоюз учредил Европейский совет по системным рискам (European systemic risk board),

отвечающий за макропруденциальный надзор над финансовой системой ЕС. Совет работает в тесном сотрудничестве с тремя вновь созданными общеевропейскими надзорными структурами, обеспечивающими координацию пруденциального регулирования на рынках ценных бумаг, банковских услуг и страхования стран-членов Евросоюза (European securities and markets agency – ESMA; European banking agency – EBA; European insurance and occupational pensions authority – EIOPA). Основное внимание финансовой реформы сосредоточилось на рисках, создаваемых крупными, системно значимыми финансовыми учреждениями (получивших название «слишком крупный, чтобы обанкротиться») и на снижении угрозы финансовой стабильности, исходящей со стороны таких учреждений. В соответствии с указанным законом ФРС должен разработать более жесткие пруденциальные стандарты для крупных банковских и небанковских финансовых учреждений, составление списка которых возложено на FSOC. Такие стандарты призваны определять размеры рискованного капитала, левиреджа, требований ликвидности, кредитных ограничений, а также примерную систему мер по преодолению финансовых проблем в случае их возникновения. [2, с. 142-143]

К сожалению, некоторые из особенностей золота - в этом случае имеется в виду его внутренняя стоимость и портативность - сделали его потенциальным источником финансирования для вооруженных групп, участвующих в гражданских конфликтах и мятежах. Фактическая доля вновь добытого золота, которая может быть связана с финансированием незаконного вооруженного конфликта крайне низка - вероятно, менее 1% от общего годового производства золота - но важно, чтобы ответственные лица приняли меры, чтобы свести к нулю эту вероятность.

Имея это в виду, Всемирный золотой совет начал разрабатывать бесконфликтный золотой стандарт в конце 2009 года. После этого, США принял закон, про который упоминалось выше (раздел 1502 Закона Додда-Франка, июль 2010 года), который декларировал четыре минерала - олово, тантал, вольфрам и золото - в качестве потенциальных "конфликтных минералов". Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)

также разработала рекомендации про ответственные источники полезных ископаемых в мае 2011 года, вместе с дополнением на золото в июле 2012 года. Вначале эти действия были ориентированы исключительно на Демократическую Республику Конго и соседние страны; но в последствии затронули все районы, которые считаются "конфликтными или высокого риска".

Бесконфликтный золотой стандарт является общим подходом, с помощью которого производители золота могут оценить и предоставить гарантии того, что их золото было добыто в манере, которая не вызывает поддержки незаконному вооруженному конфликту или не способствует серьезным нарушениям прав человека или нарушения международного гуманитарного права. Это открытый стандарт, который доступен для использования любой стороной, вовлеченной в добычу золота. Производителям золота нужно будет публично раскрывать свое соответствие стандарту и им будет необходимо подтверждения соответствия ему.

Злоупотребление природными ресурсами для финансирования или мотивирования конфликтов было очевидно во многих ситуациях в течение последних 15 лет: от древесины в Камбодже и Либерии до алмазов в гражданских войнах в Сьерра-Леоне и Анголе. Природные ресурсы представляют собой мобильные и международные торгуемые активы, которые, без контрмер, могут быть использованы для финансирования вооруженных групп и связанных с ними конфликтов.

В последние годы в Демократической Республике Конго (ДРК) доходы от добычи минералов использовались в финансировании внутренних конфликтов. По оценкам, более четырех миллионов человек умерли в стране в течении последних пятнадцати лет – это самая массовая гибель людей в конфликте со времен Второй мировой войны. Доклады группы экспертов ООН подчеркнули информацию о том, как полевые командиры разграбили богатые минеральные залежи в восточной части ДРК и использовали их для личного обогащения и как источник финансирования их ополченцев. Внимание в регионе было сосредоточено на четырех минералах: тантал (на ДРК приходится почти 15% от

мировых поставок); олово (около 6% поставок); вольфрам (около 2 - 4% поставок) и золото. Авторитетные источники оценивают, что ДРК произвела 22 тонн золота в 2011 году (0,8% от вновь добытого золота за этот год). Весьма сомнительно, что большинство этого золота будет соответствовать формальной цепочки поставок золота. Слабое руководство, низкий уровень безопасности и непрозрачность кустарной добычи делает минералы легкой добычей со стороны вооруженных групп. Эти вопросы усугубляются из-за проблемы отслеживания движения партий золота из отдельных шахт к непосредственному его использованию в ювелирных изделиях, электронных и других технологических приложениях или инвестиционных продуктах. Золото легко плавится и по этому в конечном продукте практически невозможно отследить шахту его происхождения. Золото обычно не продается непосредственно производителем заказчику, так как оно движется через ряд сложных операций, в том числе переработку, слитки банков, производителей и розничных торговцев. Золото также по своей сути подвергается вторичной переработке – что на самом деле, является одной из ключевых причин, почему золото такой эффективный актив для сбережения. В последние годы, более 35% годового предложения золота пришло из переработанных (или ранее рафинированных) источников. Кроме того, приблизительно 10-15% вновь добытого золота происходит из кустарных и мелких источников. Хотя кустарная добыча является важным источником экономической активности в некоторых развивающихся странах, значительная часть этой добычи является незаконной и находится в неформальном секторе, работая вне государственного надзора, за пределами налогового режима. Происхождение такого золота очень часто трудно установить. [3]

Закон Додда-Франка создал обязательства для американских производителей по выявлению источника происхождения любого из четырех так называемых «конфликтных минералов» из ДРК или сопредельных стран (раздел 1502). Если предприятия могут установить, что материалы не происходят из региона Великих Африканских озер, то они имеют право с ними работать. Однако, если минералы поступают из региона - или они не в



состоянии установить их происхождение - компания должна подать отчет о "конфликтных ископаемых" и провести его аудит. Существуют опасения, что во избежание затрат времени на соблюдение требований и потенциальных правовых обязательств, чтобы произвести такой доклад, производители могут 'де-факто' бойкотировать золота из региона - тем самым нанося ущерб ответственным производителям, уничтожая законные средства к существованию многих тысяч людей, и уменьшая перспективы новых инвестиций.

Как публичной компании, торгующей на американских фондовых биржах, а так же ювелирной компании лучше подтвердить, что золото или золотые украшения, которые она закупает для производства, розничной или оптовой торговли, не получены из всяких проблемных мест, где они служат орудием конфликтов и где несовершеннолетние рабочие умирают от тяжелого труда в шахтах? При всем обилии положений, стандартов и руководств о том, как отделить «хорошее» золото от «плохого», этот вопрос остается не до конца решенным. Многочисленные национальные и международные институты стремятся установить правила и стандарты для социально ответственной цепочки поставок золота от момента его добычи до попадания на прилавки. Тут можно упомянуть «Закон о конфликтных минералах США», Совет по ответственной ювелирной практике (Responsible Jewellery Council, RJC) , Лондонская ассоциация рынка драгоценных металлов (London Bullion Market Association), Инициатива по бесконфликтным поставкам (the Conflict-Free Sourcing Initiative), Всемирный золотой совет (World Gold Council), Стандарты производителя по справедливой торговле и добыче (the Fairtrade-Fairmined Producer Standards), программа «Нет грязному золоту – золотые правила» (No Dirty Gold - Golden Rules), Руководство по золоту от Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) , Дубайский стандарт хороших поставок (Dubai Good Delivery Standard, DGD), собственные разработки корпораций (Signet, Tiffany, Zale Corporation) и другие.

Совет по ответственной ювелирной практике (Responsible Jewellery Council, RJC) охватывает все звенья цепочки поставок ювелирных изделий,

начиная с шахт и до ювелирных прилавков, разрабатывает стандарты и проводит сертификацию, которая подтверждает соблюдение компаниями социальных, экологических и этических норм. Основанный в 2005 году при участии крупных ювелирных компаний и ассоциаций, включая Rio Tinto, Tiffany & Co, Zale Corporation, Cartier, BHP Billiton, сегодня RJC насчитывает более 450 компаний-членов. «Сертификация RJC позволяет компаниям убедительно продемонстрировать своим партнерам и заинтересованным инстанциям, что вы работаете с соблюдением социальных и этических норм», - сообщил в недавнем интервью для Rough&Polished генеральный директор RJC Майкл Рэй (Michael Rae). Для компаний, работающих с золотом и желающих подтвердить чистоту его происхождения, RJC разработал стандарт по обеспечению социальной ответственности в цепочках поставок (Chain-of-Custody Standard). RJC требует от своих членов прохождения независимого аудита. Компании недостаточно получить сертификацию RJC, чтобы доказать непричастность своей цепочки поставок к конфликтным металлам. Однако секция 1502 закона Додда Франка официально признает положение по золоту в составе Руководства ОЭСР по экспертизе социально ответственных цепочек поставок минералов из конфликтных районов и зон высокого риска. Кстати, RJC принимал активное участие в разработке этого документа. Руководство ОЭСР – это, по большому счету, практический гид для компаний по проведению экспертизы своих цепочек поставок. Результаты экспертизы должны помочь им правильно подготовить отчет в соответствии с требованиями закона ДФ. Положения руководства (порядка 50 страниц) разъясняют, как идентифицировать источник золота, которое золотоперерабатывающие предприятия получают и используют для производства готовой продукции, что считать красным флагом, а что – нет. [4]

Рассмотрим детальнее, чем является «бесконфликтный золотой стандарт». Он представляет собой дерево решений разбитое на пять разделов:

1. Часть А - Оценка конфликта: использует внешние критерии оценки, для того чтобы сделать вывод о том, что область, в

которой работает компания, является либо пораженной конфликтами, либо же она с высокой степенью риска.

2. Часть В - Оценка компании: тут оценивается, имеет ли компания соответствующие системы управления на месте для того, чтобы выполнять свои корпоративные обязательства и обязанности в этой области, чтобы избежать эскалации или финансирования незаконного вооруженного конфликта и связанных с ними нарушений права человека или нарушений международного гуманитарного права.
3. Часть С - Оценка товара: оценивает процессы, позволяющие управлять движением золота и золотосодержащего материала, находясь под стражей компании с тем, чтобы уменьшить злоупотребления этого материала со стороны незаконных вооруженных групп.
4. Часть D - Внешние источники оценки золота: рассматривает случаи, когда компания или частное лицо приобретает золото от внешнего источника и оценивает процессы, которые должны быть проведены на месте, чтобы гарантировать, что имеет место должная осмотрительность, и она осуществляется таким образом, чтобы исключить так называемое золото испорченной в результате конфликта.
5. Часть E - Управление заявлением соответствия: если компания продемонстрировала соответствие с частями А-D (в зависимости от обстоятельств) соответствующее заявление необходимо предоставить следующей партии в цепочки поставок.[3. с.5]

Каждый раздел устанавливает основные критерии, которые определяют, соответствует ли золото, которое находится в производстве компании, со стандартом. Данные критерии изложены вместе с процессом, с помощью которого должно быть принято решение, чтобы оценить соответствие.

Каждая участвующая шахта должна провести оценку конфликта. Это зависит от руководства со стороны соответствующего органа, который

определяет некоторые области как «конфликт пострадавших или высокий риск». Основными источниками для руководства в определении площади как 'конфликта пострадавших или высокого риска' является Барометр конфликта производства Гейдельбергского Института исследования конфликтов. Рейтинг 5 (война) или 4 (ограниченная война) берется в качестве руководства, что область может рассматриваться как «конфликт пострадавших или высокий риск». Компании также могут, по своему усмотрению, использовать дополнительные справочные материалы, включая:

1. Совет Безопасности Организации Объединенных Наций (или вспомогательные органы, такие как Группа экспертов Организации Объединенных Наций), в той степени, что он идентифицирует конкретные страны или группу стран как 'конфликт пострадавших или высокий риск' или как представляющих угрозу международному миру и безопасности.
2. Европейский союз, Африканский союз или Организация американских государств.
3. Национальные органы, которые имеют широкое международное признание или признания.

Наличие у шахты критерия «конфликта пострадавших или высокого риска» приводит к тому, что ее считают не соответствующую требованиям. Нужно понимать и то, что сокращение капиталовложений или прекращение работы с шахтой приводит к последующим потерям средств для существования в этом районе, сокращению налоговых поступлений и экономической и социальной инфраструктуры. И это в свою очередь приведет к тому, что эта шахта превратится в еще более трудную зону для стабилизации конфликтной ситуации или для достижения пост – конфликтного критерия.

Оценка компании и оценка товара требуется только, если шахта работает в конфликтной области или области высокого риска. Стандартная оценка включает в себя тесты и подсказки, с помощью которых компании должны оценить свои системы и проанализировать их воздействие на окружающих. Выводы компании проверяются.

**Оценка компании** включает в себя разделы:

- приверженность правам человека, в том числе, имеет ли компания публичное обязательство уважать права человека и осуществляет ли она Добровольные принципы безопасности и прав человека или эквивалентных систем.
- корпоративные мероприятия, в том числе раскрытие достоверности сообщений о причастности компании к нарушениям прав человека.
- безопасность, в том числе, стремилась ли шахта использовать свое влияние на силы общественной безопасности, действующие в непосредственной близости от шахты, чтобы они соблюдали права человека и нормы международного гуманитарного права и верховенства закона.
- выплаты и льготы в натуральной форме, в том числе раскрытие платежей в государственный бюджет.
- жалобы и притензии.

**Оценка товар** включает разделы, посвященные природе производства золота и контролю операций с ним (в том числе мер, принятых для предотвращения кражи) и должной осмотрительности при выборе поставщиков транспортных услуг.

Если компания может продемонстрировать, что она соответствует всем этим факторам. Она также должна продемонстрировать, что любой внешний источник золота применяет принципы соответствующие должной осмотрительности. Эти принципы осмотрительности должен быть в соответствии с руководством ОЭСР. Если все вышеуказанные критерии были выполнены, предоставляется отчет руководства о соответствии, который обеспечивает уверенность для последующих пользователей золота.

**Выводы:** Новое законодательство о конфликтных минералах обязует публичные компании, торгующиеся на американских фондовых биржах, предоставлять отчетность Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам США (U.S. Securities and Exchange Commission - SEC) об использовании одного из четырех «конфликтных» металлов (к ним относятся золото, тантал, олово и вольфрам) из Демократической Республики Конго, а также раскрывать всю

полноту информации по цепочкам их поставок, включая финансовые и налоговые операции.

Этот закон имеет значительное воздействие на рынок золота и затрагивает в первую очередь такие огромные компании, как Boeing Co, Tiffany & Co, Apple. Иными словами он касается каждой отрасли, где используется в той или иной мере конфликтный минерал. Так же следует отметить, что введение «американского закона» о конфликтных минералах США распространяют свои требования косвенно на всю мировую ювелирную индустрию. Если компания хочет поставлять сырье или готовую продукцию на крупнейший в мире потребительский рынок ювелирных украшений, то в таком случае ей необходимо отследить свои цепочки поставок вплоть до металлолома.

Всемирный золотой совет выступил с инициативой и разработал «Бесконфликтный золотой стандарт». Это руководство для отслеживания цепочек поставок золота. Этот стандарт разъясняет всем участникам, от местных экспортеров и обработчиков до производителей и брендов, которые используют конфликтные металлы в своей продукции, каким образом они могут контролировать и идентифицировать риски в своих поставках. Схожее руководство выпустили и ОЭСР. Оба руководства так же ставят за цель не допустить прекращения добычи золота в конфликтных регионах, где эта отрасль является значительной частью экономики. Так же существуют и другие сертификации, но до сих пор не известно каким образом компании выбрать нужную сертификацию.

#### Литература

1. Информационный портал Всемирного золотого совета [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.gold.org>
2. Г.В.Семеко Реформа финансовой системы США: макропруденциальный подход, мониторинг системного риска и содействие финансовой стабильности. // Зарубежные исследователи о глобальном финансовом кризисе и его уроках - Реферативный сборник - 2012 - М.: ИНИОН - С. 140-144.

3. Информационный портал Всемирного золотого совета // Conflict-Free Gold Standard [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.gold.org/media>

4. Ольга Пацева Зачем ювелирным компаниям нужна экспертиза и сертификация цепочек поставок золота? // Отраслевое информационно-аналитическое агентство, специализирующееся на изучении процессов, определяющих развитие мирового рынка алмазов и бриллиантов Rough&Polished [Электронный ресурс] – Режим доступа:

<http://www.rough-polished.com/ru/analytics/83439.html>

5. Bernanke B. Clearinghouses, Financial Stability, and Financial Reform. – Mode of access:

<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20110404>.

6. Bernanke B. Dodd-Frank implementation: Monitoring systemic risk and promoting financial stability. – Mode of access:

<http://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20110512>.

7. Bernanke B. Implementing a macroprudential approach to supervision and regulation. – Mode of access:

<http://www.federalrederve.gov/newsevents/speech/bernanke20110505>.