

Wojciech Kwiatkowski

Instytucjonalna i kompetencyjna ewolucja Banku Centralnego Stanów Zjednoczonych Ameryki w XX wieku

Zeszyty Prawnicze 10/2, 275-304

2010

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

WOJCIECH KWIATKOWSKI

Uniwersytet Kardynała Stefana Wyszyńskiego

INSTYTUCJONALNA I KOMPETENCYJNA EWOLUCJA
BANKU CENTRALNEGO STANÓW ZJEDNOCZONYCH
AMERYKI W XX WIEKU

1. WSTĘP

W grudniu 1913 r. po wielu burzliwych debatach polityczno-społecznych bankowość centralna Stanów Zjednoczonych Ameryki została kompleksowo skodyfikowana w jednym akcie prawnym. Ustawą Kongresu, przy poparciu prezydenta Woodrow Wilsona utworzono Rezerwę Federalną (RF)¹. Wyjątkowość tego wydarzenia nie polegała na tym, że utworzono bank centralny, który w nazwie nie zawierał nawet wyrazu „bank”, ale że oprócz unii walutowej na całym terytorium USA utworzono dwuszczeblowy, zintegrowany i jednorodny system bankowy – bez jednoznacznej legitymacji konstytucyjnej. W sposób wyraźny konstytucja, dzieląc władzę i przyznając prawo do jej wykonywania trzem organom, wprowadziła mechanizmy wzajemnej kontroli i równowagi między nimi. Utworzenie banku centralnego przełamało klasyczną zasadę trójpodziału władzy w USA, lecz z racji tego, że oba ośrodki władzy USA w równej mierze scedowały na bank centralny część swoich uprawnień – zasady tej nie zaburzyło, stając się udanym kompromisem między prezydentem i Kongresem, przypieczętowanym milczącym uznaniem Sądu Najwyższego USA.

¹ *Federal Reserve Act* 1913 (P.L. 63-43)

Jak podkreśla Hutchinson, chociaż w 1913 r. nie znano nawet pojęcia operacji otwartego rynku, ustawa była swoistym wyrazem ewolucji ówczesnej filozofii i podejścia do bankowości przez władze USA². Był to także element nieco szerszego procesu ugruntowywania się, na przestrzeni XIX i XX w., Stanów Zjednoczonych Ameryki jako kraju federacyjnego o coraz większej i zunifikowanej świadomości narodowej obywateli. W ramach tego można zauważyć, że utworzenie Rezerwy Federalnej stało się elementem regulacji gospodarki i powolnej, lecz stanowczej jej synchronizacji na szczeblu federalnym. W tym kontekście White słusznie zauważa, że utworzenie banku centralnego USA w takim kształcie wymagało dalszych zmian prawnych także na szczeblu stanowym, choć następowało to z wielkim oporem³.

Dziś trudno wyobrazić sobie, że instytucja ta *in corpore*, nie mogła sama decydować o wysokości rezerw obowiązkowych, nie miała możliwości dokonywania skoordynowanych operacji otwartego rynku, a w jej składzie osobowym znajdowały się osoby bezpośrednio zależne od prezydenta, członków jego gabinetu oraz Kongresu. Jak się okazało „piętą Achillesową” przyjętego w 1913 r. modelu banku centralnego był brak jądra decyzyjnego w zakresie polityki pieniężnej.

Te, jak i inne braki w pierwotnym tekście ustawy spowodowały, że z biegiem lat w ustawie o banku centralnym dokonano licznych modyfikacji, zmieniając zakres kompetencji poszczególnych organów. Ponadto, z uwagi na to, że Rezerwa Federalna utworzona została jako instytucja publiczna nakierowana na działanie na rzecz obywateli, zarówno legislatura, jak i egzekutywa wielokrotnie ingerowały w kształt prawny banku, dostosowując go do aktualnych potrzeb obywateli i przemian społeczno-gospodarczych kraju. Dziś bank centralny USA, mimo utrzymania pierwotnych założeń przewidujących aktywny udział szczebla regionalnego w określaniu polityki pieniężnej banku, jest jedną z najlepiej i najsprawniej funkcjonujących instytucji tego

² H.D. HUTCHINSON, *Money, Banking, and the U.S. Economy*, New Jersey 1992, s. 76-77.

³ E.N. WHITE, *The regulation and Reform of the American Banking System*, New Jersey 1983, s. 134. Autor zauważa, że do 1915 r. jedynie 25 stanów wydało w tej materii stosowne przepisy.

typu na świecie. Niniejsze opracowanie ma na celu ukazanie, w jaki sposób do tego doszło.

2. PODSTAWOWE ZAŁOŻENIA PIERWOTNEGO TEKSTU USTAWY *FEDERAL RESERVE ACT*

Za główny cel banku centralnego uznano dbanie o elastyczną walutę, stworzenie bardziej efektywnego nadzoru nad sektorem bankowym oraz należyte zorganizowanie systemu inkasa czeków⁴. Z tekstu ustawy wynikało ponadto, że celem banku jest także ustalanie optymalnych stóp dyskontowych z uwzględnieniem oczekiwań sektora komercyjnego⁵. Powszechność zastosowania ustawy miała to znaczenie, że żaden stan nie mógł oponować przed egzekucją zapisów ustawy na jego terytorium, jak i negocjować innych zasad członkostwa od pozostałych.

Ustawa przewidywała dwustopniową strukturę banku. Pierwszym szczeblem, działającym na poziomie federalnym, był Zarząd Rezerwy Federalnej (*Federal Reserve Board*) z siedzibą w Dystrykcie Kolumbii, drugi szczebel stanowiło 12 banków Rezerwy Federalnej (*Federal Reserve banks*), których akcjonariuszami były banki związkowe (*member banks*). Chociaż Zarząd pełnił początkowo rolę bardziej koordynatora prac, niż ciała decyzyjnego, jak zauważają Friedman i Schwartz oraz Apel od niemalże samego początku nastąpiły silne tarcia między Zarządem a bankami RF *in corpore*⁶. Były one spowodowane wprowadzoną zasadą równoważenia władzy między tymi ośrodkami władzy

⁴ Z preambuły do pierwotnego tekstu ustawy: ... *to furnish an elastic currency, to afford means of discounting commercial paper, to establish a more effective supervision of banking in the United States, and for other purposes*. Należy nadmienić, że organizacja rozrachunku czeków została dopisana do ustawy w 1917 r., mimo to bank centralny już od początku swego funkcjonowania przykładał do sprawnego rozrachunku czeków duże znaczenie.

⁵ A. MELTZER, *A History of the Federal Reserve, I: 1913-1951*, Chicago 2003, s. 65.

⁶ Por. M. FRIEDMAN, A. JACOBSON-SCHWARTZ, *Monetary History of the United States, 1867-1960*; Princeton 1971, s. 190. Autorzy podkreślają, że jedną z przyczyn napięć był fakt, że zarówno Sekretarz Skarbu jak i Kontroler Waluty byli *ex officio* członkami Zarządu. W tej materii zob. także: E. APEL, *Central Banking System Compared. The*

(co było zamierzeniem samego W. Wilsona)⁷. Na szczeblu Federalnym działała też Rada Federalna (*Federal Advisory Council*), która to w założeniu miała być organem pośredniczącym między bankami RF a Zarządem⁸.

Należy nadmienić, że w momencie uchwalania ustawy o utworzeniu Rezerwy Federalnej nie były znane dokładnie granice poszczególnych dystryktów – zostawiono to późniejszemu rozstrzygnięciu Komitetu Organizacyjnego Banków Rezerwy (*Reserve Bank Organization Committee*)⁹. Warto również wspomnieć, że podział kraju na dystrykty został dokonany w ten sposób, by maksymalnie zniwelować różnice ekonomiczne i społeczne między stanami tworząc z terytorium USA

ECB, the pre-euro Bundesbank and the Federal Reserve System. Routledge 2003, s. 21 i n.

⁷ A. MELTZER, *op. cit.*, s. 67.

⁸ Zamierzeniem ówczesnego prezydenta USA było, aby Rada pełniła nie tylko funkcję doradczą, lecz także rolę swoistego „posiedzenia mędrców” oraz by była forum do rozwiązywania problemów związanych z polityką monetarną.

⁹ W skład Komitetu wchodził Sekretarz Skarbu USA – William McAdoo, Sekretarz Rolnictwa – David F. Houston oraz nowo mianowany Kontroler Waluty – John S. Williams. Komitet podejmował decyzje większością głosów (2 osoby stanowiły *quorum* upoważnione do działania), mógł mianować pomocników i dokonywać niezbędnych wydatków, które były pokrywane z budżetu państwa. Do jego zadań należało wyznaczenie na terytorium USA nie mniej niż 8 i nie więcej niż 12 miast, jako siedzib banków RF oraz podzielenie kraju na okręgi (dystrykty) odpowiadające liczbie powołanych banków (z wyjątkiem Alaski). Organ ten, przy wyborze miast-siedzib banków RF oraz przy podziale na dystrykty, zobowiązany był uwzględnić interesy poszczególnych stanów, ich indywidualny rozwój gospodarczy a także wygodę i bezpieczeństwo obrotu pieniężnego. Nadto Komitet został zobligowany do oznaczenia każdego z dystryktów odpowiednim numerem oraz do nadzoru przy organizacji każdego z banków RF, w każdym z wyznaczonych przez siebie miast. Prawo do ewentualnych zmian decyzji podjętych w trakcie organizowania Rezerwy Federalnej przez Komitet przysługiwało powołanemu później Zarządowi RF, który nadto uzyskał kompetencje do zmiany granic dystryktów a także do ewentualnego ich tworzenia i znoszenia (z uwzględnieniem ich ogólnej liczby). Ostatecznie Komitet Organizacyjny podjął decyzję o utworzeniu maksymalnej liczby 12 banków z siedzibami w następujących miastach: Boston, Nowy York, Filadelfia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas, oraz San Francisco.

określi ekonomiczne, z drugiej jednak strony taka forma miała pozbawić poszczególne stany wpływu na działanie banku centralnego.

Do Rezerwy Federalnej w momencie jej utworzenia przystąpiło jedynie nieco ponad 6.000 banków na 25.000 wówczas istniejących. Sytuacja ta wynikała głównie z tego, że przystąpienie wiązało się ze znacznymi kosztami, których to banki niezobligowane nie chciały ponieść. W 1922 r., czyli po pierwszej nowelizacji ustawy z 1917 r. do Rezerwy Federalnej przynależało już blisko 10.000 banków na 19.566 istniejących. W latach 60. XX wieku wskaźnik ten utrzymał się na poziomie ok. 50%¹⁰.

2.1. Zarząd Rezerwy Federalnej – skład, kompetencje i uprawnienia

Organizacji i kompetencjom Zarządu RF zostały poświęcone sekcje 10 oraz 11 FRA. Zarząd składał się z 7 osób powoływanych przez prezydenta, z czego dwie z nich – Sekretarz Skarbu oraz Kontroler Waluty¹¹ były członkami Zarządu z mocy prawa, pozostałe pięć osób otrzymywało mandat na 10 letnią kadencję, z tym zastrzeżeniem, że nie wolno im było pełnić żadnej dodatkowej funkcji – zarówno w trakcie piastowania urzędu, jak i przez okres dwóch lat po jego zwolnieniu¹².

Prezydenckie nominacje wszystkich członków Zarządu zgodnie z konstytucyjną zasadą podlegały zatwierdzeniu przez Senat (z tym jednak zastrzeżeniem, że Sekretarz Skarbu USA uzyskiwał *votum* od Senatu na podstawie stosownych zapisów Konstytucji odnośnie powo-

¹⁰ Za: J. COCHRAN, *Money, Banking, and the Economy*, New York, 1967 s. 254.

¹¹ Urząd Kontrolera Waluty, jako „szefa” OCC został utworzony już w XIX w., należy jednak zauważyć, że w ustawie *Federal Reserve Act* jego kompetencje uległy poszerzeniu. Kontroler Waluty był (i jest do dziś) powoływany przez prezydenta organem Departamentu Skarbu, odpowiedzialnym za kontrolę, nadzór i egzekucję przepisów dotyczących emisji i regulacji ilości banknotów narodowych zabezpieczonych obligacjami USA, jak i banknotów Rezerwy Federalnej.

¹² Powyższy zakaz nie dotyczył członków Zarządu, osób niebędących Sekretarzem Skarbu ani Kontrolerem Waluty, a także pozostałych członków, w sytuacji, gdy pełnili oni swój mandat przez pełną kadencję.

ływania członków prezydenckiego gabinetu¹³, Kontroler Waluty natomiast powoływany był na własną 5 letnią kadencję nieskorelowaną z kadencją członków Zarządu). Już po analizie tej części materiału można zaryzykować tezę, że Zarząd RF był gremium mocno upolitycznionym i uzależnionym w dużej mierze od decyzji rządu. Jedynym ustępstwem na rzecz niezależności Zarządu było to, że prezydent przy wyborze pozostałych pięciu członków zobligowany został do uwzględnienia „sprawiedliwej reprezentacji rozmaitych okręgów handlowych, przemysłowych oraz geograficznych”, nie mógł też powołać więcej niż po jednym członku z każdego dystryktu. Nadto, co najmniej dwóch musiało posiadać odpowiednie doświadczenie w tematyce bankowości i finansów. Przy pierwszym powołaniu prezydent zobligowany został do wskazania, który z członków będzie sprawował mandat przez 2 lata, oraz kolejno 4, 6, 8 i 10 lat. Tego typu konstrukcja miała zapewnić zrównoważoną rotację w Zarządzie RF, a w dodatku formalnie ograniczała możliwości wpływania przez prezydenta i Senat USA na kształt i politykę Zarządu. Każdy z członków, przed objęciem urzędu, zobligowany był do złożenia stosownego przyrzeczenia – najpierw przed Sekretarzem Skarbu, a po 1935 r. przed sekretarzem Zarządu RF, że spełnia ww. przesłanki.

Zarząd uprawniony został do ogólnego nadzoru nad bankami RF – tj. badania kont, ksiąg rachunkowych oraz wszelkich interesów i inwestycji banków RF mających jakikolwiek wpływ na ich kondycję, te same uprawnienia przysługiwały mu względem banków związkowych należących do Rezerwy. W ramach tych czynności Zarząd mógł żądać wszelkich sprawozdań, zapisów i rachunków, w następstwie, czego został on zobligowany do cotygodniowego publicznego ogłaszania dokumentu, w którym szczegółowo wymieniona miała być kondycja finansowa (tj. aktywa i pasywa, a także rodzaje posiadanych przez te banki pieniędzy, jak i dane nt. ilości rodzaju i terminu płatności papierów wartościowych) każdego z banków RF oraz łączne aktywa tych banków. Zarząd RF został także upoważniony do zezwalania (a na mocy uchwały co najmniej 5 jej członków zobligowany) do żąda-

¹³ Szczegółowo kwestię tą reguluje artykuł II dział 2 Konstytucji USA.

nia od poszczególnych banków RF redyskonta dyskontowanych przez inne banki papierów wartościowych według ustalonej przez siebie stopy procentowej. Stopa dyskontowa była wówczas podstawowym i jedynym instrumentem polityki pieniężnej stosowanej przez Rezerwę Federalną.

Zarządowi RF zostały przyporządkowane także kompetencje dotyczące rezerw obowiązkowych. Został on upoważniony do zawieszania na okres 30 dni wymagań względem banków członkowskich dotyczących rezerw obowiązkowych¹⁴. Nadto gdyby wymagane rezerwy złota spadły poniżej 40% Zarząd RF miał obowiązek ustanowienia podatku w wysokości 1% od brakującej sumy. Gdy wymagane rezerwy spadłyby poniżej 32,5% Zarząd zobligowany został do ustanowienia podatku w wysokości 2,5% od proporcjonalnie brakującej wartości rezerw obowiązkowych¹⁵.

Istotną funkcją Zarządu był nadzór i regulacja (za pośrednictwem Kontrolera Waluty) emisji i wycofywania federalnych pieniędzy. Zarząd upoważniony został do żądania od agentów Rezerwy Federalnej (byli nimi dyrektorzy klasy C poszczególnych banków RF) do gwarantowania i należytej pieczy nad zdeponowanymi na pokrycie wyemitowanych i przekazanych znaków pieniężnych depozytów. Także Zarząd był upoważniony do zawieszania w czynnościach bądź usuwania ze stanowiska członków zarządu określonego banku RF, jak i każdego urzędnika bankowego. Jako jedyny organ posiadał uprawnienia do zawieszania działalności banków RF (przesłanką było tu pogwałcenie przepisów ustawy). W tym wypadku Zarząd, na czas zawieszenia, upoważniony został do posiadania i administrowania majątkiem banku RF, nadto do jego reorganizacji bądź likwidacji. Dawало to teoretyczną władzę i pozycję Zarządowi RF, było także niewątpliwym czynnikiem

¹⁴ Zarząd mógł przedłużać to zawieszenie na dalsze okresy, każdorazowo nieprzekraczające 15 dni.

¹⁵ W 1933 r. w ustawie o rolnictwie (*Agricultural Adjustment Act*) przyznano Rezerwie Federalnej możliwość zmiany wysokości rezerw obowiązkowych za zgodą prezydenta, dwa lata później na mocy II ustawy bankowej (*Banking Act 1935*) System Rezerwy Federalnej uzyskał autonomię przy zmianie wysokości rezerw obowiązkowych.

mobilizującym banki RF oraz uczestniczące w nich banki związkowe do skutecznego i zgodnego z prawem działania.

2.2. Banki Rezerwy Federalnej. Banki członkowskie banków Rezerwy

Ustawa nie określiła ściśle liczby banków RF – ostatecznie powstało ich 12. Całe terytorium USA (za wyjątkiem Alaski) zostało podzielone na dystrykty (okręgi) i nie odpowiadały one granicom stanów. *De facto* każdy z banków RF był bankiem centralnym na wyznaczonym obszarze oraz integralną częścią Rezerwy Federalnej. Zobowiązany jednak został do zadbania o swoje portfolio (z tego też tytułu bank mógł prowadzić spójną politykę pieniężną jedynie na podstawie dobrowolnie zawieranych porozumień z innymi bankami). Istotne jest to, że w chwili wejścia ustawy w życie każdy z banków RF posiadał te same uprawnienia oraz ten sam status – o pewnym prawnym uprzywilejowaniu, czy specjalizacji w niektórych dziedzinach poszczególnych banków RF możemy mówić dopiero po zmianach wprowadzanych do ustawy FRA sukcesywnie po 1930 r.¹⁶ Każdy z banków RF mógł działać jedynie na wyznaczonym mu obszarze; jeżeli na terytorium innego banku RF przyjęto do inkasa jego banknot – musiał on być niezwłocznie (bezpośrednio bądź poprzez Skarbnika USA) zwrócony bankowi-emitentowi.

Banki RF uzyskały szereg uprawnień i obowiązków, m.in. do:

- a. ustanawiania dla siebie pieczęci i używania jej,
- b. zawierania kontraktów,
- c. bycia stroną w postępowaniu sądowym, tzn. bank mógł pozywać i być pozwanym, a także skarżyć i bronić swoich spraw przed każdym sądem w USA,

¹⁶ Nowojorski oddział Rezerwy Federalnej był pod pewnymi względami bankiem uprzywilejowanym od początku, lecz nie zawdzięczał tego legislaturze. Już w 1914 r. na stanowisko prezesa nowojorskiego banku RF powołany został Benjamin Strong, który autokratycznie zarządzał całym nowojorskim bankiem, narzucając pozostałym członkom Rezerwy Federalnej swoje decyzje.

- d. zatrudniania i zwalniania każdorazowo działając poprzez swój Zarząd Dyrektorów – pracowników, których powołanie nie zostało zastrzeżone w ustawie dla innych podmiotów,
- e. określania regulaminów celem ustalania sposobów prowadzenia interesów banku i sposobu egzekucji nadanych mu przywilejów,
- f. regulowania i przeprowadzania rozrachunków wzajemnych,
- g. otrzymywania banknotów Rezerwy Federalnej do wysokości wniesionego zabezpieczenia (každorazowo po wcześniejszym zabezpieczeniu ich zdeponowanymi u Skarbnika USA obligacjami),
- h. wnioskowania do Zarządu RF o dostarczenie dodatkowej ilości znaków pieniężnych celem zabezpieczenia normalnego funkcjonowania gospodarki danego dystryktu,
- i. nawiązywania współpracy z bankami zagranicznymi (za zgodą Zarządu RF), nadto mogły ustanawiać agencje płatnicze, a także otwierać i prowadzić rachunki poza granicami USA,
- j. otrzymywania na wkład lub do depozytu sum rządowych przekazanych przez Sekretarza Skarbu z funduszków obrotowych rządu,
- k. przechowywania w skarbcu subskrybowanych przez banki związkowe kwot.

Ponadto banki RF otrzymały prawo do handlowania złotem (w monetach i sztabach) z krajowymi i zagranicznymi podmiotami, każdy z banków RF był zwolniony z wszelkich podatków, z wyłączeniem podatków od nieruchomości.

Struktura banków Rezerwy Federalnej określona została w sekcji 4c – 4i FRA. Każdy posiadał Zarząd (*board of directors*) składający się 9 Dyrektorów, kadencja każdego z członków trwała 3 lata, ewentualne uzupełnienie składu Zarządu, na skutek wakansu powstałego przed końcem kadencji któregokolwiek z członków wynosi tyle czasu ile pozostało ustępującemu członkowi. Członkowie zarządów banków RF zostali podzieleni na 3 klasy – „A”, „B” oraz „C”. Sześciu członków (z grupy „A” i trzech z grupy „B”) wybierały banki związkowe (akcjonariusze z prawem głosu) danego banku RF. Osoby z grupy „A” reprezentowały w zarządzie interesy akcjonariuszy, osoby z grupy „B” wybierane były spośród wybitnych osobistości ze świata przemysłu,

rolnictwa i handlu danego dystryktu, trzech ostatnich (tj. z grupy „C”) było mianowanych przez Zarząd RF¹⁷.

Zgodnie z postanowieniami ustawy przewodniczącym Zarządu określonego banku RF (*chairman of the board of directors*) mógł zostać jedynie członek tego gremium pochodzący z grupy „C”, tj. osoba powołana przez Zarząd RF. Jest to istotne, gdyż to przewodniczący kierował biurem zarządu banku RF oraz składał sprawozdania Zarządowi RF, nadto pełnił on rolę „emisariusza” i agenta Rezerwy Federalnej w danym banku RF, za co otrzymywał dodatkowe federalne wynagrodzenie. Z grupy „C” wyłaniano także zastępcę przewodniczącego, który musiał spełniać takie same przesłanki. W razie wakansu na stanowisku przewodniczącego i jego zastępcy ich czynności wypełniał trzeci z członków Zarządu z grupy „C”. W zamysłach twórców ustawy przyjęty model miał być gwarancją – jak się szybko okazało płoną – prowadzenia spójnej polityki całej Rezerwy Federalnej. Zarząd RF uzyskał także formalnie gwarancję, że przewodniczący zarządu banku RF działając jako agent „centrali” jest wobec nich lojalny.

Zarząd sprawował kontrolę nad bankiem RF oraz wykonywał czynności, do których obligują ten organ ustawy. Członkowie zarządu banku RF jako gremium decyzyjne, zgodnie z zarządzeniami i zleceniami Zarządu RF upoważnieni zostali do przyznawania bankom związkowym dyskont, zaliczek i innych udogodnień. To zarządy banków RF, zgodnie z zapisem sekcji 4c FRA: *...działając uczciwie i bezstronnie, nie faworyzując ani upośledzając żadnego banku związkowego* zostały „administratorem” interesów banku RF.

Każdy z banków RF posiadał swój własny kapitał zakładowy wynoszący minimum 4 mln. USD. Akcje każdego z nich (podzielone dodatkowo na akcje 100 dolarowe) nie mogły być sprzedawane, zastawiane bądź w jakikolwiek sposób scedowane na inne podmioty. Zgodnie natomiast z zapisem ust. 2h FRA żadnej osobie prywatnej, stowarzysze-

¹⁷ Szczegółową procedurę wyboru członków Zarządu z grupy „C” przewiduje sekcja 4f FRA; zgodnie z nim kandydatom na członków Zarządu z tej grupy postawiono pewne wymogi formalne – wszyscy musieli zamieszkiwać w danym dystrykcie od co najmniej 2 lat oraz posiadać znaczne doświadczenie i znajomość sektora bankowego – w szczególności w danym regionie.

niu bądź korporacji nie wolno było subskrybować, ani posiadać akcji banku RF o wartości przekraczającej 25.000 USD. Warto nadmienić, że kapitał zakładowy każdego z banków RF miał być subskrybowany przez banki członkowskie w złocie bądź w świadectwach na złoto w wymiarze 6% kapitału zakładowego każdego z banków wraz z kapitałem zapasowym i w takim stosunku bezwzględnie utrzymany przez cały czas pozostawania banku w systemie. Znaczyło to tyle, że bank członkowski zobligowany był do subskrypcji dodatkowej ilości akcji w chwili np. zwiększenia kapitału zakładowego o 6% sumy stanowiącej zwiększony kapitał. Nadto zarząd prezesów każdego banku RF, w którym zwiększono kapitał zakładowy zobligowany został do każdorazowego informowania Kontrolera Waluty o zwiększeniu bądź zmniejszeniu kapitału zakładowego. Akcjonariusze otrzymali jednocześnie prawo do uzyskania rocznej dywidendy w wysokości 6% od wartości wpłaconego przez nich kapitału (sekcja 7 zd. 1 FRA)¹⁸. Pozostała kwota, po odliczeniu należności względem Rezerwy Federalnej oraz banków związkowych stanowiła w całości dochód netto USA – do zagospodarowania przez Sekretarza Skarbu USA bądź na zakup złota na pokrycie banknotów dopuszczanych do obiegu, bądź na wykup wyemitowanych wcześniej obligacji rządowych¹⁹.

Jak wcześniej wspomniano członkami każdego z banków RF mogły zostać wszystkie instytucje bankowe, które zgłosiły taką gotowość (z uwzględnieniem oczywiście obligatoryjnego przystąpienia banków narodowych). Ustawa zachęcała do przystąpienia do systemu także wszystkie instytucje do tego niezobligowane.

¹⁸ W pierwszej kolejności pokrywane były wszelkie zobowiązania względem Rezerwy Federalnej.

¹⁹ W pierwszej mierze Ustawa przewidywała stworzenie „funduszu nadwyżki”, jako kapitału zapasowego, który w planach miał wynieść równowartość sumy subskrybowanej przez wszystkie banki związkowe. Owa „zbiórka” przewidywana była od 1919 r. i miała trwać aż do momentu uzbierania ww. sumy.

3. PIERWSZE LATA DZIAŁALNOŚCI BANKU CENTRALNEGO USA. OPERACJE OTWARTEGO RYNKU JAKO KLUCZOWY ELEMENT KONFLIKTU MIĘDZY ZARZĄDEM REZERWY FEDERALNEJ A JEJ ODDZIAŁAMI

Już od samego początku działania banku centralnego banki RF, by w jak największym stopniu uniezależnić się od „centrali”, dość skutecznie usiłowały stworzyć własną, nieprzewidzianą w ustawie tworzącej bank centralny strukturę administracyjną. Inicjatorem tych pomysłów był B. Strong z nowojorskiego oddziału RF. W ramach „walki o władzę” niebawem po wejściu ustawy w życie każdy z banków RF wybrał sobie „nadzorcę wykonawczego” (*chief executive officer*), którego nazywano Dyrektorem bądź Gubernatorem Banku RF²⁰. Osoba ta wchodziła w skład kolejnego pozaustawowego ciała, jakim była utworzona w 1914 r. Konferencja Gubernatorów (*Governors Conference*)²¹, która w 1922 r. została przemianowana na „Komitet Gubernatorów ds. Centralnego Nabywania i Sprzedaży” (*Committee of Governors on Centralized Purchases and Sales*)²². Benjamin Strong z nowojorskiego oddziału przewodniczył spotkaniom, podczas których banki RF same

²⁰ Zarząd RF ustalał jednak ich wynagrodzenie. Z uwagi na fakt, że nie była to osoba przewidziana w ustawie funkcjonował także zwrot „head” czyli „głowa” banku RF. Jak podaje Meltzer aż do 1936 r. wybór przewodniczącego przez zarządy poszczególnych banków RF nie wymagał zatwierdzenia przez Zarząd RF. Szerzej A. MELTZER, *op. cit.*, s. 468, 475 oraz 484.

²¹ H. BERGER, *Optimal Central Banking for the ECB*, [w:] *The European Integration Process: A Changing Environment for National Central Banks*, «Osterreichische Nationalbank» nr 7 z 21 października 2005 r., s. 229, E. APEL, *op. cit.*, s. 21 i n.; A. MELTZER, *op. cit.*, s. 77.

²² H. BERGER, *op. cit.*, s. 229. Z kolei Heinsohn i Steiger podali dla tego ciała nazwę: *Committee of Governors on the Centralized Execution of Purchases and Sales by Federal Reserve Banks*. Zob. G. HEINSOHN, O. STEIGER, *The European Central Bank and the Eurosystem: An Analysis of the Missing Central Monetary Institution in European Monetary Union*; «Zentrum für Europäische Integrationsforschung, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn, “Working Paper”» nr 9/2003, s. 9; Meltzer natomiast definiuje wspomniany organ jako: *Committee of Governors on the Centralized Execution of Purchases and Sales of Government Securities*. Zob.: A. MELTZER, *op. cit.*, s. 146.

dyskutowały m.in. w jaki sposób mają funkcjonować i dokonywać operacji na otwartym rynku. Był to także jeden z „symboli” emancypacji względem federalnego Zarządu. Ponadto sporną kwestią okazała się stopa dyskontowa, ustalana przez każdy z banków RF. Ustawa wyraźnie nakazywała, by jej wysokość, określana przez zarządy banków RF, była zatwierdzana przez Zarząd RF i podmiot ten domagał się respektowanie tego zapisu²³. W 1915 r., interpretując na swój sposób zapisy sekcji 13 FRA, Konferencja Gubernatorów przyjęła rezolucję przyznającą bankom RF pełną władzę w inicjowaniu zmian stóp dyskontowych – bez ulegania w tej materii presji Zarządu²⁴.

W tym też okresie każdy z banków RF zaczął już prowadzić na swoim terenie wspomniane wcześniej operacje otwartego rynku, poprzez nabywanie na swój własny rachunek akceptów bankowych oraz obligacji skarbowych, *de facto* czynności te nie były jednak skutecznie skoordynowane z takimi samymi działaniami dokonywanymi przez pozostałe banki RF. Efektem międzybankowego porozumienia, na czele którego stał również B. Strong było utworzenie w 1923 r. *Open Market Investment Committee* (OMIC)²⁵. Owe ciało, z uwagi na brak ustawowego umocowania, nie mogło nakazywać czy zatwierdzać politykę operacji otwartego rynku prowadzoną w poszczególnych dystryktach, co w efekcie spowodowało brak koordynacji działań poszczególnych banków. Ponadto w skład OMIC wchodził faktycznie jedynie prezesi banków RF z Nowego Jorku, Bostonu, Filadelfii, Chicago oraz Cleveland, poza OMIC znalazł się także Zarząd RF²⁶. Powodowało to sytuację, której twórcy ustawy FRA chcieli za wszelką cenę zapobiec – tj. tworzeniu się nierówności pomiędzy poszczególnymi bankami RF, ale przede wszystkim tworzeniu się „państwa w państwie” na

²³ A. MELTZER, *op. cit.*, s. 77.

²⁴ A. MELTZER, *op. cit.* s. 77 i n.

²⁵ H. BERGER, *op. cit.*, s. 229; A. MELTZER, *op. cit.*, s.149-151; O. STEIGER, *op. cit.*, s. 5

²⁶ Tak E. APEL, *op. cit.*, s. 22 i n.; w tej materii por. też G. HEINSOHN, O. STEIGER, *op. cit.*, s. 9.

ryнку bankowym. Sytuacja ta naruszała ponadto tak ciężko wypracowany kompromis pomiędzy władzą federalną i stanową.

W 1930 r. OMIC został przemianowany na *Open Market Policy Conference*, w skład którego wchodził już wszyscy prezesi banków RF oraz członkowie Zarządu RF²⁷. Dalsze zmiany, zwiększające uprawnienia władzy federalnej w strukturze Rezerwy Federalnej zostały wprowadzone w czasach „wielkiego kryzysu”. Friedman i Schwartz nazwali ten okres czasem „wielkiej demoralizacji” Rezerwy Federalnej zauważając ponadto, że funkcjonujący zdecentralizowany system nie zdał egzaminu w zakresie działań, jakie powinien dokonać bank centralny w sytuacji kryzysu²⁸. Dopiero w 1935 r. prowadzenie operacji otwartego rynku przybrało dzisiejszy wygląd, poprzez przyznanie Radzie Gubernatorów prawa głosu w FOMC – poszczególne banki RF stanowiły mniejszość w tym kluczowym organie²⁹. Nie uniknięto natomiast uprzywilejowania jednych banków względem pozostałych – szerzej pozycję nowojorskiego oddziału SRF przybliżono w dalszej części opracowania.

4. GŁÓWNE PRZYCZYNY ZMIAN W USTAWIE O BANKU CENTRALNYM USA

Ustawa o Rezerwie Federalnej z 1913 r. była bardzo rozbudowaną regulacją jak na ówczesny poziom federalnej legislacji. Nie była jednak ustawą pozbawioną luk, jak też wad – jak podkreśla Parhermos ustawa nie była „produktem” dokończonym i należy z całą pewnością stwierdzić, że było to działanie celowe³⁰. Kompromis wielu grup społecznych niósł w tym wypadku celowe niedoprecyzowanie niektórych kwestii i pozostawienie ich dalszym negocjacjom.

Pierwszym i najważniejszym katalizatorem przemian było niesprawdzenie się modelu zdecentralizowanego banku centralnego,

²⁷ Por. E. APEL, *op. cit.*, s. 22; H. BERGER, *op. cit.*, s. 229.

²⁸ M. FRIEDMAN, A. JACOBSON-SCHWARTZ, *op. cit.*, s. 391.

²⁹ Tamże, s. 445-449.

³⁰ J. PATHERMOS, *The Federal Reserve Act of 1913 in the stream of U.S. monetary history*, «Federal Bank of Richmond, „Economic Review”» lipiec/sierpień 1988, s. 27.

przejawiające się przede wszystkim w braku sprawnie realizowanej i skoordynowanej władzy w zakresie polityki monetarnej, przy czym istotnym był przede wszystkim fakt, że polityka ta, choć przybierała różne formy współpracy mogła być prowadzona przez każdy z 12 banków osobno³¹. Jak zauważa Steiger – był to system bez centralnej władzy monetarnej³². Efektem tego była chaotyczna i nieskorelowana z aktualnymi potrzebami rynku działalność banków RF – w szczególności w pierwszym dziesięcioleciu funkcjonowania Rezerwy Federalnej³³. Jeszcze bardziej stanowczą recenzję tak funkcjonującemu bankowi wystawili w swoim opracowaniu Friedman oraz Schwartz, którzy stwierdzili, że „...*Nie było czegoś takiego, co można by nazwać „Systemem”* [tj. spójną polityką monetarną – przyp. WK]. *System był zdemoralizowany. Każdy bank działał na własną rękę*”³⁴. Jak wspomniano powyżej, nastąpiły silne tarcia między Zarządem RF (który w założeniu miał koordynować współpracę pomiędzy poszczególnymi bankami RF) a bankami RF *in corpore*, które to tworząc frakcje i działając w porozumieniu, starały się zawłaszczyć jak największą władzę i w jak największym stopniu uniezależnić się od swojej „centrali” w Waszyngtonie. Istotnym powodem były też umacniające się czynniki odśrodkowe – od początku działania banku centralnego banki RF, by w jak największym stopniu uniezależnić się od Zarządu, dość skutecznie usiłowały stworzyć własną strukturę administracyjną, co ciekawe – nieprzewidzianą w ustawie tworzącej bank. Przyczyniło się to także do powstawania tak niechcianych przez pomysłodawców ustawy podziałów między bankami oraz różnic w wydajności poszczególnych banków RF.

Drugą ważną przyczyną wprowadzenia szeregu zmian w ustawie o banku centralnym był „Wielki Kryzys” w USA z końca lat 20., za

³¹ G. HEINSOHN, O. STEIGER, *op. cit.*, s. 505.

³² O. STEIGER, *op. cit.*, s. 5

³³ Por. A. MELTZER, *op. cit.*, s. 150 i n.

³⁴ *...There was nothing that could be called a “System” policy. The System was demoralized. Each Bank was operating on its own.* Por. M. FRIEDMAN, A.J. SCHWARTZ, *op. cit.*, s. 391.

którego skalę obwiniany był już wówczas bank centralny, gdyż nie skorzystał z instrumentów dyskontowych – tj. możliwości pożyczania środków pieniężnych bankom. W efekcie spora ich liczba upadła, przyczyniając się do powiększenia rozmiarów kryzysu i wzajemnego permanentnego braku zaufania. Ponieważ zdecentralizowany system nie sprawdził się, na kanwie walki z kryzysem prezydent F.D. Roosevelt wykorzystał ten fakt, dążąc w okresie reform *New Dealu*, do większej centralizacji władzy w zakresie podejmowania decyzji – kosztem poszczególnych stanów, co znalazło swoje przełożenie także na zmiany lat 30. XX wieku w ustawie o banku centralnym³⁵.

Trzecią ważną przesłanką była potrzeba „dopasowania” bankowości centralnej do przemian gospodarczo-społecznych okresu powojennego, kiedy to USA stały się światowym mocarstwem, a ich waluta najbardziej pożądaną na świecie. Okres II Wojny Światowej ukazał także silne napięcia pomiędzy bankiem centralnym a Departamentem Skarbu i ta kwestia, uregulowana ostatecznie pod egidą prezydenta H. Trumana porozumieniem z 1951 r. (patrz dalsza część opracowania) także odcisnęła swoje piętno na dzisiejszej pozycji SRF.

Czwartą przesłanką mającą również związek z postępem cywilizacyjnym była aktywna działalność Kongresu USA polegająca na cedowaniu na Rezerwę Federalną (a od 1935 r. na Sytem Rezerwy Federalnej – SRF) odpowiedzialności za realizację kolejnych politycznych zamierzeń w przedmiocie dążenia do wyrównywania statusu społecznego obywateli, ochrony konsumentów w relacjach z bankami, jak też zapewnieniu stabilności rozwijającemu się i przeobrażającemu sektorowi bankowemu w USA. Powodowało to stałe zwiększanie uprawnień regulacyjnych i nadzorczych banku centralnego.

5. KALENDARIMUM ZMIAN W USTAWIE *FEDERAL RESERVE ACT*

Na pierwszą głęboką reorganizację struktury banku centralnego i jego kompetencji USA trzeba było poczekać blisko 20 lat. W 1933 r.

³⁵ Por. M. MUNGER, B. ROBERTS, *The Federal Reserve and its institutional environment revive*, [w:] *The political economy of American monetary policy*, red. T. MEYER, Cambridge 1990, s. 87.

ustawą *Agricultural Adjustment Act 1933*³⁶ wyposażono Rezerwę Federalną w prawo do zmiany rezerw obowiązkowych za zgodą Prezydenta, przesłanką było tu wystąpienie „nagłego wypadku”³⁷. Było to jednak nieznaczne wzmocnienie pozycji Zarządu w całej strukturze banku, wyraźnemu umocnieniu uległa ona w 1933 r. wraz z pierwszą ustawą bankową *Banking Act*, nazywaną też od nazwisk wnioskodawców *Glass-Steagall Act*³⁸. Głównym założeniem było utworzenie FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*), jako rządowej agencji ubezpieczającej do określonej kwoty złożone w bankach członkowskich SRF depozyty oraz przekształcenie OMPC w FOMC (*Federal Open Market Committe*). FOMC składał się z prezesów wszystkich 12 banków RF oraz członków Zarządu, przy czym ci ostatni nie mieli prawa do głosowania³⁹. Ponadto zakazanie prowadzenia jednoczesnej działalności komercyjnej oraz inwestycyjnej przez jeden bank. Ustawa przyznawała jednak Zarządowi RF prawo do zakazywania bankom wykorzystywania kredytów na cele spekulacyjne, ponadto powierzała mu funkcje nadzorcze nad kompaniami holdingowymi⁴⁰. Zarząd określał także maksymalną dozwoloną wysokość oprocentowania depozytów terminowych. Najważniejszym były jednak prace i przesłuchania w Kongresie, które w przedmiotowej sprawie toczyły się już od grud-

³⁶ *Agricultural Adjustment Act 1933* (P.L. 73-10)

³⁷ Była to tzw. „poprawka Elmera Thomasa”, szerzej na ten temat: A. MELTZER, *op. cit.*, s. 428 i n. oraz F.S. MISHKIN, *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Warszawa 2002, s. 604.

³⁸ Por. R. WALKIEWICZ, *Rynek bankowości inwestycyjnej – kontratak banków komercyjnych*, «Bank i Kredyt» wrzesień 2001, s. 66 i n.; a także J.R. BARTH, R. DAN BRUMBAUGH, J. A. WILCOM, *The Repeal of Glass-Steagall and the Advent of Broad Banking*, «Economic and Policy Analysis Working Paper» 5/2000; K. WIATER, M. WNUKOWSKI, *Aspekty prawne funkcjonowania konglomeratów finansowych*, [w:] *Konglomeraty finansowe*, red. M. IWANICZ-DROZDOWSKA, Warszawa 2007, s. 32-35.

³⁹ O. STEIGER, *op. cit.*, s. 5. Jak zauważa Meltzer istnienie tej regulacji stwarzało sytuację, w której banki RF w prowadzeniu operacji otwartego rynku musiały przestrzegać przepisów wydanych przez Zarząd RF, mogły jednak, po zakomunikowaniu Zarządowi oraz Komitetowi odmówić uczestnictwa w określonych operacjach. Szerzej A. MELTZER, *op. cit.*, s. 430.

⁴⁰ Por. A. MELTZER, *op. cit.*, s. 430.

nia 1930 r. One właśnie, wraz ze zmianą gospodarza w Białym Domu⁴¹ stały się katalizatorem dalszych przemian.

Kluczową dla funkcjonowania banku centralnego USA ustawą była tzw. druga ustawa bankowa *Banking Act 1935*⁴². Wielu badaczy twierdzi, że ta właśnie ustawa „wywróciła” do góry nogami model banku centralnego przyjęty za czasów W. Wilsona, a to z uwagi na to, że zdecydowanie wzmacniała organ federalny, tworząc z niego jądro decyzyjne polityki monetarnej banku. Zmiany przeprowadzono na kilku płaszczyznach, ich motorem i głównym pomysłodawcą był M. Eccles. Zmieniono wówczas nazwę organu federalnego z *Federal Reserve Board* na *Board of Governors of the Federal Reserve System*. Jednocześnie zmieniono nazwę banku na System Rezerwy Federalnej (SRF). Rada, z uwagi na skład jej członków oraz kompetencje, stała się najważniejszą instytucją w banku. Z jej składu wyłączono Sekretarza Skarbu oraz Kontrolera Waluty, ustalono także liczbę jej członków na 7 osób, przy jednoczesnym zwiększeniu okresu ich kadencji z 10 do 14 lat i ustaleniu zasady rotacyjnego obsadzania stanowisk w Radzie (z zaznaczeniem, że będą one obsadzone co 2 lata).

Na mocy drugiej ustawy bankowej Rada Gubernatorów uzyskała prawo do samodzielnego (tj. bez aprobaty prezydenta) zwiększania o max. 100% poziomu minimalnych rezerw obowiązkowych⁴³. Ponadto pod kątem Rady Gubernatorów zreorganizowano FOMC, przyznając wszystkim członkom Rady prawo głosowania oraz większość we wszystkich głosowaniach, jednocześnie liczbę członków Komitetu ustalono na 12 osób – z prostej arytmetyki wynikało, że organ federalny przy pełnej frekwencji swoich członków uzyskiwał bezwzględną większość w każdym głosowaniu. Dokonanie powyższej zmiany nie obyło się bez stanowczych sprzeciwów banków RF, w tym najważniejszego nowojorskiego oddziału. Jak zauważa Meltzer po 1935 r. bank centralny USA stał się podmiotem centralnie sterowanym, własność prywatna oraz udział szczebla regionalnego zostały utrzymane,

⁴¹ Na początku 1933 r. urząd prezydenta objął F.D. Roosevelt.

⁴² *Banking Act 1935* (P.L. 74-305)

⁴³ Za E. APEL, *op. cit.*, s. 23; A. MELTZER, *op. cit.*, s. 473.

jednakże odpowiedzialność za politykę monetarną została powierzona Radzie Gubernatorów⁴⁴.

Istotnym elementem umacniającym nowy porządek było także zmodernizowanie szczebla regionalnego SRF. Wprowadzono ustawy zakaz wydawania wiążących instrukcji poszczególnym prezesom banków RF z czynnym prawem głosu w FOMC (przy okazji zmieniono nazewnictwo szefów banków Rezerwy z „head” bądź „Governor” na „President”, wprowadzono obowiązek zatwierdzania ich wyboru (oraz wynagrodzenia) przez Radę Gubernatorów⁴⁵). Zakazano także wszystkim bankom RF zakupu i sprzedaży (bez zgody FOMC) rządowych papierów wartościowych (na tej podstawie do tego typu czynności został upoważniony nowojorski oddział SRF), jak też odmowy dokonania tych operacji otwartego rynku, które zostały zatwierdzone na posiedzeniu FOMC⁴⁶. W 1942 r. na mocy poprawki do FRA nowojorskiemu oddziałowi zagwarantowano stały mandat na posiedzeniach FOMC, argumentując, że w tym banku zgromadzone są środki w wysokości 40% wszystkich wkładów banków SRF, jest on ulokowany w kluczowym dla federalnej administracji rynku obrotu papierami wartościowymi, oraz pełni znaczną rolę w kontaktach z rządami obcych państw, jak też obcymi bankami zagranicznymi i bankierami.

6. *FED – TREASURY ACCORD 1951*, CZYLI W JAKI SPOSÓB BANK
CENTRALNY USA UZYSKAŁ PRAWO DO SAMODZIELNEGO OKREŚLANIA
CELÓW POLITYKI PIENIĘŻNEJ

Jak wspomniano powyżej w 1935 r. dokonano głębokich zmian w strukturze banku centralnego USA. Podmiot ten, by móc w pełni wydolnie działać na otwartym rynku, musiał jeszcze zaważczyć o swoją autonomiczność w ramach władzy federalnej. W czasach II Wojny Światowej, kiedy to USA jednocześnie prowadziły działania wojenne na kilku frontach (ponosząc przy tym znaczne koszty) nikt w USA

⁴⁴ A. MELTZER, *op. cit.*, s. 468.

⁴⁵ E. APEL, *op. cit.*, s. 23; A. MELTZER, *op. cit.*, s. 468, 475 oraz 484.

⁴⁶ Por. E. APEL, *op. cit.*, s. 23.

nie wątpił, że wszystkie instytucje winny, w ramach „działań patriotycznych”, przyczynić się do ogólnego zwycięstwa. Departament Skarbu, na skutek znacznego zwiększenia kosztów operacji militarnych chciał, by bank centralny utrzymywał maksymalnie niskie stopy procentowe na obligacje rządowe. W kwietniu 1942 r. SRF zgodził się utrzymać stopę procentową na 90 dniowe weksle skarbowe na poziomie 3/8% oraz 2,5% na długoterminowe obligacje skarbowe (z terminem wykupu 20 lub 25 lat)⁴⁷. Za każdym razem, kiedy ceny akcji spadały, a stopy procentowe rosły powyżej ustalonego pułapu bank centralny dokonywał operacji otwartego rynku celem przywrócenia *status quo*. Ułatwiała to rządowi zaciąganie coraz to nowych pożyczek oraz zmniejszało koszty już zaciągniętych zobowiązań⁴⁸. Skutkiem takiej polityki był wzrost bazy monetarnej oraz podaży pieniądza. Sytuacja, w której to *de facto* bank centralny finansował wydatki państwa trwała również po zakończeniu wojny, przy czym indeks wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych rósł i osiągnął pułap ponad 17% w 1947 r., a gospodarka znalazła się w recesji.

Z biegiem lat bank centralny stawał się coraz bardziej zdeterminowany w walce o możliwość niezależnego ustalania stóp procentowych, w czym jego członkowie widzieli skuteczny środek w walce z inflacją⁴⁹. Sytuację zaozgnął konflikt na Półwyspie Koreańskim oraz nieustępliwość, co do zmiany wysokości stóp procentowych na rządowe papiery wartościowe ówczesnego Sekretarza Skarbu J. Snydera. W ostatnich miesiącach 1950 r., USA znalazły się w bardzo trudnej sytuacji ekonomicznej, dodatkowo całość komplikowała pogłębiająca się Wojna w Korei oraz możliwość wojny z Chinami, a co za tym

⁴⁷ A. MELTZER, *op. cit.*, s. 594-597.

⁴⁸ POF. C.E. WALSH, *Federal Reserve Independence and the Accord of 1951*, «Federal Reserve Bank of San Francisco, Weekly Letter» 93/1993; F. AMTENBRINK, *The Democratic Accountability of Central Banks. The European Central Bank in the Lights of Its Peers*, Groningen 1999, s. 144; R.L. HETZEL, R.F. LEACH, *The Treasury – Fed Accord: A New Narrative Account*, «Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly» 87.1/(Winter) 2001, s. 33 i n.; A. MELTZER, *op. cit.*, s. 629-712.

⁴⁹ Takie próby były podejmowane w efekcie prac FOMC, ich głównym zwolennikiem był A. Sprul – prezes nowojorskiego banku SRF.

idzie również ze Związkiem Radzieckim, co z kolei stworzyło bardzo realne niebezpieczeństwo wybuchu trzeciej wojny światowej. W obawie przed ponownym narzuceniem restrykcji wojennych, konsumenci pospieszili z zaopatrzeniem w najpotrzebniejsze dobra, co z kolei stało się przyczyną znacznego wzrostu cen wielu towarów. W przeciągu trzech miesięcy, od grudnia 1950 r. do lutego 1951 r., roczna stopa inflacji osiągnęła 21%.

Napięcie między Departamentem Skarbu a Radą Gubernatorów SRF rosło. Perspektywa przeciągającej się wojny niosła za sobą możliwą konieczność zaciągnięcia nowego długu państwowego, co z kolei doprowadziłoby do spadku wartości istniejącego już długu, a przy tym również wzrostu stóp procentowych. Jedynym sposobem zapobieżenia takiemu obrotowi wydarzeń było wykupienie istniejącego już długu przez SRF i podniesienie rezerw bankowych. Dzięki temu banki mogłyby rozszerzyć swoje możliwości udzielania kredytów. Postępując w ten sposób bank centralny uniemożliwiłby również wzrost procentowego limitu całkowitego przychodu, który to uzależniony był od wysokości bazowej stopy procentowej.

System Rezerwy Federalnej, a konkretnie jego przewodniczący T. McCabe i jego zastępca w FOMC A. Sproul, nie uważali rozwiązań przyjętych przez Departament Skarbu za stosowne. Przede wszystkim coraz poważniejsze zagrożenie wojną zwiększało prawdopodobieństwo wzrostu oprocentowania obligacji państwowych, a jeśli osiągnęłoby ustanowiony górny pułap 2,5%, istniała duża szansa, że zakłady ubezpieczeń na życie, które były w posiadaniu takich obligacji, niezwłocznie spieniężyłyby inwestycje, które uzyskały już maksymalny zysk. Ustanowienie górnego pułapu praktycznie byłoby dorozumianą zgodą SRF na wykupienie lawiny sprzedawanych obligacji. Bank centralny proponował w owym czasie zupełnie odwrotne działania, zarówno McCabe jak i Sproul byli zdania, że stopę procentową należy podnieść z dwóch powodów: powojennej inflacji oraz przewidywanego przyszłego deficytu państwowego. Departament Skarbu, na czele z Sekretarzem Snyderem, był bardzo dobrze poinformowany o opinii banku centralnego na temat stopy procentowej, mimo to, Sekretarz Snyder publicznie oświadczył wbrew prawdzie, że Przewodniczący

McCabe wyraził zgodę na utrzymanie wartości wydawanych przez Skarb Państwa obligacji. Mimo sprzeciwu przewodniczącego SRF, Departament Skarbu uparcie ignorował stanowisko banku, pokazując w ten sposób swoją nadrzędną rolę nad nim.

W czasie kolejnych miesięcy Departament Skarbu wielokrotnie dokonywał reinterpretacji stanowiska SRF na swoją korzyść, natomiast funkcjonariusze banku centralnego wytrwale prostowali oświadczenia władzy wykonawczej. Korzystając z publicznego oburzenia, jakie wywołało opublikowanie memorandum w sprawie „*The Dear Tom Letter*”⁵⁰, bank centralny przystąpił do aktywnego popularyzowania swojego stanowiska o podniesieniu stóp procentowych i konieczności ochrony wartości dolara. Członkowie Rady Gubernatorów wystosowali stanowcze oświadczenie o braku dalszej akceptacji obecnej sytuacji na rynku obligacji rządowych. Konieczność zaciągnięcia nowego długu państwowego zmusiła Departament Skarbu do negocjacji, które zostały poprowadzone przez Zastępcę Sekretarza Skarbu William’a McChesney Martina.

Publiczne przepychanki między administracją a SRF trwały jeszcze niespełna rok, po czym ostatecznie, 4 marca 1951 r., jeszcze pod egidą prezydenta H. Trumana udało się wypracować porozumienie między Radą Gubernatorów i FOMC a Departamentem Skarbu, gwarantujące SRF władzę i niezależność w zakresie prowadzenia polityki pieniężnej. Konsens był następujący: bank centralny utrzyma dyskonto obligacji w wysokości 1,75% do końca 1951 r., Departament Skarbu natomiast wycofa z rynku obligacje sprzedażne w zamian za niespre-

⁵⁰ Prezydent H. Truman wysłał przewodniczącemu FRS T. McCabe list (znany właśnie jako *The Dear Tom Letter*), w którym, przy stosownym elogium nt. skuteczności banku centralnego, nie omieszkał wspomnieć, że przyjmuje zapewnienia McCabe’a o stabilizacji wartości rządowych, przy czym owego zapewnienia ze strony przewodniczącego nigdy nie było. Został on przekazany prasie (redakcjom *Washington Post* oraz *New York Times*). W odpowiedzi na takie postępowanie Białego Domu, przewodniczący FRS ujawnił prasie memorandum ze spotkania członków Departamentu Skarbu i banku centralnego, z którego jasno wynikało bezkompromisowe stanowisko banku o potrzebie podniesienia stóp procentowych. W świetle takiego obrotu sytuacji, Biały Dom złożył oświadczenie, że prezydent podpisał się pod listem bez wcześniejszego zapoznania się z jego treścią.

dażne obligacje przynoszące 2,75%. Żeby upłynnić niesprzedane obligacje, Department Skarbu będzie je wymieniał na pięcioletnie weksle, oprocentowane w wys. 1,5%. W czasie trwania wymiany bank centralny zobowiązał się do wsparcia ich ceny, ustalając limit swojego wsparcia na \$200 mln USD.

Porozumienie okazało się trwałe w tym sensie, że chociaż jest jedynie wewnętrzną umową pomiędzy dwoma organami władzy i w każdym momencie może zostać wypowiedziane, to jednak przez blisko 60 lat Departament Skarbu USA nigdy publicznie nie wyraził takiej potrzeby.

7. USTAWY MAJĄCE WPŁYW NA DZISIEJSZY KSZTAŁT PRAWNY ORAZ ZAKRES OBOWIĄZKÓW I UPRAWNIEŃ SYSTEMU REZERWY FEDERALNEJ

Bank centralny jako instytucja publiczna musi dostosować się do rozwoju sektora bankowego oraz aktualnych potrzeb rynku, z tego też tytułu ustawa o banku centralnym USA doczekała się w okresie powojennym kilkudziesięciu nowelizacji, przy czym polegały one głównie na zwiększaniu kompetencji banku w coraz to nowych dziedzinach życia publicznego, poniżej przedstawiono te, które w istotny sposób odcisnęły piętno na dzisiejszym Systemie Rezerwy Federalnej.

Pierwszą po II Wojnie Światowej ustawą ingerującą w działalność banku centralnego była ustawa *Employment Act*⁵¹ z 1946 r., która z uwagi na to, że do głównych celów działalności banku dodano obowiązek działania w celu promowania maksymalnego zatrudnienia w gospodarce, zwiększała znacznie odpowiedzialność banku centralnego. Utworzono wówczas także działającą przy prezydencie Radę Doradców Ekonomicznych (*Council of Economic Advisers*⁵²), co z ko-

⁵¹ *Employment Act 1946* (P.L. 79-304). Szerzej G. J. SANTONI, *The Employment Act of 1946 Some History Notes*, «Federal Bank of St. Louis» 11/1986; E. APEL, *op. cit.*, s. 31.

⁵² Zadaniem Rady jest m.in. doradzanie prezydentowi oraz przygotowywaniu raportów ekonomicznych, zbieranie informacji dotyczących rozwoju gospodarczego, ocena projektów i działań rządu federalnego, opracowywanie i rekomendowanie prezydentowi polityki gospodarczej wspierającej i promującej wolną konkurencję,

lei przyczyniło się, zwłaszcza od prezydentury D. Eisenhowera, do wytworzenia pewnych imponderabiliów w relacjach SRF z egzekutywą w USA.

Drugim istotnym aktem federalnym była wprowadzona w 1956 r. ustawa o holdingach bankowych (*Bank Holding Company Act 1956*)⁵³. Jej głównym założeniem było odseparowanie bankowości komercyjnej od działalności ubezpieczeniowej. Co ciekawe – zakaz dotyczył dokonywania takich operacji holdingom posiadającym więcej niż jeden bank – tzw. *multibank holding companies*, nie dotyczył natomiast holdingów, w których skład wchodził jeden bank, efektem czego było tworzenie jednobankowych holdingów⁵⁴. Ustawa odnosiła się także do banku centralnego – Radzie Gubernatorów SRF podporządkowano regulację działalności bankowych kompanii holdingowych, które posiadają więcej niż jeden bank⁵⁵, ponadto kompanie te zobowiązane były do składania sprawozdań ze swoich czynności SRF. Rada zobligowana została przed wyrażeniem zgody na utworzenie kompanii bądź zakupu przez nią dodatkowych akcji do przeprowadzania analiz i badań w zakresie wpływu tych poczynań na konkurencję, co miało zmniejszyć ryzyko prowadzenia działalności.

Kolejnym istotnym aktem prawnym ingerującym w ustawę o banku centralnym była ustawa *Federal Reserve Reform Act 1977*⁵⁶. Była ona pośrednio efektem walki Kongresu o władzę z egzekutywą w USA, przewidywała ustanowienie obligatoryjnych okresowych przesłuchań przewodniczącego Rady Gubernatorów, jak też jego zastęp-

przeciwdziałającą wahaniom koniunkturalnym i zmniejszającą ich efekty oraz utrzymywanie wysokiego stopnia zatrudnienia, produkcji i siły nabywczej. Szerzej na ten temat [w:] A. MELTZER, *op. cit.*, s. 611 i n.

⁵³ *Bank Holding Company Act 1956* (P.L. 84-511)

⁵⁴ S. KLUS, *Stany Zjednoczone – Funkcjonowanie banków*, [w:] *Bankowość komercyjna w rozwiniętych systemach bankowych*, Poznań 2001, s. 260.

⁵⁵ Zdefiniowano przy tym bankową kompanię holdingową jako spółkę, która bezpośrednio albo pośrednio posiada albo kontroluje więcej niż 25% głosów w jakimkolwiek banku; ma wpływ na decyzje większości członków rad nadzorczych albo kuratorów banku; bądź też ma wpływ na zarządzanie albo politykę.

⁵⁶ *Federal Reserve Reform Act 1977* (P.L. 95-188)

cy przed komisjami obu izb Kongresu właściwymi ds. bankowości. Drugim ważnym postanowieniem było obligatoryjne zatwierdzanie przez Senat USA osób którzy z grona Rady zostali powołani na urząd przewodniczącego bądź wiceprzewodniczącego Rady Gubernatorów (do 1977 r. przyjmowano, że skoro przewodniczący i jego zastępca powoływani są spośród członków Rady Gubernatorów i w związku z tym przeszli procedurę zatwierdzania przez Senat)⁵⁷. Ustawa sanowała też Rezolucję 133 Kongresu z 1975 r.⁵⁸, która obligowała SRF do oparcia swojego działania o prognozy wzrostu podaży pieniądza przez okres jednego roku⁵⁹. Niewątpliwym ograniczeniem niezależności SRF była natomiast ustawa *Full Employment and Balanced Growth Act 1978* (znana też jako *Humphrey-Hawkins Act*)⁶⁰. Przewidywała ona obowiązek składania 2 razy w roku Kongresowi przez przewodniczącego Rady Gubernatorów SRF pisemnych raportów z prowadzonej polityki monetarnej, a także zamierzeń i celów SRF w tej materii, ponadto wprowadzała obowiązek uzasadniania przez SRF zgodności wskazanych celów z planem ekonomicznym prezydenta USA, zatwierdzonym przez Kongres⁶¹.

Z woli ustawodawcy bank centralny zaczął pełnić także coraz ważniejszą rolę dla całego sektora bankowego w USA – tj. także dla podmiotów nienależących do SRF. Pożądaną przez członków Rady była przyjęta w 1980 r. ustawa deregulacyjna (*Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act 1980*)⁶². Zgodnie z jej posta-

⁵⁷ Tak F. AMTENBRINK, *op. cit.*, s. 144.

⁵⁸ *H. Con. Res. 133 of March 24, 1975*

⁵⁹ Por. A. J. SCHWARTZ, *Aftermath of the Monetarist Clash with the Federal Reserve Before and During the Volcker Era*, [w:] *Reflections on Monetary Policy 25 Years After October 1979*, «Federal Reserve Bank Of St. Louis Review» 87 (March-April)/2005, s. 350; G.A. KAHN, S. BENOLKIN, *The Role of Money in monetary policy: Why Do they FED and EBC See it so Differently?*, «Federal Reserve Bank of Kansas City, “Economic Review”» Third Quarter 2007, s. 13.

⁶⁰ *Full Employment and Balanced Growth Act 1978* (P.L. 95-523)

⁶¹ Tak np. F. S. MISHKIN, *op. cit.*, s. 508; E. APEL, *op. cit.*, s. 32.

⁶² *Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act 1980* (P. L. 96-221)

nowieniami wszystkie instytucje oferujące swoim klientom konta (np. ROR) zostały zobligowane do utrzymywania rezerw od tych depozytów na poziomie ustanowionym przez SRF. Wprowadzono jednolite wymogi dotyczące rezerwy obowiązkowej dla instytucji depozytowych, każda instytucja finansowa w USA mogła też ubiegać się na jednolitych zasadach o pożyczkę w SRF. W tej materii istotną była też ustawa *Expedited Funds Availability Act 1987*⁶³, w ramach której SRF uzyskał prawo do regulowania systemów płatności wszystkich instytucji bankowych – nie tylko tych, które odbywają się między bankami przynależącymi do SRF. W ten sposób SRF zrewidował i usprawnił system inkasa czeków⁶⁴.

Sukcesywnie bank centralny USA w coraz większym zakresie zaczął pełnić także czynności nadzorcze nad określonymi podmiotami sektora finansowego, nie będąc jednak jedynym nadzorcą w USA. SRF stał się odpowiedzialny za holdingi finansowe, federalne banki komercyjne oraz ich oddziały zagraniczne, banki stanowe – przynależące do SRF oraz ich oddziały zagraniczne, oddziały i przedstawicielstwa banków zagranicznych, spółki zależne od holdingów bankowych uprawnione do obrotu papierami wartościowymi. By usprawnić oraz zacieśnić nadzór nad systemem finansowym w USA w 1978 r. przyjęto ustawę o Federalnej Radzie Nadzorowania Instytucji Finansowych⁶⁵. W jej skład wszedł jeden z Gubernatorów Rady SRF (wybrany przez prezesa SRF), a także reprezentanci: FDIC, NCUA⁶⁶, OCC, oraz OTS⁶⁷. Podmioty wchodzące w skład FFIEC zadecydowały o wzajemnej uznawalności dokonywanych kontroli, jak i sporządzanych na tej podstawie dokumentów; określono także zasady wykluczające po-

⁶³ *Expedited Funds Availability Act 1987* (P.L. 100-86)

⁶⁴ W tym celu Rada Gubernatorów SRF wydał Regulację CC, która to zawierała szereg przepisów mających na celu usprawnienie i przyspieszenie inkasa czeków między instytucjami bankowymi, Por. *Payment System in the United States*, CPSS Red Book, 2003, s. 434.

⁶⁵ *Federal Financial Institutions Examination Council Act 1978* (P.L. 95-630)

⁶⁶ Administracja Krajowych Unii Kredytowych (*National Credit Union Administration*).

⁶⁷ Biuro Nadzoru Kas Oszczędnościowych (*Office of Thrift Supervision*).

dwójne kontrolowanie niektórych instytucji, w ramach współpracy ww. podmioty zobligowane zostały też do wypracowania wspólnych standardów oraz głównych założeń kontroli, czego efektem jest działający dziś system „CAMELS”⁶⁸.

Ponadto w 1983 r. Kongres przyjął ustawę *International Lending Supervision Act 1983*⁶⁹, której celem było określenie zasad nadzoru nad udzielaniem kredytów zagranicznych. Zobowiązywała ona Radę Gubernatorów SRF do przeprowadzania konsultacji z władzami nadzorczymi innych krajów w celu przyjęcia odpowiedniej polityki i praktyki w kwestii zasad udzielania kredytów transgranicznych⁷⁰. W tej materii należy też wymienić ustawę o poprawie nadzoru nad bankami zagranicznymi *Foreign Bank Supervision Enhancement Act 1991*⁷¹, której celem było wyeliminowanie luk w systemie nadzoru nad obcymi bankami działającymi na terenie USA oraz stworzenie jednolitych federalnych standardów dla „obcych” banków, prowadzących działalność na terytorium USA. Zgodnie z jej postanowieniami banki zagraniczne musiały uzyskać zezwolenie Rady Gubernatorów na założenie oddziału bądź filii na terenie USA, przy czym Rada mogła wziąć pod uwagę to, w jaki sposób bank zagraniczny jest nadzorowany w swoim rodzimym kraju. Jeżeli podmioty zagraniczne taką zgodę otrzymały, to podlegały kontroli ze strony SRF nie rzadziej niż co 12 miesięcy. Rada Gubernatorów uzyskała też prawo do karania i w razie potrzeby

⁶⁸ Jest to akronim dla systemu zintegrowanej kontroli dokonywanej w miejscu działania banku. Na system CAMELS składają się oceny następujących dziedzin: **C** – *Capital adequacy* (adekwatność kapitałowa); **A** – *Assets quality* (jakość aktywów); **M** – *Managment quality* (jakość systemu zarządzania); **E** – *Earnings perfomance* (wyniki finansowe); **L** – *Liquidity* (płynność); **S** – *Sensitivity to market risk* (wrażliwość na ryzyko rynkowe).

⁶⁹ *International Lending Supervision Act 1983* (P. L. 98-181)

⁷⁰ Por. O. SZCZEPAŃSKA, P. SOTOMSKA-KRZYSZTOFIK, M. PAWLISZYN, A. PAWLIKOWSKI, *Instytucjonalne uwarunkowania stabilności finansowej na przykładzie wybranych krajów*, «Materiały i Studia» 2004 nr 173, s. 60-61.

⁷¹ *Foreign Bank Supervision Enhancement Act 1991* (P.L.101-242)

likwidowania banku zagranicznego⁷². Ponadto zagraniczne instytucje bankowe musiały uzyskiwać zgodę SRF na założenie biura promocyjnego w USA.

Aktem, który znacząco zwiększył uprawnienia SRF była uchwalona w 1999 r. ustawa *Financial Services Modernization Act 1999* (znana też jako *Gramm-Leach-Bliley Act*)⁷³. Poszerzono w niej odpowiedzialność SRF względem Kongresu, jednocześnie bank centralny został tzw. „*umbrella supervisor*” dla wszystkich finansowych spółek holdingowych⁷⁴. Ponadto Rada Gubernatorów SRF uzyskała prawo do nakładania na nie ograniczeń kapitałowych, jak też prawo do dodatkowych kontroli raportów finansowych – w celu monitorowania płynności finansowej – tak zrzeszonych jak i niezrzeszonych instytucji finansowych.

8. WNIOSKI

System Rezerwy Federalnej jest dziś niezależną agencją regulacyjną istniejącą w ramach rządu federalnego⁷⁵. Przez ponad 90 lat swojej działalności bank centralny USA przeszedł głęboką metamorfozę, polegającą nie tylko na zmianie nazwy (które to wydarzenie ma bar-

⁷² Z prawa do zamknięcia banku FRS skorzystał m.in. w sprawie japońskiego *Daiwa Bank* w 1996 r. Karę natomiast FRS nałożył m.in. na *State Bank of India* w 2001 r., jako następstwo prowadzenia ryzykownych operacji w oddziałach. Por. S. HEFFERNAN, *Nowoczesna Bankowość*, Warszawa 2007, s. 477; F.S. MISHKIN, *op. cit.*, s. 321-322.

⁷³ *Financial Services Modernization Act 1999* (P.L. 106-102). Ustawa wprowadziła deregulację rynku usług finansowych, bankowych i ubezpieczeniowych oraz rynku papierów wartościowych w USA. Por. B. SAMOJLIK, *Kryzys finansowy: źródła, skutki, kierunki naprawy*, [w:] *Nauki społeczne wobec kryzysu na rynkach finansowych*, red.: J. OSIŃSKI, S. SZTABA Warszawa 2008, s. 63-76.

⁷⁴ Por. M. IWANICZ-DROZDOWSKA, *Sieć bezpieczeństwa finansowego a działalność konglomeratów finansowych*, [w:] *Konglomeraty finansowe*, red. M. IWANICZ-DROZDOWSKA, Warszawa 2007, s. 97.

⁷⁵ Por. K. RUCKRIEGEL, F. SEITZ, *The Euro System and The Federal Reserve System Compared: Facts and Challenges*, «Zentrum für Europäische Integrationsforschung Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn, „Working Paper”» nr 2 z 2002 r., s. 8.

dziej symboliczny wymiar) – jej istota sprowadza się do przeniesienia ośrodka władzy ze szczebla regionalnego na szczebel federalny oraz stopniowym umacnianiu go poprzez dokładanie coraz to nowych kompetencji. Nie zdeprecjonowało to jednak pozycji banku jako głównego komponentu systemu finansowego i gospodarczego USA, a wręcz przeciwnie – umocniło system finansowy kraju, a z Systemu Rezerwy Federalnej uczyniło jedną z ikon amerykańskiego boomu gospodarczego i głównego regulatora sektora finansowego w USA. Ponadto, z uwagi na to, że w głównym organie decydującym o kierunkach polityki pieniężnej – tj. Komitecie ds. Operacji Otwartego Rynku pozostawiono reprezentantów szczebla regionalnego (prezesów banków SRF) bank centralny USA zachował silny kontakt ze społeczeństwem. Ten element, tj. uczestnictwo z prawem głosowania osób niebędących funkcjonariuszami federalnymi (powołanymi przez prezydenta) w federalnym organie stanowi niewątpliwie o wyjątkowości SRF względem innych banków centralnych. Przy tym wszystkim istniejący model bankowości centralnej nie zaburzył wprowadzonego w ustawie zasadniczej porządku konstytucyjnego i funkcjonujących tam mechanizmów wzajemnej kontroli i hamowania.

Opisując ewolucję banku centralnego USA nie sposób nie pominąć się o jeszcze jedną uwagę – łatwość, z jaką amerykański ustawodawca modyfikował (a właściwie rozszerzał) kompetencje banku. Jak słusznie zauważa Heffernan USA zbyt często, głównie w sytuacjach kryzysowych, sięgały do ustaw i z czasem, na skutek nie do końca przemyślanych decyzji polityków, nierzadko działających *ad captandum* na rzecz swoich wyborców, rynek bankowy stał się „preregulowany”⁷⁶. Niektóre ustawy jednak – m.in. te tworzące Komitet ds. Operacji Otwartego Rynku, jak też określające nowe zasady nadzoru nad sektorem bankowym w USA należy uznać za pomysły zdecydowanie trafione, przy czym niemożliwym byłoby funkcjonowanie banku centralnego USA w dzisiejszych realiach bez zmian przeprowadzonych w latach 30. XX wieku, a polegających na istotnym wzmocnieniu organu federalnego.

⁷⁶ S. HEFFERNAN, *Nowoczesna Bankowość*, cit., s. 291.

INSTITUTIONAL AND COMPETENCE EVOLUTION OF THE
U.S. CENTRAL BANK IN THE TWENTIETH CENTURY

Summary

The article describes the initial shape of the U.S. central bank, i.e. the Federal Reserve System created under the federal act of 1913 as a “Federal Reserve”, as well as the reasons for its competence and institutional evolution mainly in the thirties of the twentieth century.

The paper seeks to identify the consequences of the absence of statutory regulations – in many ways necessary for the proper functioning of the central bank in the United States as a confederation, which has become a major cause of the appropriation of powers by the representatives of the private sector at the central bank.

In addition, by analyzing the agreement concluded by the representatives of the bank and the U.S. Treasury Department the article shows the consequences of the absence of constitutional guarantees for the central bank’s operational independence.

The article also seeks to name and describe the laws passed in the twentieth century, which have contributed significantly to today’s field of competence of the Federal Reserve System and its present *modus vivendi*.