



Český model  
amerického kongresu

---

# **Reforma federálního rezervního systému**

**Zpráva Výzkumné služby Kongresu**

---

**Radek Mazuch**



## 1 Úvod

Federální rezervní systém (*Federal Reserve System – FED*) je centrální banka Spojených států amerických. Nese zodpovědnost za americkou monetární politiku a regulaci finančního systému. FED je svojí strukturou odlišný od centrálních bank většiny ostatních zemí. Nejedná se totiž pouze o jednu banku, ale o soustavu dvanácti regionálních federálních rezervních bank, které dohromady tvoří americký Federální rezervní systém<sup>1</sup>.

Původní koncepce 12 v zásadě nezávislých institucí, se postupně vyvinula v relativně centralizovaný systém centrálního bankovníctví, který hraje klíčovou úlohu v americké ekonomice a na základě toho i v ekonomice globální. Hlavními úkoly FEDu jsou vedení americké monetární politiky, zajištění stability finančního systému a dohled nad finančními institucemi<sup>2</sup>. Cílem těchto snah je udržení ekonomického růstu, nízké míry nezaměstnanosti a cenová stability. Pro dosažení těchto cílů, využívá FED celou řadu nástrojů. Především ovlivňování výše úrokových sazeb, operace na volném trhu a stanovování regulací pro komerční banky a další finanční instituce<sup>3</sup>.

FED má poměrně komplikovanou organizační strukturu. Nejvyšším orgánem je sedmičlenná rada guvernérů, jejíž předseda stojí v čele celé organizace. Paralelně s radou guvernérů pracuje federální výbor pro otevřený trh, který je složen ze členů rady guvernérů a doplněn o vybrané ředitele regionálních federálních rezervních bank. Právě soustava regionálních bank pak tvoří třetí komponent struktury FEDu<sup>4</sup>.

Především v souvislosti s ekonomickou krizí z roku 2008 probíhá v Americe široká diskuze o funkčnosti a vlivu FEDu na stav americké ekonomiky<sup>5</sup>.

---

1 Structure of the Federal Reserve System. Federal Reserve [online]. Washington D. C., 2017 [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm>

2 The Federal Reserve and What It Does. The balance [online], 2019 [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.thebalance.com/the-federal-reserve-system-and-its-function-3306001>

3 What economic goals does the Federal Reserve seek to achieve through its monetary policy? Federal Reserve [online]. Washington D. C., 2016 [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/faqs/what-economic-goals-does-federal-reserve-seek-to-achieve-through-monetary-policy.htm>

4 What is the Fed: Structure. FEDERAL RESERVE BANK OF SAN FRANCISCO [online]., [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.frbsf.org/education/teacher-resources/what-is-the-fed/structure/>

5 2006 and Beyond: Financial Crisis and Response. FEDERAL RESERVE EDUCATION [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.federalreserveeducation.org/about-the-fed/history/2006andbeyond>



## 2 Obecné informace

### 2.1 Předchůdci FEDu

Debaty o zřízení centrální banky probíhaly už od samotného vzniku Spojených států, v roce 1791 byla zřízena První banka Spojených států, ale ta byla již v roce 1811 zrušena. V roce 1836 došlo ke zřízení Druhé banky Spojených států, ale i ta fungovala pouhých dvacet let. Důvodem střídání období s centrální bankou a volného bankovníctví byl silný odpor k jakékoliv formě centrálního bankovníctví ze strany odpůrců silné federální vlády. S překotným rozvojem americké ekonomiky a nárůstem významu finančních trhů, sílilo v druhé polovině 19. století volání po zřízení centrální banky. Důvodem byla především velká nestabilita finančních trhů a jejich časté propady, které vedly k vleklým recesím<sup>6</sup>.

#### 2.1.1 Vznik FEDu

Zhroucení americké burzy v roce 1906 nakonec vedlo amerického prezidenta Wilsona k rozhodnutí takovou instituci zřídit. Samotný FED byl zřízen zákonem *Federal Reserve Act*, který vstoupil v platnost v roce 1913. Vznikla tak soustava dvanácti bank, čímž byl položen základ pro současnou podobu federálního rezervního systému. Původně se jednalo o decentralizovanou strukturu, která navíc byla pod určitým vlivem ministerstva financí, nejednalo se tedy o plně nezávislou instituci<sup>7</sup>.

#### 2.1.2 Velká deprese (1929)

Krach na Wall Street z roku 1929 představoval zásadní zlom ve fungování FEDu i celé americké ekonomiky. Administrativa prezidenta Roosevelta byla přesvědčena, že je nutné posílit regulaci finančních trhů, aby bylo do budoucna možné předejít krizi podobného rozsahu. Tyto reformy byly obsaženy ve dvou klíčových zákonech, 1933 Banking Act a Banking Act of 1935. Byl zřízen federální výbor pro otevřený trh, celostátní banky byly nově povinny stát se členy federálního rezervního systému<sup>8</sup>.

#### 2.1.3 Velká recese (2008)

Federální rezervní systém sehrál stěžejní úlohu při zmírňování dopadů finanční krize z roku 2008 a opětovném nastartování růstu americké ekonomiky. Na pozitivním vlivu FEDu, ale rozhodně nepanuje celospolečenská shoda, a především využívání neortodoxních nástrojů, jako například kvantitativního

---

<sup>6</sup> A History of Central Banking in the United States. FEDERAL RESERVE BANK of MINNEAPOLIS [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.minneapolisfed.org/about/more-about-the-fed/history-of-the-fed/history-of-central-banking>

<sup>7</sup> USA. Federal Reserve Act. In: . Washington, 1913, ročník 1913, číslo 251.

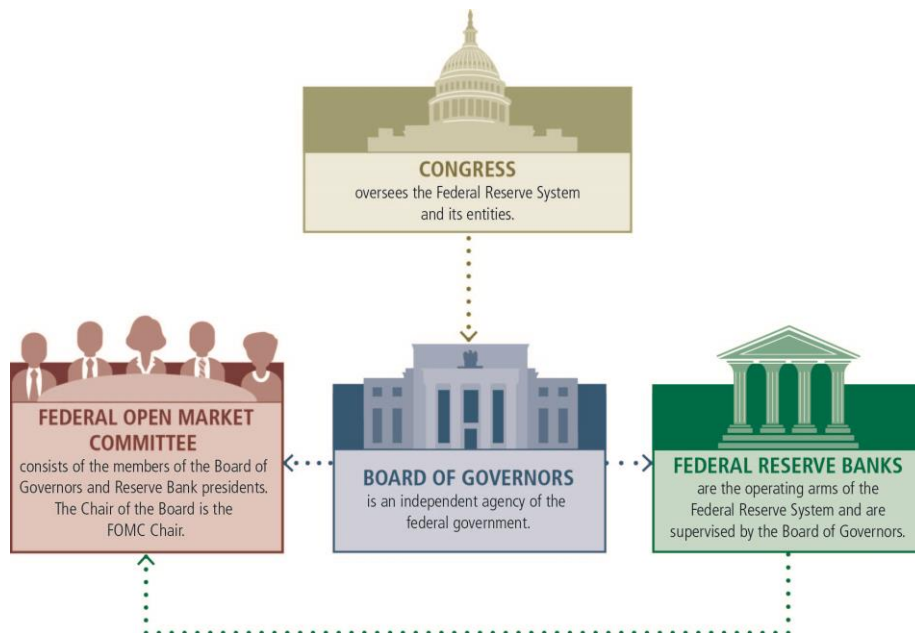
<sup>8</sup> Monetary Policy in the Great Depression: What the Fed Did, and Why [online]. Seattle [cit. 2019-01-29]. Dostupné z:

<https://webshares.northseattle.edu/dperry/econ202/articles/Monetary%20Policy%20During%20Great%20Depression.pdf>. Nort Seattle Community College.



uvolňování, vyvolalo řadu negativních ohlasů. Obamova administrativa rovněž iniciovala další rozšíření pravomocí FEDu, obsažené v Dodd-Frank Act, které posílilo jeho regulační pravomoce<sup>9</sup>.

## 2.2 Struktura federálního rezervního systému



### 2.2.1 Rada guvernérů

Rada guvernérů je nejvyšším rozhodovacím orgánem FEDu. Její hlavní pravomocí je stanovení výše diskontních sazeb, tedy úrokových sazeb u půjček, za které jednotlivé regionální banky FEDu půjčují peníze komerčním bankám. Rada guvernérů dále stanovuje výši povinných finančních rezerv, které musejí jednotlivé banky držet<sup>10</sup>.

Samotná Rada se skládá se ze sedmi guvernérů, kteří jsou na čtrnáctileté funkční období jmenování prezidentem spojených států a potvrzování senátem USA. Rada guvernérů má svého předsedu a místopředsedu, kteří jsou rovněž vybíráni prezidentem USA s potvrzení senátem, a to na čtyřleté funkční období. Nový člen rady guvernérů je vždy jmenován jednou za dva roky, takže v průběhu čtrnácti let dojde postupně k obměně všech členů rady. Její členové mohou sloužit pouze jednu funkční období, ale pokud některý ze členů odstoupí, jeho nástupce doslouží dobu, scházející do konce řádného termínu,

9 What Is the Dodd-Frank Act?. FindLaw [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://consumer.findlaw.com/securities-law/what-is-the-dodd-frank-act.html>

10 The Structure and Functions of the Federal Reserve System. FEDERAL RESERVE EDUCATION[online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.federalreserveeducation.org/about-the-fed/structure-and-functions>



a poté může být jmenován na nové funkční období. Předseda a místopředseda mohou složit maximálně tři čtyřletá funkční období v řadě<sup>11</sup>.

## 2.2.2 Federální výbor pro otevřený trh

Federální výbor pro otevřený trh byl zřízen v rámci reformy FEDu, ke které došlo po vypuknutí Velké hospodářské krize v roce 1929. Jejím cílem bylo posílení pravomocí FEDu, aby do budoucna mohl předcházet finančním problémům podobného rozsahu. Výbor má celkem dvanáct členů, sedm z nich jsou členové rady guvernérů a pět ředitelů jednotlivých regionálních bank. Čtyři tato místa fungují na rotačním principu, kdy se jednotlivým ředitelům bank střídají po jednom roce. Výjimku má ředitel regionální banky z New Yorku, který má ve výboru stálé místo<sup>12</sup>.

Federal Reserve Banks



## 2.2.3 Soustava regionálních bank

Regionální banky tvoří páteř struktury FEDu. Je tvořena celkem 12 bankami s dvaceti pěti pobočkami po celých Spojených státech. Soukromé banky působící na federální úrovni jsou povinny vlastnit akcie těchto bank, jedná se ale o specifický, neobchodovatelný druh cenných papírů, který nedává jejich držitelům téměř žádnou možnost chodu regionálních bank ovlivňovat. Dle původních představ měla mít každá banka možnost operovat nezávisle a stanovovat vlastní úrokové sazby, jejich hlavní nástroj měnové politiky. Postupně, ale došlo k omezení těchto pravomocí, ve prospěch Federálního výboru pro

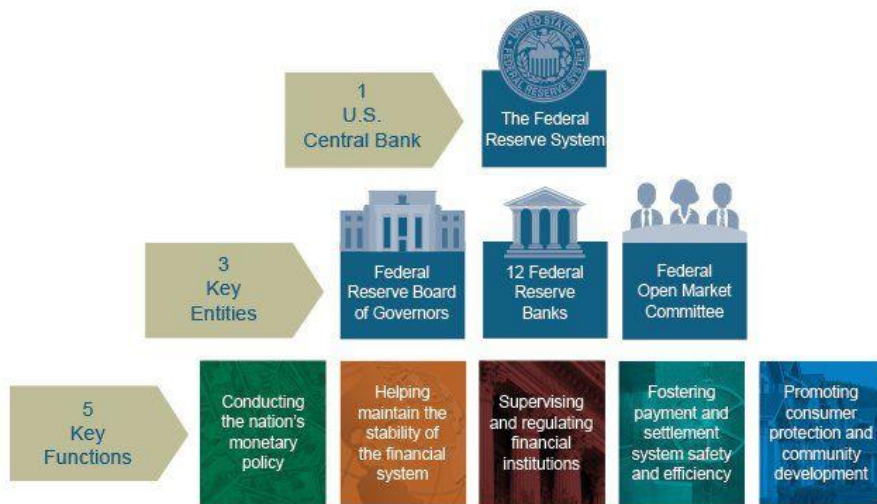
11 Federal Reserve Board. Federal Reserve [online]. Washington D. C., 2018 [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/bios/board/default.htm>

12 Federal Open Market Committee. FEDERAL RESERVE EDUCATION [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.bankrate.com/glossary/f/federal-open-market-committee/>



otevřený trh. V současné době tedy jednotlivé banky fungují nezávisle, ale pod dohledem rady guvernérů a instrukcemi výboru pro otevřený trh<sup>13</sup>.

## 2.3 Hlavní nástroje politiky FEDu



### 2.3.1 Monetární politika

Hlavním nástrojem FEDu při řízení monetární politiky, je určování výše úrokových sazeb. Pro splnění svých cílů v oblasti monetární politiky používá především dva nástroje. Tím prvním je tzv. diskontní sazba, tedy úrok, který si jednotlivé regionální banky účtují komerčním bankám u půjček, které jim poskytují<sup>14</sup>.

Dalším nástrojem je sazba federálních fondů. Komerční banky mají povinnost držet určité množství finančních rezerv. Pokud nemají dostatek likvidity, mohou si tyto peníze půjčit od ostatních bank, které jich naopak mají přebytek. Sazby federálních fondů se FED snaží ovlivňovat především prostřednictvím operací na volném trhu. Jedná se jednak o již zmiňovanou diskontní sazbu a dále o repo sazbu, tedy úročení cenných papírů, které FED vydává. Pokud si FED přeje snížit úrokové sazby, a tím zvýšit míru likvidity na trhu, snižuje úrok na který bankám půjčuje peníze. Pokud si naopak přeje tok peněz omezit, zvýší úrok repo sazby, který banky vydělají z cenných papírů, které jim prodávají<sup>15</sup>.

<sup>13</sup>The Fed Explains Regional Banks. FEDERAL RESERVE BANK of ATLANTA [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.frbatlanta.org/about/fed-explained/2013/regional-banks.aspx>

<sup>14</sup>HANSEN, Wade. The Goals of the Federal Reserve. Learning Markets [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.learningmarkets.com/the-goals-of-the-federal-reserve/>

<sup>15</sup> Fed Funds Rate. Bankrate [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.bankrate.com/rates/interest-rates/federal-funds-rate.aspx>



### 2.3.2 Kvantitativní uvolňování

Zřejmě žádný z postupů FEDu nevyvolal také množství rozdílných reakcí jak ekonomů, tak politiků, jako kvantitativní uvolňování. Jedná se o mimořádné opatření, které FED využil ve snaze zmírnit dopady finanční krize z roku 2008. Jedná se o postup, kdy FED masivně nakupuje aktiva komerčních bank a finančních institucí nově emitovanými penězi. Cílem této operace je snížit úrokové sazby, neboť se předpokládá, že nákup velkého množství cenných papírů, povede ke zvýšení jejich ceny, a naopak poklesu výnosu z nich. V důsledku toho by banky měli být ochotny tyto „levné peníze“ půjčovat na nižší úrok, což podpoří růst ekonomiky<sup>16</sup>.

### 2.3.3 Regulační nástroje

Jak již bylo řečeno, regulace komerčních bank a finančních institucí, je jedním z hlavních úkolů FEDu. V rámci postupného nárůstu regulací amerického finančního trhu, roste také role FEDu, který je zodpovědný za provádění celé řady předpisů, jedná se především o dohled nad dostatečnými finančními rezervami bank, dodržováním antimonopolních zákonů, ochrana spotřebitele a zákony proti právní špinavých peněz<sup>17</sup>.

## 2.4 Shrnutí

Federální rezervní systém zůstává jednou z nejdůležitějších amerických veřejných institucí, která dodnes vyvolává velmi protichůdné postoje. Ty ale často vycházejí spíše z nepochopení fungování a struktury FEDu a dostatečně fundovaná konstruktivní kritika ze strany amerických politiků je spíše vzácností.

Hospodářská krize z roku 2008 dostala FED a jeho postupy při ozdravování americké ekonomiky do centra pozornosti, a třebaže ta již do jisté míry opadla a pozornost amerických politiků i veřejnosti se přesunula k jiným otázkám, touha po formě amerického centrálního bankovníctví zůstává ožehavým tématem.

Velkou otázkou zůstává transparentnost FEDu a zavedení opatření, která by posílila veřejnou kontrolu jeho fungování. V americké politice i nadále existují hlasy volající po jeho zrušení, ale v současné době se nacházejí spíše na okraji politického spektra a prosazení jejich představ není politicky reálné.

Existují ale naopak názory, spojované především s demokratickou stranou, že by hlavně regulační pravomoci FEDu měli být posíleny a jeho dohled nad finančními trhy posílen.

---

16 Quantitative Easing Explained. The balance [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.thebalance.com/what-is-quantitative-easing-definition-and-explanation-3305881>

17 Policy Tools. Federal Reserve [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/policytools.htm>



Vzrůstající obavy v poslední době vyvolávají snahy současné prezidentské administrativy ovlivňovat FED, byť zatím zřejmě pouze prostřednictvím veřejných vyjádření amerického prezidenta, který se snaží odradit vedení FEDu od dalšího zvyšování úrokových sazeb.

### 3 Postoje politických stran a exekutivy

#### 3.1.1 Administrativa

Postoj současné prezidentské administrativy k fungování FEDu je, stejně jako u řady dalších otázek, dosti ambivalentní. Před nástupem do úřadu byl prezident Trump kritikem nízkých úrokových sazeb a doufal v jejich zvýšení. Po jeho nástupu do úřadu, ale názorově otočil a zvyšování úrokových sazeb začal ostře kritizovat<sup>18</sup>. Trump se rovněž nedrží nepsaného pravidla a nenominoval někdejší předsedkyni FEDu na druhé funkční období, nýbrž jmenoval nového ředitele FEDu, Jeroma Powella. Ani s jeho působením, ale zřejmě není příliš spokojený, neboť opakovaně vyjádřil možnost, že může dojít k jeho propuštění. Pokud tak prezident skutečně učinil, jednalo by se o bezprecedentní krok a nepanuje shoda na tom, zda prezident takovouto pravomocí vůbec disponuje<sup>19</sup>.

#### 3.1.2 Republikáni

Především v souvislosti s kroky, které FED podstoupil po vypuknutí finanční krize v roce 2008 zaznívá z řad některých členů republikánské strany kritika jeho fungování. Obzvláště z pravicového křídla strany, zazníval ostrý nesouhlas s kroky FEDu<sup>20</sup>. Zdrojem ostrých polemik bylo především kvantitativní uvolňování jako jedna z metod nastartování ekonomického růstu a úrokové sazby na téměř nulové úrovni.

#### 3.1.3 Demokráté

Demokraté obecně více podporují akce FEDu, především ve vztahu k pozitivnímu ovlivňování finančních trhů. I z jejich strany ale zaznívala kritika postupu při řešení finanční krize z roku 2008. Především kritizovali záchranu velkých finančních institucí a nedostatečnou pomoc obyčejným Američanům.

## 4 Doporučené zdroje

<https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/pf.htm>

18 Nixon all over again: Trump's Fed-bashing and interest-rate panic will cause a recession, not prevent one. NBC NEWS [online]. 2018 [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.cnbc.com/2018/12/17/trumps-fed-bashing-will-cause-a-recession-not-prevent-one.html>

19 Can Trump fire Fed Chair Jerome Powell?. MARKETPLACE [online]. 2018 [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.marketplace.org/2018/12/24/economy/trump-firing-fed>

20 Does politics influence Fed decisions?. NBC NEWS [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: [http://www.nbcnews.com/id/7089794/ns/business-answer\\_desk/t/does-politics-influence-fed-decisions/](http://www.nbcnews.com/id/7089794/ns/business-answer_desk/t/does-politics-influence-fed-decisions/)





- oficiální webové stránky federálního rezervního systému s velmi podrobným popisem fungování FEDu.

<https://www.youtube.com/watch?v=9t2ifgMscDA>

- krátké video vysvětlující fungování FEDu.

<https://www.barrons.com/articles/how-to-fix-the-federal-reserve-51555093361>

- krátké zamyšlení nad možnou reformou FEDu.

<https://www.federalreserveeducation.org/about-the-fed/history>

- časová osa historie centrálního bankovníctví a FEDu.