

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Zhodnocení postavení a významu ČNB v rámci české ekonomiky
Bakalářská práce

2021

Michaela Ryklová

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Michaela Ryklová**
Osobní číslo: **E18119**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Veřejná ekonomika a správa: Veřejná ekonomika**
Téma práce: **Zhodnocení postavení a významu ČNB v rámci české ekonomiky**
Zadávající katedra: **Ústav ekonomických věd**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je posoudit postavení a význam České národní banky v rámci ekonomiky České republiky, a to na základě analýzy jejich funkcí a pravomocí, nezávislosti, prováděné měnové politiky a dosahování cílů. Cílem je dále stanovit limitující podmínky účinnosti její měnové politiky a faktory, které by naopak zvýšily účinnost prováděné měnové politiky.

Osnova:

- Vznik centrálního bankovníctví, vznik a vývoj ČNB, funkce ČNB.
- Nezávislost ČNB.
- Postavení a význam ČNB v rámci české ekonomiky.
- Prováděná měnová politika ČNB.
- Shrnutí a vlastní zhodnocení.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**
Rozsah grafických prací: **-**
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

ČERNOHORSKÝ, Jan. Finance: od teorie k realitě. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-271-2215-8.
JÍLEK, Josef. Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika. Praha: Grada, 2013. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.
REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovnictví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2015. ISBN 978-80-7261-230-7.
REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovnictví. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6.
ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. [online]. ČNB, 2020. Dostupné z: <https://www.cnb.cz>.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Jan Černohorský, Ph.D.**
Ústav ekonomických věd

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2020**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2021**

L.S.

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.
děkan

doc. Ing. Jolana Volejníková, Ph.D.
vedoucí ústavu

Prohlášení autora

Prohlašuji:

Práci s názvem Zhodnocení postavení a významu ČNB v rámci české ekonomiky jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 28. 4. 2021

Michaela Ryklová v. r.

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce doc. Ing. Janu Černoorskému, Ph.D. za jeho odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce.

ANOTACE

Bakalářská práce se zabývá postavením a významem České národní banky v rámci ekonomiky České republiky. První část definuje vznik centrálního bankovníctví, vznik a vývoj ČNB a funkce ČNB. Druhá část se zabývá nezávislostí ČNB, jejím postavením a významem. Třetí část popisuje prováděnou měnovou politiku ČNB. Závěr práce shrnuje a hodnotí zjištěné poznatky z této problematiky.

KLÍČOVÁ SLOVA

centrální bankovníctví, historický vývoj, funkce, nezávislost, ČNB, měnová politika

TITLE

Evaluation of the status and importance of the CNB in the Czech economy.

ANNOTATION

The Bachelor thesis deals with the status and importance of Czech national bank in the economy of Czechia. The first part defines the origin of central banking, the origin and development of the CNB, and the functions of the CNB. The second part deals with the independence of the CNB, its status and importance. The third part describes the monetary policy of the CNB. The conclusion summarizes and evaluates the findings from this issue.

KEYWORDS

central banking, historical development, function, independence, CNB, monetary policy

OBSAH

Úvod.....	8
1 Vznik centrálního bankovníctví.....	10
1.1 Důvody vzniku centrálních bank	10
1.2 Způsoby zakládání centrálních bank.....	13
1.3 Definiční znaky centrální banky	13
1.4 Vývoj centrálního bankovníctví na našem území	15
1.5 Současnost ČNB.....	17
1.5.1 Česká národní banka	17
1.6 Funkce ČNB.....	20
1.6.1 Emisní činnosti	20
1.6.2 Měnová politika.....	21
1.6.3 Devizová činnost	23
1.6.4 Regulace a dohled.....	23
1.6.5 Banka bank	24
1.6.6 Banka státu	25
1.6.7 Další činnosti	25
2 Nezávislost ČNB	27
3 Postavení a význam ČNB v české ekonomice.....	32
3.1 Vymezení postavení a významu ČNB	32
3.2 Vztah míry nezávislosti a míry inflace.....	34
3.3 Změna postavení ČNB po vstupu do eurozóny.....	35
3.4 Novela zákona o ČNB.....	36
3.4 Limitující podmínky a faktory vyšší účinnosti měnové politiky	37
4 Prováděná měnová politika.....	40
4.1 Finanční krize v roce 2008.....	41
4.2 Ekonomický vývoj po finanční krizi.....	43
4.3 Koronavirová krize.....	44
4.4 Plnění hlavního cíle.....	52
4.5 Srovnání krize v roce 2008 a v roce 2020.....	55
4.6 Kritika prováděné měnové politiky ČNB	57
5 Shrnutí a vlastní zhodnocení.....	60
Závěr.....	62

SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK

Obrázek 1: Rozdělení funkcí ČNB.....	20
Obrázek 2: Vývoj základních úrokových sazeb od roku 2008.....	42
Obrázek 3: Vývoj základních úrokových sazeb	45
Obrázek 4: Vývoj míry inflace	50
Obrázek 5: Inflační cíle ČNB.....	53
Tabulka 1: Stanovené úrokové sazby v roce 2007	41
Tabulka 2: Stanovené úrokové sazby v roce 2008	41
Tabulka 3: Stanovené úrokové sazby v roce 2020	44
Tabulka 4: Výše ukazatelů pro poskytování hypotečních úvěrů.....	47

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika

Úvod

Česká národní banka je jedinečnou institucí ve finančním a bankovním sektoru. Centrální banky v minulosti vznikaly z různých důvodů a byly zakládány různými způsoby. Mezi nejčastější důvod patří zájem panovníka mít vlastní instituci, která bude dodávat potřebné zdroje do pokladny státu. Aby mohla být banka nazývána centrální bankou, musí splnit potřebné definiční znaky, jako je existence emisního monopolu a provádění měnové politiky. ČNB, jak ji známe dnes, prošla v minulosti rozsáhlým vývojem.

Hlavním cílem České národní banky je cenová stabilita. Kromě tohoto cíle má Česká národní banka i další cíl, kterým je finanční stabilita. Česká národní banka má za plnění těchto cílů odpovědnost. Pro jejich dosahování využívá svých nástrojů a opatření.

Každá centrální banka na světě musí vykonávat řadu důležitých činností. Zásadní činnost, kterou ČNB vykonává, je provádění měnové politiky. Dále v rámci svých funkcí vykonává devizovou činnost držením devizových rezerv a následnými operacemi s nimi na devizovém trhu. Jedna ze základních funkcí, kterou vykonávají všechny centrální banky, je emisní činnost. ČNB musí vykonávat dohled nad ostatními bankami. Funguje jako banka bank a také jako banka státu. Všechny uvedené funkce ČNB provádí v souladu s plněním hlavního cíle.

Pro provádění veškerých činností ČNB je důležitá její nezávislost. Rozlišujeme funkční, finanční, personální a institucionální. Nezávislost České národní banky musí být doplněna odpovídající mírou transparentnosti. Nezávislost je důležitá pro plnění hlavního cíle. Mezi nezávislostí a mírou inflace existuje důležitý vztah.

ČNB má zcela zásadní postavení a význam v české ekonomice. Toto postavení České národní bance umožňuje plnit její hlavní cíle. Pomocí svých nástrojů ČNB dokáže do určité míry ovlivňovat vývoj ekonomiky. Pomocí prognóz dokáže předvídat budoucí vývoj ekonomiky, následně pak svými nástroji a opatřeními ekonomiku ovlivnit. Nedokáže ovšem předvídat všechny faktory, které by mohly zasáhnout do české ekonomiky. Pokud tyto nečekané faktory nastanou, je ČNB připravena využít svého postavení a nástrojů k ovlivnění ekonomiky.

ČNB dokazuje, jak je důležitým a stabilním prvkem v české ekonomice, a to nejen při běžném fungování ekonomiky, ale hlavně během krizí, které českou ekonomiku postihují.

Na základě výše uvedeného je **cílem práce posoudit postavení a význam České národní banky v rámci ekonomiky České republiky, a to na základě analýzy jejích funkcí a pravomocí, nezávislosti, prováděné měnové politiky a dosahování cílů. Cílem je dále**

stanovit limitující podmínky účinnosti její měnové politiky a faktory, které by naopak zvýšily účinnost prováděné měnové politiky.

Ke splnění hlavního cíle je nutné nejprve splnit parciální cíle:

- detailněji popsat proces vzniku centrálního bankovníctví, vznik a vývoj ČNB, funkce ČNB;
- definovat nezávislost ČNB;
- popsat postavení a význam ČNB v rámci české ekonomiky;
- analyzovat prováděnou měnovou politiku ČNB;
- shrnout a zhodnotit získané poznatky.

1 Vznik centrálního bankovníctví

V této kapitole si popíšeme vývoj centrálního bankovníctví, jaké důvody předcházely vzniku centrálních bank a jaké způsoby se při zakládání využívaly. Následně si popíšeme definiční znaky centrální banky a hlavní rozdíly mezi centrální a komerční bankou. Dále se budeme věnovat vzniku a vývoji centrální banky na našem území. Konec této kapitoly je věnován současné centrální bance, České národní bance. Věnovat se budeme i nejvyššímu řídicímu orgánu ČNB, kterým je bankovní rada.

1.1 Důvody vzniku centrálních bank

Pro vývoj současného bankovníctví byl bezpochyby zásadní vznik a následný vývoj centrálních bank. Ty se rozvíjely dlouhá staletí a byly ovlivněny celou řadou událostí. První centrální banky vznikly již v 17. století, značná většina centrálních bank vznikala až ve 20. století.

Aby panovníci mohli krýt své potřeby, docházelo ze strany státu k emisi tzv. státovek, které představovaly první formu papírových peněz. Název státovky vyplývá ze způsobu jejich emise, byly vydávány panovníkem (státem). Hlavním znakem státovek je jejich vazba na deficit rozpočtu státu. Pokud panovník neměl dostatek prostředků na krytí svých potřeb, státní rozpočet byl v deficitu a docházelo k vydávání státovek. Pokud byl státní rozpočet naopak v přebytku, docházelo k jejich stahování z oběhu. Tato situace nastávala jen výjimečně.

Jelikož státovky měly podobu papírových peněz, manipulace s nimi se stala mnohem snadnější. Před vznikem státovek sloužily jako peněžní prostředky mince, které oproti státovkám byly mnohem těžší a náročnější na manipulaci. Kromě této výhody sebou státovky nesly celou řadu nevýhod:¹

- nekontrolovaná emise,
- nedůvěra veřejnosti,
- omezené stahování státovek,
- schodky státní pokladny.

Vydávání státovek záleželo pouze na potřebě panovníka, nikoliv podle potřeb trhu. K vydávání státovek docházelo v situaci, kdy byl státní rozpočet v deficitu, nejčastěji z důvodu válek. Stát jako emitent se stával zároveň také dlužníkem, který neměl zájem na splácení dluhu.

¹ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 34.

Státovky jako papírové mince neměly žádnou vnitřní hodnotu, oproti dosavadním mincím z drahých kovů, na které byli lidé zvyklí. Tento fakt způsoboval nedůvěru ze strany lidí. Využívání státovek proto bylo státem vynucováno.

Ke stahování státovek docházelo, pokud byl státní rozpočet v přebytku. Tato situace převážně nenastávala, a proto byly státovky vydávány neustále.

Vydávání státovek krylo stále narůstající schodky státního rozpočtu. Docházelo k znehodnocení a nestabilitě měny. V důsledku těchto nevýhod státovky postupně zanikly.

Následně byly bankovky emitovány komerčními bankami. Tento způsob emise oproti vydávání státovek respektoval i ekonomickou potřebu trhu. V tomto období se rozsáhle využívala forma obchodních směnek. Tyto směnky byly označovány jako „první podnikatelské peníze světa“.²

Postupem času se směnky, z důvodu jejich vymahatelnosti, staly prostředkem směny. Měly ale i zásadní nevýhodu, která spočívala ve splňování stanovených podmínek. Dlužník musel být známý a důvěryhodný a cena uvedená na směnce musela přesně odpovídat ceně transakce. Tyto nevýhody způsobily, že pro majitele směnek bylo mnohem výhodnější prodat směnky bance.

Prodej směnek bance byl výhodný z mnoha důvodů:³

- vyšší důvěra byla při přijímání klasických bankovek oproti směnkám;
- majitel nemusel čekat na den splatnosti směnky, proto mohl mít peníze dříve k dispozici;
- směnkou nebylo možné platit za všechno zboží, za to penězi získanými za prodej směnky mohli lidé zaplatit jakékoliv zboží.

Kromě směnek banky také vykupovaly drahé kovy, jako je zlato a stříbro. Banky nemohly vydávat více bankovek do oběhu, než kolik měly odkoupených směnek a drahých kovů. Z toho vyplývá, že emise bankovek byla kryta.

Banky využívaly i formu emise, která nebyla kryta drahým kovem nebo směnkami. Hlavním důvodem byl předpoklad, že všichni, kdo by mohli do banky vložit drahý kov, nepřijdou ve stejný okamžik.

² ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 35.

³ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 35.

Emise bankovek komerčními bankami měla celou řadu nevýhod. Zásadní nevýhoda byla možnost všech bank emitovat vlastní bankovky, což vedlo k vydávání velkého množství různých bankovek. Nynější emise postrádala koordinaci a ucelený řád. Proto bylo nezbytné, aby vznikla instituce, která by jako jediná mohla emitovat bankovky. A to je počátek vzniku centrálního bankovníctví.

Z toho vyplývají základní důvody vzniku centrálního bankovníctví:⁴

- finanční zájem,
- zájem mít vlastní instituci,
- centralizace emise peněz,
- provádění měnové politiky,
- regulace bankovního systému.

Tehdejší důvody zakládání centrálních bank v jednotlivých zemích byly vcelku obdobné. Hlavním důvodem, proč zakládat bankovní instituce, byly převážně války. Panovníci měli tendence neehospodárně využívat peníze, proto bylo nezbytné založit bankovní instituce ve formě centrálních bank. Cílem panovníka či vlády bylo mít takovou instituci, která by mohla kdykoli poskytovat potřebné zdroje do státní pokladny. Panovníkovo opakované půjčování finančních prostředků z vlastní pokladny nemělo dlouhé trvání. Následně došlo k nutnému omezení možnosti panovníka vypůjčit si od centrální banky potřebné zdroje.

Centralizací měnové politiky mohlo dojít k jednotné emisi peněz prostřednictvím jedné instituce. Dosavadní emise peněz všemi bankami měla totiž celou řadu nevýhod, které již byly zmíněny.

Poslední dva uvedené důvody vzniku centrálního bankovníctví patří mezi historicky nejmladší důvody a přetrvávají i v současnosti.

Z toho vyplývá hlavní rozdíl mezi centrální bankou ve 20. stoletím a bankou, jak ji známe dnes. Tím hlavním rozdílem je nepochybně samostatnost a nezávislost dnešních centrálních bank na rozhodnutí vlády.

Postupný rozvoj centrálního bankovníctví měl zásadní vliv na emisi peněz, která byla nejednotná. Cílem bylo sjednotit celý emisní systém.

⁴ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 71.

1.2 Způsoby zakládání centrálních bank

V každé zemi byla centrální banka založena jiným způsobem. V dnešní době mluvíme o třech hlavních způsobech zakládání bank. Tyto způsoby jsou:

- přeměna soukromých bank,
- přidělení výsadního emisního monopolu,
- založení nové centrální banky.

Prvním způsobem založení centrální banky byla přeměna existující soukromé banky. Stát se centrální bankou nemuselo být vždy dobrovolným rozhodnutím. Soukromá banka se mohla dostat do ekonomických problémů, a proto se mohla přeměna v centrální banku jevit jako východisko z dané situace. Takový případ se stal například ve Švédsku, kdy se dříve soukromá banka Sveriges Riksbank dostala do problémů. Z těchto problémů bance pomohla vláda. Proběhla reorganizace a postupně i znárodnění. Za pár let se tato soukromá banka stala centrální bankou Švédska.

Přidělení výsadního práva na emisi hotovostních peněz je druhým hlavním způsobem zakládání centrálních bank. Pokud v daném státě existovalo více bank, které mohly emitovat hotovostní peníze, mohlo to vést ke konkurenci mezi bankami. Tento problém mohlo vyřešit předání emisního monopolu pouze jedné z nich.

Poslední způsob založení centrální banky jako nové instituce byl využit například po rozpadu habsburské monarchie, kdy v roce 1926 vznikla Národní banka Československá.⁵

1.3 Definiční znaky centrální banky

Centrální banka musí splňovat následující definiční znaky:⁶

- existence emisního monopolu,
- provádění měnové politiky,
- regulace bankovního systému.

Prvním důležitým znakem centrální banky je výsadní právo k emisi hotovostních peněz. Druhým znakem je provádění měnové politiky především prostřednictvím nastavování

⁵ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2015, s. 29-30.

⁶ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 70.

úrokových sazeb. Posledním základním znakem je regulace bankovního systému, kdy centrální banka stanovuje pravidla a povinnosti pro obchodní a další banky.

Důležité je oddělení pojmů centrální banka a komerční banka. Tyto pojmy nemohou být zaměňovány. Centrální banka je specifickým typem banky. Jde o samostatný ekonomický, jenž má nezastupitelnou úlohu v měnové oblasti. Centrální banka se od komerční banky liší stanoveným cílem, funkcemi, ale i postavením. Pokud banka splňuje výše uvedené znaky, jedná se o banku centrální, nikoli o banku komerční.

Pro odlišení těchto dvou pojmů je potřeba definovat pojem komerční banka. „*Banky jsou označovány jako finanční zprostředkovatel, jehož hlavní činností je zprostředkování pohybu dočasně volných finančních prostředků mezi jednotlivými ekonomickými subjekty.*“⁷

Komerční banky mohou provádět tyto základní operace:

- platební styk a zúčtování,
- investice do cenných papírů,
- vydávání a správa platebních karet,
- poskytování záruk,
- funkce depozitáře,
- směnářská činnost,
- pronájem bezpečnostních schránek,
- obchodování s devizami atd.

Komerční banka i centrální banka mají i společné znaky. Spolu tvoří bankovní soustavu., kterou můžeme definovat následovně: „*Bankovní soustava je souhrn bank působících na daném území, jejich vzájemné vazby a vazby k okolí.*“⁸

Bankovní soustavu můžeme rozdělit na jednostupňovou a dvoustupňovou. Bankovní soustava jednostupňová neodlišuje banky emisní a banky ostatní. V ČR byla jednostupňová bankovní soustava využívána v letech 1950-1989.⁹ Naopak dvoustupňová bankovní soustava rozlišuje centrální banku a banky ostatní.

⁷ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 197.

⁸ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 199.

⁹ REVENDA, Zbyněk. *Peníze a zlato*. Praha: Management Press, 2010, s. 25.

Bankovní soustavu můžeme dále rozdělit podle rozsahu činností, které jednotlivé banky provádějí. Dle tohoto dělení rozlišujeme specializovanou bankovní soustavu a univerzální bankovní soustavu. Banky ve specializované bankovní soustavě oddělují investiční a komerční činnost. Oproti tomu banky univerzální bankovní soustavy mohou provádět komerční i investiční činnost.

1.4 Vývoj centrálního bankovníctví na našem území

Česká národní banka, jak ji známe dnes, prošla od doby svého vzniku rozsáhlou transformací. Vývoj centrální banky byl ovlivňován celou řadou dnes již historických událostí. Těm je věnována následující kapitola.

Během vývoje měla centrální banka na našem území různé podoby, ale i názvy.¹⁰

- Rakousko-Uherská banka,
- Národní banka Československá,
- Národní banka pro Čechy a Moravu,
- Státní banka Československá,
- Česká národní banka.

První centrální bankou na našem území byla Privilegovaná Rakouská národní banka, která vznikla 1. června 1816. Tato centrální banka se nacházela na území dřívějšího Rakouského císařství a měla podobu soukromé akciové společnosti. Formální emisní monopol na celém území tehdejšího Rakouska banka získala v roce 1817. Tento monopol spočíval v emitování státovek i ministerstvem financí. Označení soukromá je také sporné, protože v roce 1841 byla banka kontrolována vládou státu. Proto mohla centrální banka vládu často financovat. V roce 1867 byly bankovky centrální banky přijímány i na území Uherska. To bylo také důvodem, proč byla v roce 1878 založena centrální banka pro celé Rakousko-Uhersko, tedy Rakousko-Uherská banka.

Po rozpadu habsburské monarchie bylo nutné provést peněžní reformu. Ta zapříčinila měnovou odluku v březnu roku 1919. V průběhu odluky nastalo stažení peněz, které platily v Rakousku-Uhersku. Stažené bankovky byly okolkovány a polovina vrácena zpět do oběhu. Později byly tyto bankovky vyměněny za nově vzniklou měnu, kterou se stala československá koruna. Československá centrální banka ovšem nevznikla hned. Do roku 1926 tuto pozici

¹⁰ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2015, s. 443-448.

vykonával Bankovní úřad ministerstva financí. Ten působil jako státní cedulová banka v gesci ministerstva financí. Vykonával základní úkoly, například správu peněžního oběhu, správu dluhu nebo zabezpečování devizových rezerv.

Národní banka Československá vznikla v roce 1926 jako akciová společnost, kdy 1/3 akcií vlastnil stát a 2/3 soukromí investoři. Skončila tak činnost Bankovního úřadu ministerstva financí. Centrální banka mohla poskytovat úvěry bankám i podnikům, nemohla ovšem poskytovat úvěr státu. Dosud centrální banky na našem území musely poskytovat finanční zdroje státu. Národní banka Československá fungovala v této podobě pouhých 12 let. V roce 1939 byla činnost Národní banky Československá pozastavena z důvodu zavedení protektorátu, kdy došlo k podřízení Německu.

Období protektorátu nepřineslo ve vývoji centrálního bankovníctví nic dobrého. Německá okupace ovlivnila celou zemi včetně centrálního bankovníctví. Došlo k podstatnému zásahu do měnové oblasti. Centrální banka v čele s říšským zmocněncem byla přejmenována na Národní banku pro Čechy a Moravu. Dalším oběživem se stala římská marka. Došlo k znehodnocení české měny a nadměrným emisím. Také došlo ke stanovení kurzu koruny k německé marce, a to v poměru 10 korun za 1 říšskou marku. Skutečný poměr koruny k německé marce byl 6-7 korun za 1 říšskou marku. V důsledku změny kurzů mohli Němci nakupovat levněji až o 1/3.

Obnovení činnosti se Národní banka Československá dočkala po osvobození v roce 1945. Znovuobnovení se peněžní reformou dočkala také česká měna, kdy doposud platné peníze byly staženy z oběhu a vyměněny do 500 Kč v poměru 1:1 všem fyzickým osobám. Zbylé peníze byly připsány na vázané účty v bankách. V roce 1948 se došlo k závěru, že je potřeba vytvořit novou bankovní instituci, a tak vznikla Státní banka československá. Tato banka přinesla peněžní reformou v roce 1953 řadu negativních dopadů. Docházelo k vyměňování peněz v pochybných poměrech. Anulovány byly vázané vklady, pojistky i cenné papíry. Vláda začala snižovat maloobchodní ceny. Toto snižování netrvalo déle než dva roky. Akciová centrální banka byla dekretem prezidenta převedena do vlastnictví státu. Soukromé bankéřské domy a všechny obchodní banky byly znárodněny. Po centralizaci svoji činnost vykonávaly pouze dvě obchodní banky. Vznikla ovšem nová instituce v podobě Státní spořitelny, a to sloučením družstevních záložen. Předcházející dění vedlo ke vzniku jednostupňovitého bankovního systému.

V této době měla stále zásadní roli Státní banka Československá. Její úlohou bylo řídit ostatní banky, které fungovaly jako její specializované pobočky. Toto období až do roku 1989

označujeme za období „monobanky“. I v tomto období se centrální bankovníctví dočkalo řady změn.

V roce 1990 nastalo rozdělení Státní banky Československé. Došlo k oddělení obchodní činnosti. Státní banka Československá byla rozdělena na centrální banku a dvě obchodní banky, tj. na tři samostatné instituce. Vznikla tedy Komerční banka a Všeobecná úverová banka.

Česká národní banka, jak ji známe dnes, vznikla po rozdělení Československa v roce 1993. Jelikož se Československo rozdělilo na dva státy, bylo nutné rozdělit i doposud společnou Státní banku Československou na dvě instituce. Proto 1. ledna 1993 vznikly dvě nové centrální banky, a tak na území ČR vznikla Česká národní banka. Obě republiky už měly svoji centrální banku, ale stále zůstala společná měna koruna československá, kterou spravoval společný měnový výbor. Ke vzniku samostatné měny došlo o měsíc později, a to v únoru 1993.¹¹

1.5 Současnost ČNB

ČNB prošla rozsáhlým vývojem, ale i řadou politických změn. V této kapitole se budeme věnovat současné podobě ČNB a jejímu nejvyššímu řídicímu orgánu, kterým je bankovní rada. Dále se budeme zabývat funkcemi, které ČNB je povinna vykonávat. V neposlední řadě se tato kapitola věnuje nezávislosti. Nejdříve si definujeme, co je to nezávislost, proč je pro fungování centrální banky důležitá a jak se rozděluje.

1.5.1 Česká národní banka

Nejprve je důležité si Českou národní banku (ČNB) definovat. Podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance se ČNB definuje následovně: „*Česká národní banka je ústřední bankou České republiky, orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem a orgánem příslušným k řešení krize.*“¹²

ČNB sídlí v Praze, kde vykonává svěřené kompetence správního úřadu v rozsahu, který stanovuje zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, jako právnická osoba veřejného práva.

„Hlavním cílem České národní banky je péče o cenovou stabilitu. Česká národní banka dále pečuje o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v České republice.

¹¹ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2015, s. 443-448.

¹² ČESKO. Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů* [cit. 2021-04-08]. Dostupné z: <https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/>

Pokud tím není dotčen její hlavní cíl, Česká národní banka podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu a obecné hospodářské politiky v Evropské unii se záměrem přispět k dosažení cílů Evropské unie. Česká národní banka jedná v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství.“

Hlavním úkolem ČNB je určování měnové a makroobezřetnostní politiky a nástrojů pro jejich uskutečnění.

Dle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ČNB plní následující úkoly:¹³

- určuje měnovou politiku;
- vydává bankovky a mince;
- řídí peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank, zahraničních bank vykonávajících bankovní činnosti na území ČR prostřednictvím své pobočky a spořitelních a úvěrních družstev, pečuje o jejich plynulost a hospodárnost a podílí se na zajištění bezpečnosti, spolehlivosti a efektivnosti platebních a vypořádacích systémů a na jejich rozvoji;
- vykonává dohled nad osobami působícími na finančním trhu;
- rozpoznává, sleduje a posuzuje rizika ohrožení stability finančního systému a v zájmu předcházení vzniku nebo snižování těchto rizik přispívá prostřednictvím svých pravomocí k odolnosti finančního systému atd.

Ke splnění výše uvedených úkolů ČNB spolupracuje s celou řadou orgánů a institucí, jako například s bankami jiných států, s mezinárodními finančními institucemi a sjednává s nimi v rámci své působnosti dohody.

Bankovní rada je nejvyšším řídicím orgánem ČNB. Jak uvádí zákon o ČNB, má bankovní rada sedm členů. Členy jsou guvernér ČNB, dva viceguvernéři ČNB a další čtyři členové rady ČNB. Členy bankovní rady jmenuje a odvolává prezident ČR. Funkci člena bankovní rady nemůže nikdo vykonávat více než dvakrát a jsou jmenováni na 6 let.

Členem bankovní rady se může stát fyzická osoba, která je plně způsobilá k právním úkonům, bezúhonná, má vysokoškolské vzdělání a znalosti v měnové oblasti a v záležitostech finančního trhu.

¹³ ČESKO. Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů* [cit. 2021-04-08]. Dostupné z: <https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/>

Guvernér předsedá jednání bankovní rady, kde bankovní rada prostou většinou hlasů přijímá rozhodnutí. Rada je usnášeníschopná, pokud je přítomen guvernér (v jeho nepřítomnosti viceguvernér) a další tři členové bankovní rady.

Mezi další úkoly náležící guvernérovi patří podepisování právních předpisů a aktů vydávaných ČNB a jednání jménem ČNB. Pokud není přítomen guvernér, vždy je zastoupen v plném rozsahu viceguvernérem.

Bankovní rada plní tyto úkoly:¹⁴

- stanovuje zásady činnosti a obchodů ČNB;
- schvaluje rozpočet ČNB;
- stanovuje druhy fondů ČNB, jejich výši i používání;
- stanovuje organizační uspořádání a působnost organizačních jednotek ČNB;
- uděluje souhlas k podnikatelské činnosti zaměstnanců ČNB;
- stanovuje mzdové a další požitky guvernéra, viceguvernérů, tak i ostatních členů bankovní rady apod.

Bankovní rada při plnění již zmíněných úkolů má povinnost vydávat upozornění, doporučení a varování. Dále schvaluje organizační řád a jeho související změny.

„Organizační řád je základním vnitřním předpisem ČNB, který je závazným výchozím dokumentem pro ostatní vnitřní předpisy a řídicí akty ČNB.“¹⁵

Organizační řád stanovuje:¹⁶

- organizační uspořádání,
- kompetence bankovní rady a vedoucích zaměstnanců ČNB,
- vnitřní řídicí a kontrolní systém ČNB,
- koordinační a poradní orgány ČNB,
- pravidla spolupráce organizačních útvarů ČNB atd.

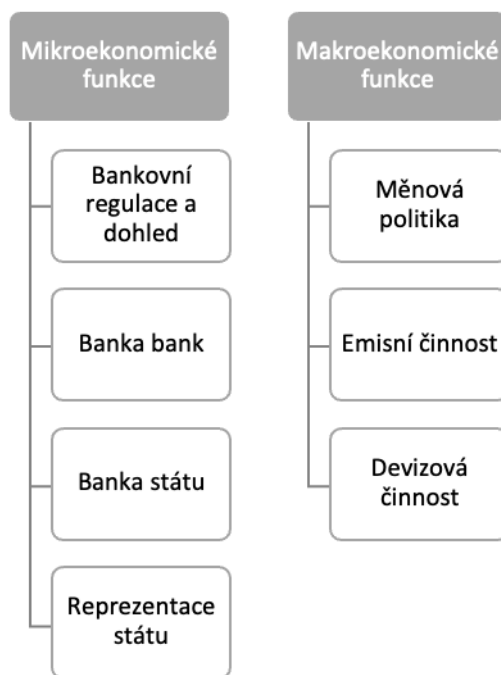
¹⁴ ČESKO. Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů* [cit. 2021-04-08]. Dostupné z: <https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/>

¹⁵ ČESKO. Organizační řád České národní banky. In: *Česká národní banka* [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/download/organizacni_rad_cnb.pdf

¹⁶ ČESKO. Organizační řád České národní banky. In: *Česká národní banka* [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/download/organizacni_rad_cnb.pdf

1.6 Funkce ČNB

Funkce ČNB můžeme rozdělit do dvou kategorií, a to na makroekonomické a mikroekonomické. Mezi makroekonomické funkce řadíme devizovou činnost, provádění měnové politiky a emisní činnost. Mezi mikroekonomické funkce řadíme bankovní regulaci a dohled, funkce banky bank, banky státu a reprezentace státu.



Obrázek 1 Rozdělení funkcí ČNB

Zdroj: Vlastní zpracování

1.6.1 Emisní činnosti

Emisní činnost patří mezi základní funkce banky, kterou vykonávají centrální banky ve všech vyspělých zemích. V dnešní době hrají peníze podstatnou roli v našem životě, ale i v ekonomice země. Aby peníze mohly vykonávat jejich funkci, musí nejprve dojít k jejich vydávání. Tato emise je vykonávána centrální bankou příslušné země.

Jak již bylo zmíněno, peníze plní tři zásadní funkce, kterými jsou:¹⁷

- měřítko ceny,
- funkce platidla,
- uchovatel hodnoty.

¹⁷ KODEROVÁ, Jitka, Milan SOJKA a Jan HAVEL. *Teorie peněz*. 2., rozš. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, s. 41.

Peníze plní funkci měřítka ceny. Penězi je vyjádřena cena všeho, co slouží k nákupu či prodeji. Vyjadřují cenu zboží, služeb, zahraničních měn i práce.

Funkce platidla znamená, že peníze slouží jako prostředek směny. Penězi můžeme nakupovat zboží a služby. V historickém vývoji tomu vždy tak nebylo. Jako prostředek směny byly využívány různé předměty, například kožešiny, mušle nebo plátno. V dnešní době jako prostředek směny slouží hotovostní i bezhotovostní peníze.

V neposlední řadě peníze slouží jako uchovatel hodnoty a vyjadřují míru našeho bohatství. Penězi je možné vyjádřit majetek jednotlivce, pokud je daná měna kvalitní a nedochází k rozsáhlým výkyvům, tak peníze uchovají svoji hodnotu i do budoucna.

Emisní činnost patří mezi základní a nejstarší funkci centrálních bank. ČNB má zákonem stanoveno zásobování a kontrolování dostatečného množství mincí a bankovek v oběhu. Jedná se o emisi bankovek nebo mincí. Tato funkce je prováděna z pozice emisního monopolu, kdy centrální banka jako jediná instituce má právo emitovat. Provádět emisi je právem pouze centrální banky, proto je emisní činnost hotovostních peněz také jedním z definičních znaků každé centrální banky. Bezhotovostní peníze mohou emitovat i ostatní banky v bankovním systému, a to primárně formou poskytování bankovních úvěrů.

V rámci emisní činnosti centrální banka spravuje hotovost a pečuje o peněžní oběh. V rámci něj stanovuje nominální hodnotu a ochranné prvky mincí a bankovek. Nominální hodnota, rozměry, vzhled, hmotnost, materiál a další specifikace ČNB stanovuje vyhláškou. Vyhláškou je rovněž stanovena platnost jednotlivých bankovek a mincí a doba a jakým způsobem budou vyměněny. Dále ČNB vydává pamětní bankovky a mince. Pamětní mince nejsou určeny pro běžný peněžní oběh a jsou vydávány například k příležitosti nějaké události či výročí.

1.6.2 Měnová politika

Měnovou politiku můžeme definovat následovně: *„Měnovou politiku je možno charakterizovat jako systém procesů, jejichž prostřednictvím měnová autorita usiluje o splnění definovaných cílů při využívání svých nástrojů.“*¹⁸ Při provádění měnové politiky musí centrální banka postupovat v souladu s hlavním cílem, kterým je cenová stabilita. Právě prostřednictvím měnové politiky totiž dochází k naplňování hlavního cíle ČNB.

Cenová stabilita je pro ekonomiku zásadní z mnoha hledisek. Díky stabilitě cen je snadné rozpoznat zvýšení ceny u konkrétního produktu. Podniky a domácnosti se mohou snadněji

¹⁸ POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. V Praze: C.H. Beck, 2009, s. 64.

rozhodovat, zda budou investovat, či nikoliv. Díky poměrně stálým úrokovým sazbám dochází ke snížení rizika. Dále je cenovou stabilitou zajištěna také sociální stabilita.

Mezi základní měnově politické nástroje patří:¹⁹

- operace na volném trhu,
- stanovení úrokových sazeb,
- stanovení povinných minimálních rezerv.

Prostřednictvím operací na volném trhu ČNB ovlivňuje vývoj úrokových sazeb v ekonomice státu. Jde o stahování a dodávání potřebné likvidity do oběhu. Nejčastější formou operací na volném trhu jsou repo operace. Ty spočívají ve zprostředkování cenných papírů komerčním bankám s přebytečnou likviditou. Centrální banka a komerční banka se zavazují, že po ukončení doby splatnosti dojde ke zpětnému odkupu cenného papíru. Doba těchto operací je v základu stanovena na 14 dní, mluvíme tedy o dvoutýdenní repo sazbě. Pokud dojde ke změně repo sazby, bude tím ovlivněna také výše krátkodobých úrokových sazeb, což v konečném důsledku ovlivní také inflaci.

Jedním z nejčastějších nástrojů měnové politiky, který ČNB využívá, jsou povinné minimální rezervy. Všechny banky v bankovní soustavě jsou povinny u ČNB držet tzv. minimální rezervy.

Dalším nástrojem, který centrální banka může využívat, je ovlivňování tržních úrokových sazeb.

ČNB stanovuje tyto základní úrokové sazby:²⁰

- dvoutýdenní repo sazba,
- lombardní sazba,
- diskontní sazba.

Jako úvěrový nástroj slouží lombardní sazba, kterou je stanovena sazba, za kterou si mohou komerční banky půjčit peněžní prostředky od centrální banky. Naopak jako vkladový nástroj slouží diskontní sazba. Ta určuje sazbu, za kterou si komerční banky mohou uložit peněžní prostředky u centrální banky.

¹⁹ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 51.

²⁰ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 53.

1.6.3 Devizová činnost

V rámci devizové činnosti ČNB provádí zejména devizovou regulaci a spravuje devizové rezervy státu, s kterými obchoduje na devizovém trhu. Jak uvádí Revenda, existují čtyři základní motivy operací centrální banky s devizovými rezervami:²¹

- udržování hodnoty devizových rezerv,
- zabezpečování devizové likvidity země,
- zajišťování výnosnosti devizových rezerv,
- ovlivňování vývoje měnového kursu domácí měny.

Aby centrální banka zabezpečila devizovou likviditu země, je nutné zajistit, s ohledem na předpokládané platby do zahraničí, požadovanou výši a měnovou strukturu devizových rezerv.

V rámci výnosu plynoucích z devizových rezerv centrální banka nepotřebné devizové prostředky investuje do zahraničních cenných papírů nebo ukládá devizové prostředky na účty zahraničních bank.

1.6.4 Regulace a dohled

Z důvodu existence dvoustupňového bankovního systému je povinností centrální banky vykonávat regulaci a dohled nad ostatními bankami. Tato činnost spočívá v sestavení a prosazování pravidel pro činnost bankovních institucí a následné kontrole dodržování stanovených pravidel. Bankovní instituce mají povinnost stanovená pravidla dodržovat.

Hlavním cílem bankovní regulace a dohledu je bezpečný, spolehlivý a efektivní bankovní systém.

Regulací ČNB určuje:²²

- podmínky vstupu do bankovního sektoru (podmínky stanovení licence),
- základní povinnosti banky,
- možnost poskytování úvěrů bance v nepříznivé finanční situaci,
- povinné pojištění vkladů.

²¹ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha: Management Press, 2015, s. 33-34.

²² ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s. 75.

Udělení bankovní licence je jednou z hlavních podmínek, které musí banky pro jejich založení splnit. Bankovní licence se uděluje na dobu neurčitou na základě písemné žádosti banky a musí obsahovat:²³

- obchodní plán, který musí obsahovat cíle a strategii banky, finanční rezervy na pokrytí případných ztrát, ekonomickou kalkulaci, počet zaměstnanců a strukturu poboček;
- základní kapitál ve výši 500 mil. Kč;
- odbornou způsobilost, zkušenosti a posudky všech vysoce postavených pracovníků (představenstvo, dozorčí rada);
- bezúhonnost členů představenstva, akcionářů a dalších vedoucích pracovníků banky
- organizační a technické předpoklady;
- návržení stanov banky, které musí obsahovat jméno a sídlo banky, výši základního kapitálu, organizační strukturu, předmět podnikání, počet členů dozorčí rady a představenstva, způsob svolání valné hromady atd.

1.6.5 Banka bank

Další funkce představuje pro centrální banku důležitou roli v bankovním systému, a tou je role banky bank. V rámci této funkce centrální banka:²⁴

- přijímá vklady od bank,
- bankám poskytuje úvěry,
- s bankami provádí operace na volném trhu,
- vede bankám účty a provádí zúčtování mezi nimi.

Každá banka má povinnost ukládat u centrální banky povinné minimální rezervy. Dále mohou banky ukládat i přebytečné prostředky ve formě dobrovolných vkladů.

Banky mohou využívat úvěry od centrální banky zejména pro jejich nízkou úrokovou sazbu. Dalším důvodem poskytování úvěru bankám je neschopnost banky zajistit potřebnou likviditu.

Dále centrální banky s dalšími bankami mohou obchodovat s cennými papíry. Centrální banka může nakupovat cenné papíry od banky, anebo cenné papíry bankám prodat.

²³ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Linde, 2005, s.40-41.

²⁴ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011, s.78.

Centrální banka prodává bankám cenné papíry s cílem snížit jejich rezervy. Existují dvě možnosti prodeje cenných papírů. První možností je využití repo operace, kdy centrální banka po určitém čase cenné papíry odkoupí zpět. Druhou možností je prodej cenných papírů bez pozdějšího zpětného odkupu. Centrální banka nejčastěji prodává vlastní cenné papíry nebo především státní dluhopisy.

1.6.6 Banka státu

V neposlední řadě plní centrální banka funkci banky státu. Vede účty státního rozpočtu a provádí na nich operace pro vládu, centrální orgány, orgány správy a podniky veřejného sektoru. ČNB například spravuje účty finančním úřadům, úřadům práce, celním úřadům, příspěvkovým organizacím nebo organizačním složkám státu.

Tato funkce dále zahrnuje pokladní plnění státního rozpočtu, správu státního dluhu nebo pomoc při financování státního rozpočtu v důsledku schodku. ČNB také za stát zveřejňuje finanční informace, jako jsou například informace o platební bilanci, míře inflace nebo o prováděné měnové politice.

V rámci správy státního dluhu ČNB vykonává činnosti, které zahrnují splácení úvěrů a státních dluhů nebo platbu úroků.

Pomoc při financování státního rozpočtu z důvodu schodku probíhá prostřednictvím emise státních dluhopisů, které následně slouží k financování schodku státního rozpočtu.

Prostřednictvím této funkce ČNB pro stát plní další úkoly, kterými jsou: poradní činnost, zprostředkování prodeje státních dluhopisů a vedení evidence cenných papírů, které ČR vydává.²⁵ Kromě vedení účtu státního rozpočtu ČNB vede účet i prezidentu ČR.

1.6.7 Další činnosti

Centrální banka plní i celou řadu dalších funkcí. Jednou z nich je reprezentace státu, kdy se členové nejvyššího vedení účastní například na zasedání mezinárodních organizací, institucí nebo na mezinárodních konferencích.²⁶

Centrální banka vystupuje na veřejnosti formou tiskových konferencí, rozhovorů a prostřednictvím médií. Publikuje výroční zprávy, přehledy a bilance.

²⁵ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Linde, 2005, s. 150.

²⁶ REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha: Management Press, 2015, s. 35-37.

Důležité pro centrální banku je také získávání informací. Každá centrální banka by měla mít přehled o ekonomice jako celku. Banka by měla informace shromažďovat, zpracovat a následně vyhodnotit. Tyto informace jsou zásadní pro plnění ostatních funkcí centrální banky.

2 Nezávislost ČNB

Na začátek této kapitoly si popíšeme, proč je nezávislost pro ČNB tak důležitá. Následně určíme, jak lze nezávislost rozdělit, a v čem jednotlivé druhy nezávislosti spočívají.

Důležitost nezávislosti ČNB spočívá zejména ve splnění jejího hlavního cíle, kterým je cenová stabilita. Pokud chce ČNB dlouhodobě dosahovat svého hlavního cíle, musí mít dostatečnou úroveň nezávislosti. Cenová stabilita je pro ekonomiku zásadní. Pokud by totiž docházelo k nestabilní nebo vysoké inflaci, mělo by to nežádoucí dopad na ekonomiku.

Nezávislost je podstatná, jelikož by mohlo docházet k ovlivňování fungování ČNB politickými institucemi, které by mohly donutit ČNB k opatřením vedoucím k cenové nestabilitě, například k výraznějšímu růstu míry inflace. V České republice má centrální banka vysokou míru nezávislosti již od jejího vzniku, proto by nemělo docházet k podobným situacím.

Pro následující výklad je důležité definovat pojem inflace. *„Inflace je procentní zvýšení cen v daném hospodářství v daném měsíci proti stejnému měsíci předchozího roku, tj. během jednoho roku. Jde tedy o roční oslabení reálné hodnoty (tj. kupní síly) dané měny.“*²⁷

Pokud má ČNB velkou úroveň nezávislosti, musí mít i velkou úroveň transparentnosti. Veřejnost je informována o hlavním cíli měnové politiky, kterým je cenová stabilita. Je informována, jak k naplnění cíle dochází. ČNB zveřejňuje informace o výši inflace, prognózách inflace a řadu dalších finančních a ekonomických informací, k tomu využívá Zprávu o měnové politice, Výroční zprávu nebo tiskové konference.

Nezávislost můžeme rozdělit na:²⁸

- funkční,
- finanční,
- personální,
- institucionální.

²⁷ JÍLEK, Josef. Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika. Praha: Grada, 2013, s. 90.

²⁸ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Proč je ČNB nezávislá. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Proc-je-CNB-nezavisla/>

Funkční nezávislost spočívá v samostatném vytváření inflačních cílů a stanovení nástrojů, jak těchto stanovených cílů dosáhnout.

Finanční nezávislost spočívá v zákazu přímého financování vlády a institucí veřejného sektoru. Centrální bankou emitované hotovostní i bezhotovostní peníze nesmí být využity k pokrytí schodku veřejných rozpočtů. Samostatné sestavování a schvalování rozpočtu je další ze znaků finanční nezávislosti.

Personální nezávislost znamená, kdo jmenuje a odvolává členy bankovní rady. Odvolání člena bankovní rady je možné jen ze závažných důvodů. Pro personální nezávislost je důležitá také doba, na kterou jsou členové bankovní rady jmenováni, aby nemohlo dojít k ovlivňování jejich rozhodnutí v oblasti měnové politiky.

Institucionální nezávislost znázorňuje, jaký je vztah mezi centrální bankou a státními institucemi, kterými jsou vláda, parlament nebo prezident. Tento vztah spočívá v rozhodování centrální banky samostatně, aniž by byla ovlivňována jinými institucemi ve státě. Centrální banka nemůže přijímat ani vyžadovat pokyny od jiných institucí. Pokud by nebylo dosaženo tohoto druhu nezávislosti, mohlo by dojít k ovlivňování rozhodnutí centrální banky, respektive bankovní rady, které by mohlo vést k nežádoucímu plnění hlavního cíle. Centrální banka může mít absolutní nezávislost nebo je povinna některé záležitosti konzultovat s vládou.

Nyní si popíšeme, jak se konkrétně projevuje nezávislost v ČNB.

Funkční nezávislost ČNB spočívá v samostatnosti vytváření inflačních cílů a stanovení nástrojů, jak stanovených cílů dosáhnout. Stanovení kurzového režimu je ovšem ČNB povinna stanovovat až po projednání s vládou státu. Pokud se jedná o zásady a opatření měnové a fiskální politiky, je ČNB a vláda povinna se vzájemně o těchto skutečnostech informovat.

Finanční nezávislost ČNB spočívá v zákazu přímého financování veřejného sektoru a jím řízených subjektů. Jelikož ČNB není součástí veřejných rozpočtů ČR, musí si veškeré svoje náklady hradit ze svých vlastních výnosů. Podle rozpočtu, který je schválen bankovní radou, ČNB hospodaří a po skončení hospodářského roku je také povinna ke zpracování účetní uzávěrky, která musí být ověřena externím auditorem. Z účetní závěrky vychází roční zpráva o výsledku hospodaření, která se předkládá Parlamentu ČR.

Aby nedocházelo k politickému ovlivňování při jmenování a odvolávání členů bankovní rady, je důležitá personální nezávislost. Proto pro jmenování a odvolání všech sedmi členů

bankovní rady je příslušný pouze prezident ČR. Pro personální nezávislost je důležitá i délka funkčního období. Funkční období člena bankovní rady by mělo být delší než funkční období politiků, aby mohla být zajištěna nezávislost v rozhodování v rámci měnové politiky. Funkční období členů bankovní rady ČNB je 6 let, tedy o 2 roky delší než je funkční období u politiků. Odvolání je možné pouze, pokud nevykonává funkci člena rady déle než 6 měsíců, není způsobilý k právním úkonům nebo byl odsouzen za spáchání trestného činu. S funkcí člena bankovní rady je neslučitelná funkce člena vlády, poslance a členství v kontrolních, řídicích a dozorčích orgánech.

Kvůli institucionální nezávislosti nesmí bankovní rada ČNB při plnění svých cílů a činností přijímat ani požadovat pokyny od prezidenta, vlády, parlamentu, ani jakékoli jiné instituce.

Nezávislost ČNB je zakotvena v zákoně č. 6/1993 Sb. o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. V minulých letech byla snaha zákon novelizovat. K tomu došlo v roce 2000, kdy byla snaha, aby stávající zákon prošel harmonizačními změnami, které souvisely s Evropskou centrální bankou. Kromě harmonizačních změn mělo dojít i k úpravám stávajícího zákona. Úpravy se měly týkat změny schvalování rozpočtu. Rada by měla schvalovat pouze rozpočet, který by financoval činnosti spojené s hlavním měnovým cílem. Zbylé rozpočty by schvalovala Poslanecká sněmovna Parlamentu ČR. Další úprava se týkala povinnosti rady konzultovat s vládou otázky týkající se inflačního cíle a kurzového režimu.²⁹ Podle stávajícího zákona členy bankovní rady jmenuje prezident ČR bez asistence vlády. Podle novely by prezident mohl členy rady jmenovat pouze na návrh vlády. Tato novelizace se nelíbila celé řadě institucí, proto byla v roce 2001 zrušena.

Aby byla řádně prováděna měnová politika a splněn hlavní cíl, musí být centrální banka nezávislá. Pokud zhodnotíme jednotlivé roviny nezávislosti v rámci ČNB, dojdeme k závěru, že ČNB má vysokou míru nezávislosti. Tato míra nezávislosti musí být vyrovnána určitou dostatečnou transparentností.

²⁹ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Proč je ČNB nezávislá. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Proc-je-CNB-nezavisla/>

Od letošního roku se hlavní publikací ČNB v oblasti měnové politiky stala Zpráva o měnovém vývoji. Ta nahradila stávající Zprávu o inflaci, kterou ČNB publikovala od roku 1998, tedy od začátku cílování inflace. Touto změnou se ČNB připojila k významným centrálním bankám světa, jako jsou Bank of England nebo švédská Riksbank.

Změnou názvu Zprávy nedochází ke změně menověpolitického režimu. Cílem této změny je především posílení komunikace a předvídatelnosti měnové politiky. Zpráva se nemění pouze svým názvem, ale také svým obsahem, aby byla více přiblížena široké veřejnosti. Tato změna přispěla k vývoji transparentnosti ČNB.

Zveřejňováním Zprávy o měnovém vývoji tak plní zákonnou povinnost informovat o měnovém vývoji.

Zpráva o měnovém vývoji je publikována srozumitelně, aby ji porozuměla i široká veřejnost. Na začátku zprávy je sděleno slovo guvernéra, kde se guvernér ČNB vyjadřuje k aktuálnímu a podstatnému dění. Zpráva se dělí do čtyř hlavních kapitol. První kapitola se věnuje zahraničnímu ekonomickému vývoji, který má vliv i na vývoj ekonomiky ČR. Druhá kapitola se zabývá reálnou ekonomikou a trhem práce. Třetí kapitola se věnuje inflaci. A poslední kapitola se zabývá měnovou politikou.

Součástí každé Zprávy o měnové politice je tzv. Chartbook, který zveřejňuje makroekonomické, měnové a finanční ukazatele formou tabulek a grafů.

Nové pojetí bezpochyby umožní, aby byla prováděná měnová politika více transparentní. Pro veřejnost přehledná, předvídatelná a hlavně srozumitelná. Díky tomu pak dochází k ovlivňování inflačního očekávání, kdy bude možné lépe a efektivněji předpokládat změny spotřebitelských cen. Pokud domácnosti a firmy rozumí, proč a jaké kroky měnová politika uskutečňuje, mohou tak lépe koncipovat svá rozhodnutí.

ČNB patří mezi nejtransparentnější centrální banky na světě. V roce 2015 získala ČNB prestižní ocenění Central Banking Transparency Awards, a to za otevřenost a vyžití nových nástrojů v komunikaci. Porovnával se tzv. index transparence měnové politiky pro 120 centrálních bank v roce 1998-2014. ČNB konkrétně získala druhé místo, první místo získala švédská centrální banka Riksbank.

Hlavním důvod zvyšování transparentnosti můžeme hledat ve zvyšování odpovědnosti centrálních bank vůči veřejnosti. Další důvodem může být fakt, že vyšší transparentnost by měla být zárukou řádného výkonu měnové politiky. Transparentnost dále ovlivňuje

očekávání, pokud ČNB publikuje ekonomický vývoj, tak následující skutečnosti nejsou pro nikoho překvapivá, naopak je očekává.

Zmíněný index měří transparentnost v několika ohledech, například jak má centrální banka stanoveny cíle, zda ČNB publikuje prognózy i to, jak vysvětluje nastavení měnověpolitických nástrojů. Dále index zohledňuje, jak ČNB pracuje s daty, zda poskytuje informace o budoucím vývoji a nastavení měnové politiky a zda je pravidelně vyhodnocováno naplňování hlavního cíle.

Jak již bylo zmíněno, ČNB se umístila na druhém místě. Z toho je zřejmé, že ČNB splňuje potřebná kritéria, která vstupují do tohoto indexu. Konkrétně ČNB plní kritérium zveřejňování informací tím, že v současnosti zveřejňuje Zprávy o měnovém vývoji, do roku 2020 zveřejňovala Zprávu o inflaci. Dále ČNB zveřejňuje prognózy. Na svých tiskových konferencích, zveřejňuje důvody svých rozhodnutí, zveřejňuje záznamy z jednání. Ty obsahují důvody rozhodnutí bankovní rady, jmenovitě uvedené hlasování členů bankovní rady o stanovení úrokových sazeb.

Od roku 2015 ČNB svou úroveň transparentnosti dále posunula, a to zejména tím, že bylo zavedeno zveřejňování jmenovitě argumentů členů bankovní rady do záznamu z jednání. Veřejnost se tak může dozvědět, jaké argumenty v debatě uvedl konkrétní člen bankovní rady. Dále k vyšší transparentnosti přispěla i již zmíněna Zpráva o měnovém vývoji. ČNB začala také komunikovat skrze sociální sítě a vytvořila online blog.

Pokud bychom měli zhodnotit předchozí výklad, ČNB se skutečně snaží o vyšší úroveň transparentnosti. Pokud bude ČNB zvyšovat svoji transparentnost, poroste také důvěryhodnost veřejnosti. Transparentnost neposiluje jen důvěryhodnost veřejnosti, ale také umožňuje odolávat politickým tlakům.

3 Postavení a význam ČNB v české ekonomice

V následující kapitole se pokusíme vymezit postavení a význam ČNB v české ekonomice. Proč je ČNB pro českou ekonomiku důležitá, uvedeme hlavní cíle, které potvrzují zásadní a nezastupitelné postavení a význam ČNB.

ČNB je nejvýznamnější instituce, která reguluje celý finanční systém.

Jedinečnost a důležitost ČNB pramení i z rozsahu všech vykonávaných činností. ČNB je schopna všechny tyto činnosti od banky státu, banky bank, kontrolu finančního trhu, emise bankovek a mincí vykonávat. Při provádění těchto činností navíc musí postupovat v souladu s jejími hlavními cíli. Disponuje nástroji, které nikdo jiný nevyužívá a ani využívat nemůže. Na všechny nečekané výkyvy v ekonomice musí bezprostředně a okamžitě reagovat.

3.1 Vymezení postavení a významu ČNB

Pro postavení a význam ČNB je zásadní její institucionální nezávislost, kterou se zabýváme v předchozí kapitole. Ta je pro plnění jejích hlavních cílů velice důležitá, neboť ČNB nemůže přijímat ani vyžadovat pokyny pro svoji činnost od prezidenta, vlády, parlamentu či jiných institucí. Pokud by tak učinila, jednalo by se o porušení institucionální nezávislosti a došlo by k ovlivňování rozhodnutí ČNB ze strany těchto institucí.

ČNB je zřízena Ústavou ČR. Podle článku 98 Ústavy ČR je definován její hlavní cíl činnosti, kterým je péče o cenovou stabilitu. Ústava ČR ČNB konkrétně definuje následovně: „*Česká národní banka je ústřední bankou státu. Hlavním cílem její činnosti je péče o cenovou stabilitu; do její činnosti lze zasahovat pouze na základě zákona.*“³⁰ Aby uvedený cíl mohl být splněn, je nutné, aby ČNB byla nezávislá. Můžeme se ovšem setkat také s názorem, že cenové stability může být mnohem lépe dosahováno bez působení měnové politiky ČNB.

Tento cíl není jediný, kterého chce ČNB dosahovat. Podle zákona č. 6/1993 Sb. o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů je uvedeno následující: „*Česká národní banka dále pečuje o finanční stabilitu a o bezpečné fungování finančního systému v České republice.*“³¹ Z toho tedy vyplývají dva hlavní cíle ČNB, kterými jsou cenová stabilita a finanční stabilita.

³⁰ ČESKO. Zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky, ve znění pozdějších ústavních zákonů. In: *Sbírka zákonů* [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: <https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu>

³¹ ČESKO. Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů* [cit. 2021-04-08]. Dostupné z: <https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu>

V rámci činnosti dohledu nad finančním trhem ČNB představuje mezi ostatními centrálními bankami jistou výjimku, tuto činnosti totiž většina centrálních bank ve světě nevykonává. Tato pravomoc je ČNB dána zákonem, kdy podle zákona č. 6/1993, o České národní bance, je ČNB orgánem vykonávající dohled nad finančním trhem v ČR.³²

Pro dosahování cenové stability představuje ČNB zásadní a nepostradatelnou roli, jelikož cenová stabilita je důležitá z mnoha důvodů. Pokud je cenová stabilita dosažena, tak např. domácnosti a firmy mohou držet peněžní prostředky bez zbytečných obav, že inflace způsobí snížení jejich hodnoty v podobě kupní síly, ekonomické subjekty mohou lépe odhalovat případné zvýšení cen konkrétních statků a služeb.³³ Z důvodu stabilních cen mohou lépe rozhodovat o možných investicích.

I plnění druhého cíle ČNB, tedy finanční stability, je zásadní pro českou ekonomiku. Pokud by totiž nebylo tohoto cíle dosahováno, mohlo by dojít k podobné situaci, kterou představovala finanční krize v roce 2008. Z toho vyplývá, že stabilní a fungující finanční trh je klíčovým předpokladem prosperity ekonomiky země. V rámci plnění cíle finanční stability ČNB vyhledává, sleduje a následně posuzuje rizika, která by stabilitu finančního systému mohla ohrozit. Aby těmto rizikům mohla ČNB předcházet nebo je alespoň snižovala, využívá makrobezpečnostní politiku.

Existuje celá řada rizik, které finanční stabilitu mohou určitým způsobem narušovat. Mezi rizika, která pramení uvnitř finančního sektoru, patří narůstající míra zadluženosti ekonomických subjektů, jistá citlivost finančního sektoru na existující problémy v ekonomice. Další riziko představují špatně hospodařící banky a další finanční instituce. Riziko ovlivňující finanční stabilitu působí i mimo finanční sektor. Mezi taková rizika patří například vývoj tuzemské ekonomiky, problémy na světovém finančním trhu nebo vývoj měnových podmínek jak na domácích, tak na zahraničních trzích.

Z toho vyplývají hlavní cíle makrobezpečnostní politiky ČNB. Mezi ně patří zmírnění a vyloučení nadměrného růstu úvěrů, posílení odolnosti finanční infrastruktury nebo snaha omezit rizika, která vyplývají z nežádoucího chování finančních institucí.³⁴

³² ČESKO. Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů* [cit. 2021-04-08]. Dostupné z: <https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/>

³³ ČERNOHORSKÝ, Jan. *Finance: od teorie k realitě*. Praha: Grada Publishing, 2020. str. 144.

³⁴ ČERNOHORSKÝ, Jan. *Finance: od teorie k realitě*. Praha: Grada Publishing, 2020. str. 140.

Výše uvedené cíle a funkce nejsou jediné, které má za úkol ČNB dosahovat a vykonávat. ČNB dále podporuje udržitelný vývoj domácí ekonomiky, dohlíží na platební systémy a plní funkci věřitele poslední instance.³⁵

3.2 Vztah míry nezávislosti a míry inflace

Jak dokazuje studie dvou amerických ekonomů Alasina a Summerse, mezi mírou nezávislosti centrálních bank a mírou inflace existuje zásadní vztah. Podle dat z 16 vybraných zemí za 34 let dokázali zjistit, že pokud centrální banka disponuje vysokou mírou nezávislosti, v dané ekonomice je dosahováno nízké míry inflace. A naopak, pokud centrální banky disponují malou mírou nezávislosti, v ekonomice je dosahováno vyšších hodnot inflace.

ČNB disponuje vysokou mírou nezávislosti, a tak je pomocí své činnosti schopna dosáhnout nízké hodnoty míry inflace. A naopak, pokud by ČNB disponovala jen nízkou mírou nezávislosti, bylo by dosahováno vysokých hodnot míry inflace. Tento vztah si můžeme ukázat na dalším případu, kdy například centrální banka v Německu je jednou z nejvíce nezávislých centrálních bank na světě, proto je schopna dosahovat nízkých hodnot míry inflace.³⁶ Pokud bude ČNB dostatečně nezávislá, je vysoká pravděpodobnost, že za normální situace bude schopna dosahovat svého hlavního cíle.

Pokud je v ČR dosahováno jiných hodnot míry inflace, než je stanovený cíl, tedy 2 %, nemusí být viníkem vždy ČNB. Existuje totiž řada faktorů, které ČNB nemůže ovlivnit. Například, pokud bude velká neúroda zemědělských komodit, jako jsou brambory, bude na trhu menší nabídka těchto komodit, ale z důvodu vysoké poptávky po nich si prodejci mohou dovolit stanovit vyšší cenu. Dalším příkladem je cena ropy, která je jednou z nejvýznamnějších celosvětových komodit. Ani jednu z těchto situací ČNB není schopna ovlivnit. ČNB je za plnění výše uvedených cílů odpovědná, ne vždy je ale dokáže ovlivnit.

Nabízí se zde otázka, jak by těchto dvou hlavních cílů, tedy cenové a finanční stability, bylo dosahováno bez zásahů ČNB. Proto má nyní ČNB tak důležité postavení v české ekonomice. Z výše uvedeného vyplývá důležitost ČNB a její nezávislosti pro českou ekonomiku. Jinými slovy, pokud by ČNB nedisponovala tak velkou mírou nezávislosti, jen těžko by mohla dosahovat svých stanovených cílů. Mohlo by docházet k velkým politickým tlakům, a tak by činnost ČNB nebyla prováděna v souladu potřeb ekonomiky a všech ekonomických subjektů,

³⁵ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Finanční stabilita. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financi-stabilita/>

³⁶ ČERNOHORSKÝ, Jan. *Finance: od teorie k realitě*. Praha: Grada Publishing, 2020. str. 149.

ale byla by vykonávána podle potřeb politické moci. Proto tedy nemůže být pochyb o důležitosti ČNB.

ČNB svou činností vykonává podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. V tomto zákoně je uvedeno postavení a působnost ČNB. Do činnosti, kterou ČNB vykonává, je možné zasáhnout pouze na základě zákona.

Postavení a působnost ČNB je formována zákony, dokonce i sama ČNB má pravomoci vydávat vyhlášky a opatření.

3.3 Změna postavení ČNB po vstupu do eurozóny

Po budoucím vstupu ČR do eurozóny dojde k mnohým změnám, které se budou zásadně dotýkat právě ČNB. Hlavní změna se týká dosavadní prováděné měnové politiky. V současnosti ČNB provádí měnovou politiku samostatně.

Jednou ze zásadních změn by tedy byla ztráta autonomie v provádění měnové politiky. ČNB se bude pouze podílet na spolurozhodování s Evropskou centrální bankou a rozhodovat se bude v zájmu eurozóny, nikoli v zájmu ČR. S tím úzce souvisí princip subsidiarity, který znamená: „*Každý veřejný úkol má být řešen vždy na té úrovni, která jej může uspokojivě splnit.*“³⁷ Nabízí se tedy otázka, zda bude měnová politika lépe prováděna na evropské úrovni nebo v rámci autonomie ČNB.

Podle mého názoru bude měnová politika lépe prováděna v rukou ČNB, jelikož ČNB zná českou ekonomiku mnohem lépe a dokáže tak i lépe předpokládat chování ekonomických subjektů.

Po vstupu do eurozóny ČNB bude i nadále vykonávat některé stávající pravomoci, jako je například emise českého eurového oběživa, ochrana spotřebitele na finančním trhu nebo dohled nad finančním trhem.³⁸

Jelikož se ČR vstupem do Evropské unie na základě podpisu smlouvy zavázala přijmout po splnění maastrichtských konvergenčních kritérií i společnou měnu euro, tím pádem se v budoucnu vzdala autonomie v provádění měnové politiky. Je tedy otázka času, kdy ČR konvergenční kritéria splní a vstoupí do eurozóny. V současnosti prozatím není stanoveno

³⁷ PIKNA, Bohumil. *Vnitřní bezpečnost a veřejný pořádek v evropském právu: (oblast policejní a justiční spolupráce)*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Linde, 2004, s. 63.

³⁸ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. 14. ČNB a euro . *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/menova-politika-clanky/14-cnb-a-euro/index.html>

konkrétní cílové datum přijetí měny euro. Až následně zjistíme, zda prováděná politika spolurozhodování s Evropskou centrální bankou v zájmu eurozóny bude pro ČR představovat spíše výhody či nevýhody.

3.4 Novela zákona o ČNB

V dubnu roku 2020 byla Poslaneckou sněmovnou Parlamentu ČR schválena tzv. „malá“ novela zákona o České národní bance. Tato novela byla dočasně schválena v začátcích pandemie, aby ČNB mohla pomocí svých činností zmírnit ekonomické dopady pandemie COVID-19, umožnila tedy ČNB obchodovat na volném trhu ve větší míře. Cílem je, aby tato novela byla přijata trvale. Měla by být schválena, aby ČNB tyto pravomoci mohla vykonávat i nadále. ČNB by rozšířením svých činností mohla lépe řešit ekonomické dopady jakékoli krize, která by mohla v budoucnu nastat, jelikož ČNB chce být na podobné krize v budoucnu dobře připravena. I zde vidíme důležitost ČNB pro českou ekonomiku.

Podle schválené novely bude ČNB umožněno obchodování na finančním trhu bez celé řady omezení. Tato omezení představovala možné instrumenty, se kterými ČNB mohla obchodovat, dobu splatnosti těchto instrumentů, ale i instituce, se kterými ČNB obchodovat mohla.

Cílem této novely je, aby ČNB mohla v nezbytných případech vstupovat i na finanční trhy s cílem udržet stabilitu finančního sektoru. Pokud by tedy finanční instituce neměly dostatek likvidity, byly by nuceny prodávat svá aktiva. V tuto chvíli má ČNB právo zasáhnout a finanční instituci potřebnou likviditu poskytnout. Tím se předejde rozsáhlému prodeji jejich aktiv a následnému krachu těchto finančních institucí, ke kterému by došlo bez zásahu ČNB. ČNB se na finančním trhu nesmí pohybovat bezmyšlenkovitě. Tuto pravomoc ČNB smí provádět pouze v souladu plnění svých cílů, tedy aby byla udržena finanční a cenová stabilita.

Podle této novely je možné, aby ČNB mohla dodávat potřebnou likviditu i proti nejen státním dluhopisům, ale i oproti hypotečním zástavním listům. Novela by dále umožňovala provádění obchodů s cennými papíry s delší splatností. Doposud mohla ČNB obchodovat pouze s cennými papíry se splatností do jednoho roku. Rozšiřuje se i možnost protistran.³⁹ Doposud mohla ČNB provádět obchody pouze s komerčními bankami nebo pobočkami zahraničních komerčních bank, nyní může provádět obchody i s pojišťovnami nebo

³⁹ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Komentář ke schválení novely zákona o ČNB Sněmovnou. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2020 [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/Komentar-ke-schvaleni-novely-zakona-o-CNB-Snemovnou>

penzijními společnostmi. Tato změna umožní, aby i ostatní instituce na finančním trhu mohly získávat dodatečnou potřebnou likviditu.

Před schválením novely ČNB mohla pouze komerčním bankám doporučovat dodržování úvěrových ukazatelů. Tato doporučení nemají právní závazek, a tak bylo pouze na rozhodnutí příslušné komerční banky, zda se doporučením ČNB bude řídit. Novela by ČNB umožňovala, aby nastavené limity úvěrových ukazatelů komerční banky musely dodržovat, jelikož by to díky novele bylo právně závazné.

Mnoho nedůvěry během schvalování této novely nastalo v souvislosti s možným financováním vlády, které by měla tato novela umožňovat. Tato spekulace byla vyvrácena, novela neumožňuje financování vlády. Tato skutečnost by totiž byla v rozporu se zákony a s nezávislostí ČNB.

Díky rozšíření pravomocí bude ČNB moci lépe reagovat v běžném stavu ekonomiky, ale hlavně během krize, kterou byla např. finanční krize v roce 2008 nebo současná koronavirová krize.

Po výše uvedených důvodech, proč je ČNB pro českou ekonomiku důležitá, se nyní zamyslíme nad tím, zda je ČNB nahraditelná. Ve společnosti kolují názory, že cenové stability by bylo mnohem lépe dosahováno bez zásahů ČNB.

Dle mého názoru je ČNB pro českou ekonomiku opravdu zásadní. Bez jejích činností by mohlo dojít k nestabilitě celého finančního a bankovního systému. Mezi komerčními bankami by docházelo ke konkurenčním bojům. Pokud by neexistovala ČNB jako nezávislá instituce, docházelo by k ovlivňování české ekonomiky politickou mocí.

ČNB sehrála důležitou roli ve zmírňování ekonomických dopadů v souvislosti s pandemií COVID-19. Tomuto tématu se budeme věnovat v následující kapitole.

3.4 Limitující podmínky a faktory vyšší účinnosti měnové politiky

Na měnovou politiku působí limitující podmínky, ale také faktory, které naopak mohou účinnost prováděné měnové politiky zvýšit.

Mezi limitující podmínky, které ovlivňují měnovou politiku, patří například světové ceny surovin. Pokud dojde k výraznějším změnám na světovém finančním trhu, následně tato skutečnost ovlivní i českou ekonomiku. ČNB je centrální bankou malé otevřené ekonomiky, je tedy ovlivňována vývojem v zahraničí. Jsou to podmínky, které ČNB není schopna ovlivnit. ČNB je schopna ovlivnit pouze míru inflace, na kterou tyto skutečnosti působí.

Pokud dojde ke změně nepřímých daní, jako je například spotřební daň nebo DPH, dojde také ke změně míry inflace. Ta se jednorázově a skokově zvýší, může tedy dojít k neplnění inflačního cíle. Ani tuto skutečnost ČNB není schopna ovlivnit, je zde ale uplatněna výjimka z plnění inflačního cíle. Pokud dojde k nárazovým změnám faktorů, které na inflaci působí, ČNB nemusí provádět svá opatření, aby bylo dosaženo inflačního cíle. Pokud by se pomocí svých opatření ČNB snažila o udržení míry inflace ve stanoveném cíli, mohlo by dojít k nežádoucím výkyvům v ekonomice. Pokud tedy například dojde ke změně nepřímých daní, ČNB na jejich dopady nereaguje a využije výjimky z plnění inflačního cíle.

ČNB je schopna ovlivnit faktory, které následně zvýší účinnost prováděné měnové politiky. Mezi tyto faktory patří například právo ČNB vydávat omezující podmínky u hypotečních úvěrů. Tyto podmínky ČNB vydává pouze jako doporučení pro ostatní komerční banky a jiné instituce. Novela zákona o ČNB by ustanovila povinnost komerčních bank a jiných institucí dodržovat vydané podmínky u hypotečních úvěrů. Pokud bude tato novela trvale přijata, dojde ke zvýšení účinnosti měnové politiky.

Výše zmíněná novela přinese i rozšíření možností obchodování ČNB. Tato novela ČNB umožní rozšířit jak okruh nástrojů, tak i okruh subjektů, se kterými ČNB bude moci obchodovat. Novela ČNB umožní provádět obchody i na finančním trhu, a tak poskytovat subjektům finančního trhu potřebné dodatečné prostředky. Pomocí novely ČNB dokáže omezit a regulovat možná rizika, která by na finančním trhu mohla vzniknout. Pokud tedy například pojišťovna bude potřebovat dodatečné prostředky, ČNB ji potřebnou likviditu může dodat. Bez přijetí novely ČNB může dodávat likviditu pouze komerčním bankám.

Tímto novela umožňuje, aby ČNB hlavně během různých krizí, které českou ekonomiku mohou postihnout, mohla působit i ve finančním sektoru. Tímto působením může předcházet krachu nebankovních institucí. Krachem jedné z těchto institucí by mohlo dojít k dominové reakci ostatních institucí. Tomu by schválení novely mohlo zabránit.

Podstatným faktorem, který zvyšuje účinnost měnové politiky, je nezávislost ČNB. Pomocí nezávislosti je zamezeno ovlivňování činnosti ČNB ze strany politické moci. Pokud je ČNB nezávislá, může kvalitně a efektivně provádět svou činnost. Nezávislost musí být doprovázena dostačující mírou transparentnosti. ČNB informuje veřejnost například o prováděné měnové politice, o stavu a vývoji inflace nebo o prováděných opatřeních. Pokud je ČNB nezávislá, dochází k plnění hlavního cíle, tedy cenové stability, proto je nezávislost dalším faktorem, který zvyšuje účinnost měnové politiky.

Dalším faktorem zvyšující účinnost měnové politiky je ovlivňování devizového kurzu pomocí devizových intervencí, které ČNB provádí na devizovém trhu. Devizové intervence představují jeden z nástrojů nekonvenční měnové politiky.

ČNB využila devizové intervence například v roce 2013, aby předešla hrozící deflaci. Tyto intervence přetrvávaly až do roku 2017. Jejich cílem bylo oslabit korunu, a tak předejít deflaci. ČNB držela pomocí devizových intervencí kurz české měny na 27 Kč za euro. Tato skutečnost mimo jiné pomohla dovážejícím firmám do zahraničí, jelikož se jejich produkce stala levnější, a tím mohla v zahraničí lépe konkurovat. Stanoveného cíle kurzu koruny ČNB dosahovala pomocí nákupu a prodeje cizích měn za měnu českou.

Devizové intervence tedy můžeme zařadit mezi faktory zvyšující účinnost měnové politiky. S tímto faktem nesouhlasila řada ekonomů a politiků, proto si tehdejší devizové intervence vysloužily značnou kritiku.

ČNB využívá devizové intervence jen výjimečně. Jako hlavní nástroj měnové politiky ČNB upřednostňuje změny základních úrokových sazeb. Intervence by ČNB využila v případě, že základní úrokové sazby klesnou na nulovou hodnotu.

Povinné minimální rezervy jsou dalším faktorem, který zvyšuje účinnost měnové politiky, jelikož pomocí nich ČNB dokáže ovlivnit objem likvidity v bankovním systému české ekonomiky. Každá komerční banka a pobočka zahraniční komerční banky je povinna na účtu u ČNB držet stanovený objem prostředků.

Pro stav české ekonomiky a dosahování hlavního cíle je nejlepší, pokud existuje co možná nejméně limitujících podmínek, a naopak existuje co nejvíce faktorů zvyšujících účinnost měnové politiky.

4 Prováděná měnová politika

Aby ČNB mohla efektivně provádět měnovou politiku, musí jednat nejen na základě současného stavu, ale musí se hlavně zaměřit na budoucí vývoj. Důležitou roli v provádění měnové politiky ČNB hraje prognóza. ČNB musí být schopna velmi dobře předvídat budoucí vývoj ekonomiky. Pomocí prognózy pak může efektivně a včas vytvářet svá měnověpolitická rozhodnutí. Na druhou stranu předpovídání budoucího ekonomického vývoje je velice náročné, proto může docházet i ke krátkodobému neplnění stanoveného inflačního cíle.

Samozřejmě krize, jako je nyní pandemie COVID-19, byla nečekaná, nikdo nemohl tušit, jak tato událost ovlivní nejen ekonomiku. Během první vlny, která začala v březnu 2020, již docházelo k predikcím o budoucím vývoji. Proto mohla ČNB vydávat nová opatření nebo upravovat stávající podle zjištěného budoucího vývoje. Pokud bychom měli hodnotit postoj a reakci ČNB bezprostředně po začátku pandemie, určitě bychom měli zmínit, že ČNB začala jednat opravdu rychle.

V následující kapitole si tedy popíšeme, jaká měnověpolitická opatření ČNB uskutečnila během krize způsobené pandemií COVID-19. Zaměříme se na vývoj inflace v roce 2020, co ji ovlivnilo a zaměříme se na její možný budoucí vývoj. Jelikož již zmíněná krize není v naší historii jediným případem, zaměříme se tedy i na jinou krizi, která zásadním způsobem ovlivnila ekonomiku našeho státu, a tou je finanční krize v roce 2008. Podíváme se na okolnosti, které ji způsobily, a jaká opatření byla použita.

Zda ČNB dokáže efektivně, správně a včas provádět měnověpolitická rozhodnutí, můžeme sledovat právě během krize. Veškerá opatření, která ČNB zavádí během současné krize, slouží zejména ke snížení negativních dopadů na domácnosti, firmy a živnostníky. Dále ČNB usiluje o to, aby nedošlo k obrovskému propadu ekonomiky.

V závěru této kapitoly se pokusíme porovnat finanční krizi v roce 2008 a současnou koronavirovou krizi. Jelikož se žádné rozhodování ČNB neobejde bez vlny kritiky, zaměříme se i na kritiku, která se objevila v souvislosti s těmito krizemi.

4.1 Finanční krize v roce 2008

Obrovský zásah nejen do české ekonomiky nastal finanční krizí v roce 2008 po pádu Lehman Brothers, která pak pokračovala ještě několik let v podobě hospodářské krize. Tato krize zasáhla celý svět, kdy došlo k obrovskému krachu bank.

Tato krize nezasáhla jen finanční trh, došlo i k zasažení celé ekonomiky. Snižovala se spotřeba domácností i jejich investic. Firmy nevládaly financovat svoji výrobu a investice. Docházelo k propouštění zaměstnanců. Komerční banky výrazně snížily míru poskytování úvěrů klientům i ostatním bankám.

Tato krize s sebou nesla obrovskou nejistotu. Začátkem krize nikdo netušil, u kolika komerčních bank může dojít k jejich krachu.

Jelikož krize začala propukávat již v roce 2007, ČNB byla mezi prvními centrálními banky na světě, která začala s měnovopolitickými opatřeními již pár měsíců před začátkem krize 2008, a to konkrétně v srpnu 2008. Pro přehlednost je nutné zmínit vývoj základních úrokových sazeb v roce 2007, kdy ČNB zvyšovala své základní úrokové sazby, tj. zpříšňovala měnovou politiku – viz tabulka 1.

Tabulka 1: Stanovené úrokové sazby v roce 2007

	2T repo sazba (%)	Diskontní sazba (%)	Lombardní sazba (%)
1. 6. 2007	2,75	1,75	3,75
27. 7. 2007	3,00	2,00	4,00
31. 8. 2007	3,25	2,25	4,25
30. 11. 2007	3,50	2,50	4,50

Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2007. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-04-19]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/menovopoliticke-nastroje-cnb-zmeny-v-roce-2007/>

Rozhodnutí snížit základní úrokové sazby v roce 2008 vycházelo z prognózy budoucího vývoje míry inflace. Konkrétně došlo ke snižování základních úrokových sazeb, jak můžeme vidět v tabulce 2.

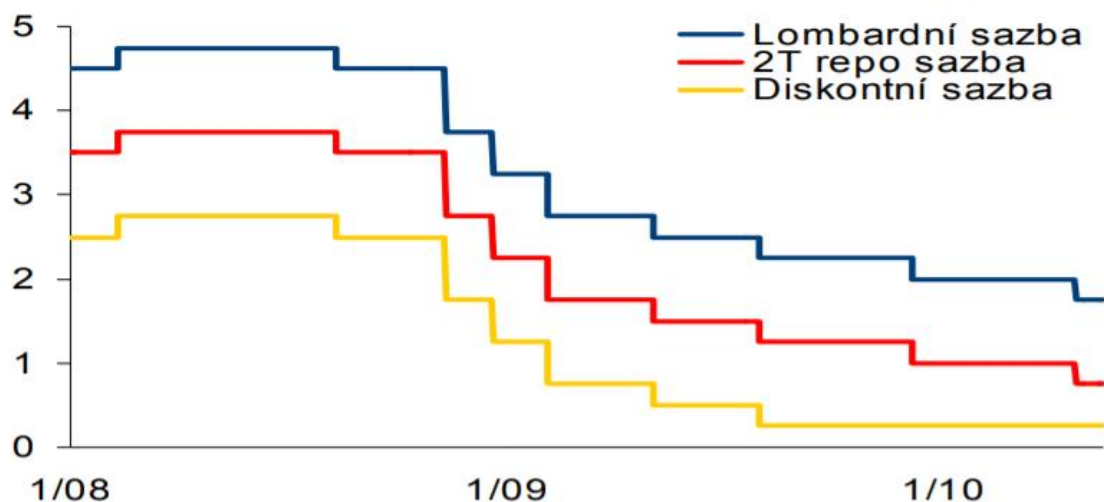
Tabulka 2: Stanovené úrokové sazby v roce 2008

	2T repo sazba (%)	Diskontní sazba (%)	Lombardní sazba (%)
8. 2. 2008	3,75	2,75	4,75
8. 8. 2008	3,50	2,50	4,50
7. 11. 2008	2,75	1,75	3,75
18. 12. 2008	2,25	1,25	3,25

Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2008. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/menovopoliticke-nastroje-cnb-zmeny-v-roce-2008/>

Jak můžeme vidět ve výše uvedené tabulce, ČNB začala se snižováním základních úrokových sazeb již před začátkem finanční krize, která začala 15. září 2008. První snížení tedy nastalo již 8. 8. 2008, kdy se ČNB snažila předcházet dopadům blížící se krize.

Snižování sazeb pokračovalo i v roce 2009, kdy došlo k obrovskému poklesu, jak zobrazuje následující obrázek 2. I přes značné poklesy základních úrokových sazeb docházelo k rozsáhlému propadu ekonomiky.



Obrázek 2 Vývoj základních úrokových sazeb od roku 2008

Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Reakce měnové politiky ČNB na hospodářskou krizi. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2010 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/verejnost/galleries/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/tomsik_20100612_dod.pdf

Dopady krize přetrvávaly několik let. Nastala ekonomická stagnace, kterou se ČNB snažila vyřešit snížením základních úrokových sazeb až na nulovou hodnotu. Ani toto opatření nestačilo, aby se česká ekonomika opět postavila na nohy. Proto se ČNB rozhodla oslabit kurz měny, aby ekonomika mohla opět růst a nehrozila několikaroční deflace.

Krize nepostihla pouze finanční trh, ale například i trh práce. Firmy situaci nezvládaly, neměly dostatek peněžních prostředků na udržení jejich postavení. Neměly ani dostatek peněz na nutné investice, proto následně docházelo k propouštění zaměstnanců. Tím došlo k rychlému nárůstu míry nezaměstnanosti. Pokud byli lidé bez zaměstnání, tedy i bez příjmů, zákonitě tak klesla i jejich spotřeba.

Další opatření, které ČNB zavedla, bylo poskytování dodávacích repo operací. Jejich cílem bylo poskytnout komerčním bankám potřebnou likviditu. Tuto možnost ovšem banky využívaly jen zřídka, ale vnesly do této nejisté doby určitou jistotu. Dodávací repo operace bylo možné využít se splatností dva týdny nebo se splatností tři měsíce. Operace se splatností

na dva týdny byly vyhlašovány dvakrát týdně a operace se splatností na tři měsíce byly vyhlašovány jednou týdně.

Značnou výhodu přineslo využívání plovoucího měnového kurzu, který je určován v závislosti nabídky a poptávky na devizovém trhu. Právě plovoucí kurz dokázal mnohem lépe zvládnout pokles poptávky.

Míra inflace v tomto roce dosahovala hodnoty 6,3 %. Na takto vysokou míru inflace nepůsobila pouze finanční krize, ale i vysoké ceny ropy. Zvýšily se také například ceny pšenice a mléčných výrobků. Tyto faktory, které působí na ekonomiku, ČNB není schopna předvídat a ovlivnit, ale pomocí svých nástrojů dokáže jejich dopady částečně zmírnit.

4.2 Ekonomický vývoj po finanční krizi

Finanční krize na jejím počátku v roce 2008 ČR nijak výrazně nezasáhla. V roce 2008 došlo k poklesu zahraniční poptávky a následnému propadu produkce. Postupně začala klesat zaměstnanost, a naopak postupně rostla míra nezaměstnanosti.

K propadu české ekonomiky došlo až v roce 2009, tento stav ekonomiky přetrvával i v roce 2012 a 2013. V letech 2012 a 2013 nastalo značné snížení domácí poptávky, lidé omezovali svoji spotřebu, to způsobilo pokles výkonu ekonomiky. Ze strany spotřebitelů panovala velká nedůvěra v českou ekonomiku.

Od roku 2012 se ekonomice opět přestalo dařit. Míra inflace poklesla až pod její stanovený cíl. Proto ČNB začala snižovat základní úrokové sazby až na nulovou hodnotu. Bohužel ani tato opatření nedokázala ekonomiku opět nastartovat. V roce 2013 ČNB přijala kurzový závazek 27 CZK/EUR. Aby udržela kurz na dané hodnotě, musela provádět intervence na devizovém trhu. ČNB tedy začala nakupovat měnu euro, tím byly navýšeny devizové rezervy ČNB. Toto opatření mělo za cíl oslabit kurz a zamezit hrozící deflaci, která by jen prohloubila a následně i prodloužila tehdejší ekonomickou recesi. Snahou byla také podpora exportu, která měla přispět k hospodářskému růstu země. Oslabení koruny způsobilo zdražení dovozů a následnému přiblížení míry inflace k 2 %.

Kurzový závazek umožnil nastartovat ekonomiku a urychlit hospodářský růst. Následně se začala snižovat míra nezaměstnanosti a rostla míra zaměstnanosti.

Výše uvedený kurzový závazek ČNB zavedla jako třetí centrální banka na světě. Využití kurzu jako měnověpolitického nástroje nejprve využily centrální banky ve Švýcarsku

a Izraeli. Tento kurzový závazek ČNB ponechala 41 měsíců. Od roku 2013 se česká ekonomika začala vracet zpátky ke svému běžnému fungování.

V roce 2016 se míra inflace opět přibližovala k tolerančnímu pásmu, kdy dosahovala hodnoty 0,8 % míry inflace. O rok později míra inflace dosahovala hodnoty 2,5 % míry inflace.

V tomto období mezi finanční krizí a koronavirovou krizí byly upraveny požadavky na kapitálové rezervy komerčních bank. Ty umožňují během příznivější fáze prováděných úvěrů vytvářet kapitálové polštáře, aby i v nepříznivé době komerční banky mohly i nadále poskytovat úvěry. Toto opatření přináší stabilitu a jistotu do finančního trhu, kdy v prosperující době vytvářejí rezervy, naopak v nepříznivé době tyto rezervy čerpají.

4.3 Koronavirová krize

Českou ekonomiku v minulém roce čekal opět další nelehký úkol, a to vypořádání se s negativními ekonomickými dopady pandemie COVID-19.

V důsledku začátku pandemie COVID-19 ČNB pro zmírnění jejích dopadů reagovala svými měnověpolitickými opatřeními. Konkrétně začala uvolňovat prováděnou měnovou politiku. Snahou ČNB bylo předejít stejné situaci, která byla na finančním trhu v roce 2008. Aby nenastal problém komerčním bankám a jiným institucím s poskytováním úvěrů a v nejhorším případě nedošlo ke krachu těchto institucí, který by měl obrovský dopad na celou ekonomiku země.

Prvním krokem ČNB bylo snížení úrokových sazeb, proto bankovní rada na mimořádném jednání snížila základní úrokové sazby. Toto snížení proběhlo ve dvou krocích v březnu, kdy došlo k razantnímu snížení základních úrokových sazeb. Další snížení nastalo o dva měsíce později, a to v květnu. V následující tabulce 3 můžeme vidět, jak ČNB snižovala základní úrokové sazby.

Tabulka 3: Stanovené úrokové sazby v roce 2020

	2T repo sazba (%)	Diskontní sazba (%)	Lombardní sazba (%)
7. 2. 2020	2,25	1,25	3,25
17. 3. 2020	1,75	0,75	2,75
27. 3. 2020	1,00	0,05	2,00
11. 5. 2020	0,25	0,05	1,00

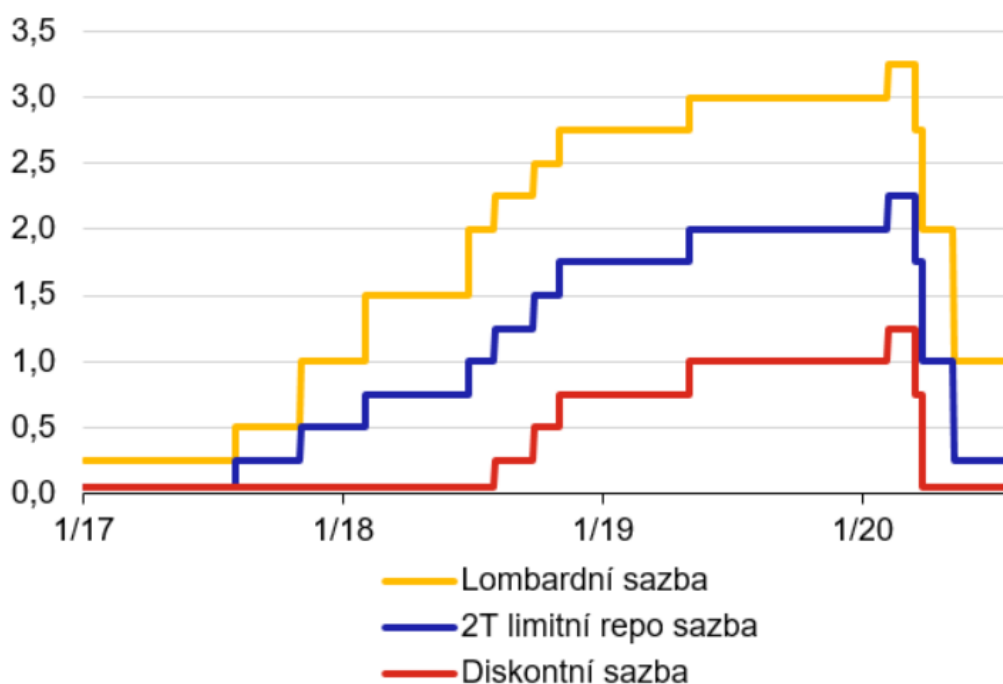
Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Měnověpolitické nástroje ČNB – změny v roce 2020. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/menovepoliticke-nastroje-cnb-zmeny-v-roce-2020/>

Jak je z výše uvedené tabulky patrné, kvůli výši úrokových sazeb na začátku pandemie, měla ČNB možnost úrokové sazby postupně snižovat.

Toto snížení napomohlo k lepšímu zvládnutí špatné ekonomické situace. Snížení základních úrokových sazeb následně ovlivnilo i tržní úrokové sazby na finančním trhu. Pokud budou úrokové sazby nízké, podniky tak mohou mít levnější úvěry pro své investice a domácnosti mohou mít levnější půjčky.

Díky možnostem výhodnější půjčky nebo úvěru mohou ekonomické subjekty překlenout špatné ekonomické období v důsledku pandemie. Firmy nemusejí ukončovat svoji činnost a živnostníci mohou i nadále podnikat, pokud jim to vládní opatření dovolí.

ČNB má i nadále prostor ke snižování základních úrokových sazeb. Mohlo by dojít i ke snižování na nulové hodnoty nebo dokonce i snížení na záporné úrokové sazby. V takové případě by se jednalo o nekonvenční nástroje měnové politiky, které by ČNB jako opatření proti současné krizi mohla využít. Další možností využití nekonvenčních nástrojů by představovalo kvantitativní uvolňování, kdy ČNB dodala potřebnou likviditu do bankovního a finančního sektoru.



Obrázek 3 Vývoj základních úrokových sazeb

Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Opatření ČNB v reakci na nákazu covid-19. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-inflaci/tematicke-prilohy-a-boxy/Opatreni-CNB-v-reakci-na-nakazu-covid-19>

Další změnu zaznamenaly i dodávací repo operace, které byly od 18. března 2020 vyhlášovány až třikrát týdně. Do té doby byly dodávací repo operace vyhlášovány pouze jednou týdně.

Podle schválené novely zákona o ČNB došlo k připravení nástroje na dodávání potřebné likvidity i pro vybrané nebankovní instituce, jako jsou penzijní společnosti, investiční společnosti a v neposlední řadě také pojišťovny. Novela umožnila těmto institucím od 18. května získávat potřebnou likviditu formou krátkodobých úvěrů poskytovaných ČNB. Pokud by tyto nebankovní instituce neměly dostatečnou likviditu, byly by nuceny rozsáhle prodávat svá vlastněná aktiva a v nejhorším případě by nastal krach těchto institucí. To by bezpochyby negativně ovlivnilo celý finanční trh. Novela přinesla změny i do procesu dodávání likvidity komerčním bankám. Novela umožňuje, aby ČNB dodala likviditu oproti stávajícím státním dluhopisům, ale i oproti jiným aktivům, jako jsou například hypoteční zástavní listy. Dodávání potřebné likvidity pro bankovní či nebankovní instituce je zásadní pro hladký průběh na finančním trhu.

Dalším opatřením bylo výrazné snížení proticyklické kapitálové rezervy. Před začátkem pandemie byla ČNB rozhodnuta výši této rezervy zvýšit na dvě procenta. V souvislosti se začátkem pandemie však ponechala výši rezervy na původní úrovni, tedy na úrovni 1,75 %. V dubnu minulého roku došlo následně k dalšímu snížení na úroveň 1 %. V současnosti je výše proticyklické kapitálové rezervy stanovena na úrovni 0,5 %. Snížení rezervy komerčním bankám umožní na poskytnutí úvěru používat méně kapitálu, než by musely za dosavadní výše proticyklické rezervy. Díky tomu mohou komerční banky bez větších problémů i nadále poskytovat úvěry domácnostem a firmám.

Hlavním účelem této rezervy je, aby i v období finanční krize nebo recese komerční banky (úvěrové instituce) mohly i nadále poskytovat úvěry, a to jak podnikům, tak domácnostem. Právě tato rezerva umožňuje vytvořit v době krize dodatečnou kapitálovou jistotu.

ČNB je připravena, pokud by se současné situace vyvíjela negativně, okamžitě tyto rezervy uvolnit, aby úvěrové instituce i nadále mohly úvěry poskytovat. Až opadnou nejhorší rizika spojená s pandemií, ČNB je rozhodnuta postupně sazbu rezervy opět zvyšovat.

ČNB také doporučila pojišťovnám, bankám a penzijním společnostem, aby do doby, než opadnou rizika spojená s pandemií, ustoupily od vyplácení dividend. Pokud by tak komerční banky neučinily, mohly by ohrozit budoucí poskytování úvěrů pro své klienty. Vyplácení dividend penzijními společnostmi by mělo negativní dopad na možné vyplácení pojistného

plnění. ČNB také dále doporučila, aby tyto instituce neprováděly zpětný odkup akcií, neboť i touto činností by mohlo dojít k ohrožení možného budoucího vyplácení pojistných plnění.

Toto doporučení se netýká pouze uvedených institucí, ale i firem, které jsou pod tlakem okolí, aby ani ony nevyplácely dividendy. Toto doporučení má ovšem i negativní dopad. Případné nevyplácení dividend ze strany firem může odradit stávající i budoucí investory.

Další opatření byla zaznamenána v oblasti poskytování hypotečních úvěrů. ČNB postupně pozměnila tři úvěrové ukazatele sloužící k posuzování žádostí o hypoteční úvěry, jak můžeme vidět v následující tabulce 3. Tímto opatřením se pro ekonomické subjekty stávají tyto úvěry mnohem dostupnější.

Tabulka 4: Výše ukazatelů pro poskytování hypotečních úvěrů

	Do 1.4. 2020	Od 1. 4. 2020	Od 18. 6. 2020
LTV	80 %	90 %	90 %
DTI	osminásobek	bez limitu	bez limitu

Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Opatření ČNB v reakci na nález covid-19. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-inflaci/tematicke-prilohy-a-boxy/Opatreni-CNB-v-reakci-na-nakazu-covid-19>

Pro následující výklad je nezbytné nejprve definovat jednotlivé ukazatele. Jak je z výše uvedené tabulky zřejmé, ČNB rozlišuje tři ukazatele pro poskytování hypotečních úvěrů. Těmito ukazateli jsou:⁴⁰

- ukazatel LTV,
- ukazatel DTI,
- ukazatel DSTI.

Ukazatel LTV (anglicky Loan to Value) znázorňuje poměr mezi výší poskytnutého úvěru a hodnotou zastavené nemovitosti v procentech. Druhým ukazatelem je ukazatel DTI (anglicky Debt to Income), ten představuje poměr výše celkového zadlužení žadatele o úvěr a výše ročního čistého příjmu žadatele. Poslední je ukazatel DSTI (anglicky Debt Service to Income), ten představuje podíl celkové výše měsíčních splátek a čistého měsíčního příjmu žadatele o daný úvěr.

V průběhu pandemie se ČNB rozhodla postupně zrušit ukazatel DTI a DSTI. V současnosti platí pouze jediný, a to ukazatel LTV. Ten hodnotí poměr mezi výší hypotečního úvěru s hodnotou zastavení nemovitosti.

⁴⁰ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Doporučení – Limity pro poskytování hypotečních úvěrů. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makroobezretnostni-politika/doporuzeni-limity-pro-poskytovani-hypotecnich-uveru/>

Od 18. června 2020 se ukazatel LTV zvýšil z 80 % na 90 %, přičemž je možná 5% výjimka. Pro klienta žádajícího o úvěr toto snížení znamená, že nemusí mít našetřeno takové množství peněžních prostředků, aby si mohl například bydlení pořídit.

ČNB pouze doporučuje, aby se komerční banky řídily podle upravených ukazatelů. Finanční instituce většinou dodržují doporučené limity ukazatelů pro poskytování hypoték, proto i v minulém roce, navzdory pandemii, můžeme pozorovat rostoucí zájem o hypoteční úvěry.

V současnosti ČNB nemá zájem na změně a zpřísnění ukazatele LTV. Nechce ani obnovovat zrušené ukazatele.

Nabízí se zde otázka, zda zmírnění ukazatelů pro poskytování hypotečních úvěrů nebude představovat velké riziko, které v této době není žádoucí. Aby nedocházelo k obrovskému nárůstu poptávky po hypotečních úvěrech, kdy je v současnosti větší pravděpodobnost, že klienti komerčních bank nebudou moci splácet. A to z důvodu hrozícího krachu podniků a s tím související nezaměstnaností. V souvislosti s pandemií COVID-19 se dá ovšem předpokládat jistá opatrnost jak ze strany poptávajících klientů, tak ze strany komerčních bank.

Samozřejmě komerční banky v posuzování žádostí o úvěr nevyužívají pouze výše uvedené ukazatele. Celý proces schvalování je mnohem složitější. Pokud ekonomický subjekt poptává úvěr u komerční banky, musí projít procesem schvalování. Tento proces zahrnuje prověření historie klienta, jeho příjmy, schopnosti daný úvěr splácet, jaké má ekonomický subjekt záruky a případnou rentabilitu investice. Pokud tímto procesem ekonomický subjekt projde, je úvěr poskytnut. Do tohoto procesu ČNB nevstupuje, záleží jen na konkrétní komerční bance, zda úvěr poskytne, či nikoliv.

Jako další opatření ČNB společně s Ministerstvem financí ČR zavedla tzv. úvěrové moratorium. Pokud by domácnosti, firmy a živnostníci v souvislosti s pandemií COVID-19 přišli o své příjmy, úvěrové moratorium by zabránilo, aby nedocházelo k insolvencím. Tato skutečnost by nezasáhla jen uvedené subjekty, ale i banky a finanční instituce. V případě zasažení dlužníka pandemií COVID-19 je možné podle zákona, který byl schválen v květnu 2020, po dobu 3 nebo až 6 měsíců odložit splácení svých závazků. Pro fyzické osoby bylo odloženo splácení jak jistiny, tak i úrokové platby. Na druhé straně podnikatelé a firmy nemuseli splácet jistinu, ale splácení úrokové sazby bylo povinné. Pokud by úvěrové moratorium nebylo zavedeno, dlužník by se ocitl v insolvenční a banka by nemusela získat zpět celou dlužnou částku. Proto bylo toto opatření výhodné pro obě zúčastněné strany.

Moratorium nebylo nijak omezeno, mohl o něj zažádat jakýkoli subjekt bez výjimky. Banky toto opatření mohou využívat zejména díky jejich dostatečným rezervám.

Opatření v podobě moratoria skončilo v říjnu 2020, kdy ČNB usoudila, že již není potřeba tento nástroj využívat, neboť i po ukončení úvěrového moratoria je možné splátky odložit, jak tomu bylo i před pandemií. Je zde ale určitý rozdíl. Pokud se jednalo o úvěrové moratorium, banky byly povinny na základě žádosti dlužníka odložení splátky vyhovět. Oproti tomu běžné odložení splátek komerční banka není povinna schválit. Komerční banky však mají zájem na tom, aby dlužník mohl dál splácet, proto je komerční banka ochotna odložit splátky, aby dlužník vyřešil své finanční problémy a následně mohl opět splácet své závazky. Moratorium představovalo pro dlužníky určitou jistotu, pokud by se totiž dostali do finančních problémů způsobených pandemií, měli by možnost odložit splátky, než se dostanou z finančních problémů. Komerční banky, i když za cenu delšího horizontu splacení, získají vypůjčený úvěr zpět. Snahou komerčních bank tedy bude vyhovět žadateli o poskytnutí úvěr.

Úvěrové moratorium nebylo poskytováno automaticky všem klientů, kteří mají u komerční či jiné instituce poskytnutý úvěr. Pokud měl dlužník zájem o odložení splátek, tak svou komerční banku mohl požádat o umožnění úvěrového moratoria. Pokud by tyto instituce automaticky umožňovaly odklad splátek i těm, kteří o takové opatření nemají zájem, představovalo by to jistou neefektivnost. Takto komerční banky a další instituce umožňovaly odložení splátek pouze klientům, kteří o to měli zájem. Podle mého názoru, pokud by bylo odložení splátek umožněno všem dlužníkům všech komerčních bank a institucí, tyto instituce by pak nezískávaly prostředky zpět. Mohlo by dojít k nestabilitě a banky by nemusely být schopny poskytovat úvěry i jiným žadatelům.

Každý, kdo by tak měl jistotu, že bude schopen své závazky splatit, tak bude mít volnější přístup k získání hypotečního úvěru. Možnost využití úvěrového moratoria představovalo pro dlužníky určitou jistotu, pokud by se dostali do ekonomických problémů v důsledku pandemie. Značnou výhodu pro žadatele o odložení splátek představuje skutečnost, že pokud o odložení zažádal, nebyl veden v registru dlužníků, jako za běžné situace. Samozřejmě toto opatření není zcela bezplatné. Pokud si dlužník odloží své splátky, tak po dobu, kterou si zvolí na odložení splátek, a to na 3 nebo na 6 měsíců, musí platit úroky, které začne splácet po obnovení splácení.

Pokud by ČNB nepřijala opatření v podobě úvěrového moratoria, mohl by nastat konkurenční boj komerčních bank. Komerční banky, které by neumožňovaly odklad splátek, by mohly

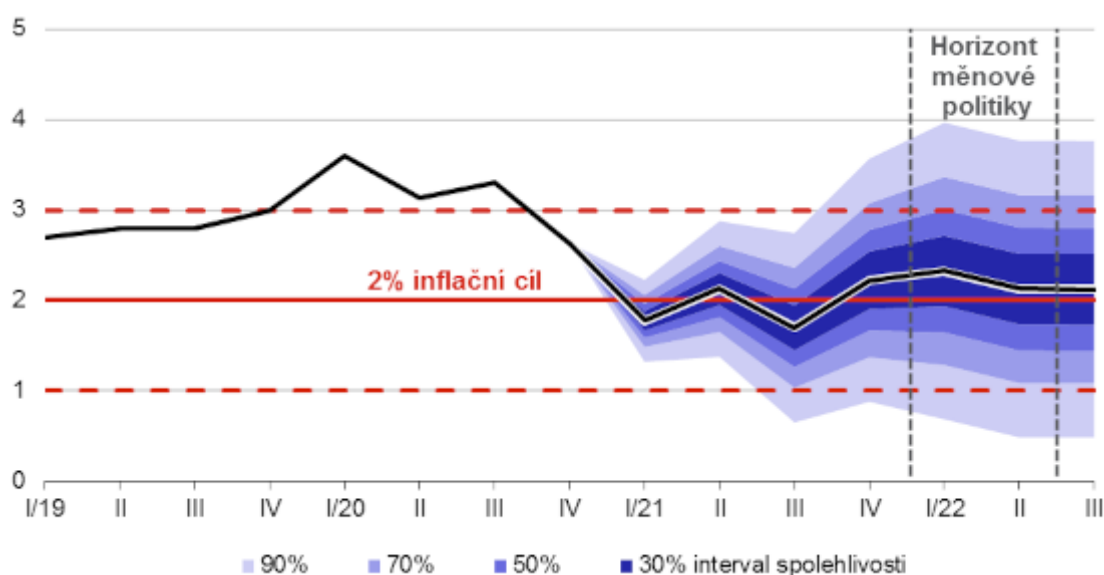
následně přijít o své klienty. Proto díky úvěrovému moratoriu došlo k jednotné úpravě umožňování odkladu splátek.

Finanční sektor je během této krize poměrně stabilní, a to zejména díky rezervám. Je tak možné i nadále poskytovat úvěry pro domácnosti a firmy. Proto by nemělo docházet k podobné situaci, která nastala během finanční krize v roce 2008.

Komerční banky nadále zůstávají stabilní a jsou během krize velkým pomocníkem. Komerční banky v této situaci přispívají i nevyplácením dividend, které by v opačném případě mělo značné ekonomické následky.

Jak je z výše uvedeného patrné, ČNB v průběhu krize nezpříšňovala svá opatření, ale naopak se snažila prováděnou měnovou politikou uvolnit, aby tak pomohla ekonomice.

Současná krize měla dopad i na vývoj inflace, ale ne takový, jak se na začátku pandemie předpokládalo, jak můžeme vidět na následujícím obrázku 4.



Obrázek 4 Vývoj míry inflace

Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Zpráva o měnové politice: 2021. Česká národní banka [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menova-politika/galleries/zpravy_o_menov_e_politice/2021/2021_zima/download/zomp_2021_zima.pdf

Z obrázku je patrný pohyb inflace v minulém roce nad horní hranici tolerančního pásma. Na konci roku můžeme vidět postupné snižování zpět k inflačnímu cíli. Hlavním důvodem nárůstu inflace nad 3 % byla v minulém roce první vlna pandemie COVID-19. V důsledku zmíněné pandemie došlo k uzavírání hranic a nemožnosti přeshraničního pohybu dopravy. Tím došlo k rozsáhlému nárůstu cen, zejména zeleniny a ovoce. Pandemie způsobila nárůst cen výrobků a služeb ve většině odvětví. Zvyšování cen se objevilo i v odvětví nemovitostí.

Rozsáhlý nárůst cen je možné spatřit v pohostinství. V důsledku neustálého uzavírání a následného otevírání restaurací, kaváren a jiného typu pohostinství, docházelo k značným ztrátám na zisku provozovatelů těchto služeb. Aby mohli provozovatelé kompenzovat ztráty svých zisků, uchýlili se ke zvyšování cen svých služeb. Tento růst cen začal oslabovat až ve druhé polovině minulého roku a inflace se více přiblížila k horní hranici tolerančního pásma.

V březnu 2020 prakticky došlo k utlumení ekonomiky, kdy vláda vydala opatření, která ekonomiku uzavřela. Většina odvětví a oborů musela svoji činnost na určitou dobu pozastavit.

Velké výkyvy během pandemie zažívá poptávka a nabídka. Například z důvodu uzavření továren se tak pozastavila výroba řady statků. Lidé tyto statky poptávali, ale jejich poptávka nebyla uspokojena. Pokud se jedná o výrobu substitutů, než se továrna znovu otevřela, začala opět vyrábět své zboží a následně jej nabízela, lidé už svoji poptávku uspokojili jinde. Neustále tak dochází k výpadkům jak na straně nabídky, tak na straně poptávky

V jiném případě obchody měly dostatek zboží, ale z důvodu vládních opatření je nemohly prodávat. Pokud jim to jejich činnost a výroba umožnila, firmy mohly využívat k nabídce svého zboží e-shopy. Pokud jejich zboží bylo hodně poptávané, mohly si dovolit cenu svého zboží zvyšovat, aby tak kompenzovaly ztráty ze zavřeného obchodu.

I přes všechny tyto skutečnosti pandemie neměla takový dopad na současnou míru inflace. Jinými slovy, na míru inflace působily v roce 2020 i jiné faktory. V důsledku neúrody v minulém roce došlo k výraznému zvýšení cen brambor. Vzrostla také cena vepřového masa, které bylo zdraženo kvůli epidemii afrického moru prasat. Tyto dva faktory působící na růst inflace se koncem roku 2020 zmírňovaly.

Celé situaci nepřispívá ani neustálé otevírání a uzavírání obchodů a služeb. Pokud je obchodům umožněno otevřít, je třeba se na to také připravit. Restaurace například musí nakoupit suroviny, jenže o pár dní později dojde k opětovnému uzavření a výdaje na suroviny jsou zbytečné. Pokud restaurace využívají výdejních okének, zdražují ceny svého občerstvení, aby i tyto ztráty nějak kompenzovaly. Proto dochází k růstu ve všech odvětvích statků a služeb, jelikož se jejich provozovatelé snaží tuto situaci ekonomicky překlenout.

Některé firmy by mohly vyrábět, ale nemohou z důvodu uzavření podniků, které jim například dodávají materiál.

Během pandemie je mnoho lidí propuštěno ze svého zaměstnání a ocitnou se bez příjmů. Proto jejich poptávka po nabízených statcích a službách může klesat. Takže i přes snahu firem a živnostníků i nadále poskytovat jejich nabídky, nemusí být jejich nabídka uspokojena. Na

pokles poptávky ze strany domácností nemá vliv pouze snížení jejich příjmů, ale i snaha domácností tvořit úspory pro nepředvídatelné dopady pandemie.

Nešlo pouze o nemožnost provozovat svoji činnost nebo propouštění z podniků. Mnoho lidí nemohlo pracovat z důvodu onemocnění nemocí COVID-19. Kvůli nemoci se mohli ocitnout bez příjmu i více než měsíc, což pro některé jedince mohlo být likvidační.

Kvůli klesající poptávce budou firmy reagovat snížením jejich nákladů. Mohou snižovat náklady na výrobu, které budou mít značný dopad na kvalitu jejich výrobků. Mohou ale snižovat i mzdové náklady, kdy firma bude nucena propouštět své zaměstnance, aby se i nadále na trhu udržela. Tito lidé se ocitnou bez příjmů a budou snižovat i svou poptávku, vznikne tak začarovaný kruh. Toto by mohlo vést ke zvyšování míry inflace. Proto vláda ČR a ČNB budou muset přijít s takovými opatřeními, aby značnému zvyšování míry inflace nedocházelo a byl tak udržen stanovený hlavní cíl. ČNB bude muset předvídat možné faktory, které by mohly míru inflace ovlivnit a následně tvořit taková opatření, aby bylo nárůstu míry inflace zabráněno. Jelikož odpovědností a povinností ČNB je zajistit cenovou stabilitu.

Naopak některé odvětví zaznamenaly zvýšenou poptávku po jejich produkci. Mezi takové odvětví patří například zdravotnictví. Firmy prodávající hygienické přípravky mohly zaznamenat zvýšenou poptávku. Mnoho firem i celých odvětví, pokud dokázaly přejít na výdejní a odběrová místa nebo e-shopy, také zaznamenaly větší poptávku po své produkci.

Naopak některá odvětví se ze dne na den musela z důvodu vládních opatření uzavřít. Mezi taková patří například kadeřnictví, salony, hotely nebo restaurace. Zasažen byl z počátku pandemie i cestovní ruch. Ten ale v poslední době zažívá postupnou obnovu.

S postupným odezníváním dopadů pandemie COVID-19 by měly opadnout inflační tlaky a inflace by se tak měla opět pohybovat kolem svého stanoveného cíle, tedy 2 %. Podle prognózy ČNB by se tak mělo stát v roce 2021.

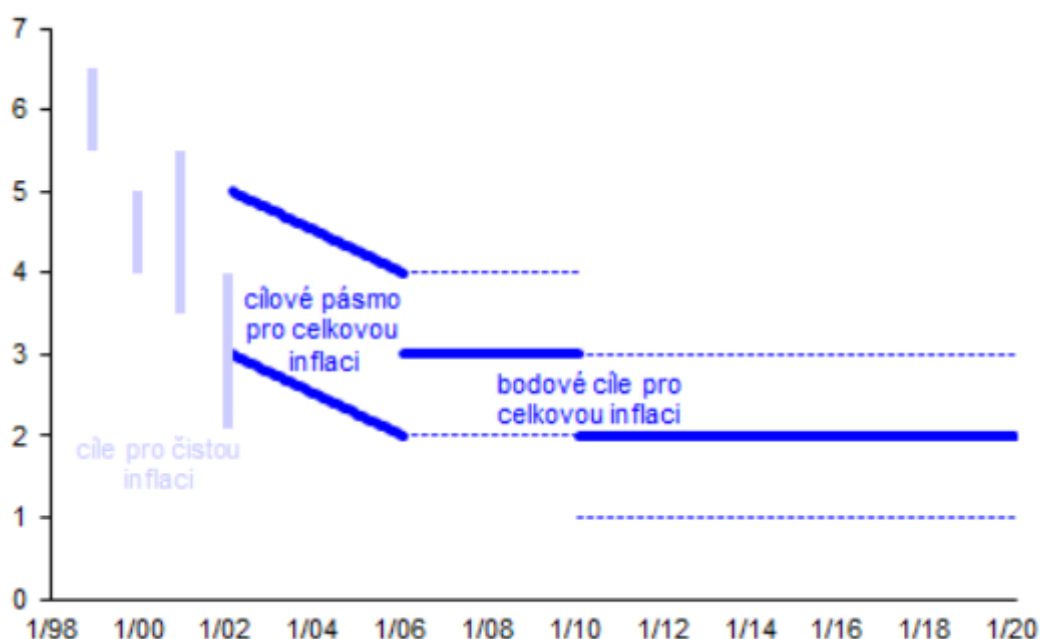
4.4 Plnění hlavního cíle

ČNB usiluje o to, aby byl splněn hlavní cíl, tedy aby byla inflace ve výši 2 %. Této hodnoty není vždy dosahováno, neboť dochází-li k nepředvídatelným faktorům, inflace se od cíle může i výrazně lišit. Pokud bude inflace dosahovat vyšších nebo nižších hodnot, než je cíl, ČNB bude pomocí provádění měnové politiky usilovat o návrat hodnoty k jejímu stanovenému cíli. Návrat na stanovenou hodnotu nemusí být okamžitý, může trvat i několik měsíců, dokonce i let. Pokud se inflace liší jen o desetiny procenta, nachází se tak

v tolerančním pásmu, které zachycuje jedno procento nad a jedno procento pod stanoveným cílem.

ČNB neprovádí opatření pro snížení nebo naopak zvýšení míry inflace pokaždé, a to například pokud se jedná pouze o malé a jednorázové posuny, které nebudou mít negativní ekonomické důvody. V těchto případech by bylo zbytečné provádět měnověpolitická rozhodnutí. Pokud by se jednalo o výrazné a dlouhodobé změny výše míry inflace, jako první opatření ČNB začne postupně snižovat nebo zvyšovat základní úrokové sazby.

Důležité je zmínit, že inflační cíl během posledních dvaceti nebyl vždy 2 %, jak můžeme vidět na následujícím schématu 5.



Obrázek 5 Inflační cíle ČNB

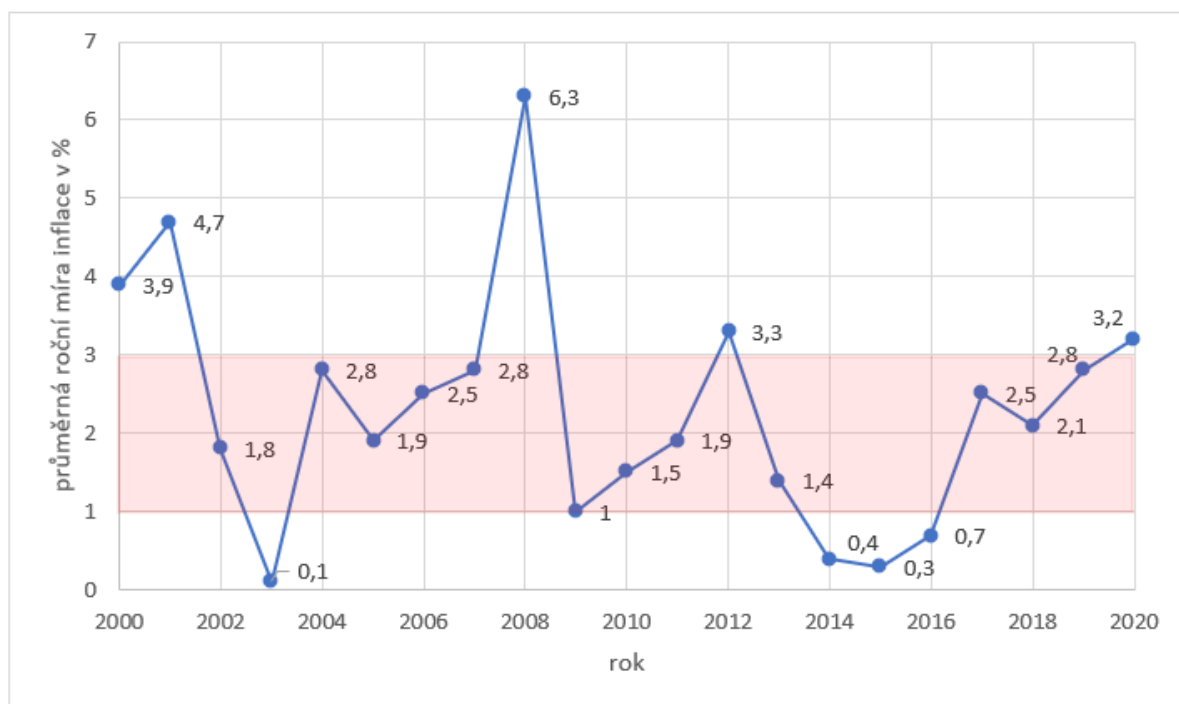
Zdroj: ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Cílování inflace v ČR . Česká národní banka [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/cilovani/>

Nyní se zaměříme na plnění hlavního cíle ČNB v průběhu posledních deseti let, tedy od roku 2010 do roku 2020. Od roku 2010 totiž je hlavní cíl ČNB 2% míra inflace. Zda ČNB plnila svůj hlavní cíl, můžeme vidět na následujícím grafu 6.

Existují tři možnosti stavu míry inflace ve srovnání s cílovanou hodnotou. První možnost spočívá ve splňování cíle, je tedy dosažena 2% míra inflace. Není proto důvod ke změně měnověpolitických opatření. Ideální stav míry inflace je 2 %. Je ale možné, že se míra inflace od stanoveného cíle může patrně lišit. Je stanoveno toleranční pásmo, které je v rozsahu

jednoho procenta nad stanoveným cílem a jednoho procenta pod stanoveným cílem. Pokud míra inflace dosahuje hodnoty 1,5 %, míra inflace se tak nachází v tolerančním pásmu.

Pokud by se měla inflace pohybovat výrazně pod stanoveným cílem, ČNB využije druhou možnost, která spočívá v povolení svých opatření. Třetí možnost nastane, pokud by se měla inflace pohybovat nad stanoveným cílem. V tomto případě ČNB musí svá opatření zpřísnit, aby se míra inflace zase snížila.



Obrázek 6 Plnění hlavního cíle během let 2000-2020

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Míra inflace v republice. *Český statistický úřad* [online]. Praha: Český statistický úřad, ©2010 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xp/mira-inflace-v-ceske-republice>

Jak je z grafu patrné, v průběhu let míra inflace neustále kolísala. Můžeme vidět i obrovské výkyvy míry inflace, kdy míra inflace v roce 2003 dosahovala téměř nulových hodnot. Bylo tak dosaženo historického minima, kdy míra inflace dosahovala hodnoty 0,1 %. V roce 2004 míra inflace opět vzrostla, konkrétně na hodnotu 2,8 %. Tento růst byl ovlivněn zejména zvyšováním sazeb DPH a spotřebních daní.

Následně se míra inflace pohybovala v intervalu 2-3 %, a to až do roku 2008, kdy vzrostla z 2,8 % na 6,3 %. Jednalo se o největší růst míry inflace od roku 2000 do roku 2020. V roce 2009 následoval obrovský pokles na 1% míru inflace. Následně pak míra inflace rostla až do roku 2012, kdy míra inflace dosahovala 3,3 %. V posledních letech se míra inflace pohybuje v cílovém pásmu.

4.5 Srovnání krize v roce 2008 a v roce 2020

Krizi 2008 lze jen těžce srovnávat se současnou situací. Jednalo se o odlišný druh krize. V roce 2008 byl zasažen finanční sektor, kdy se komerční banky v zahraničí staly příčinou a problémem tehdejší krize. V roce 2008 zahraniční komerční banky potřebovaly pomoc, aby nedošlo k jejich krachům. Současná krize naopak zpočátku během první vlny zasáhla celou ekonomiku. V současné době komerční banky naopak pomáhají danou situaci řešit. Chrání ostatní subjekty před jejich krachem, a to pomocí poskytování úvěrů pro firmy nebo poskytování půjček pro domácnosti. Jejich pomoc nyní velice ocení nejvíce zasažené oblasti, kterými jsou hlavně sektor služeb a pohostinství. Právě tyto sektory jsou od počátku pandemie nejvíce zasažené.

Možnost danou krizi předvídat je v těchto případech odlišná. Předpoklad budoucí finanční krize bylo možné předpovídat. Neboť její náznaky byly zaznamenány již v roce 2007. V tomto případě ČNB rychle zareagovala prostřednictvím postupného snížení základních úrokových sazeb. Pro srovnání současnou krizi nemohl nikdo předpokládat. Nikdo netušil, zda bude mít krize dopad jen na finanční sektor nebo na celou ekonomiku, popř. zda k nějakým dopadům vůbec dojde. Když se objevil v Číně první případ nákazy koronavirem, nikdo nemohl tušit, že tato nemoc zasáhne v takovém rozsahu celý svět. I na začátku této krize ČNB začala rychle provádět svá opatření. Došlo k uvolnění měnové politiky, kdy jako v krizi 2008 začala jako první krok postupně snižovat základní úrokové sazby.

První „vlnu“ pandemie nemohl tedy nikdo předpokládat. Vláda provedla přísná opatření, která způsobila uzavření české ekonomiky. Zpočátku první vlny společnost vydaná opatření dodržovala, jelikož ve společnosti převládal strach z budoucího vývoje. Společnost důvěřovala vládě. Lidé věřili, že opatření, které vláda vyhláší, pomohou k ukončení pandemie. Tato důvěra postupně oslabovala. Lidé vládě přestali věřit a následně přestali i dodržovat vyhlášená opatření.

Velkou chybou byla nepřipravenost vlády na vlnu druhou. O možnosti nastoupení druhé vlny se mluvilo, ze zahraničí přicházely zprávy o začátku druhé vlny, proto se mohla vláda lépe připravit. Stejný případ nastal i u třetí vlny pandemie. Právě nepřipravenost vlády a následná chaotická opatření jsou důsledkem ekonomické situace české ekonomiky.

V roce 2008 v důsledku finanční krize nedošlo k uzavření ekonomiky. Žádná odvětví nebyla nucena pozastavit svou činnost. Tato skutečnost představuje velký rozdíl se současnou krizí. V roce 2008 komerční banky a jiné finanční instituce mohly mnohem lépe předpokládat, jaká

situace nastane. Oproti tomu na začátku pandemie, nikdo nepředpokládal, že dojde k takovému zasažení ekonomiky země.

V roce 2008 panovala obrovská nedůvěra v činnost komerčních bank. Banky se obávaly poskytovat úvěry nejen svým klientům, ale i ostatním bankám. Ani veřejnost neměla k bankám důvěru. Oproti tomu dnes je jistá finanční stabilita bank, kdy banky i z důvodu provedených opatření ČNB mohou poskytovat úvěry.

Velký rozdíl by mohl být v nastartování ekonomiky zpátky do normálního, běžného a požadovaného stavu. Ekonomika se po finanční krizi v roce 2008 dokázala dostat do běžného stavu až v roce 2013. V současné koronavirové krizi se dá předpokládat, že pokud nebudou vládní opatření trvat zbytečně dlouho, ekonomika je schopna se vrátit zpátky do svého standardu mnohem rychleji. Oživení ekonomiky by tedy nemělo trvat tak dlouho, jako tomu bylo po finanční krizi, kdy se ekonomika zotavovala výrazně delší dobu.

Během finanční a hospodářské krize nedošlo k uzavření obchodů a služeb. Nedošlo k zastavení letecké dopravy ani přeshraniční obchodní dopravy. Během těchto krizí nedošlo k tak obrovskému ohrožení na lidských životech, které přináší současná pandemie. Kromě zasažení ekonomiky je nejvíce zasaženo zdravotnictví. Pomalu ale jistě dochází k vyčerpání kapacit nemocnic, lékařům dochází síly a je mnoho lidských obětí.

Jistou výhodou oproti minulým krizím je, že ČNB je lépe připravena, a to právě díky zkušenostem z krizí minulých. Díky těmto zkušenostem dokáže mnohem rychleji a efektivně na současnou situaci reagovat.

Obě krize mají zajisté společnou nejistotu a strach z budoucího vývoje. Tento strach a nejistota ovlivňují poptávku a nabídku ekonomických subjektů. Ty si následně mnohem více rozmyšlejí, zda budou investovat či nikoli.

Po finanční krizi bylo nutné obnovit a posílit stabilitu finančního trhu. Nyní lze s jistotou předpokládat, že nejvíce bude zasažen sektor služeb a obchodu.

V současné chvíli je náročné posuzovat, která krize přinese větší dopad na českou ekonomiku, jestli finanční a následně hospodářská nebo současná koronavirová krize. Pokud dojde k rozvolnění stávajících opatření, můžeme ale předpokládat, že návrat k původnímu stavu ekonomiky by mohl být rychlejší, než tomu bylo během krize minulé. Po znovuotevření obchodů a služeb mohou obchodníci znovu nastartovat svoji činnost, ale je těžké předvídat, kolika obchodníkům zbydou ještě síly, finanční prostředky a odhodlání k opětovnému nastartování svojí činnosti. Čím rychleji budou rozvolněna opatření omezující nabídku a

poptávku v ekonomice, tím dříve se ekonomika dokáže opět vrátit do svého původního stavu. Dopady finanční krize a hospodářské krize přetrvávaly několik let, naopak u koronavirové krize se předpokládá kratší období do dvou let.

Z obou krizí se ČNB bezpochyby poučila. S každou zkušeností dokáže lépe danou situaci předvídat a následně na ni i reagovat. Jelikož se dá předpokládat, že ani tato krize není poslední.

Domácnosti, firmy, živnostníci, komerční banky a jiné instituce na základě takových zkušeností budou mít snahu podobným ekonomickým dopadům předcházet. Budou se snažit tvořit rezervy nebo efektivně investovat, aby dopady možné budoucí krize pro ně nebyly fatální, aby díky rezervám mohly špatné ekonomické období bez větších problémů překlenout. Pokud to bude možné, většina firem se bude snažit o zavedení e-shopů, aby je podobná krize nepoškodila na prodeji svých statků a služeb.

4.6 Kritika prováděné měnové politiky ČNB

Během těchto krizí se ČNB setkala s vlnou kritiky, což je pochopitelné. Někdo má pocit, že ČNB nedělá dostatek, jiný si zase myslí, že ČNB by neměla mít tolik pravomocí.

V období po finanční krizi se ČNB setkala s vlnou kritiky ohledně prováděných devizových intervencí, kdy vyvstaly obavy, zda provádění intervencí na devizovém trhu nebude znamenat návrat zpátky do recese.

Někteří ekonomové tvrdili, že ČNB začala provádět devizové intervence příliš pozdě, konkrétně až na konci roku 2013. Podle ekonomů měla začít intervenovat mnohem dříve. Jiní ekonomové zase tvrdili, že devizové intervence jsou úplně zbytečné. ČNB potřebu devizových intervencí argumentovala tím, že se ekonomika bez tohoto opatření může dostat do deflace. To mnozí ekonomové odmítali.

Některým ekonomům zase vadila doba trvání provádění devizových intervencí, jiní tuto dobu považovali za příliš krátkou na to, aby se ekonomické subjekty mohly přizpůsobit. Jak je z výše uvedeného patrné, jakékoli opatření prováděné ČNB rozdělí společnost na několik táborů. Nikdy nebudou spokojeni všichni a vlna kritiky tedy musí přijít.

Během současné koronavirové krize si značnou kritiku vysloužila hlavně vláda ČR. Kritika pramení hlavně z neustálého prodlužování nouzové stavu. Neustálých planých slibů a v chaosu vydávaných opatření. Je tedy potřeba, aby vláda svá opatření koordinovala a komunikovala efektivně, aby taková opatření nebyla zbytečná a pro ekonomické subjekty

likvidující. ČNB bude i nadále předvídat budoucí vývoj ekonomiky a následně na tento stav reagovat prostřednictvím své činnosti.

U laické veřejnosti jsem se osobně setkala s názorem, kdy mnoho lidí si myslí, že centrální banka si emituje mince a bankovky podle svého uvážení. Lidé si představují, že ČNB vydá sumu peněz a najednou je po krizi. Tuto nepravdivou informaci bychom mohli uvést na pravou míru.

Zásadní je zmínit, že ČNB neovlivňuje množství peněz v ekonomice. Množství oběživa se automaticky přizpůsobuje potřebám ekonomiky. Záleží na rozhodování domácností a podniků, zda budou u komerčních bank poptávat úvěry. Pokud komerční banka poskytne ekonomickým subjektům potřebný úvěr, automaticky se zvýší i peněžní zásoba. Pokud pomineme minulý rok, který zásadně ovlivnila pandemie COVID-19, kdy ekonomické subjekty rozsáhle poptávaly úvěry, tak v posledních letech mají největší podíl na poptávce po úvěrech hlavně firmy. Hlavním důvodem narůstající potřeby firem o úvěr je zejména financování firemních investic nebo na provozní kapitál. Tuto poptávku ale netvoří jen firmy. V posledních letech mají o úvěry zájem i domácnosti. A to zejména pro financování pořízení nemovitostí či dodatečné spotřeby.

ČNB částečně do tohoto procesu vstupuje až ve chvíli, kdy je potřeba pomocí jejich měnověpolitických sazeb upravit úrokovou sazbu, za kterou si mezi sebou mohou komerční banky navzájem půjčovat.

Je důležité, aby komerční banka měla dostatek prostředků (rezerv či vkladů u ČNB) na provedení převodu pro klienta. Pokud je prostředků dostatek, projeví se v bilanci ČNB tím, že dojde k převodu z účtu jedné komerční banky na účet komerční banky druhé. Má-li komerční banka nedostatek prostředků, musí si dodatečné prostředky vypůjčit, a to od ČNB nebo na domácím mezibankovním trhu.

Jak je tedy z výše uvedeného patrné, množství peněz v ekonomice není ovlivňováno ČNB. Množství oběživa se řídí podle potřeb ekonomiky státu. Pokud by nastalo velké generování nových peněz, mohlo by docházet k nadměrnému růstu cen, tedy inflaci. Naopak při nedostatku peněz by mohlo docházet k deflačním tlakům.

Dle mého názoru opatření, která ČNB využívá, mají takový kladný dopad na ekonomiku vzhledem k její nezávislosti, kdy ČNB jedná jen podle potřeb ekonomiky, nikoli podle potřeb vlády či jiných státních institucí. Nedochozí zde k politickým tlakům. ČNB svá opatření

v souvislosti s pandemií COVID-19 upravuje a vyhlašuje podle prognózy, kdy se snaží včas odhadnout budoucí vývoj ekonomiky a upravit tak svá opatření.

5 Shrnutí a vlastní zhodnocení

Centrální banka je jedinečná a důležitá instituce v bankovním a finančním systému. Má důležitý význam v české ekonomice. ČNB usiluje o to, aby byla dosažena cenová a finanční stabilita v ekonomice, k tomu využívá své měnověpolitické nástroje, které upravuje podle aktuální situace vývoje hospodářství.

Nezávislost centrální banky je naprosto nezbytná pro výkon činností směřujících ke stanoveným cílům centrální banky. Pokud by centrální banka nedisponovala určitou mírou nezávislosti, nemuselo by docházet k plnění hlavního cíle centrální banky, kterým je cenová stabilita. Nezávislost centrální banky musí být doprovázena odpovídající mírou transparentnosti, proto ČNB pravidelně zveřejňuje například Zprávu o měnovém vývoji. Transparentnost ČNB přispívá k informovanosti veřejnosti, která pak dokáže očekávat, jaká situace v ekonomice nastane a jak ji ČNB bude řešit.

Pokud by centrální banka nebyla dostatečně nezávislá, mohlo by docházet k politickým tlakům, které by ohrozily fungování činností centrální banky. Politická moc by mohla ovlivňovat prováděná opatření centrální banky, která by v dlouhodobém hledisku mohla negativně ovlivnit stav a vývoj české ekonomiky, například rozsáhlý růstem míry inflace. Centrální banka své činnosti vykonává podle prognóz budoucího vývoje ekonomiky, nikoli podle potřeb politické moci. Když je centrální banka nezávislá, tak měnověpolitická opatření vykonává podle potřeb ekonomiky a ekonomických subjektů. Pokud by o těchto opatřeních rozhodovala politická moc, nedocházelo by k efektivnímu výkonu měnové politiky.

Centrální banka ze své pozice vykonává celou řadu činností zásadních pro ekonomiku země. Centrální banka působí jako banka bank, banka státu, provádí bankovní regulaci a dohled, devizovou činnost, emisní činnost a v neposlední řadě měnovou politiku. Právě prováděná měnová politika je pro ekonomiku země zcela zásadní. Prostřednictvím měnové politiky je centrální banka schopna naplňovat hlavní cíl centrální banky, tedy cenovou stabilitu. Centrální banka pomocí měnověpolitických nástrojů dokáže ovlivňovat míru inflace, která by podle stanoveného cíle měla dosahovat hodnoty 2 %. Bude-li se míra inflace pohybovat pod stanoveným cílem, centrální banka uvolní svá měnověpolitická opatření. Naopak, pokud se míra inflace nachází nad stanoveným cílem, centrální banka musí měnověpolitická opatření zpřísnit. Centrální banka musí reagovat rychle a efektivně na nečekané změny v ekonomice. Na druhou stranu existuje celá řada faktorů, které ekonomiku ovlivňují, a které je centrální

banka schopna pomocí predikce budoucího vývoje předpokládat a reagovat tak pomocí svých nástrojů s dostatečným předstihem.

Centrální banka má v české ekonomice nezastupitelnou roli, jelikož nepůsobí pouze v bankovním systému, ale i finančním systému. Ve finančním systému je centrální banka důležitá, jelikož reguluje a dohlíží na činnost působení jednotlivých komerčních bank a jiných institucí.

Důležitou roli ČNB hraje také ve zveřejňování informací o budoucím vývoji. Pokud má veřejnost informace, jak se ekonomika bude vyvíjet, tak ví, co očekávat. Podle očekávání pak může upravovat svá rozhodnutí, například zda investovat, nebo naopak šetřit. ČNB musí veřejnosti pravidelně sdělovat informace o naplňování svých cílů. Informuje také o svých plánovaných záměrech tak, aby veřejnost nebyla následným rozhodnutím a opatřením centrální banky zaskočena.

Svou důležitost ČNB dokazuje i nyní během současné koronavirové krize, jelikož pomocí svých měnověpolitických nástrojů dokáže do určité míry ovlivnit vývoj a stav české ekonomiky. Dokáže včas a efektivně jednat, aby zamezila negativním dopadům na ekonomiku nebo je alespoň minimalizovala. Pomocí uvolňování nebo naopak zpřísňování měnověpolitických nástrojů usiluje o udržení cenové stability, tedy aby míra inflace dosahovala hodnoty 2 %. ČNB posledních několik let tento stav udržuje v tolerančním pásmu, které se nachází jedno procento nad stanoveným cílem a jedno procento pod stanoveným cílem.

Právě prováděním měnové politiky a využíváním měnověpolitických nástrojů dokáže centrální banka během jakékoli krize, která českou ekonomiku postihne, usilovat o udržení cenové stability, aby nedocházelo k oboustranným výkyvům míry inflace, tedy aby míra inflace rozsáhle nevzrostla nebo naopak neklesla.

ČNB představuje oporu a stabilitu pro komerční banky, a to nejen upravováním pravidel, které jsou povinny komerční banky a jiné instituce dodržovat, ale i vydáváním doporučení. ČNB je informuje o stavu na bankovním a finančním sektoru.

ČNB je tedy naprosto zásadní pro českou ekonomiku a pro ekonomické subjekty, kteří v ní působí. Nemůže být tedy pochyb o její důležitosti.

Závěr

Hlavním cílem práce bylo posoudit postavení a význam České národní banky v rámci ekonomiky České republiky, a to na základě analýzy jejich funkcí a pravomocí, nezávislosti, prováděné měnové politiky a dosahování cílů. Cílem je dále stanovit limitující podmínky účinnosti její měnové politiky a faktory, které by naopak zvýšily účinnost prováděné měnové politiky.

Nejprve jsme museli teoreticky vymezit vznik centrálního bankovníctví, který je datován do 17. století. Centrální banky vznikaly z několika důvodů. Mezi hlavní řadíme panovníkův zájem mít vlastní finanční instituci, která bude poskytovat panovníkovi potřebné zdroje. Dalším důvodem byla bezpochyby centralizace emise peněz, jelikož do té doby emisi vlastních bankovek prováděly komerční banky. Došlo tak k vydávání množství různých bankovek, proto bylo nutné tento systém sjednotit. Centrální banky mohly vzniknout přeměnou soukromé banky na centrální banku, přidělené výsadního emisního práva bance nebo vznikla zcela nová instituce centrální banky.

K pochopení této práce bylo nezbytné definovat a popsat instituci centrální banky. Pokud má mít banka postavení centrální banky, musí splňovat znaky, které ji definují. Mezi tyto znaky řadíme například existence emisního monopolu, kdy jedinou institucí, která má právo emitovat bankovky a mince, je právě centrální banka. Každá centrální banka provádí měnovou politiku, jejímž prostřednictvím například nastavuje základní úrokové sazby. Posledním znakem je regulace bankovního systému.

Následně jsme popsali vznik a vývoj centrální banky ČR. ČNB v minulosti prošla rozsáhlým vývojem a řadou podob. Podobu ČNB, jak ji známe dnes, má od roku 1993. Ta je povinna provádět mikroekonomické a makroekonomické funkce. Emisní činností, kterou ČNB vykonává, dochází k zásobování a následné kontrole dodatečného množství bankovek a mincí. Touto činností ČNB také spravuje hotovost a stanovuje ochranné prvky bankovek a mincí. Prováděním měnové politiky ČNB usiluje o splnění svých cílů. V rámci devizové činnosti pak spravuje devizové rezervy a následně s nimi obchoduje na devizovém trhu. Důležitou činností je regulace a dohled nad bankovním a finančním sektorem, kdy ČNB stanovuje pravidla a kontroluje jejich dodržování. Dále vykonává funkci banky bank, banky státu, ale i další činností, jako je reprezentace státu na zasedání mezinárodních institucí nebo vystupování a informování veřejnosti.

Veškerou činnost, kterou ČNB vykonává, je povinna provádět v souladu stanoveného hlavního cíle. Aby tento cíl mohl být co nejlépe dosahován, je nezbytné, aby ČNB disponovala určitou mírou nezávislosti, která musí být doprovázena odpovídající mírou transparentnosti. V práci jsme se proto také zabývali vztahem míry nezávislosti a míry inflace, který dokazuje americká studie ekonomů Alasina a Summerse. V rámci této práce proto byly obecně jednotlivé druhy nezávislosti definovány. Těmito druhy jsou institucionální, finanční, funkční a personální. Tyto druhy byly následně charakterizovány konkrétně v rámci ČNB.

ČNB má důležitý význam a postavení pro českou ekonomiku, proto část této práce byla věnována právě jejímu postavení a významu. ČNB má zásadní roli, jelikož pomocí svých opatření a nástrojů je schopna ovlivnit ekonomiku. Pomocí prognózy dokáže předvídat budoucí vývoj ekonomiky. Na druhou stranu existují skutečnosti, které ČNB předvídat nedokáže, jako je například zvyšování světových cen ropy. Dále ČNB nedokáže předvídat změny cen surovin, například brambor a pšenice. Tyto skutečnosti patří mezi limitující podmínky měnové politiky, které ČNB není schopná předpokládat a následně ovlivnit. Na druhou stranu existují faktory, které účinnost měnové politiky zvyšují. Mezi takové faktory patří například možnost ČNB stanovit omezující podmínky u hypotečních úvěrů nebo devizové intervence. Důležitá je pro zvyšování účinnosti měnové politiky také nezávislost ČNB.

ČNB své důležité postavení a význam dokazuje právě během krizí, které českou ekonomiku mohou postihnout.

V rámci prováděné politiky jsme blíže popsali období finanční krize v roce 2008. Nejprve jsme charakterizovali vznik a průběh této krize a následně období po finanční krizi. Popsali jsme příčiny a důsledky finanční krize. Popsány byly i opatření, kterými se ČNB snažila zmírnit dopady na českou ekonomiku. Další krizi, kterou jsme se v práci zabývali, byla současná koronavirová krize, která českou ekonomiku poprvé zasáhla v březnu 2020. Zde jsme se detailněji zabývali konkrétními dopady koronavirové krize, jaké oblasti byly a jsou nejvíce zasaženy. Dále byla popsána prováděná měnová politika ČNB, která měnověpolitické nástroje využila pro zmírnění negativních dopadů na českou ekonomiku. Závěrem této části jsme porovnali zmíněné krize, jak ovlivnily ekonomiku, jaká opatření byla ČNB udělena, jak dlouho trvaly dopady na českou ekonomiku a kdy se ekonomika z této situace dokázala opět vrátit do svého původního stavu.

Došli jsme k závěru, že ČNB má pro českou ekonomiku zásadní význam, jelikož pomocí svých nástrojů dokáže pohotově reagovat na situace, které v ekonomice nastanou. V současné situaci dokázala právě svůj význam. Pokud by instituce v podobě ČNB neexistovala, jen těžko by mohl být dosahováno hlavního cíle.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Cílování inflace v ČR. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/cilovani/>
- [2] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. 14. ČNB a euro . *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/menova-politika-clanky/14-cnb-a-euro/index.html>
- [3] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Doporučení – Limity pro poskytování hypotečních úvěrů. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/makroobezretnostni-politika/doporuceni-limity-pro-poskytovani-hypotecnich-uveru/>
- [4] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Finanční stabilita. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/>
- [5] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Komentář ke schválení novely zákona o ČNB Sněmovnou. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2020 [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/Komentar-ke-schvaleni-novely-zakona-o-CNB-Snemovnou/>
- [6] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Měnověpolitické nástroje ČNB - změny v roce 2008. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/menovepoliticke-nastroje-cnb-zmeny-v-roce-2008/>
- [7] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Měnověpolitické nástroje ČNB – změny v roce 2020. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2020 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/mp-nastroje/menovepoliticke-nastroje-cnb-zmeny-v-roce-2020/>
- [8] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Opatření ČNB v reakci na nákazu covid-19. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/zpravy-o-inflaci/tematicke-prilohy-a-boxy/Opatreni-CNB-v-reakci-na-nakazu-covid-19>

- [9] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Proč je ČNB nezávislá. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Proc-je-CNB-nezavisla/>
- [10] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Reakce měnové politiky ČNB na hospodářskou krizi. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2010 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/verejnost/.galleries/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/tomsik_20100612_do_d.pdf
- [11] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Zpráva o měnové politice: 2021. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka, ©2021 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/menovapolitika/.galleries/zpravy_o_menove_politice/2021/2021_zima/download/zomp_2021_zima.pdf
- [12] ČESKO. Organizační řád České národní banky. In: *Česká národní banka* [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/o_cnb/.galleries/download/organizacni_rad_cnb.pdf
- [13] ČESKO. Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. In: *Zákony pro lidi* [cit. 2021-04-08]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1993-6>
- [14] ČESKO. Zákon č. 1/1993 Sb., Ústava České republiky, ve znění pozdějších ústavních zákonů. In: *Zákony pro lidi* [cit. 2021-04-11]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1993-1>
- [15] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Míra inflace v republice. *Český statistický úřad* [online]. Praha: Český statistický úřad, ©2010 [cit. 2021-03-29]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xp/mira-inflace-v-ceske-republice>
- [16] ČERNOHORSKÝ, Jan. *Finance: od teorie k realitě*. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance. ISBN 978-80-271-2215-8.
- [17] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [18] DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Linde, 2005. Vysokoškolská učebnice. ISBN 80-7201-515-X.
- [19] JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice*. II, Měnová a kurzová politika. Praha: Grada, 2013. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.

- [20] KODEROVÁ, Jitka, Milan SOJKA a Jan HAVEL. *Teorie peněz*. 2., rozš. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-640-0.
- [21] PIKNA, Bohumil. *Vnitřní bezpečnost a veřejný pořádek v evropském právu: (oblast policejní a justiční spolupráce)*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Linde, 2004. Vysokoškolská učebnice (Linde). ISBN 80-7201-489-7.
- [22] POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-152-9.
- [23] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2015. ISBN 978-80-7261-230-7.
- [24] REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-7261-240-6
- [25] REVENDA, Zbyněk. *Peníze a zlato*. Praha: Management Press, 2010. ISBN 978-80-7261-214-7.