

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní**

**Mezinárodní interakce centrálních bank a následné
dopady na podniky**

Bc. Lucie Ötwösová

**Diplomová práce
2025**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2024/2025

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Lucie Ötwösová**
Osobní číslo: **E22904**
Studijní program: **N0413A050009 Ekonomika a management**
Specializace: **Ekonomika a management podniku**
Téma práce: **Mezinárodní interakce centrálních bank a následné dopady na podniky**
Zadávající katedra: **Ústav ekonomických věd**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je zhodnotit mezinárodní interakce mezi Českou národní bankou a Evropskou centrální bankou a vybranými mezinárodními institucemi, identifikovat přínosy této spolupráce a jejího vlivu na podniky.

Osnova:

- Základní principy centrálního bankovníctví.
- Interakce a spolupráce České národní banky s Evropskou centrální bankou.
- Interakce a spolupráce České národní banky s vybranými mezinárodními institucemi.
- Zhodnocení spolupráce, identifikace přínosů a dopadů spolupráce na podniky.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**
Rozsah grafických prací: **-**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

CENTRAL BANK COOPERATION DURING THE GREAT RECESSION: The future of central bank cooperation [online]. In: PAPANIA, Francesco. 2013, 13 s. Dostupné z: https://www.bruegel.org/sites/default/files/wp_attachments/pc_2013_08.pdf
COCHRANE, John Crombie, TAYLOR a Kyle PALERMO. Currencies, Capital and Central Bank Balances [online]. 1. California: The Hoover Institution Press, 2019. ISBN 978-0-8179-2234-4. Dostupné z: <https://books.apple.com/us/book/currencies-capital-and-central-bank-balances/id1458038435>
ČNB v EU a mezinárodní vztahy: BIS [online]. Praha. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/banka-pro-mezinarodni-platby-bis/
MOENJAK, T. Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability. 1st edition. New Jersey: Wiley, 2014. 320 p. ISBN 978-1-118-83246-2.
REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. 3. vydání. Praha: Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
Výroční zprávy vybraných centrálních bank

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

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2024**
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2025**

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D. v.r.
děkan

L.S.

prof. Ing. et Ing. Renáta Myšková, Ph.D. v.r.
garant studijního programu

V Pardubicích dne 1. září 2024

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci s názvem Mezinárodní interakce centrálních bank a následné dopady na podniky 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., autorský zákon, 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. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 28. 7. 2025

Bc. Lucie Ötwösová, v. r.

PODĚKOVÁNÍ:

Na tomto místě bych ráda poděkovala panu doc. Ing. Janu Černohorskému, Ph.D., za jeho mimořádně klidný přístup, odborný nadhled, trpělivost a inspirativní vedení, které mi vždy dokázalo otevřít novou perspektivu a dodat směr tam, kde se ztrácel.

Upřímné poděkování patří také zástupcům České národní banky – za čas, který mi věnovali, za otevřenost k diskuzi a za stěžejní materiály, bez nichž by realizace této práce nebyla možná.

ANOTACE

Cílem práce je zhodnotit mezinárodní interakce mezi Českou národní bankou a Evropskou centrální bankou a vybranými mezinárodními institucemi, identifikovat přínosy této spolupráce a jejího vlivu na podniky. Práce analyzuje konkrétní formy spolupráce a ukazuje, jak tyto vazby ovlivňují měnovou politiku, predikovatelnost prostředí i důvěryhodnost regulačních opatření. Zároveň si klade za cíl postihnout širší význam mezinárodní výměny informací a dobré praxe pro kvalitu rozhodování. Zjištění práce potvrzují, že tyto interakce se přenášejí do podnikové sféry skrze stabilnější podmínky pro investice, financování a plánování.

KLÍČOVÁ SLOVA

centrální bankovníctví, mezinárodní spolupráce, měnová politika, Česká národní banka, podniky

TITLE

International Interactions of Central Banks and Subsequent Impacts on Businesses

ANNOTATION

The aim of this thesis is to assess the international interactions between the Czech National Bank and the European Central Bank as well as selected international institutions, identify the benefits of this cooperation, and evaluate its impact on businesses. The thesis analyses specific forms of cooperation and demonstrates how these relationships influence monetary policy, the predictability of the environment, and the credibility of regulatory measures. It also aims to capture the broader significance of international information exchange and best practices for the quality of decision-making. The findings confirm that these interactions are transmitted to the corporate sector through more stable conditions for investment, financing, and planning.

KEYWORDS

central banking, international cooperation, monetary policy, Czech National Bank, businesses

OBSAH

ÚVOD.....	12
1 ZÁKLADNÍ PRINCIPY CENTRÁLNÍHO BANKOVNICTVÍ.....	14
1.1 HISTORIE BANKOVNICTVÍ	14
1.2 DŮVODY VZNIKU CENTRÁLNÍCH BANK	15
1.3 VÝVOJ CÍLŮ CENTRÁLNÍCH BANK	16
1.4 POSTAVENÍ ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY.....	18
1.5 ZPŮSOBY VZNIKU CENTRÁLNÍCH BANK.....	18
1.6 HISTORIE MĚNOVÉ POLITIKY - MĚNOVĚPOLITICKÉ REŽIMY.....	19
1.7 HISTORIE SPOLUPRÁCE CENTRÁLNÍCH BANK	20
1.7.1 <i>Meziválečné období, začátek koordinace.....</i>	<i>21</i>
1.7.2 <i>Založení Banky pro mezinárodní platby a její úloha v meziválečném období.....</i>	<i>22</i>
1.7.3 <i>Spolupráce v poválečné éře a v době Brettonwoodského systému</i>	<i>22</i>
1.7.4 <i>Reakce na krizová období a zrod mezinárodní regulace.....</i>	<i>23</i>
1.7.5 <i>Prohloubení globální koordinace po roce 2000</i>	<i>24</i>
1.7.6 <i>Evropská rovina spolupráce.....</i>	<i>25</i>
2 INTERAKCE A SPOLUPRÁCE ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY S EVROPSKOU CENTRÁLNÍ BANKOU	26
2.1 CHARAKTERISTIKA EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY.....	26
2.2 ROLE ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY VE VZTAHU K EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE	27
2.3 FORMY A PROCESY SPOLUPRÁCE S EVROPSKOU CENTRÁLNÍ BANKOU	27
2.4 INTERNÍ PROCESY A KOMUNIKACE VE VZTAHU K EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE	30
2.5 VYBRANÝ VÝSTUP SPOLUPRÁCE S EVROPSKOU CENTRÁLNÍ BANKOU.....	30
3 INTERAKCE A SPOLUPRÁCE ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY S VYBRANÝMI MEZINÁRODNÍMI INSTITUCEMI.....	32
3.1 INTERAKCE A SPOLUPRÁCE S BANKOU PRO MEZINÁRODNÍ PLATBY.....	33
3.1.1 <i>Charakteristika Banky pro mezinárodní platby.....</i>	<i>33</i>
3.1.2 <i>Role České národní banky ve vztahu k Bance pro mezinárodní platby.....</i>	<i>33</i>
3.1.3 <i>Formy a procesy spolupráce s Bankou pro mezinárodní platby.....</i>	<i>34</i>
3.1.4 <i>Interní procesy a komunikace ve vztahu k Bance pro mezinárodní platby.....</i>	<i>36</i>
3.1.5 <i>Vybraný výstup spolupráce s Bankou pro mezinárodní platby.....</i>	<i>37</i>
3.2 INTERAKCE A SPOLUPRÁCE S MEZINÁRODNÍM MĚNOVÝM FONDEM.....	38
3.2.1 <i>Charakteristika Mezinárodního měnového fondu.....</i>	<i>38</i>
3.2.2 <i>Role České národní banky ve vztahu k Mezinárodnímu měnovému fondu.....</i>	<i>39</i>
3.2.3 <i>Formy a procesy spolupráce České národní banky a Mezinárodního měnového fondu.....</i>	<i>40</i>
3.2.4 <i>Interní procesy a komunikace ve vztahu k Mezinárodnímu měnovému fondu</i>	<i>44</i>
3.2.5 <i>Vybrané výstupy spolupráce mezi Českou národní bankou a Mezinárodním měnovým fondem....</i>	<i>44</i>
3.3 INTERAKCE A SPOLUPRÁCE S ORGANIZACÍ PRO HOSPODÁŘSKOU SPOLUPRÁCI A ROZVOJ ..	48
3.3.1 <i>Charakteristika Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj.....</i>	<i>48</i>
3.3.2 <i>Interní procesy a komunikace ve vztahu k Organizaci pro hospodářskou spolupráci a rozvoj.....</i>	<i>49</i>
3.3.3 <i>Vybrané výstupy spolupráce s Organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj.....</i>	<i>50</i>
4 ZHODNOCENÍ SPOLUPRÁCE, IDENTIFIKACE PŘÍNOSŮ A DOPADŮ SPOLUPRÁCE NA PODNIKY.....	52
4.1 MĚNOVÁ POLITIKA A JEJÍ VLIV NA NÁRODNÍ EKONOMIKU	52
4.1.1 <i>Dopady měnové politiky na podnikový sektor</i>	<i>53</i>
4.1.2 <i>Dopady měnové politiky na finanční instituce.....</i>	<i>54</i>

4.2	PŘÍNOSY MEZINÁRODNÍ SPOLUPRÁCE CENTRÁLNÍ BANKY – SYNTÉZA POZNATKŮ	55
4.2.1	<i>Zhodnocení spolupráce s Evropskou centrální bankou.....</i>	<i>55</i>
4.2.2	<i>Zhodnocení spolupráce s Bankou pro mezinárodní platby.....</i>	<i>56</i>
4.2.3	<i>Zhodnocení spolupráce s Mezinárodním měnovým fondem</i>	<i>57</i>
4.2.4	<i>Zhodnocení spolupráce s Organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj</i>	<i>58</i>
4.3	KOMPARACE A CELKOVÉ ZHODNOCENÍ DOPADŮ SPOLUPRÁCE.....	59
	ZÁVĚR.....	62
	POUŽITÁ LITERATURA	64

SEZNAM TABULEK A ILUSTRACÍ

Tabulka 1: Přehled hlavních výborů Eurosystemu a jejich obsahové zaměření	28
Tabulka 2: Doporučení MMF a reakce ČNB podle zprávy o konzultacích (2/2025)	46
Tabulka 3: Srovnání charakteristik mezinárodní spolupráce ČNB s klíčovými institucemi	60
Tabulka 4: Přínosy spolupráce ČNB s mezinárodními institucemi a dopady na podniky	61
Obrázek 1: Obsah Zprávy mise Mezinárodního měnového fondu 2024 podle čl. IV	43

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

AGM	Annual General Meetings (Výroční valné shromáždění)
AMICO	Accounting and Monetary Income Committee (Výbor pro účetnictví a měnový příjem)
BANCO	Banknote Committee (Výbor pro bankovky)
BCG	Basel Consulting Group (Basilejská konzultační skupina)
BEAR	Bayesian Estimation, Analysis and Regression (Bayesovská odhadovaná, analytická a regresní sada nástrojů)
BIS	Bank for International Settlements (Banka pro mezinárodní platby)
BR ČNB	Bankovní rada České národní banky
CBDC	Central Bank Digital Currency (Vývoj digitálních měn centrálních bank)
CHF	Švýcarský frank
CGFS	Committee on the Global financial System (Výbor pro globální finanční systém)
CPMI	Committee on Payments and Market Infrastructures (Výbor pro platební systémy a tržní infrastruktury)
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČSR	Československá republika
DSTI	Debt Service to Income
DTI	Debt to Income
ECB	European Central Bank (Evropská centrální banka)
ECCO	External Communications Committee (Výbor pro vnější komunikaci)
EDRC	Economic and Development Review Committee (Výbor pro hospodářský a rozvojový přezkum)
EFC	Ekonomický a finanční výbor Rady EU
EHS	Evropské hospodářské společenství
EMS	European Monetary System (Evropský měnový systém)
EMU	Evropská měnová unie
EPC	Economic Policy Committee (Výbor pro hospodářskou politiku)
ESCB	Evropský systém centrálních bank
EU	Evropská unie
FAVAR	Factor-Augmented Vector Autoregression (Faktory rozšířená vektorová autoregrese)
FM	Fiscal Monitor
FSAP	Financial Sector Assessment Program (Program hodnocení finančního sektoru)
FSB	Financial Stability Board (Rada pro finanční stabilitu)
FSC	Financial Stability Committee (Výbor pro finanční stabilitu)
FSF	Financial Stability Forum (Fórum finanční stability)

G10	Group of Ten
G20	Group of Twenty
GEM	The Global Economy Meeting
HDP	Hrubý domácí produkt
HRC	Human Resources Conference (Konference ředitelů lidských zdrojů)
IAC	Internal Auditors Committee (Výbor vnitřních auditorů)
IMF	International Monetary Fund
IRC	International Relations Committee (Výbor pro mezinárodní vztahy)
ITC	Information Technology Committee (Výbor pro informační technologii)
LEGCO	Legal Committee (Výbor pro právní záležitosti)
LTV	Loan to Value
MATLAB	Matrix Laboratory (Maticová laboratoř)
MF ČR	Ministerství finanční České republiky
MMF	Mezinárodní měnový fond
MOC	Market Operations Committee (Výbor pro operace na trhu)
MPC	Monetary Policy Committee (Výbor pro měnovou politiku)
MSD	Metropolitní spořitelní družstvo
MZV ČR	Ministerstvo zahraničních věcí České republiky
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development (Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj)
PSSC	Payment and Settlement Systems Committee (Výbor pro platební styk a zúčtování)
RCGE	Regional Consultative Group for EU (Regionální konzultační skupiny pro EU)
Sb.	Sbírka zákonů
SDR	Special Drawing Rights (zvláštní práva čerpání)
SOEs	Small and Open Economies
STC	Statistics Committee (Výbor pro statistiku)
STEP	Short-term Economic Projections (Krátkodobé hospodářské prognózy)
USD	Americký dolar
VAR	Vector Autoregression (Vektorová autoregrese)
WEO	World Economic Outlook (Světový hospodářský výhled)
WTO	World Trade Organisation (Světová obchodní organizace)

ÚVOD

Přestože centrální banky rozhodují v národních podmínkách a na základě vlastních analýz, stále častěji využívají inspiraci, přístupy a poznatky, které vznikají v rámci mezinárodní spolupráce. Ta dnes nepředstavuje jen formální rámec, ale funguje jako nástroj sdílení dat, odborné koordinace a výměny zkušeností, jejichž výstupy mohou ovlivnit nejen samotné rozhodování institucí, ale i prostředí, v němž se pohybují podniky. Rozhodování centrální banky nevzniká ve vakuu. V éře globalizované ekonomiky a turbulentních finančních trhů je každý krok centrální banky – byť učiněný autonomně – zároveň odrazem širší mezinárodní dynamiky.

Česká národní banka se této spolupráce účastní aktivně, a to jak na evropské úrovni prostřednictvím vztahů s Evropskou centrální bankou, tak i v širším mezinárodním kontextu při spolupráci s Bankou pro mezinárodní platby, Mezinárodním fondem a Organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj. Každá z těchto institucí nabízí jiný typ přínosu, od výměny dat a analýz, přes expertní diskuze až po formulaci doporučení nebo strategickou orientaci. ČNB tak získává přístup k informacím a nástrojům, které by samostatně vznikaly pomaleji nebo obtížněji.

Tato diplomová práce se proto zaměřuje na otázky, které se v běžné praxi neformulují přímo, ale mají klíčový význam pro pochopení rozhodovacího rámce moderní centrální banky:

- Jaké historické souvislosti a vývojové etapy přispěly k formování dnešního modelu mezinárodní centrálně bankovní spolupráce?
- Jaké konkrétní formy mezinárodní spolupráce ČNB využívá a jaký je jejich odborný obsah?
- Jaké přínosy z těchto interakcí ČNB získává a jak se tyto výstupy promítají do její interní činnosti?
- Jaké dopady může mít tato spolupráce na podnikatelské prostředí v České republice?

Cílem práce je zhodnotit mezinárodní interakce mezi Českou národní bankou a Evropskou centrální bankou a vybranými mezinárodními institucemi, identifikovat přínosy této spolupráce a jejího vlivu na podniky.

Práce vychází z předpokladu, že spolupráce centrálních bank s mezinárodními institucemi není pouze otázkou reputace nebo závazků, ale představuje nástroj, který rozšiřuje prostor pro kvalifikované, odpovědné a informované rozhodování. Tento přístup pak může – a často skutečně má – dopad i na podniky.

Analytická část textu vychází z dostupných sekundárních zdrojů (včetně oficiálních dokumentů, výročních zpráv a odborných výstupů institucí) a je podpořena srovnávacími tabulkami, které ukazují charakter spolupráce, její intenzitu a výsledné přínosy. Čtenář tak získá přehled o tom, jakým způsobem mohou mezinárodní interakce ovlivňovat činnost centrální banky a skrze ni i ekonomické prostředí, v němž působí podnikatelské subjekty.

1 ZÁKLADNÍ PRINCIPY CENTRÁLNÍHO BANKOVNICTVÍ

Centrální bankovníctví tvoří páteř moderních finančních systémů a hraje klíčovou roli ve stabilizaci ekonomiky, regulaci měnové politiky a zajištění důvěry v měnový systém. Tato kapitola se zaměřuje na historický vývoj bankovníctví, vznik centrálních bank, jejich funkce, pravomoci a důvody existence. Porozumění základním principům centrálního bankovníctví je nezbytné pro hlubší pochopení současných forem mezinárodní spolupráce mezi centrálními bankami a jejich dopadů na ekonomické prostředí.

1.1 Historie bankovníctví

Někteří lidé věřili – a někteří si to dodnes myslí – že peníze kazí společnost. Mezi historicky i ekonomicky významné postavy s tímto pohledem můžeme zařadit například Karla Marxe nebo Friedricha Engelse. Obecněji bychom pak našli podobné přesvědčení u různých skupin – od komunistů, anarchistů, některých náboženských směrů až po hnutí hippies. Podle těchto teorií by byl svět bez peněz spravedlivější. Jenže realita je o něco složitější – bez peněz není společnost ani trochu praktická. Není možné efektivně směřovat statky ani plánovat budoucnost. Ačkoliv mají peníze své stinné stránky, jsou nepochybně nástrojem, díky němuž může společnost fungovat komplexněji, spravedlivěji a dlouhodobě udržitelně (Ferguson, 2009, s. 17–19). A s penězi jde ruku v ruce také bankovníctví. Banky totiž vznikly jako odpověď na potřebu zprostředkovat finanční transakce v peněžní ekonomice (Freixas, Rochet, 2008, s. 3).

Dle Revendy (2001, s. 15-19) patří bankovníctví a bankovní systém v každé vyspělé ekonomice k oblastem, jež dosáhly vysokého stupně technického pokroku. Všechny ostatní sféry ekonomiky jsou na toto vázané a bez kvalitního bankovníctví by nedocházelo k jejich rychlému rozvoji. Je tedy zřejmé, že žádná vyspělá ekonomika nemůže fungovat bez bank a vice versa. Peníze jsou úspory, poptávkový kapitál v ekonomice, kde na jedné straně dochází k nabídce volných prostředků a na straně druhé k poptávce. V bankách se obě tyto strany potkávají a dochází k redistribuci a alokaci tzv. volných prostředků dle potřeby, kdy se vyvažuje přebytek a nedostatek.

Jistou formu bankovníctví nám nabízel již středověk (Ferguson, 2009, s. 42-48). První zárodky bankovních činností můžeme totiž sledovat již v období antiky, ale úplně první zmínky o vzniku formálního bankovníctví však datujeme až ke 12. století, místně do dnešní Itálie. Historicky se nacházíme v době, kdy byly v hlavní roli platidla ve formě drobných mincí z drahých kovů. V tomto období vznikaly první druhy bankovních operací – depozitní a úvěrové, které se později rozvinuly a staly se hlavní složkou obchodních a jiných bank.

Bankovní systém zahrnuje veškeré bankovní instituce dané země, definuje uspořádání a jejich vztahy. Obecně má dvě složky, které jsou vzájemně propojené – institucionální a funkční. Institucionální složku definujeme pro její úplnost jak z ekonomického, tak právního hlediska. Z ekonomického pohledu jde o činnost banky zahrnující obchodování a operace s penězi, zatímco na základě právního vymezení jde o instituci, která disponuje bankovní licencí (Revenda, 2011, s. 17–18; Česko 1992). Funkční složka bankovního systému je promítnuta v organizační struktuře bankovních institucí dané ekonomiky.

Z toho známe dělení bankovních systémů na jednostupňové a dvoustupňové. Jednostupňové bankovní systémy byly charakteristické pro netržní ekonomiky, kde veškeré náležitosti hospodářství určoval a určuje stát (vláda). Tento systém byl využíván také v Československu, kde byla v roce 1950 centrální Národní banka Československá nahrazena Státní bankou československou, která převzala veškeré její pravomoci a povinnosti v rámci centrálního bankovníctví. V současné době je jednostupňový systém velmi vzácný, ale stále existuje, konkrétně v zemích, kde přetrvává centrálně plánovaná ekonomika či diktatura. Dvoustupňový systém je založen na oddělení funkcí centrální banky a komerčních bank. Obchodní banky obchodují s penězi za účelem zisku a v tom se od centrální banky liší.

V každé ekonomice můžeme nalézt více druhů bank, i institucí mezinárodního významu, jako je například Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj, Banka pro mezinárodní platby či Evropská investiční banka. Vedle těchto institucí působí také další subjekty, jako například Mezinárodní měnový fond, který však není bankou v pravém slova smyslu. Nicméně žádná z těchto mezinárodních institucí není přímou součástí bankovního systému dané země (Revenda, 2001, s. 15-19).

1.2 Důvody vzniku centrálních bank

Klíčové a nejstarší důvody pro vznik centrální banky byly dva a byly jádrem původní potřeby vytvoření těchto institucí a zůstaly důležitými pilíři jejich činností po dlouhou dobu. Centrální banky historicky plnily následující hlavní funkce (Capie et al., 1994, s. 1):

- 1) půjčovat peníze státu, kdykoli to vláda potřebovala;
- 2) spravovat státní účty.

Původní motivy vzniku centrálních bank se s postupem času vyvíjely a nabývaly na ekonomickém významu (Mejstřík a kol., 2008, s. 102). Brzy se ukázalo, že je nezbytné, aby centrální banka převzala kontrolu nad emisí bankovek a mincí, čímž se formovala třetí hlavní funkce. Centrální banky nejen poskytovaly půjčky vládě a spravovaly její účty, ale také začaly řídit objem peněz v oběhu, aby nedocházelo k jejich nadměrné emisi a znehodnocení.

Problém totiž spočíval v tom, že půjčky poskytnuté vládě byly často kryty čerstvě vydanými bankovkami, což vedlo k riziku inflace. V průběhu času se objevovaly další potřeby a funkce, jako například provádění měnové politiky, čímž se role centrálních bank dále rozšiřovala.

Podle Kunerta a Novotného (2008, s. 22) centrální banky vycházely ze svých historických předchůdců, cedulových bank, které měly výsadní cedulové právo, tedy oprávnění k vydávání bankovek. V českých zemích se pojem cedulová banka používal právě pro tyto instituce s emisní pravomocí ještě před vznikem moderního centrálního bankovníctví. Zatímco v minulosti bylo běžné, že ve státě existovalo více takových bank s emisními pravomocemi, vznik moderních centrálních bank tento systém postupně centralizoval. Tento proces vedl k transformaci či zániku cedulových bank a k rozšíření kompetencí nově vznikajících centrálních bank, které se tímto formovaly do podoby, jakou známe dnes.

Vývoj završilo udělení emisního monopolu centrálním bankám, které se tím definitivně vymezily vůči ostatním bankám. Toto období lze považovat za skutečný počátek moderního centrálního bankovníctví. Centrální banky se tedy formovaly později než obchodní banky; jejich vznik sahá do 17. století, přičemž nejvýraznějšího rozvoje a růstu významu dosáhly až ve 20. století (Reveda, 2001, s. 26-27).

1.3 Vývoj cílů centrálních bank

Globální historický vývoj bankovníctví a centrálních bank je již znám. Nyní se zaměříme na vývoj jejich rolí. Role centrálních bank představují jejich odpovědnosti a úkoly, které jsou definovány právními předpisy a politikami. Tyto role se mohou lišit v různých zemích a vyvíjejí se v závislosti na historickém a ekonomickém kontextu dané země, což znamená, že činnosti a povinnosti centrální banky se mohou měnit v průběhu času v reakci na nové výzvy a potřeby.

Jak již bylo zmíněno, centrálním bankám se dříve říkalo cedulové banky. Otázkou je, jaké cíle měly tyto banky v dané době, protože se mírně lišily od těch současných. Cedulová banka v Československu měla ve své činnosti naprosto jasně vymezený cíl, který byl stanoven v § 5 zákona č. 347/1920 Sb., o akciové bance cedulové, ve znění pozdějších předpisů. Tento paragraf uvádí: *„Bance této přísluší péče o oběh platidel a správné působení jejich ve státě, o poskytování úvěrů obchodu, průmyslu a zemědělství, o vybudování zařízení odúčtovacích (clearingů), o organizaci a soustředování příjmů a hotovostí státních.“* (Česko, 1920) Ve zkratce to znamenalo, že cedulová banka měla za úkol nejen spravovat oběh peněz v hotovostní i bezhotovostní formě, ale také poskytovat úvěry různým odvětvím a zajišťovat, aby peníze proudily správným směrem a ve správném množství.

Vznik Národní banky Československé v roce 1926 představoval zásadní krok k vytvoření nezávislé centrální banky, která převzala správu nad československou měnou. Tato instituce převzala úlohu Bankovního úřadu ministerstva financí, původního orgánu spravujícího státní měnovou politiku a finance. Jak uvádí archivář Kunert, Národní banka Československá tímto krokem převzala všechny pravomoci Bankovního úřadu ministerstva financí a stala se tak autonomní institucí odpovědnou za stabilitu československé koruny. „*Pane guvernére, odevzdávám do rukou Národní banky Československé nejvzácnější náš klenot, korunu československou, která je atributem naší svobody a samostatnosti. ... Odevzdáváme ji do správy autonomní cedulové banky s vroucím přáním, aby ji spravovala jako děcko, s péčí a láskou tak, aby nebyla starostí žádného občana, aby každý bezpečně věděl, kdo korunu naši přijímá, že hodnotu, kterou má, bude mítí dnes, zítra a za desíletí.*“ Dr. Karel Engliš, ministr financí ČSR, projev na ustavující valné hromadě Národní banky Československé, 21. března 1926 (ČNB, 2025a). Jedná se tedy o další cíl, který postupně rozvinul původní zaměření cedulové banky – stabilitu měny, ačkoli stále zůstává v rámci tohoto původního záměru. Když byla československá koruna v roce 1929 navázána na zlato, umožnilo to centrální bance udržovat měnový kurz na hodnotě stanovené zákonem. Tento proces měl však částečné základy již od roku 1926, kdy péče o stabilitu měny zahrnovala vztah československé koruny k americkému dolaru přibližně ve směnném kurzu 3 USD za 200 Kč.

Nyní je mandát České národní banky (ČNB) definován v Ústavě i v zákoně č. 6/1993 Sb., o České národní bance a zní takto:

- 1) **pečovat o cenovou stabilitu – hlavní cíl;**
- 2) pečovat o finanční stabilitu;
- 3) vydávat bankovky a mince, řídit peněžní oběh a zúčtování bank;
- 4) vykonávat dohled nad finančním trhem.

ČNB zajišťuje péči o cenovou stabilitu, která je definována jako meziroční růst indexu spotřebitelských cen, a k tomu užívá měnové politiky, jejímž cílem je udržet inflaci na nízké a stabilní úrovni. O finanční stabilitu se stará prostřednictvím makroobezřetnostní politiky, která je nezbytná pro dosažení i udržení zmíněné cenové stability. K dohledu nad finančním trhem přispívá tvorbou pravidel zaměřených na obezřetné chování účastníků finančního trhu.

Dříve byla úloha centrální banky úzce spojena se správou peněžního oběhu a podporou konkrétních ekonomických sektorů, ale i celé ekonomiky. Moderní centrální banky, jako je ČNB, se nyní více zaměřují na cenovou a finanční stabilitu (ČNB, 2025b), což odráží vývoj

globálního finančního systému a zvýšenou potřebu stabilizace ekonomik ve světle finančních krizí a globálních výzev.

Na finančním trhu je role centrálních bank absolutně nezpochybnitelná, a to zejména ve vztahu ke komerčním bankám, vládním institucím ale také ve vztahu k ostatním centrálním bankám.

1.4 Postavení České národní banky

Česká národní banka je podle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ústřední bankou České republiky a právnickou osobou veřejného práva. **Vystupuje jako samostatný orgán, jehož hlavním znakem je nezávislost při výkonu svých zákonných funkcí.** Tato nezávislost je zakotvena v § 2 zmíněného zákona a zároveň potvrzena i článkem 98 Ústavy České republiky. Zákon výslovně uvádí, že ČNB nesmí při plnění svých úkolů přijímat pokyny od jiných orgánů veřejné moci. Nezávislost se promítá jak do institucionální a funkční roviny, tak do personálního obsazení – bankovní rada jako nejvyšší orgán banky rozhoduje kolektivně a její členy jmenuje prezident republiky bez nutnosti potvrzení ze strany zákonodárné či výkonné moci. ČNB tedy stojí mimo přímý vliv politické reprezentace a jedná na základě odborného rozhodování uvnitř instituce.

Ačkoli zákon vymezuje ČNB jako národní autoritu, její činnost se odehrává v prostředí, které je utvářeno nejen vnitrostátním právem a domácími ekonomickými podmínkami, ale i vazbami na evropské a mezinárodní struktury. ČNB je součástí širšího rámce spolupráce centrálních bank, a to zejména prostřednictvím svého postavení v Evropském systému centrálních bank (ESCB), kde se podílí na vzájemné výměně informací, expertních stanovisek a na sladování některých přístupů v oblasti měnové, regulatorní i dohledové. Zákonem vymezená nezávislost tak neznamená izolaci od vnějšího prostředí, ale spíše institucionální předpoklad pro to, aby ČNB mohla zodpovědně a samostatně rozhodovat v rámci podmínek, které jsou v mnoha směrech utvářeny v evropském a globálním kontextu (ČNB, 2025c). Právní nezávislost ČNB tak poskytuje prostor pro suverénní výkon mandátu, zároveň však umožňuje reagovat na podněty, které přicházejí z prostředí mezinárodní centrálně bankovní spolupráce.

1.5 Způsoby vzniku centrálních bank

Proč vznikaly centrální banky, již také víme. Ale jak vznikaly? Zjednodušeně řečeno můžeme říci, že centrální banky začaly vznikat třemi různými způsoby:

- 1) přeměnou obchodní banky;
- 2) přidělením emisního práva;
- 3) založením nové instituce.

Typickým příkladem prvního způsobu vzniku centrální banky je transformace švédské banky Sveriges Riksbank (Riksbank, 2025). Předcházela jí obchodní banka Stockholms Banco, založená v roce 1656, která se brzy potýkala s problémem nadměrného vydávání bankovek, což vedlo k jejich znehodnocení. Tento vývoj naznačuje, že přeměna obchodní banky na centrální banku nebyla vždy dobrovolným procesem. Až po několika reorganizacích se v roce 1697 banka etablovala jako plnohodnotná centrální banka.

Přidělení emisního práva pro vydávání bankovek představuje významný mezník ve formování Banca d'Italia. I když tato instituce vznikla v roce 1893 v důsledku reorganizace italského bankovníctví, své výsadní právo emitovat bankovky získala až v roce 1926. Před tímto krokem měly možnost emitovat vlastní bankovky různé subjekty, včetně nebankovních a soukromých institucí, což přetrvávalo až do prvního omezení v roce 1874, kdy toto právo zůstalo pouhým šesti bankám. Zásadním momentem bylo sloučení tří hlavních bank – Banca Nazionale nel Regno, Banca Nazionale Toscana a Banca Toscana di Credito, což vedlo k vytvoření Banca d'Italia (Jacobson et al., 2018, s. 230). Přesto zůstaly ještě dvě menší instituce s možností emise bankovek. Nicméně, postupem času tyto instituce zanikly a v průběhu 20. let 20. století se Banca d'Italia stala jedinou bankou v zemi s právem vydávat bankovky, čímž získala plnou kontrolu nad emisní politikou v rámci Itálie.

Dle Revendy (2001, s. 29-30), první banka, která byla založena s cílem fungovat jako centrální banka, byla Bank of England, vzniklá v roce 1694 s primárním účelem financovat válku Anglie proti Francii. Aby mohla být založena, bylo nezbytné zajistit základní kapitál, který poskytli bohatí Angličané prostřednictvím upsání akciového kapitálu v hodnotě 1,2 milionu liber. Postupem času banka převzala další klíčové funkce centrální banky a během 19. století se stala hlavním správcem národních rezerv a věřitelem poslední instance.

1.6 Historie měnové politiky - měnověpolitické režimy

Režimy měnové politiky lze rozdělit podle zpracování České národní banky (ČNB, 2025d), která je shrnuje ve formě přehledných rámců uplatňovaných v praxi různých centrálních bank. Režimy poskytují centrálním bankám jasně strukturovaný rámec pro provádění a vyhodnocování měnových opatření. Tyto rámce zároveň zajišťují transparentnost, která umožňuje veřejnosti lépe porozumět měnové politice a jejím cílům. Mezi hlavní režimy patří:

- **režim s implicitní nominální kotvou** – tento režim funguje na principu interního cílování specifické hodnoty, kterou si centrální banka stanoví, ale veřejně ji neoznámí. Banka tak spoléhá na svou důvěryhodnost a reputaci, aby dosáhla požadovaného cíle inflace,

aniž by výslovně vyhlásila konkrétní závazek. K tomu, aby tento přístup fungoval, je zásadní, aby veřejnost věřila v odborné schopnosti a stabilitu měnové politiky centrální banky;

- **cílování měnové zásoby** – v tomto režimu se centrální banka zaměřuje na sledování a kontrolu rychlosti růstu vybraného peněžního agregátu – což je ukazatel shrnující objem různých forem peněz v ekonomice, jako jsou hotovost, vklady nebo jiné likvidní prostředky. Peněžní agregát se volí proto, že dlouhodobě ovlivňuje růst cen a inflaci. Výběr vhodného peněžního agregátu ale může být složitý, protože inovace v oblasti financí a globalizace trhů často oslabují přímý vztah mezi množstvím peněz v oběhu a cenovou hladinou;
- **cílování měnového kurzu** – tento režim se zaměřuje na udržení stálého směnného kurzu národní měny vůči měně určité jiné země, tzv. kotevní země. Aby centrální banka udržela kurz stabilní, používá nástroje jako změny úrokových sazeb a devizové intervence (např. nákup nebo prodej cizí měny). Díky stabilnímu kurzu může centrální banka „převzít“ cenovou stabilitu z kotevní země, protože jejich inflace se přenáší i na nás. Tento přístup ale vyžaduje silné devizové rezervy a koordinaci s dalšími hospodářskými politikami, aby se zajistila konkurenceschopnost a důvěryhodnost země. Hlavní nevýhodou tohoto režimu je omezená nezávislost centrální banky, protože vázaný kurz snižuje možnosti samostatně rozhodovat o měnové politice;
- **cílování inflace** – tento režim je založen na stanovení a veřejném oznámení inflačního cíle, kterého se centrální banka aktivně snaží dosáhnout pomocí svých nástrojů. V rámci tohoto systému banka využívá široké spektrum informací, od úrokových sazeb a mzdových vývoji až po ceny dováženého zboží a hospodaření veřejných financí. Tím vzniká komplexní a flexibilní rámec, který umožňuje řízení inflačních očekávání i udržování cenové stability. V České republice se inflační cílování stalo klíčovou strategií měnové politiky v roce 1998.

1.7 Historie spolupráce centrálních bank

Kapitola o historii spolupráce centrálních bank je důležitá, protože objasňuje, jak tato spolupráce postupně formovala nástroje a mechanismy, které dnes zásadně ovlivňují národní ekonomiky i podnikové prostředí. Vývoj této spolupráce lze rozdělit do několika významných etap, které zachycují posun od neformálních bilaterálních jednání k institucionální koordinaci v rámci specializovaných orgánů a mezinárodních institucí. Kapitola je členěna chronologicky podle klíčových období, v nichž docházelo k proměnám v povaze, intenzitě i cílech spolupráce mezi centrálními bankami. Každá podkapitola zachycuje hlavní motivy daného období, vznik nových platforem či institucí a zároveň naznačuje, jak se tehdejší vývoj promítl do pozdějšího institucionálního rámce a ovlivnil současnou podobu měnové politiky a finanční stability.

Struktura kapitoly vychází jednak z výkladu historika a archiváře České národní banky Jakuba Kunerta, jenž na základě dlouhodobého bádání identifikuje klíčové přelomové etapy mezinárodní spolupráce, jednak z odborné literatury, která se zabývá vývojem centrálního bankovníctví a rolí institucí jako Banka pro mezinárodní platby (BIS), Mezinárodní měnový fond (MMF) či Rada pro finanční stabilitu (FSB). Mezi zásadní prameny patří zejména práce Claudia Boria, Gianniho Toniola a Pieta Clementa (Past and Future of Central Bank Cooperation), dále historické analýzy Michel D. Borda (1993) a přehledové studie o vývoji měnových režimů a regulačních struktur po roce 1944. Dle těchto přístupů lze hlavní milníky spolupráce mezi centrálními bankami vymezit například následujícím způsobem. Je však třeba zdůraznit, že na historický vývoj této spolupráce lze nahlížet z různých úhlů pohledu – v závislosti na tom, zda je důraz kladen na institucionální rámce, měnové režimy, krize a jejich odezvu či politicko-ekonomický kontext. Toto členění tedy nepředstavuje jediné možné, ale zvolený přístup vychází z kombinace historických analýz a praktických konsekvencí pro dnešní praxi centrálních bank.

1.7.1 Meziválečné období, začátek koordinace

Po první světové válce čelila Evropa zásadní měnové nestabilitě, která byla důsledkem válečného zadlužení, reparací, hyperinflace a rozpadu předválečných měnových systémů (Kábrt, 2022). Snahy o návrat ke zlatému standardu v kombinaci s devastovanými ekonomikami si vyžádaly novou úroveň mezinárodní koordinace. V tomto prostředí začaly mezi centrálními bankami vznikat první neformální vazby, především prostřednictvím konzultací a ad hoc dohod o výpomoci. Do popředí se dostaly především Bank of England, Banque de France a nově vytvořený Federal Reserve System ve Spojených státech, jejichž vzájemná komunikace se stala zárodkem pozdější institucionální spolupráce.

Důležitým impulzem pro prohloubení těchto vztahů byla potřeba koordinovat měnové intervence, poskytovat reparační úvěry, stabilizovat směnné kurzy a v některých případech i přímo podpořit devizové rezervy oslabených států. Mimořádnou roli sehrál britský guvernér Montagu Norman, jenž byl silným zastáncem těsné mezinárodní spolupráce centrálních bank, stejně jako jeho francouzský protějšek Émile Moreau (Borio, Toniolo, 2006, s. 18–21). Podle historiků, jako je například Piet Clement, byly právě tyto bilaterální kontakty mezi významnými centrálními bankéři faktickým předchůdcem institucionalizované spolupráce, která se naplno rozvinula až po roce 1930.

Z odborných debat i politických jednání tohoto období postupně vykryštovala myšlenka založení stálé mezinárodní instituce, která by vytvořila formální platformu pro výměnu

informací, koordinaci měnové politiky a řešení krizových situací. Tato potřeba byla akcelerována především komplikacemi při správě německých reparací a snahou o stabilizaci měnového prostředí v Evropě. Výsledkem těchto snah bylo založení Banky pro mezinárodní platby v roce 1930, která se stala první mezinárodní finanční institucí s cílem podporovat spolupráci mezi centrálními bankami a usnadňovat mezinárodní platby.

1.7.2 Založení Banky pro mezinárodní platby a její úloha v meziválečném období

Banka pro mezinárodní platby vzniká v roce 1930 jako součást snah o řešení německých reparací. Velmi rychle, v podstatě bezprostředně po Hooverově moratoriu v roce 1931, se po její hlavní funkci stává podpora spolupráce centrálních bank. Cílem bylo vytvořit stálou platformu, která bude sloužit zejména k výměně informací, koordinaci měnové politiky a také k řešení krizových situací. BIS tímto navazovala na myšlenky z konference v Janově, která proběhla v roce 1922 a iniciativu britského guvernéra Montagu Normana.

Mělo by se jednat o technicky neutrální instituci, která bude podporou pro stabilitu světového měnového systému (Borio, Toniolo, 2006, s. 18–21). BIS se hned od začátku zapojila do stabilizačních operací. V roce 1931 organizovala půjčky pro Rakousko a Německo s cílem zastavit paniku a zabránit zhroucení konvertibility měn. I přesto, že nebyly tyto operace z dlouhodobého hlediska úspěšné, a to zejména kvůli politickým bariérám a nedostatečné a nedotažené koordinaci, i tak BIS sehrála velice zásadní roli jako informační centrum a tím přispěla ke zrychlení přípravy půjček.

Ve 30. letech byla mezinárodní spolupráce po rozpadu zlatého standardu ve své informační roli omezená. I přes to však zůstala jediným fórem, kde se mohli centrální bankéři pravidelně setkávat (Borio, Toniolo, 2006, s. 18–21). Během 2. světové války zůstala BIS jedinou nadále fungující mezinárodní institucí, která umožňovala pravidelný kontakt mezi centrálními bankami, a to zejména díky tomu, že centrální banky zástupců obou stran považovaly za strategické ponechat instituci, která zajistí poválečné obnovení měnové soustavy. BIS tedy určité období fungovala jako pozorovatel globálních podmínek a prostředník pro některé transakce. Za toto byla později kritizována.

1.7.3 Spolupráce v poválečné éře a v době Brettonwoodského systému

Na meziválečné období a první institucionální zkušenosti s koordinací centrálních bank bezprostředně navázala poválečná éra, která přinesla zcela nový rámec spolupráce definovaný Brettonwoodským měnovým systémem.

Tvůrci tohoto systému chtěli vytvořit soubor měnových uspořádání, který by propojoval výhody klasického zlatého standardu (stabilita směnných kurzů) a výhody režimů pohyblivých kurzů. Základem nového uspořádání byla tedy dohoda o systému fixních, avšak nastavitelných směnných kurzů, kde hrál hlavní roli dolar, jakožto klíčová rezervní měna navázaná na zlato. Tento režim umožňoval centrálním bankám všech členských států udržovat stabilitu kurzů skrze devizové intervence a koordinace politik (Bordo, 1992). Součástí tohoto nového rámce bylo i založení Mezinárodního měnového fondu (IMF), který vytvořil institucionální platformu pro systematickou koordinaci měnové politiky na globální úrovni. Vznik IMF tak doplnil činnost Banky pro mezinárodní platby, která stále, i v poválečných letech, sloužila jako fórum pro technické konzultace a výměnu informací.

Přesto, že Brettonwoodský systém po určitou dobu přispíval k posílení mezinárodní stability, postupem času a v průběhu let začaly vyplývat na povrch jeho vnitřní rozpory. Nejvíce patrné bylo napětí mezi snahou zachovat pevné směnné kurzy a současně snahou umožnit jednotlivým státům vést samostatnou měnovou politiku, která bude přizpůsobená domácím podmínkám. V průběhu 60. let rostoucí deficity amerických veřejných financí společně s tlakem na dolarovou likviditu vytvořily takové prostředí, kde bylo udržení fixní parity dolaru se zlatem čím dál tím složitější (Peníze.cz, 2003). To nakonec vyústilo v rozhodnutí Spojených států ukončit směnitelnost dolaru za zlato, což fakticky znamenalo konec Brettonwoodského systému v první polovině 70. let.

1.7.4 Reakce na krizová období a zrod mezinárodní regulace

Rozpad Brettonwoodského systému zahájil zcela zásadní proměnu mezinárodní měnové spolupráce. Jednotlivé státy totiž přešly na režim plovoucích měnových kurzů a centrální banky tak ztratily onen jednotný rámec, jež dříve určoval jejich politiku. Plovoucí kurz měny se vyvíjí dle nabídky a poptávky na trhu a tak se lépe přizpůsobí měnové politice na domácí půdě (ČNB, 2025e). Tato změna přinesla jak nové příležitosti, tak značnou míru nejistoty. Možnost přizpůsobovat se domácím prioritám odstranily kotvy tlumící přenos krizí a spekulativní tlaky investorů.

Dle Boria a Toniola (2006) se cíle spolupráce změnilly z původní měnové stability směrem k finanční stabilitě. BIS a centrální banky nadále odehrávají důležitou roli při koordinaci devizových intervencí stejně jako podpoře evropské měnové integrace. Těžiště jejich činností se ale posunulo k tvorbě pravidel a standardů v oblasti bankovního dohledu a platebních systémů. Tento nový rámec mezinárodní regulace, také označovaný jako „soft law“ se opíral

do dobrovolné přijímání doporučení a kodexů. Tato pravidla totiž nebyla právně vázaná, ale přesto se je většina států zcela dobrovolně rozhodla zapracovat do svých interních předpisů.

Současně BIS zřetelně rozšířila své působení za hranice Evropy a proměnila se tak v globální centrum pro výměnu informací. Dále se rozšířila v oblasti dohledu nad finančními systémy a koordinací reakce na krizové situace v prostředí čím dál tím více komplexnějších kapitálových trhů. V roce 1988 byl přijat Basel I, jakožto představitel první mezinárodní dohody o kapitálových požadavcích bank. Stanovoval minimální poměr kapitálu k rizikově váženým aktivům, a to ve výši 8 %. Cílem bylo posílit stabilitu mezinárodního bankovního systému a odstranit konkurenční nerovnosti mezi státy (BIS, 2025a). Basel I tedy položil základ jednotnému přístupu k měření kapitálové přiměřenosti.

1.7.5 Prohloubení globální koordinace po roce 2000

Dle historického přehledu zveřejněného na oficiálním webu BIS se globální spolupráce vyvíjela tak, že reagovaly na nové výzvy a krize, a to zejména od konce 20. století. Po několika konkrétních krizích na konci 90. let, zejména asijské v roce 1997 a ruské v roce 1998, zesílily úvahy o nutnosti provedení zásadní reformy globální finanční architektury (soubor institucí, pravidel, dohod a mechanismů mezinárodního finančního systému). Významným krokem bylo založení Fóra finanční stability (FSF) v roce 1999. Jeho cílem byla především koordinace činnosti národních finančních orgánů a mezinárodních standardizačních institucí. FSF se v roce 2009 transformovalo na Radu pro finanční stabilitu (FSB) a ta rozšířila své pole působnosti a pravomocí a stala se tak klíčovým aktérem při tvorbě a prosazování regulačních a dohledových politik v zájmu udržení globální finanční stability.

V roce 2004 byl přijat rámec Basel II (BIS, 2025a), který rozšířil požadavky na měření úvěrových, tržních a operačních rizik a obsahoval tři pilíře – minimální kapitálové požadavky, dohledový přezkum a disciplínu trhu prostřednictvím zveřejňování informací. Cílem bylo především zvýšit citlivost regulace a podporovat moderní řízení bank.

Globální finanční a bankovní krize v letech 2007-2008 značně urychlila proces změny řídicích struktur mezinárodního finančního systému. Hlavní koordinační role dříve náležela skupině G10 (Forbes, 2024), postupně však tuto roli převzala skupina G20, která sdružovala nejvýznamnější vyspělé i rozvíjející se ekonomiky. Tato transformace byla doprovázena již mezinárodní stálicí, Bankou pro mezinárodní platby (BIS) a také Mezinárodním měnovým fondem (MMF) a Organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj (OECD). V oblasti výzkumu a tvorby standardů se znásobil důraz na makrobezpečnostní přístup k finanční stabilitě a také na tvorbu co nejaktuálnějších statistik pro včasné odhalení systémových rizik.

Jako reakce na globální finanční krizi byl přijat rámec Basel III a přinesl zásadní zpřísnění regulatorních pravidel. Zavedl pákový poměr a zavedl nové likvidní standardy a proticyklické kapitálové rezervy. V roce 2012 vytvořila BIS centrální datový uzel pro národní dohledové orgány pro co nejrychlejší přístup k jednotným a přesným datům (BIS, 2025a). Ten začal poskytovat detailní informace o úvěroví angažovanosti významných bank.

Tyto reformy a nově vytvořené mechanismy spolupráce představují zásadní kvalitní posun oproti období před rokem 2000 a podtrhují úlohu koordinace jakožto klíčového předpokladu zajištění stability celého globálního finančního systému.

1.7.6 Evropská rovina spolupráce

Dle Brůžka (1996, s. 40) evropská rovina spolupráce centrálních bank představuje specifickou dimenzi mezinárodní koordinace, která se od ostatních forem odlišuje vysokou mírou institucionální integrace a jednotným právním rámcem. Historické kořeny spolupráce sahají až do 50. - 60. let minulého století, kdy sice ještě nešlo o měnovou unii, nicméně vznikala koordinace hospodářských politik, která nepřímo připravovala půdu pro měnovou spolupráci. V jednotlivých člancích smlouvy o založení Evropského hospodářského společenství (EHS) jsou uvedeny pasáže, podle nichž si členské státy měly vzájemně vypomáhat při zajišťování volného pohybu zboží, služeb, osob, dosažení rovnováhy platební bilance a stability cenové hladiny.

V počátečních fázích integrace byl hlavní oporou spolupráce Mezinárodní měnový fond, a tak proto nebyla měnová unie považována za bezprostřední nutnost. Postupně však vznikl Evropský měnový systém (EMS) a využíval se tzv. měnový had, které sloužily k udržení stability směnných kurzů mezi evropskými měnami. Evropský měnový systém trval přibližně do roku 1992, kdy byl přijat Maastrichtský smluvní rámec a došlo k vytvoření Evropské měnové unie (EMU) jako institucionální předchůdce Evropské centrální banky. ECB je jednou ze 7 institucí Unie, které přímo ovlivňují práva jako základní nástroj evropské integrace (Lacina a Blížkovský, 2022, s. 135). Vrcholem mezinárodních a regionálních předchůdců procesu je tzv. úplná ekonomická a politická integrace, která v evropském prostředí vyústila ve vznik jednotné měnové politiky a zavedení eura.

Tento postupný historický vývoj vytvořil základy, o které se dnes opírá institucionální rámec ECB i konkrétní formy spolupráce národních centrálních bank s ECB, včetně zapojení České národní banky.

2 INTERAKCE A SPOLUPRÁCE ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY S EVROPSKOU CENTRÁLNÍ BANKOU

Evropská centrální banka představuje pro Českou národní banku jednu z nejdůležitějších institucí, s nimiž udržuje pravidelný kontakt. Na rozdíl od jiných mezinárodních organizací, například BIS nebo MMF, plní Evropská centrální banka funkci ústředního orgánu měnové politiky eurozóny a je zároveň součástí institucionální struktury Evropské unie. Z tohoto důvodu má spolupráce s ní jiný charakter, který vyžaduje detailnější přístup a samostatné zpracování v rámci této práce.

Tato kapitola se zaměřuje na několik hlavních oblastí. Vysvětluje, jaké místo v této struktuře zaujímá Česká národní banka a jakým způsobem se zapojuje do práce různých odborných výborů a konzultačních skupin.

Hlavním důvodem, proč je této spolupráci věnována samostatná část, je význam Evropské centrální banky nejen pro stabilitu měnové politiky eurozóny, ale i pro budoucí vývoj České republiky. Česká republika se vstupem do Evropské unie zavázala k přijetí eura, a proto se spolupráce s ECB považuje za dlouhodobý proces přípravy na přehodnotné zapojení do jednotné měny a rozhodovacích struktur Eurosystemu.

2.1 Charakteristika Evropské centrální banky

Evropská centrální banka byla založena 1. června 1998 jako právně samostatná instituce Evropské unie, jejímž úkolem je vykonávat měnovou politiku a podporovat finanční stabilitu (Scheller, 2006, s. 25). Vznik ECB doprovázelo vytvoření Evropského systému centrálních bank (ESCB), který tvoří ECB a národní centrální banky všech členských států EU. Užší strukturu představuje Eurosystem, složený pouze z ECB a centrálních bank států eurozóny. Sídlo ECB se nachází ve Frankfurtu nad Mohanem a její činnost je zakotvena ve Smlouvě o fungování Evropské unie a ve Statutu ESCB a ECB.

Evropská centrální banka se po svém ustavení stala ústřední autoritou měnové politiky eurozóny a jednou z klíčových institucí evropské hospodářské integrace. Její vznik představoval zásadní posun od národně orientovaného centrálního bankovníctví k modelu, v němž je měnová politika řízena na nadnárodní úrovni. ECB je ztělesněním moderního typu centrální banky – nezávislé, s jasně vymezeným mandátem a odpovědností vůči občanům EU a jejich voleným zástupcům. Na realizaci svých úkolů spolupracuje s národními centrálními bankami prostřednictvím sdílení informací, koordinace politik a jednotného provádění měnových operací. Důraz na transparentnost, odbornou komunikaci a zapojení

do mezinárodních struktur zároveň posiluje důvěru v činnost ECB v prostředí globálních finančních vazeb.

2.2 Role České národní banky ve vztahu k Evropské centrální bance

Podle informací uvedených Českou národní bankou (ČNB, 2025f) se první vazby mezi ní a Evropskou centrální bankou začaly vytvářet již v době, kdy byla Česká republika kandidátskou zemí Evropské unie. Hlavní důraz se kladl na institucionální sladění, právní kompatibilitu a přípravu na budoucí začlenění do měnového rámce Unie. K oficiálnímu začlenění ČNB do struktury Evropského systému centrálních bank došlo dne 1. května 2004, kdy vstoupila Česká republika do Evropské unie, a guvernér ČNB se stal členem Generální rady Evropské centrální banky.

Z konvergenční zprávy Evropské komise z roku 2023 vyplývá, že Česká republika v současnosti nesplňuje všechna kritéria pro přijetí jednotné měny, zejména z hlediska kurzové stability a legislativní nezávislosti centrální banky (ECB, 2025a). Zároveň ale zůstává stát s tzv. výjimkou s odkladem, což znamená, že přijetí eura je právně závazným cílem. Účast České národní banky v Generální radě ECB proto není pouze symbolická, ale představuje praktickou formu zapojení do rozhodovacích a analytických procesů na úrovni EU.

Finanční účast národních centrálních bank na činnosti Evropské centrální banky je upravena prostřednictvím kapitálového klíče. Dle aktuálních údajů zveřejněných ECB (ECB, 2025b) přispívá Česká národní banka do základního kapitálu ECB podle podílu odvozeného od velikosti hospodářství a počtu obyvatel. Centrální banky mimo eurozónu jsou povinny splatit pouze malou část svého přiděleného podílu, avšak při vstupu do měnové unie se tento závazek automaticky rozšiřuje na plnou výši. Tento mechanismus zajišťuje jak spravedlivé rozdělení nákladů, tak symbolickou institucionální účast.

2.3 Formy a procesy spolupráce s Evropskou centrální bankou

Spolupráce mezi Českou národní bankou a Evropskou centrální bankou je určena specifickým postavením České republiky jako členského státu Evropské unie, který dosud nezavedl jednotnou měnu. Česká národní banka je proto součástí Evropského systému centrálních bank, nikoliv však Euro systému (ECB, 2025c), v jehož rámci jsou přijímána klíčová měnověpolitická rozhodnutí. Tato skutečnost ovlivňuje rozsah a charakter její účasti na činnostech ECB.

Dle údajů Evropské centrální banky (ECB, 2025b) se ČNB podílí na odborné spolupráci prostřednictvím zapojení do výborů a pracovních skupin, které pokrývají široké spektrum činností měnového, právního, statistického i technického charakteru. Vedle toho je guvernér

ČNB členem Generální rady ECB, v níž zasedají guvernéri všech národních centrálních bank členských států Evropské unie.

Jak vyplývá z vnitřní praxe České národní banky, potvrzené také vyjádřením pana Jana Weinerta, ČNB má v rámci ECB pouze připomínkovací roli. Její stanoviska nemají závazný charakter a Evropská centrální banka k nim není povinna přihlížet. Tento model odráží skutečnost, že ČNB není součástí měnového bloku eurozóny, a tudíž nemá hlasovací pravomoci ve strukturách rozhodujících o měnové politice.

Česká národní banka se v současnosti účastní těchto výborů ESCB, jak uvádí oficiální přehled na webových stránkách ČNB (ČNB, 2025f). Výbory slouží k odborné koordinaci činností centrálních bank v rámci celé EU a jejich detailní zaměření je uvedeno v následující tabulce.

Tabulka 1: Přehled hlavních výborů Eurosystemu a jejich obsahové zaměření

1	AMICO	Accounting and Monetary Income Committee Výbor pro účetnictví a měnový příjem	koordinace účetních pravidel Eurosystemu a harmonizace závěrek, sledování vývoje mezinárodních účetních standardů, příprava metodik a účetní strategie, TARGET
2	BANCO	<i>Banknote Committee</i> Výbor pro bankovky	koordinace emisní činnosti eurobankovek a jejich ochrana proti padělání, řešení dostupnosti hotovosti a repatriace bankovek, sledování nových technologií v oblasti zabezpečení, agenda spojená s hotovostním oběhem
3	FSC	Financial Stability Committee Výbor pro finanční stabilitu	sledování makro obezřetnostních rizik a stability finančního systému, koordinace politik proticyklických kapitálových rezerv, analýza úrokových rizik, tvorba doporučení k prevenci finančních rizik
4	ECCO	External Communications Committee Výbor pro vnější komunikaci	koordinace komunikace Eurosystemu směrem k veřejnosti a médiím, řešení podpory finanční gramotnosti a boje proti dezinformacím, příprava komunikační strategie, strategické plánování transparentnosti
5	IAC	Internal Auditors Committee Výbor vnitřních auditorů	tvorba společné strategie interního auditu, sledování rizik a interní kontroly v Eurosystemu, koordinace metodik a auditní spolupráce
6	IRC	International Relations Committee Výbor pro mezinárodní vztahy	analýza globálního hospodářského a měnového vývoje, sledování geopolitických rizik a obchodních politik velkých ekonomik, příprava makroekonomických výhledů a strategických diskuzí, koordinace vztahu s mezinárodními institucemi
7	ITC	Information Technology Committee Výbor pro informační technologii	koordinace IT struktury a digitalizace, řešení kybernetické bezpečnosti a cloud computingu, nastavování standardů zabezpečení komunikace a dat, problematika outsourcingu a technologií

8	LEGO	Legal Committee Výbor pro právní záležitosti	řešení právních otázek spojených s fungováním ESCB, sledování regulace, příprava právních stanovisek, harmonizace legislativy a podpora compliance
9	MOC	Market Operations Committee Výbor pro operace na trhu	monitorování měnověpolitického vývoje a operací na trzích, sledování fiskálních a platebních služeb, diskuze o bezpečnosti SWIFTu a využívání AI v tržních operacích, analýza likvidity a trhu státních dluhopisů
10	MPC	Monetary Policy Committee Výbor pro měnovou politiku	analýza měnové politiky Eurosystemu a transmisního mechanismu, sledování vývoje inflace, mezd a konkurenceschopnosti, hodnocení interakcí měnové a fiskální politiky, dlouhodobé scénáře ekonomického vývoje
11	PSSC	Payment and Settlement Systems Committee Výbor pro platební styk a zúčtování	koordinace rozvoje bezpečnosti platebních a vypořádacích systémů, dohled nad projekty zúčtování a inovacemi v oblasti plateb
12	STC	Statistics Committee Výbor pro statistiku	koordinace statistického výkaznictví v Eurosystemu, řešení efektivity sběru dat a administrativní zátěže, příprava statistik pro regulaci, harmonizace metod a integrace nových dat
13	HRC	Human Resources Conference Konference ředitelů lidských zdrojů	koordinace personálních politik Eurosystemu, employer branding, vzdělávání a well-being zaměstnanců, teleworking, podpora mobility

Zdroj: vlastní zpracování na základě interních dokumentů České národní banky, „Informace o naplňování priorit a činnosti zástupců ČNB v orgánech EU/ESCB za 4Q/2024 a 1Q/2025“

Z důvodu neúčasti České republiky v eurozóně se Česká národní banka naopak nepodílí na činnostech vyhrazených výhradně pro členy Eurosystemu. Netýkají se jí zejména následující oblasti:

- zasedání Rady guvernérů ECB;
- rozhodování o nastavení měnové politiky eurozóny;
- provádění měnových operací Eurosystemu.

Přesto je tato forma spolupráce pro Českou národní banku zásadní. Umožňuje sdílení odborných poznatků, sladování postupů v rámci jednotného trhu a institucionální integraci v souladu s unijním právem. V neposlední řadě představuje důležitý přípravný rámec pro potenciální budoucí vstup České republiky do eurozóny.

2.4 Interní procesy a komunikace ve vztahu k Evropské centrální bance

Celý tento popis vychází z informací získaných prostřednictvím dotazníkového šetření, které bylo provedeno s panem Janem Weinertem z referátu mezinárodních organizací sekce měnové České národní banky.

Hlavní odpovědnost za koordinaci vztahů s Evropskou centrální bankou přísluší v České národní bance dvojici klíčových pracovníků z různých sekcí. Jan Weinert se zaměřuje na monitorování, přípravu a odborné zpracování agendy vztahů s ECB, zajišťuje komunikaci se sekretariátem Generální rady a připravuje podklady k jednání. Vedle něj plní významnou roli Marek Souček z referátu Evropské unie sekce regulace a mezinárodní spolupráce. Oba koordinují přípravu stanovisek, sběr podkladů a dohledávání informací napříč odbornými útvary ČNB.

Na obsahové přípravě se podílejí věcně příslušné sekce, zejména útvary zaměřené na měnovou politiku, finanční stabilitu, právní otázky, statistiku a tržní operace. Tyto sekce poskytují odborné podklady, stanoviska a argumenty k projednávaným tématům v rámci výborů pracovních skupin Evropského systému centrálních bank.

V druhé fázi přípravy hraje významnou roli sekretariát guvernéra, případně sekretariáty dalších členů bankovní rady. Ty zajišťují zejména přenos informací a logistické otázky. Interní komunikace probíhá rovněž formou pravidelného informování bankovní rady o aktuálním vývoji v ECB a přijatých rozhodnutích, což přispívá k jednotnému vystupování ČNB a hladkému zajištění institucionální koordinace.

2.5 Vybraný výstup spolupráce s Evropskou centrální bankou

Na základě ústní konzultace s Jakubem Matějíkem lze jako ilustrativní a vysoce praktický příklad spolupráce mezi Českou národní bankou a Evropskou centrální bankou uvést využívání tzv. BEAR toolboxu (ECB, 2025d). Jedná se o analytický nástroj, který byl vyvinut na půdě ECB a je široce využíván v rámci Eurosystemu i mimo něj. Jeho cílem je poskytnout standardizovanou a transparentní platformu pro tvorbu bayesovsky odhadovaných VAR modelů, které slouží k forecastování a analýze hospodářské politiky. BEAR toolbox je koncipován jako otevřená, modulární a uživatelsky přívětivá sada nástrojů založená na prostředí MATLAB. Je snadno přizpůsobitelný a rozšiřitelný i pro analytiku bez hlubších technických znalostí, což umožňuje jeho efektivní využití na národních deskách jednotlivých centrálních bank. Nástroj je soustavně aktualizován a rozvíjen tak, aby reflektoval nejnovější metodologický vývoj v oblasti ekonometrického modelování. Kromě základních funkcionalit zahrnuje pokročilé aplikace, jako jsou FAVAR modely, stochastická volatilita, modely s časově

proměnlivými parametry, kombinace různých datových frekvencí a predikce s omezeními na znaménka a velikost koeficientů (MathWorks, 2025).

Tento přenos technického know-how v rámci centrálního bankovníctví má sekundární dopady i na podnikatelskou sféru. Rychlejší a přesnější tvorba scénářů vývoje umožňuje ČNB efektivněji reagovat na ekonomické šoky, lépe komunikovat měnovou politiku a tím přispívat k předvídatelnějšímu prostředí pro firemní plánování. Firmy tak získávají kvalitnější vodítko pro rozhodování v oblasti investic, cenotvorby či řízení nákladů, neboť predikce a analýzy ČNB vytvářejí rámec pro tržní očekávání a tvorbu důvěry.

Z tohoto pohledu představuje BEAR toolbox nejen nástroj pro interní analytickou činnost, ale i příklad, jak mezinárodní technická spolupráce mezi centrálními bankami může mít hmatatelné dopady na reálnou ekonomiku.

3 INTERAKCE A SPOLUPRÁCE ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY S VYBRANÝMI MEZINÁRODNÍMI INSTITUCEMI

Po nastínění interakcí mezi Českou národní bankou a Evropskou centrální bankou je vhodné rozšířit perspektivu a věnovat se dalším, neméně důležitým institucím, které mají zásadní význam pro mezinárodní působení naší centrální banky. V této kapitole se proto pozornost soustředí na Banku pro mezinárodní platby, Mezinárodní měnový fond a Organizaci pro hospodářskou spolupráci a rozvoj – tři instituce, které reprezentují různé podoby mezinárodního zapojení, ať už v oblasti měnové politiky, finanční stability nebo strukturálních otázek ovlivňujících hospodářské prostředí.

Pro zařazení BIS do této kapitoly hrálo roli hned několik důvodů. BIS z historického hlediska představuje nejstarší a současně stále fungující platformu ke globální koordinaci centrálních bank. Současně se jedná o platformu pro každodenní, i když často neveřejnou, a ne až tak viditelnou spolupráci. Oproti Mezinárodnímu měnovému fondu nebo Evropské centrální bance totiž nevystupuje BIS k veřejnosti tak často, a však neméně významněji ovlivňuje odborný diskurz v oblasti měnové politiky. BIS navíc poskytuje výjimečně ucelený historický záznam o vývoji a formování spolupráce centrálních bank. Například v odborném dokumentu *One hundred and thirty years of central bank cooperation: a BIS perspective*, ukazují Borio a Toniola (2006), že byla BIS po desetiletí svědkem ale i účastníkem klíčových transformačních momentů, počínaje koordinací během zlatého standardu. Výběrem této instituce mohou analyzovat nejen současné formy spolupráce, ale i to, jak se měnily cíle, nástroje a intenzita. Tento vývoj není jen akademicky zajímavý, ale má přímé i nepřímé dopady na ekonomické prostředí a podnikatelský sektor. BIS nepůsobí přímo na podniky, ale prostřednictvím své expertní a koordinační činnosti významně ovlivňuje rámcové podmínky. Pro diplomovou práci proto představuje klíčový příklad toho, jak mezinárodní interakce centrálních bank mohou ovlivnit reálnou ekonomiku. Byť často v pozadí, nepřímo, ale o to trvaleji.

Volba věnovat samostatnou část diplomové práce Mezinárodnímu měnovému fondu je odůvodněna několika aspekty, které reflektují jeho postavení a význam pro Českou národní banku. Mezinárodní měnový fond dlouhodobě patří k nejvýznamnějším aktérům globálního finančního systému a disponuje nejen unikátní odbornou kapacitou pro hodnocení makroekonomické politiky členských zemí, ale zároveň představuje instituci, jejíž závěry a doporučení mají reputační a koordinační význam přesahující úzký rámec měnové politiky. Zařazení MMF je opodstatněno jeho mandátem podporovat stabilitu mezinárodního měnového

a finančního systému. Specifickou hodnotu této spolupráce je možnost objektivního srovnání se zkušenostmi jiných států a využití externí expertízy při formování strategických rozhodnutí. OECD pak doplňuje tento výčet z analytického a strategického hlediska a rozšiřuje pohled na mezinárodní působení ČNB o rovinu expertního sdílení dat, doporučení a strukturálních analýz. Zařazení všech tří institucí tak umožňuje komplexnější pohled na různé formy spolupráce, které se liší intenzitou zapojení i povahou vlivu, ale dohromady vytvářejí rámec, v němž se rozhodování ČNB odehrává.

3.1 Interakce a spolupráce s Bankou pro mezinárodní platby

Dalším subjektem, jehož role je v rámci této diplomové práce významná, je Banka pro mezinárodní platby. Tato kapitola se zaměřuje na postavení České národní banky v rámci této instituce a popisuje jejich vzájemnou spolupráci. Z mého rozhovoru s aktuálním guvernérem Alešem Michlem navíc vyplynulo, že BIS považuje za vůbec nejdůležitější mezinárodní organizaci – je pro něj klíčovým zdrojem informací a inspirace při řízení měnové politiky i dalších oblastí činnosti centrální banky.

3.1.1 Charakteristika Banky pro mezinárodní platby

Banka pro mezinárodní platby je jednou ze stěžejních mezinárodních finančních institucí. Hlavním posláním BIS je podporovat centrální banky v jejich úsilí o měnovou a finanční stabilitu skrze mezinárodní spolupráci (BIS, 2025b). K tomu dochází prostřednictvím poskytování platformy pro odpovědnou inovaci a sdílení znalostí, hloubkové analýzy a poznatků k zásadním otázkám měnové politiky, nebo skrze zprostředkování prostoru pro dialog mezi centrálními bankami – ať už ve formě oficiálních zasedání či neformálních setkání. BIS tímto způsobem usnadňuje bilaterální i multilaterální komunikaci, protože v jeden čas soustřeďuje guvernéry a zástupce centrálních bank z celého světa na jednom místě, čímž vytváří jedinečné prostředí pro efektivní výměnu názorů a koordinaci (BIS, 2025b). V současné době má BIS se sídlem v Basileji 63 členů, kam patří především centrální banky, případně další měnové autority (ČNB, 2025g).

3.1.2 Role České národní banky ve vztahu k Bance pro mezinárodní platby

Historie spolupráce České národní banky s Bankou pro mezinárodní platby sahá až k samotným počátkům této instituce. Tehdejší Národní banka československá (později Státní banka československá) byla jedním ze zakládajících členů BIS. Po rozpadu České a Slovenské Federativní Republiky došlo v roce 1993 k rozdělení původního členského podílu mezi nově

vzniklé národní centrální banky – Českou národní banku a Národnú banku Slovenska (ČNB, 2025g).

Otázka vlastnické struktury Banky pro mezinárodní platby je dlouhodobě citlivé a do značné míry neveřejná. Dle vyjádření Jindřicha Trejbal, zaměstnance České národní banky a hlavní kontaktní osoby pro spolupráci mezi ČNB a BIS, jsou konkrétní informace o velikosti podílu ČNB klasifikovány jako důvěrné („restricted“). Česká národní banka si je vědoma výše svého vlastního podílu, nicméně současná praxe BIS neumožňuje zveřejnění akcionářské struktury jako celku. Informace o podílech ostatních centrálních bank tak nejsou veřejně dostupné, což posiluje exkluzivitu a institucionální uzavřenost této mezinárodní finanční organizace.

Vztah mezi BIS a jejími akcionáři prošel významnou transformací na počátku 21. století. Do té doby mohli akcie BIS vlastnit i soukromí investoři, což bylo v kontextu mezinárodní měnové spolupráce dlouhodobě diskutovaným tématem. Dne 8. ledna 2001 však mimořádné valné shromáždění BIS rozhodlo o omezení akcionářství výhradně na centrální banky. Všech 72 648 akcií držených soukromými subjekty bylo nuceně odkoupeno za cenu 16 000 CHF za akcii (BIS, 2025c). Tento krok vedl k arbitrážnímu řízení u Haagského rozhodčího soudu, který v roce 2003 rozhodl o navýšení kompenzace. Tímto aktem BIS završila přechod k výlučně veřejnoprávnímu vlastnictví, čímž posílila nejen svoji institucionální integritu, ale i důvěru v nezávislost a neutralitu své činnosti v rámci globálního finančního systému.

Pro Českou národní banku tak představuje členství v BIS nejen nástroj odborné spolupráce, ale i potvrzení jejího postavení mezi etablovanými měnovými autoritami. Uzavřený charakter akcionářské struktury, založený na výlučném členství centrálních bank, zároveň podtrhuje důvěru, s níž je ČNB vnímána na mezinárodní scéně.

3.1.3 Formy a procesy spolupráce s Bankou pro mezinárodní platby

Jednou z nejvýznamnějších forem spolupráce mezi Českou národní bankou a Bankou pro mezinárodní platby je pravidelná účast guvernéra ČNB na vrcholných zasedáních konaných v sídle BIS v Basileji. Tato setkání, konaná přibližně šestkrát ročně, slouží jako platforma pro výměnu názorů na aktuální globální ekonomický vývoj, situaci na finančních trzích a strategické otázky měnové politiky a regulace centrálních bank (BIS, 2025d).

Dle Jindřicha Trejbal, zástupce ČNB z referátu mezinárodních organizací, se guvernér ČNB pravidelně účastní pěti zasedání označovaných jako BIS Bimonthly Meetings, doplněných o výroční zasedání BIS. Mezi tři klíčová setkání organizovaná v rámci Banky pro mezinárodní platby patří Global Economy Meeting (GEM), All Governors' Meeting (AGM) a formát určený pro malé a otevřené ekonomiky (Small and Open Economies, SOEs).

Setkání Global Economy Meeting sdružuje 30 guvernérů centrálních bank z hlavních vyspělých a rozvíjejících se tržních ekonomik, které společně reprezentují přibližně 80 % globálního HDP. Kromě nich se jednání účastní dalších 22 guvernérů v postavení pozorovatelů. Předsednictví GEM v současnosti zastává Jerome H. Powell, předseda Rady guvernérů amerického Federálního rezervního systému. GEM plní dvě zásadní funkce: jednak se zaměřuje na sledování, analýzu a hodnocení aktuálních trendů, rizik a příležitostí ve světové ekonomice a globálním finančním systému; jednak zajišťuje strategické vedení tří hlavních výborů centrálních bank, které fungují pod záštitou BIS v Basileji (BIS, 2025e):

- Committee on the Global financial System (CGFS) – Výbor pro globální finanční systém;
- BIS Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) – Výbor BIS pro platební systémy a infrastrukturu finančních trhů;
- Markets Committee – Výbor pro finanční trhy.

CGFS (BIS, 2025f) sleduje a vyhodnocuje rizika a vývoj globální finanční stability a připravuje zprávy o struktuře a fungování finančních trhů, CPMI (BIS, 2025g) se zabývá bezpečností a efektivitou platebních systémů, vypořádání infrastruktur a digitálních inovací ve finančních tocích a Markets Committee (BIS, 2025h) analyzuje fungování měnových a finančních trhů a diskutuje dopady měnové politiky centrálních bank na tržní prostředí.

V diskusích v rámci GEM v období 2023/24 dominovala témata jako vzájemné působení fiskální a měnové politiky při zvládnání inflace, vývoj dezinflace, napětí na trzích práce, měnové podmínky, sektorová cenová dynamika v pozdní fázi dezinflace či otázky přirozené úrokové míry v postpandemickém prostředí (BIS, 2025e). Kromě toho je ČNB zastoupena i na dalších odborných fórech. Na BIS Innovation Summit, který se koná jednou ročně a zaměřuje se na technologické inovace v centrálním bankovníctví, se v současné době účastní člen bankovní rady Jan Procházka.

ČNB je rovněž zapojena do Regionální konzultační skupiny pro Evropu (FSB RCGE) pod záštitou Rady pro finanční stabilitu (FSB), kde bude Českou republiku nově reprezentovat člen bankovní rady Jakub Seidler (FSB, 2025). Další formou účasti jsou Basilejské konzultační skupiny (BCG), jejichž jednání probíhá dvakrát ročně a za ČNB se jich účastní viceguvernér Jan Frait.

Nad rámec pravidelných zasedání má Česká národní banka možnost účastnit se také tematických konferencí, seminářů a workshopů pořádaných Bankou pro mezinárodní platby. Pozvánky k účasti jsou zasílány do ČNB individuálně prostřednictvím e-mailu, zejména v případech, kdy je doporučena účast konkrétního zástupce. Obsah těchto akcí se zaměřuje

na aktuální otázky v oblasti centrálního bankovníctví – typicky například kybernetickou bezpečnost, digitalizaci finančního sektoru, vývoj digitálních měn centrálních bank (CBDC), využití umělé inteligence, statistiku a datové standardy nebo nové přístupy v oblasti regulace a dohledu.

Účast ČNB na těchto akcích však zůstává spíše selektivní. V praxi se její zástupci účastní převážně tehdy, pokud je účast výslovně doporučena nebo pokud téma úzce souvisí s činností konkrétního útvaru v rámci banky (BIS, 2025i).

3.1.4 Interní procesy a komunikace ve vztahu k Bance pro mezinárodní platby

Spolupráce České národní banky s Bankou pro mezinárodní platby je institucionálně široce rozprostřena napříč strukturou celé banky a dotýká se řady útvarů i jednotlivců na různých úrovních. Z podstaty věci je nejviditelnější zapojení členů bankovní rady, a to především guvernéra a viceguvernéřů, kteří se pravidelně účastní vrcholných jednání v rámci BIS. Kromě nich se spolupráce podle potřeby účastní i další členové bankovní rady, a to v závislosti na tématech a konkrétním zaměření jednotlivých fór a zasedání.

Z hlediska odborných útvarů jsou do interakce s BIS zapojeny prakticky všechny klíčové sekce ČNB. Nejvýrazněji je to v současnosti sekce měnová, pod kterou spadá odbor mezinárodních institucí. Dále se spolupráce dotýká sekce regulace a mezinárodní spolupráce, sekce dohledu nad finančním trhem I a II, sekce peněžního a platebního styku, sekce finanční stability a dalších odborných útvarů. Vztah s BIS tak nelze redukovat na izolovanou agendu – naopak, je přirozenou součástí každodenní činnosti celé instituce a odráží se v mnoha interních i externích procesech České národní banky.

Dle Trejbal je nedílnou součástí tohoto systému spolupráce také úzká koordinace mezi jednotlivými útvary ČNB a sekretariáty, zejména sekretariátem guvernéra, který je v přímém kontaktu se sekretariátem BIS. Tento sekretariát zajišťuje veškeré praktické náležitosti související s účastí zástupců ČNB na zasedáních BIS, včetně organizace pracovních cest, zajištění letenek, ubytování či samotné registrace na jednotlivá jednání.

Po odborné stránce spolupráce funguje tak, že BIS vždy s předstihem zasílá seznam témat, která budou na konkrétním zasedání diskutována. Odpovědné sekce ČNB následně připravují k těmto bodům interní podklady a stanoviska, jež reflektují postoje České národní banky k dané problematice. Tato stanoviska slouží jako základní rámec pro vystoupení zástupců ČNB na jednáních a současně pomáhají sjednotit vnitřní institucionální pohled na příslušná témata.

Celý proces tak spočívá na efektivní spolupráci mezi odbornými útvary a vedením banky, přičemž sekretariáty sehrávají klíčovou koordinační a organizační roli.

3.1.5 Vybraný výstup spolupráce s Bankou pro mezinárodní platby

Na základě konzultace s náměstkem ředitele sekce měnové ČNB, Jakubem Matějí, lze konstatovat, že analytický přínos Banky pro mezinárodní platby spočívá především v identifikaci a odborném zpracování aktuálních témat, která daná instituce vyhodnocuje jako systémově významná. Tento analytický rámec BIS pravidelně publikuje ve formě BIS Bulletins, současně se témata objevují i na pracovních setkáních v rámci BIS Bimonthly Meetings (dvouměsíční setkání centrálních bankéřů a ekonomických expertů). Jedním z takových témat bylo ve druhé polovině roku 2024 i posouzení alokace úvěrů a jejich vlivu na produktivitu v rozvíjejících se ekonomikách, které bylo shrnuto v BIS Bulletinu č. 91 (BIS, 2024). Zajímavých témat, ze kterých může ČNB čerpat, je ale skutečně mnoho, BIS ročně vydá přibližně 15 Bulletins. Bulletiny jsou krátké tematické poznámky, které píše ekonomové BIS. Poskytují pohledy na aktuální dění v oblasti bankovníctví, finančních trhů a širší ekonomiky.

Ačkoliv se bulletinové studie obvykle nezaměřují konkrétně na danou zemi, např. Českou republiku, pro ČNB představují důležitý inspirační kanál. Jak uvádí Jakub Matěj, BIS sice neformuluje doporučení směrem k jednotlivým zemím, ale identifikuje trendy, které mají potenciální přesah i do domácí ekonomiky. ČNB proto věnuje pozornost zejména těm bulletinům a analýzám, které tematizují globální finanční vývoj, chování měnověpolitického sentimentu, nebo efektivitu úvěrové alokace v různých sektorech.

V praxi dochází často i k tomu, že některý z poradců nebo jiných expertů z ČNB zabývajících se touto organizací přichází s požadavkem na přetvoření určitých analytických výstupů BIS do českého kontextu. Sekce měnová následně připravuje odpovídající grafické a datové podklady s cílem zjistit, zda jsou zjištění BIS relevantní i pro domácí prostředí. Tento mechanismus se ukazuje jako efektivní způsob přenosu zahraniční analytické zkušenosti do interní politikotvorné reflexe.

Konkrétní příklad tohoto typu inspirace představuje oblast sektorové alokace úvěrů. BIS Bulletin č. 91 (BIS, 2024) identifikoval, že od počátku 21. století dochází v rozvíjejících se ekonomikách k systematickému přesunu úvěrů z výrobního sektoru do sektoru výstavby a nemovitostí. Tento trend je problematický, neboť sektor nemovitostí dosahuje dlouhodobě nižší produktivity, a tudíž přispívá k oslabení růstového potenciálu celé ekonomiky. ČNB následně tuto problematiku ověřila na českých datech a publikovala blogový příspěvek, v němž potvrdila, že podíl úvěrů souvisejících s nemovitostmi vzrostl v ČR z přibližně 20 % v roce

2002 na 60 % v současnosti (ČNB, 2024). Zároveň se ukázalo, že úvěry do výstavby či koupě bytů nejsou spojeny s růstem produktivity, zatímco investice do výroby a technologických kapacit takový potenciál mají.

Z pohledu podnikové sféry má zmíněná analýza přímý dopad zejména na úvěrové podmínky a investiční prostředí. Pokud totiž většina úvěrů směřuje do nemovitostního sektoru, zůstává méně kapitálu dostupného pro produktivní podnikové investice, jako je rozšiřování výroby, technologie či modernizace provozů. To může vést k omezenému růstu firem, zvláště těch inovativních, které spoléhají na externí financování. V dlouhodobém horizontu pak může docházet k poklesu celkové ekonomické dynamiky a snížení konkurenceschopnosti domácích podniků. Právě proto je pro Českou národní banku důležité vytvářet syntézu mezinárodních zjištění s domácími daty a aktivně sledovat vývoj v tuzemském sektoru. Tento přístup umožňuje včas identifikovat nerovnováhy a formulovat doporučení k udržitelnému financování, které podpoří dlouhodobý růst České ekonomiky.

Tato zpětná vazba – tedy inspirace ze zahraniční analýzy, její přetvoření a aplikace na domácí prostředí – představuje příklad efektivní analytické interakce mezi ČNB a BIS. Z tohoto důvodu je možné považovat spolupráci s BIS za významný zdroj odborné inspirace a přenosu mezinárodně relevantních poznatků do domácí měnové a finanční politiky.

3.2 Interakce a spolupráce s Mezinárodním měnovým fondem

Další institucí, kterou jsme zvolili a jejíž úloha je v kontextu této diplomové práce mimořádně podstatná, je Mezinárodní měnový fond. V této části se zaměříme na vztahy České národní banky k tomuto velmi významnému multilaterálnímu subjektu, popíšeme formy jejich spolupráce a komunikace. Z dostupných materiálů vyplynulo, že MMF představuje zásadní rámec pro sdílení analytických podkladů. Pro centrální banku je fond klíčovým partnerem při zapojení do mezinárodních programů, technické asistence a dohledu.

3.2.1 Charakteristika Mezinárodního měnového fondu

Mezinárodní měnový fond, jež Mandel a Durčáková (2016, s. 406-407) definují jako jednu z klíčových institucí mezinárodního systému, vznikl v úzké návaznosti na snahu vytvořit stabilní rámec pro poválečný hospodářský vývoj a měnovou spolupráci. Počátky fondu se datují do července 1944, kdy byla na mezinárodní konferenci v Bretton Woods ve Spojených státech přijata rozhodnutí, která položila základ. Této konferenci se zúčastnilo 44 zakládajících států, respektive jejich zástupců, a mezi ně patřilo Československo. Činnost zahájil MMF v roce 1947. Hlavním posláním je podpora mezinárodní spolupráce, a to prostřednictvím stálého

institucionálního rámce, který umožňuje především konzultace a koordinaci v otázkách měnové politiky a kurzových vztahů. Pro Českou národní banku jako moderní centrální banku představuje MMF nejen zdroj analytických podkladů a makroekonomických hodnocení, ale i platformu pro výměnu poznatků a inspiraci při formulaci měnové politiky, včetně přístupů k řešení nerovnováh platebních bilancí a krizového řízení v globálním kontextu.

V současnosti je členem Mezinárodního měnového fondu 190 zemí. Dle tzv. IMF Articles of Agreement jsou hlavní cíle následující a jsou od založení MMF neměnné (MF ČR, 2021):

1. podpora mezinárodní měnové spolupráce;
2. usnadňování rozšiřování a vyvážení růstu mezinárodního obchodu;
3. podpora devizové stability;
4. vytváření mnohostranného platebního systému;
5. poskytování dočasné finanční pomoci členům, kteří čelí potížím s platební bilancí
6. zkracování trvání a zmírňování stupně nerovnováhy v mezinárodních platebních bilancích členů.

3.2.2 Role České národní banky ve vztahu k Mezinárodnímu měnovému fondu

Historické postavení Československa a později České republiky v Mezinárodním měnovém fondu je úzce spjato s poválečným uspořádáním globálního finančního systému. Československo se tehdy zařadilo mezi zakládající země MMF a současně od samého začátku aktivně participovalo na jeho činnosti. V návaznosti na politické a ekonomické změny ve 2./2. 20. století však došlo k dočasnému pozastavení členství, které trvalo až do počátku 90. let. Následně byl po rozdělení federace statut člena a s tím spojená veškerá práva a povinnosti převedena na Českou republiku.

Pro úplné porozumění postavení České národní banky v rámci Mezinárodního měnového fondu je vhodné nejprve stručně přiblížit institucionální strukturu této organizace a základní mechanismy jejího rozhodovacího procesu:

- **Rada guvernérů (Board of Governors)**, kde je každá členská země zastoupená guvernérem a alternátem;
- **výkonná rada (Executive Board)**, která je odpovědná za vedení každodenní agendy MMF;

- **nezávislý hodnotící orgán (Independent Evaluation Office)**, který poskytuje objektivní hodnocení záležitostí souvisejících s MMF (MF ČR, 2021).

Ačkoliv není Česká národní banka přímým členem Mezinárodního měnového fondu (tím je stát, tedy Česká republika), v souladu s usnesením vlády České republiky však vykonává většinu úkolů spojených se zastupováním této země v této organizaci a má většinu kompetencí (MF ČR, 2021). Guvernérem zastupujícím Českou republiku v rámci Mezinárodního měnového fondu je aktuálně nynější guvernér České národní banky Aleš Michl a jeho alternující zástupkyní je členka bankovní rady Karina Kubelková (MMF, 2025a).

Výkonná ráda má oproti radě guvernérů pouze 25 ředitelů (z důvodu efektivnějšího rozhodování), a ti jsou voleni členskými zeměmi nebo skupinami členských zemí na dva roky. Menší země se tedy musí sdružovat. Česká republika je součástí tzv. volební konstituence (skupin zemí), která je vždy vedena zvoleným zástupcem, konkrétně jmenovaným výkonným ředitelem MMF. Dle Dany Steinmetzové, vedoucí referátu mezinárodních organizací sekce měnové České národní banky, je v roce 2025 výkonným ředitelem zástupce Turecka. Na nižší úrovni máme své zastoupení a tím je aktuálně Hana Hejlová (Senior Advisor to Executive Director). Výkonný ředitel má hlasovací podíl všech 7 zemí konstituence, tzn. vč. České republiky a v případě hlasování se sečtou podíly jednotlivých zemí, a to je váha. Historicky byl Čech výkonným ředitelem konstituence v roce 1945, konkrétně Jan Viktor Mládek (Politické procesy, 2025). Dále to byla v letech 2016-2018 Michaela Erbenová (ČNB, 2016) a s jistotou se jím stane někdo další v nejbližších letech.

Členská kvóta České republiky činí v současnosti přibližně 2 180,2 milionu SDR, což odpovídá podílu kolem 0,46 % z celkového objemu kvót všech členských států (ČNB, 2025h). Hlasovací síla České republiky se přímo odvíjí od této kvóty a ta je 23 254 hlasů, což opět odpovídá 0,46 % hlasovacích práv MMF. Celkový objem kvót všech členských zemí přesahuje 477 miliard SDR, přičemž nejvyšší kvótu a tím pádem tedy i nejvyšší hlasovací sílu mají Spojené státy americké s podílem přibližně 16,5 % (MMF, 2025b). Výše kvóty je důležitým parametrem, neboť kromě určení hlasovací síly členské země ovlivňuje také povinné finanční příspěvky a maximální objem případného úvěrového čerpání.

3.2.3 Formy a procesy spolupráce České národní banky a Mezinárodního měnového fondu

Na rámec institucionálního postavení České národní banky v Mezinárodním měnovém fondu navazují konkrétní formy a procesy spolupráce, které se odehrávají jak na expertní, tak na politické úrovni. Tyto aktivity mají charakter pravidelných i jednorázových činností.

Jednou z klíčových oblastí spolupráce je tzv. konzultační činnost vycházející z čl. IV Dohody o MMF – Dohoda č. 68/1946 Sb. – tu přijaly všechny členské státy. V souladu s tímto ustanovením má MMF povinnost alespoň 1x ročně posuzovat makroekonomickou situaci a hospodářské politiky členských zemí, a to především v oblastech jako je měnová politika, fiskální politika a fungování finančního trhu. Co si pod tím můžeme představit? Praktickou podobu tohoto článku nalezneme v realizaci pravidelných misí odborníků MMF do České republiky a následně formální konzultace (MF ČR, 2025). Tyto mise se konají zpravidla 2x ročně a to formou tzv. „staff visit“. V průběhu těchto misí dochází k velice detailnímu sběru informací, a to skrze jednání s představiteli České národní banky, Ministerstva financí a dalších institucí a shromažďování statistických dat, která jsou členské země povinny fondu poskytovat. Součástí spolupráce je rovněž průběžný reporting údajů a příprava analytických podkladů. Výsledkem procesu je vždy *Zpráva o konzultacích podle článku IV*, která obsahuje hodnocení aktuálního ekonomického vývoje a doporučení pro hospodářskou politiku. Tyto zprávy jsou veřejně dostupné na webových stránkách MMF a také na stránkách České národní banky a Ministerstva financí ČR.

Ve větších časových intervalech se pak uskutečňují specializované hodnotící mise zaměřené na stabilitu finančního sektoru, tzv. FSAP mise (Financial Sector Assessment Program). Tyto mise hodnotí kvalitu regulatorního rámce, odolnost finančního systému a připravenost institucí na případné krize. V České republice proběhla poslední FSAP mise před 14 lety, tedy v roce 2011 (ČNB, 2025i) a další je dle paní Steinmetzové plánovaná na rok 2029.

Kromě misí probíhá spolupráce ČNB a MMF na bázi průběžného monitoringu agendy fondu. Koordinační útvar ČNB sleduje program výkonné rady MMF, vyhodnocuje materiály a poskytuje stanoviska k dokumentům, které přesahují rámec pravidelných konzultací. V rámci Evropské unie je tato činnost koordinovaná prostřednictvím Podvýboru pro MMF pod Ekonomickým a finančním výborem Rady EU (EFC).

Další nedílnou formou spolupráce je účast odborníků České národní banky na seminářích, školeních a také webinářích organizovaných MMF. Tato setkání jsou zaměřena na konkrétní odborné otázky, jako je analýza inflace. Účast na těchto akcích závisí na relevanci daného tématu pro příslušný útvar banky.

Velice významným nástrojem je také využívání dat a publikací MMF. Česká národní banka pracuje především s World Economic Outlook (WEO) a Fiscal Monitor (FM). Tato data poskytují analytické srovnání vývoje v ČR s globálními trendy (MMF, 2025a). Tyto materiály slouží jako podklad pro tvorbu vnitřních analýz ČNB a pro podporu strategických rozhodnutí.

Obsah konzultací samozřejmě často reflektuje aktuální hospodářské výzvy a otázky a některá témata, která jsou diskutována v rámci jednání MMF, následně rezonují i ve vnitřní odborné debatě České národní banky.

Výstřížek níže (obrázek č. 1) zachycuje obsah tzv. *Article IV Consultation Report*, tedy Zprávy o konzultacích MMF podle čl. IV dohody o MMF. Tento dokument představuje hlavní veřejně dostupný výstup každoročního analytické mise MMF do České republiky, a slouží jako komplexní zhodnocení aktuálního makroekonomického vývoje, měnové politiky, fiskální situace, finanční stability a strukturálních politik. Je zde vidět přehled kapitol, který názorně dokládá rozsah a strukturu těchto konzultací. Zařazení konkrétní přílohy ilustruje konkrétní podobu výstupů spolupráce ČNB a MMF, které mají odborný význam pro tvorbu hospodářské politiky, ale i reputační dopad a význam při komunikaci s veřejností a finančními trhy.

Approved By
Oya Celasun (EUR)
and Fabian Valencia
(SPR)

Discussions were held in Prague during November 13–26, 2024. The team comprised Vincenzo Guzzo (head), Lukas Boer, Moataz El Said, Keyra Primus, and Guillermo Tolosa (all EUR). Hana Hejlová (OED) also participated in the mission. Mr. Alasal and Ms. Mitchell (all EUR) assisted with the mission and the preparation of the staff report. The mission met with the Governor of the Czech National Bank (CNB) Aleš Michl, CNB Deputy Governors Jan Frait and Eva Zamrazilová, and CNB Board Members Karina Kubelková and Jan Kubiček, CNB Executive Directors Libor Holub, Petr Král, and Jan Schmidt; Deputy Minister of Finance Marek Mora, Director General of Economic Strategies and Policies David Prušvic; other senior officials, and representatives from the private sector.

CONTENTS

CONTEXT	5
RECENT DEVELOPMENTS	10
OUTLOOK AND RISKS	14
POLICY DISCUSSIONS	15
A. Monetary Policy—Managing Inflation Risks as Restrictive Stance Is Gradually Removed	15
B. Fiscal Policy—Preserving Buffers while Supporting Transformation	19
C. Financial Sector Policies—Calibrating Frameworks with Evolving Risks	21
D. Structural Policies—Accelerating Sustainable and Inclusive Growth	22
STAFF APPRAISAL	23
BOXES	
1. Key Challenges to Sustained Productivity Growth	7
2. The Czech Republic’s Auto Industry: Recent Developments and the Road Ahead	9
3. The Czech Republic’s Natural Rate of Interest	16
4. Is There a Cost for More Data-Dependent Monetary Policy?	17
FIGURES	
1. Sectoral Growth Developments	6
2. Growth Developments	26
3. Labor Market Developments	27
4. Inflation Developments	28
5. Monetary Policy	29
6. Fiscal Sector	30
7. Financial Sector	31
8. Housing Loans and Property Prices	32
9. Financial Sector Indicators Relative to European Peers	33
10. Euroization of Corporate Loans	34
11. Non-financial Corporations	35
12. External Position and Competitiveness	36
TABLES	
1. Selected Economic Indicators, 2020–29	37
2. Balance of Payments, 2020–29	38
3. General Government Operations, 2020–29	39
4. Macroeconomic Framework, 2020–29	40
5. Monetary Accounts, 2017–24M7	41
6. Financial Soundness Indicators, 2017–24Q1	42
ANNEXES	
I. Estimating Potential Growth	43
II. Understanding Czech Koruna Exchange Rate Fluctuations	45
III. Risk Assessment Matrix	46
IV. External Sector Assessment	48
V. Sovereign Risk and Debt Sustainability Framework	50
VI. Data Issues	58
VII. Authorities’ Response to Past IMF Policy Recommendations	60

Obrázek 1: Obsah Zprávy mise Mezinárodního měnového fondu 2024 podle čl. IV

Zdroj: (ČNB, 2025j)

3.2.4 Interní procesy a komunikace ve vztahu k Mezinárodnímu měnovému fondu

Spolupráce České národní banky s Mezinárodním měnovým fondem se opírá o propracovaný systém interní koordinace a sdílení informací mezi jednotlivými útvary banky. Agenda MMF je v rámci České národní banky rozdělena mezi více organizačních jednotek, přičemž hlavní koordinační úlohu plní referát mezinárodních organizací v sekci měnové. Tento útvar zajišťuje zejména komunikaci s MMF, přípravu podkladů pro schůzky a pravidelný monitoring aktuální agendy výkonné rady fondu.

Na pravidelných jednáních s hodnotícími misemi MMF se nejčastěji podílejí zástupci sekce měnové, sekce finanční stability a sekce dohledu nad finančním trhem. Součástí těchto schůzek bývá zpravidla také vedení příslušných sekcí na úrovni ředitelů odborů a vždy je plánovaná i schůzka se členy bankovní rady.

Komunikace s MMF probíhá jak oficiální cestou, kdy jsou materiály a korespondence adresovány přímo guvernérovi skrze jeho sekretariát, tak prostřednictvím koordinačního útvaru, který zajišťuje průběžné operativní kontakty. Část komunikace probíhá proaktivně – odpovědní pracovníci mají přístup do zabezpečených databází MMF, odkud získávají aktuální podklady a monitorují materiály vztahující se k České republice.

Některá témata diskutovaná v rámci konzultací MMF se později promítají i do vnitřní agendy ČNB. Typickým příkladem jsou otázky hospodaření centrální banky, výše devizových rezerv nebo přístupy k řízení měnové politiky v prostředí zvýšené inflace. Jednotlivé odborné útvary si rovněž samostatně sledují informace a data pocházející z dokumentů MMF podle vlastních potřeb a využívají je při analytické činnosti.

Informace z této části vycházejí převážně z odborného rozhovoru s paní Danou Steinmetzovou z referátu mezinárodních organizací sekce měnové České národní banky, který byl uskutečněn za účelem podrobnějšího zmapování interních procesů a způsobu komunikace instituce s Mezinárodním měnovým fondem.

3.2.5 Vybrané výstupy spolupráce mezi Českou národní bankou a Mezinárodním měnovým fondem

Na základě závěrečných prohlášení z misí Mezinárodního měnového fondu se dají vyčíst doporučení ohledně měnové politiky, finanční stability a další.

Co se týče měnové politiky, doporučení MMF jsou obecně poměrně dost opatrná a často trochu mnohoznačná. Většinou se příliš neodchylují od prognóz České národní banky nebo její

oficiální komunikace. Dá se říci, že v řadě případů MMF dokonce měnověpolitická kroky podporuje. Doporučení jsou však vždy velice opatrná. Doporučení MMF nejsou obvykle v rozporu s vyzněním prognóz, a to pravděpodobně díky konzultacím mezi ČNB a MMF během misí. Výjimkou však byl rok 2023, kdy prognóza ČNB predikovala výrazný pokles sazeb, zatímco MMF doporučil tento postup: *„Pokud nedojde k výrazným nepříznivým překvapením ve vývoji inflace, zaměstnanci doporučují zachovat restriktivní nastavení měnové politiky – tedy ponechat nominální úrokovou sazbu zhruba beze změny až do začátku roku 2024 – aby se podpořil proces dezinflace a poskytla pojistka proti nákladnému uvolnění inflačních očekávání.“* Z ex post pohledu můžeme některá doporučení považovat jako neadekvátní (ČNB, 2025k). Zejména v posledním roce jsou měnověpolitická doporučení MMF v souladu s hodnocením situace ze strany ČNB, přijatými kroky i měnověpolitickou komunikací.

Na základě informací z interního dokumentu ČNB o *Rámcovém vyhodnocení doporučení MMF z Article IV konzultací* vyplývá, že co se týče doporučení MMF ohledně finanční stability, i tam se obvykle MMF opírá o Zprávu o finanční stabilitě ČNB a identifikuje stejná rizika. V řadě případů však MMF nabádala k přísnější makroobezřetnostní politice, než ČNB praktikovala. Typickým postupem pak byla obhajoba ČNB při jednání, kdy ČNB vysvětlovala důvody, proč není nutné být příliš přísný a extrémně analytický. Tyto připomínky pak byly ze strany MMF ve vyšší či nižší míře akceptovány. MMF se také často vyjadřoval k úvěrovým ukazatelům a často během plného zohlednění specifik českého trhu. Přestože mnohá doporučení kopírovala kroky již připravené ČNB, hodnocení MMF byla občasně nekonzistentní, např. v případě kritiky „měkkého“ nastavení DTI a DSTI, i když dříve připustili jejich omezený vliv na trh s bydlením. ČNB přitom opatření přizpůsobovala vývoji rizik a nepostupovala mechanicky. Novější mise jsou vůči českému přístupu vstřícnější.

Pro ilustraci aktuálních doporučení Mezinárodního měnového fondu a způsobu, jak na ně reagují české autority, uvádíme následující přehled z února 2025. Tabulka shrnuje klíčové oblasti hospodářské politiky, doporučení MMF a odpovědi příslušných institucí (tabulka č. 2). Vzhledem k čerstvému datu zprávy umožňuje realistický pohled na současné priority mezinárodního dohledu i na míru souladu či rozporu mezi doporučenými a přijatými opatřeními v České republice.

Tabulka 2: Doporučení MMF a reakce ČNB podle zprávy o konzultacích (2/2025)

Oblast politiky	Doporučení MMF	Reakce českých autorit
Měnová politika	Udržovat dostatečně restriktivní měnovou politiku, dokud nebude jasné, že inflace směřuje k cíli.	Inflace klesla, očekávání se znovu ukotvila, ČNB snížila během roku 2024 sazbu kumulativně o 275 bodů na 4,25 %, politika zůstává restriktivní.
Fiskální politika	Zachovat předpandemickou úroveň daňových příjmů z daní z příjmů a nemovitostí a pokračovat v penzijní reformě.	Nebyly provedeny změny v daních, vláda schválila penzijní reformu, která prošla prvním čtením v parlamentu.
Finanční politika	Znovu aktivovat limity DTI a DSTI na ochranu před systémovými riziky.	Limity DTI a DSTI zůstávají deaktivované, LTV limit je nastaven na 80 %.
Strukturální politika	Podporovat zaměstnanost znevýhodněných skupin, integraci uprchlíků a technologické inovace.	Rozšířeny kapacity péče o děti, návrh rozpočtu prioritizuje vzdělání, výzkum, infrastrukturu a obranu.
Shrnutí	Doporučení MMF pokrývají klíčové oblasti hospodářské politiky s přímým dopadem na stabilitu prostředí pro podniky.	Postup autorit ukazuje, že většina opatření byla realizována částečně nebo probíhá.

Zdroj: vlastní zpracování na základě IMF, 2025. Czech Republic – Staff Report for the 2024 Article IV Consultation

Nejdůležitější částí pro podniky představuje pasáž zprávy označovaná jako *Authorities' Response to Past IMF Policy Recommendations*, tedy reakce národních autorit na doporučení MMF z předchozích let. Tento přehled umožňuje podnikatelské sféře získat nezávislý pohled na aktuální stav hospodářských politik, míru jejich plnění a budoucí záměry vlády i České národní banky. Pro firmy působící například ve stavebnictví, developerské oblasti nebo finančních službách mají tyto informace zásadní význam, neboť přinášejí očekávání ohledně vývoje úrokových sazeb, daňové zátěže regulace úvěrových limitů i strukturálních opatření podporujících pracovní trh a technologické inovace. Predikce a hodnocení MMF tak poskytují podnikům a investorům důležitý rámec pro plánování investic, finančního řízení a řízení rizik, přičemž nezávislost garantuje objektivitu těchto závěrů.

Kampeličky

Na základě neformálního sdělení, vyjádření zaměstnance ČNB z referátu mezinárodních organizací sekce měnové, doplňujeme pro ilustraci této spolupráce ještě jednu specifickou konkrétní situaci, kde můžeme pozorovat vývoj doporučení MMF v praxi. Situace se týkala činnosti družstevních záložen („kampeliček“). MMF v dané misi – IMF Country Report No. 24/28, 2014, s. 12 – explicitně upozornil na reputační rizika kampeliček pro finanční systém ČR (ČNB, 2025). V rámci hodnocení výslovně označil sektor kampeliček za „malý, ale problematický“ pro celý finanční systém. Na toto upozornění zareagovala ČNB posílením dohledové kapacity a pokračováním legislativních prací vedoucích k úpravě rámce pro činnost družstevních záložen. Návrh zákona byl výsledkem dlouhodobého úsilí ČNB o zvýšení transparentnosti a stability tohoto segmentu trhu. Tímto postupem ČNB prokázala ochotu reflektovat mezinárodní doporučení v kontextu domácí regulatorní praxe, ačkoliv byl původní postoj ČNB spíše opačný (MMF, 2014). ČNB to rozporovala s tím, že jsou družstevní záložny z pohledu celé ekonomiky nevýznamné a nemohou finanční systém ohrozit. Ke krachům kampeliček nakonec skutečně došlo, a to zejména mezi lety 2013-2016, kdy o licenci přišlo například Metropolitní spořitelní družstvo (MSD), přičemž byla škola kryta Garančním systémem finančního trhu (ČNB, 2013). Pro jakoukoliv instituci s veřejným mandátem a odpovědností představuje každé, byť i dílčí, selhání v oblasti dohledu nad regulovaným subjektem reputační riziko, které může vyvolat pochybnosti o její schopnosti plnit tuto roli.

Automobilový průmysl

Dalším konkrétním příkladem a doporučením, které je velice aktuální, a které může mít přímý dopad na podnikovou sféru České republiky, pramení ze semináře MMF v ČNB z listopadu 2024. Z interního dokumentu, prezentace „The Role of the Auto Industry in the Czech Republic’s Economy and the Road Ahead“ představeného zástupci MMF s tématem strukturálních výzev české ekonomiky vzešlo, že český automobilový průmysl, jakožto klíčové odvětví z hlediska přidané hodnoty, zaměstnanosti a exportu, čelí dvěma výzvám. Tou první je zelená transformace spojená s přechodem na elektro mobilitu, kterou si vyžádají evropské emisní cíle pro roky 2030 až 2035. Druhou představuje rostoucí globální konkurence, zejména ze strany asijských výrobců. Simulace prezentovaná během semináře ukázala, že právě Česká republika může v důsledku tzv. EV shocku čelit nejvyšším relativním ztrátám mezi čtyřmi největšími výrobci v Evropě – až ve výši 1,5 % HDP v krátkém až střednědobém horizontu. Zvolená témata semináře, jako byla budoucnost automobilového průmyslu, nejsou pro ČNB zcela okrajová. Naopak, vzhledem k významu tohoto odvětví pro makroekonomickou stabilitu

a exportní výkonnost české ekonomiky, představují důležitý zdroj potenciálních systémových rizik. ČNB proto zaujímá při jednáních s MMF nejen roli technického hostitele, ale rovněž analytického partnera, který se aktivně účastní diskuse o strukturálních slabinách a adaptačních výzvách českého hospodářství.

3.3 Interakce a spolupráce s Organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj

Ačkoliv se Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj neřadí mezi instituce, které by byly primárně určeny ke koordinaci či přímé spolupráci mezi centrálními bankami, její činnost má na oblast měnové politiky a hospodářského rozhodování významný dopad. Z tohoto důvodu je vhodné a účelné věnovat jí pozornost a zařadit ji do kapitoly „Interakce a spolupráce České národní banky s vybranými mezinárodními institucemi“. OECD vytváří expertní platformu, která umožňuje sdílení dat, srovnávací analýzu hospodářských politik a formulaci doporučení, jejichž adresátem jsou mimo jiné i centrální banky. Z hlediska přenosu poznatků a formování hospodářského rámce je tedy relevantní a nelze ji opomenout.

3.3.1 Charakteristika Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj

Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj je mezinárodní organizace, jejíž primárním cílem je vytvářet lepší politiky pro lepší život. Opírá se o více než 6 dekad zkušeností, poznatků a dat, které využívá k formování takových politik, které podporují prosperitu a příležitosti založené na principech rovnosti a zdatu (OECD, 2025a). Velmi úzce spolupracuje s tvůrci politik (strategického vládního přístupu s odborně založeným rozhodováním o tom, jak zlepšit fungování v určité oblasti), zainteresovanými stranami i občany podílejícími se na vytváření mezinárodních standardů. Takových, které jsou založeny na důkazech a na hledání řešení sociálních, ekonomických a environmentálních výzev, počínaje zvyšováním ekonomického výkonu až po boj s klimatickou změnou (OECD, 2025a). Přestože většina výstupů OECD nemá právní závaznost, její doporučení jsou široce respektována, a to díky odborné úrovni instituce a její důvěryhodnosti (tzv. soft law).

Na základě informací ústředního orgánu státní správy České republiky, Ministerstva zahraničních věcí (MZV ČR, 2025), OECD sdružuje 38 ekonomicky vyspělých států, jejichž podíl na světové produkci zboží a služeb přesahuje 2/3 světového HDP a tím se stává naprosto klíčovým hráčem v oblasti globální ekonomické koordinace. Členství v OECD je selektivní a je podmíněno splněním náročných politických a ekonomických kritérií, přičemž se spolupráce systematicky rozšiřuje i na nečlenské země, a to skrze regionální programy, globální fóra či účasti ve výborech. Česká republika je členem od roku 1995. OECD také úzce spolupracuje

s dalšími významnými mezinárodními organizacemi, jako je například Světová obchodní organizace (WTO). Význam organizace podtrhuje i její institucionální struktura, kdy je nejvyšším orgánem Rada složená ze zástupců všech členských států a Evropské komise, jejíž strategická vedení doplňují expertní výbory.

3.3.2 Interní procesy a komunikace ve vztahu k Organizaci pro hospodářskou spolupráci a rozvoj

Zpracování této části vychází z osobní konzultace s náměstkem ředitele sekce měnové pověřeným řízením odboru makroekonomických prognóz České národní banky Jakubem Matějů, který poskytl přehled o reálném průběhu interakcí mezi ČNB a OECD v praxi.

Spolupráce České národní banky s Organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj je založena na systematické institucionální účasti a koordinovaném zapojení vybraných odborných útvarů banky. Klíčovou roli při organizaci této spolupráce plní odbor vnějších ekonomických vztahů a referát mezinárodních organizací sekce měnové, který zajišťuje strategické řízení i operativní přípravu podkladů a komunikaci s partnery v OECD.

V oblasti makroekonomických a měnových témat se ČNB pravidelně účastní jednání dvou hlavních výborů:

- Economic Policy Committee (EPC) a
- Development Review Committee (EDRC).

Zastoupení v těchto výborech je v gesci vedení sekce měnové, přičemž praktická část je delegována na experty z příslušných odborů – například odboru měnové politiky a fiskálních analýz nebo odboru makroekonomických prognóz. Hlavním delegátem za Českou republiku na jednáních EDRC zůstává Ministerstvo financí, zatímco zástupci ČNB zde pravidelně vystupují jako odborní partneři. Významným bodem agendy EDRC jsou dvouleté přezkumy hospodářské situace ČR, tzv. Country Surveys (OECD, 2025b), na jejichž přípravě se ČNB spolupodílí.

Jednání EPC se konají 2x ročně a obdobná frekvence platí i pro pracovní skupinu STEP (Short-term Economic Projections), která se zaměřuje na krátkodobé makroekonomické výhledy. Účast ČNB na těchto jednáních probíhá na různých úrovních – od ředitelů odborů až po experty, kteří zastupují ČNB při technických konzultacích.

Komunikace s OECD probíhá jak normálními cestami prostřednictvím oficiálních dokumentů a konzultací, tak i neformálně – například při expertních nebo politických misích v Paříži. Významným partnerem v této komunikaci je tzv. „CZ Country Desk“, tedy tým ekonomů

OECD specializovaných na Českou republiku. Tito analytici se zaměřují jak na strukturální a institucionální témata, tak na makroekonomické otázky relevantní pro ČNB. Běžná interakce zahrnuje sdílení analytických podkladů, konzultace k národním datům a výhledům a operativní koordinaci v rámci mezinárodních jednání.

V rámci spolupráce s OECD také ČNB úzce spolupracuje se Stálou misí České republiky při OECD v Paříži, která zajišťuje diplomatickou a organizační podporu českým delegacím a zprostředkovává kontakty v rámci struktury OECD.

3.3.3 Vybrané výstupy spolupráce s Organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj

Interní výstupy z jednání a misí jsou dle distribuovány napříč útvary České národní banky, přičemž slouží jako vstup pro tvorbu měnové politiky, analýzy vnějšího prostředí a vyhodnocení hospodářských trendů. Významným přínosem této spolupráce je i možnost porovnávat přístupy ostatních zemí a reflektovat doporučení Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj ve vlastních interních analýzách.

OECD představuje pro Českou národní banku specifického mezinárodního partnera, jehož výstupy nejsou zaměřeny pouze na měnovou politiku, ale široce pokrývají celkový hospodářský rámec, včetně podnikatelského prostředí. Pravidelně vydávané OECD Economic Surveys, včetně aktuálního vydání *Czechia 2025*, poskytují systematické zhodnocení klíčových předpokladů dlouholetého růstu a konkurenceschopnosti.

Pro potřeby této diplomové práce je podstatné, že tato hodnocení zahrnují jak doporučení k makroekonomické stabilitě, tak konkrétní návrhy pro zvýšení efektivity a adaptace podnikatelského sektoru. Významným přínosem je skutečnost, že OECD sleduje naši ekonomiku jako celek, včetně strukturálních faktorů, jako je levná a dobře vzdělaná pracovní síla, průmyslová tradice či rozvíjející se digitální kapacity. Tato kombinace umožňuje OECD doporučovat, jak tyto předpoklady efektivně využít a zároveň překonat překážky včetně zaostávání v oblasti inovací, slabé dynamiky malých firem nebo institucionálních bariér. Vzhledem k tomu, že těchto doporučení lze v mnoha případech snadno dohledat i na úrovni jednotlivých podniků, představuje spolupráce ČNB s OECD výrazný analytický přínos při interpretaci strukturálních trendů, tvorbě predikcí a kalibraci měnověpolitických rozhodnutí.

Měnová politika a náklady podnikového financování

OECD Economic Survey: *Czechia 2025* doporučuje opatrné snižování sazeb, pokud inflační tlaky trvale odeznívají. ČNB však zaujímá konzervativní přístup: na červnovém zasedání udržela repo sazbu na 3,50 % a guvernér Aleš Michl uvedl, že „pro příští jednání si rada nechává

otevřené všechny možnosti nastavení sazeb“, přičemž pravděpodobně nějakou dobu zůstanou sazby na stávající úrovni (ČNB, 2025m). Toto odůvodnění spočívá v ochraně před přehřátím realitního a úvěrového trhu a v potřebě udržet inflaci pod kontrolou.

Pro podniky to znamená, že si na levnější úvěry budou muset ještě počkat. Vyšší úrokové náklady mohou zbrzdit některé investice nebo prodražit provozní financování. Zároveň jim ale pomáhá, že měnová politika ČNB vytváří stabilní a předvídatelné prostředí, které snižuje nejistotu v plánování. Postup ČNB tak sice není úplně shodný s tempem doporučeným OECD, ale je s ním v souladu – jen více zohledňuje české podmínky a opatrnost vůči rizikům inflace.

Inovační podmínky a dopady na strukturální konkurenceschopnost

OECD rovněž upozorňuje na nízkou míru podnikatelské dynamiky a slabou inovativnost zejména malých a středních podniků v České republice (OECD, 2025). Doporučuje cílené úpravy v regulatorním rámci, které mají podpořit vstup nových firem na trh, zjednodušit administrativu a umožnit testování nových technologií formou regulačních sandboxů. Pro ČNB má tato oblast význam především z pohledu odhadu potenciálního produktu, predikce investičního chování a zprostředkovaně i vývoje cenové hladiny. Pokud firmy nedokážou inovovat a růst, zpomaluje se růst celkové produktivity, a tím i schopnost ekonomiky absorbovat cenové a mzdové tlaky bez nutnosti měnověpolitických zásahů. Pro podniky se jedná o prostředí, které bez cílené podpory od státu a regulátorů (včetně opatření reagujících na doporučení OECD) zvyšuje rizika stagnace a zaostávání vůči zahraniční konkurenci

Strukturální změny: digitalizace, AI, pracovní trh

V části věnované dlouhodobému růstu OECD konstatuje, že český model založený na levné a relativně kvalifikované pracovní síle je nadále neudržitelný (OECD, 2025). OECD doporučuje přechod ke znalostní ekonomice s důrazem na digitalizaci, AI a automatizaci, přičemž zdůrazňuje nutnost modernizace odborného vzdělávání, podpory výzkumu a cíleného rozvoje kvalifikací. Pro ČNB je tato transformace důležitá z hlediska odhadu strukturální nezaměstnanosti, vývoje produktivity a dopadů na inflační tlaky v sektoru služeb. Pro podniky jde o zásadní výzvu – potřebu přizpůsobit výrobní procesy, investovat do technologií a adaptovat pracovní sílu. Pokud centrální banka tyto strukturální změny zohledňuje při tvorbě svých predikcí, může například reagovat méně razantně na krátkodobé mzdové tlaky, pokud vyhodnotí, že jsou doprovázeny růstem produktivity. Doporučení OECD tak ovlivňuje i interpretační rámec měnové politiky a skrze to i podnikové plánování a strategii investic.

4 ZHODNOCENÍ SPOLUPRÁCE, IDENTIFIKACE PŘÍNOSŮ A DOPADŮ SPOLUPRÁCE NA PODNIKY

Tato kapitola se zaměřuje na zhodnocení spolupráce České národní banky s vybranými mezinárodními institucemi a na identifikaci konkrétních přínosů a dopadů, které z těchto vazeb vyplývají. Cílem je analyzovat, jakým způsobem se mezinárodní interakce ČNB promítají do její činnosti a jaké důsledky mohou nést pro domácí podnikatelské prostředí – zejména v rovině přístupu k financování, vývoje či celkové stability ekonomického rámce.

V rámci této analýzy je věnována pozornost měnové politice jako jedné z hlavních oblastí činností centrální banky, přičemž cílem je ukázat, jak se měnová rozhodnutí promítají do podmínek pro podniky a jak jsou formována mezinárodní spoluprací centrálních bank.

4.1 Měnová politika a její vliv na národní ekonomiku

Měnová politika představuje klíčovou oblast činností centrálních bank, jejíž prostřednictvím se usiluje o zajištění cenové stability, finanční rovnováhy a celkové makroekonomické stability. Vytváří podklad pro zhodnocení vlivu těchto opatření na podnikatelské prostředí.

Provádění měnové politiky je zakotveno v zákoně č. 6/1993 Sb., o České národní bance. Svěřuje odpovědnost udržovat cenovou stabilitu a vymezuje nástroje, prostřednictvím nichž měnovou politiku instituce vykonává. Skrze měnovou politiku dochází k ovlivňování peněžních podmínek v ekonomice, a tím i k formování prostředí, ve kterém podniky realizují svou činnost. Česká národní banka vykonává svou činnost jako nezávislá instituce, jejíž rozhodování není podřízeno pokynům vlády a ani žádným jiných orgánů veřejné moci. Nezávislost měnové politiky neznamená izolaci od mezinárodního prostředí, Česká národní banka sleduje přístupy jiných centrálních bank. V globalizovaném prostředí, zejména pokud jde o financování, investice a konkurenceschopnost, některá opatření významně zasahují do podmínek, v nichž podniky působí.

Dle Jílka (2013, s. 15-16) spočívá měnová politika ve vyspělých zemích zejména v tom, že centrální banka reguluje krátkodobé úrokové míry domácí měny tak, aby prostřednictvím tohoto mechanismu ovlivnila inflaci, hrubý domácí produkt a zaměstnanost. V tržně orientovaném hospodářství tak měnová politika nepůsobí přímo na regulaci cen, ale prostřednictvím nástrojů, které mají vliv na peněžní podmínky a rychlost oběhu peněz.

Z hlediska dopadů na podniky a reálnou ekonomiku patří mezi hlavní tři faktory působící na ekonomickou aktivitu tyto oblasti;

- krátkodobá úroková míra – ovlivňuje cenu úvěrů, rychlost oběhu peněz a investiční rozhodování podniků;
- regulace a dohled nad bankami – působí na úvěrové podmínky v hospodářství a mohou podporovat nebo tlumit úrokovou expanzi;
- objem a struktura příjmů a výdajů centrálních, státních a místních vlád – mají přímý vliv na kupní sílu a poptávku v ekonomice.

Tyto mechanismy společně vytvářejí rámec, v němž se měnová politika promítá do prostředí podnikatelské sféry a ovlivňuje podmínky financování, investic a celkovou hospodářskou aktivitu. Je přitom ale důležité zmínit, že na podniky nepůsobí pouze samotná rozhodnutí centrální banky, ale i očekávání podnikatelů a investorů ohledně budoucího vývoje měnové politiky – zejména pokud jde o výhled úrokových sazeb, inflaci či směnný kurz (ČNB, 2025n). Významným přínosem měnové politiky ČNB je zároveň její schopnost přispívat k makroekonomické stabilitě, která tvoří základní rámec pro efektivní fungování podniků a jejich dlouhodobé plánování.

V následující části bude přiblíženo, jak ČNB naplňuje svou měnovou strategii, jaký význam má její nezávislost v praktickém rozhodování, a jak se inspiruje vývojem v zahraničí.

4.1.1 Dopady měnové politiky na podnikový sektor

Měnová politika České národní banky se významně promítá do podmínek, v nichž podnikají subjekty reálné ekonomiky. Ačkoliv se opatření centrální banky zpravidla zaměřují na makroekonomické ukazatele, jejich účinky se naplno projevují právě na podnikové úrovni. Klíčový význam mají zejména úrokový, kurzový a kanál cen aktiv, které se společně podílejí na formování podmínek pro podnikatelské prostředí (ČNB, 2025n);

- **úrokový a úvěrový kanál** – zajišťuje, že se měnověpolitické úrokové sazby ČNB přenášejí do klientských sazeb bank, a tedy i do cen firemních úvěrů. Vyšší úrokové sazby zdražují externí financování, což nutí podniky přehodnocovat plánované investice – zejména ty rizikovější nebo méně výnosné. Zároveň rostou i náklady na obsluhu stávajících úvěrů. To vede k poklesu celkové poptávky po investicích a tím i po kapitálových statcích, což ve svém důsledku tlumí hospodářskou aktivitu.
- **kurzový kanál** – působí tak, že vyšší úrokové sazby ČNB zvyšují atraktivitu korunových aktiv, což vede ke zhodnocení české měny. Silnější koruna zlevňuje dovážené vstupy,

ale zároveň zdražuje české zboží v zahraničí. Výsledkem je pokles zahraniční poptávky po českém exportu a zároveň větší konkurence ze strany levnějšího dovozu. To vytváří tlak na pokles tržeb tuzemských firem, především v exportně zaměřených odvětvích, a může negativně ovlivnit obchodní bilanci.

- **kanál cen aktiv** – kanál cen aktiv ovlivňuje rozhodování firem zejména tím, že při růstu úrokových sazeb klesá tržní hodnota aktiv, jako jsou nemovitosti nebo cenné papíry. Tato aktiva se přitom často používají jako zajištění při čerpání úvěrů. Nižší hodnota zajištění tak ztěžuje přístup k financování. Zároveň vyšší sazby snižují atraktivitu investic a zvyšují opatrnost podniků. Tento efekt se ještě prohlubuje poklesem vnímaného bohatství a slabšími očekáváními ohledně budoucí poptávky.

Měnová politika má tedy na podniky zásadní vliv jak z hlediska nákladů financování a dostupnosti kapitálu, tak i v oblasti exportních možností, cen vstupů a celkové důvěry v hospodářský vývoj. Rychlost a intenzita přenosu měnověpolitických impulsů závisí na konkrétních strukturálních vlastnostech ekonomiky i na očekáváních samotných firem (ČNB, 2025n). V českých podmínkách se nejvýraznější efekty projeví typicky v horizontu několika čtvrtletí po změně sazeb.

4.1.2 Dopady měnové politiky na finanční instituce

Měnová politika České národní banky má na finanční instituce, především banky, přímý a technický vliv. Banky hrají klíčovou roli v přenosu měnověpolitických impulsů do reálné ekonomiky, zároveň však samy, jako specifický druh podniku, podléhají účinkům změn měnového nastavení. Dopady měnové politiky se promítají do jejich úrokových marží, likvidity, bilancí i rizikových strategií (ČNB, 2025n). K hlavním kanálům, kterými tyto vlivy působí, patří;

- **úrokový kanál** – zvýšení měnověpolitických úrokových sazeb ČNB se přenáší do tržních a klientských sazeb, čímž se mění podmínky na mezibankovním trhu i sazby pro konečné klienty. To má vliv na úrokové marže bank, na poptávku po úvěrech i na motivaci domácností a firem k tvorbě úspor. Banky tak čelí změnám jak na straně aktiv, tak i pasiv.

- **likviditní kanál** – prostřednictvím svých operací, zejména repo operací, centrální banka reguluje množství likvidity v bankovním systému. V době restriktivní měnové politiky ČNB stahuje přebytečnou likviditu, což může zvýšit náklady bank na financování a ovlivnit jejich ochotu poskytovat nové úvěry.

- **kurzový kanál** – posílení kurzu koruny v důsledku vyšších úrokových sazeb ovlivňuje banky, které drží aktiva nebo závazky v cizích měnách. Změna kurzu může přinést zisky nebo ztráty a promítá se do hodnoty jejich zahraničních portfolií a obchodních pozic.
- **kanál cen aktiv** – vyšší úrokové sazby zpravidla vedou k poklesu tržních cen aktiv, včetně státních dluhopisů, které tvoří významnou část bankovních portfolií. To může negativně ovlivnit jejich ziskovost a kapitálovou přiměřenost. Změna hodnoty aktiv také mění podmínky zajištění, které banky používají při úvěrování.
- **kanál očekávání** – pokud centrální banka reaguje včas a rozhodně, udržuje tím důvěru trhu v měnovou stabilitu. Stablní inflační očekávání podporují předvídatelné chování finančních institucí, snižují tržní volatilitu a usnadňují jejich strategické plánování.

4.2 Přínosy mezinárodní spolupráce centrální banky – syntéza poznatků

Tato kapitola shrnuje hlavní přínosy spolupráce s jednotlivými organizacemi, jak byly analyzovány v předchozích částech. Důraz je kladen nejen na praktický význam odborných diskusí, analytických výstupů či politických doporučení, ale i na to, jak tyto impulzy nacházejí uplatnění v každodenním fungování ČNB – od přenosu zahraničních zkušeností, přes účast ve výborech až po inspiraci při tvorbě domácích opatření. V konečném důsledku pak tyto formy spolupráce nepřímo ovlivňují i podnikatelské a finanční prostředí, což má přímé důsledky pro fungování podniků, jejich přístup k financování, stabilitu prostředí a investiční rozhodování. Tím se uzavírá klíčové spojení mezi mezinárodními interakcemi a reálnou ekonomikou.

4.2.1 Zhodnocení spolupráce s Evropskou centrální bankou

Spolupráce mezi Českou národní bankou a Evropskou centrální bankou má specifický charakter daný tím, že Česká republika zatím není součástí eurozóny. I přesto je ČNB zapojena do Evropského systému centrálních bank a účastní se odborné agendy v desítkách pracovních výborů. Tato spolupráce není formální, ale má praktické a dlouhodobé přínosy, které přesahují samotné fungování centrální banky. Právě prostřednictvím této vazby ČNB získává přístup k nástrojům, postupům a informacím, které se následně promítají do reálného fungování podniků a finančních institucí v Česku.

Jedním z nejvýraznějších efektů je **přínos analytických a modelovacích nástrojů**. Například využívání platformy BEAR toolbox, vyvíjené ECB, umožňuje ČNB vytvářet komplexní scénáře vývoje ekonomiky, testovat účinnost měnové politiky a lépe reagovat na hospodářské výkyvy. Tyto modely se přímo uplatňují při tvorbě měnových rozhodnutí, která ovlivňují

úrokové sazby, kurz koruny i inflační očekávání – tedy faktory, které mají bezprostřední dopad na finanční trh, úvěrové podmínky i investiční rozhodování podniků.

Využívání harmonizovaných nástrojů s ECB zvyšuje predikovatelnost a stabilitu měnové politiky. To pomáhá nejen bankám při plánování a řízení rizik, ale i podnikům při investičním rozhodování. Jinými slovy: technická spolupráce ČNB s ECB vytváří prostředí, v němž se firmy a finanční instituce mohou lépe orientovat a snižovat míru nejistoty.

Další přínos spočívá v institucionálním sblížení. Účast ČNB ve výborech ESCB umožňuje **přímý přístup k jednotné metodice v oblasti statistiky, stability finančního systému, regulace a IT bezpečnosti**. Tato sladěnost je důležitá především pro finanční instituce působící přeshraničně, kterým snižuje náklady na přizpůsobení se regulatorním rozdílům a zvyšuje kompatibilitu s evropským rámcem.

Z dlouhodobého hlediska má spolupráce také **přípravenostní charakter**. Ačkoliv ČNB zatím není součástí Eurosystemu, většinu postupů, metodik i datových struktur již aplikuje ve shodě s ECB, což je důležité nejen pro případné přijetí eura, ale i pro plynulou koordinaci v rámci jednotného trhu. I díky tomu dnes ČNB představuje instituci, která může v mezinárodním kontextu důvěryhodně komunikovat a prosazovat měnovou stabilitu – což opět posiluje stabilní prostředí pro ekonomické subjekty v Česku.

V neposlední řadě je třeba zdůraznit, že přenos technického know-how z ECB do ČNB vytváří konkrétní rámec pro kvalitnější domácí analýzy, přesnější predikce a efektivnější komunikaci s veřejností. To vše má nepřímý, ale hmatatelný vliv na očekávání podniků a domácností a tím i na celkovou efektivitu měnové politiky.

4.2.2 Zhodnocení spolupráce s Bankou pro mezinárodní platby

Spolupráce České národní banky s Bankou pro mezinárodní platby má pro centrální banku mimořádný význam, a to jak z hlediska odborného zázemí, tak z pohledu její role v mezinárodním měnovém systému. BIS představuje klíčovou platformu pro výměnu analytických poznatků, globálních ekonomických trendů a zkušeností s řízením měnové a finanční politiky, což se významně promítá i do kvalitnějšího posunu práce ČNB v oblasti domácí měnové politiky, regulace a finanční stability.

Jedním z nejvýraznějších přínosů této spolupráce je **přístup k pravidelně publikovaným analytickým výstupům BIS**, jakou jsou BIS Bulletinů či podklady z vrcholných jednání centrálních bankéřů (GEM, AGM, SOEs). Tyto výstupy pomáhají ČNB identifikovat vznikající nerovnováhy, například v úvěrové dynamice nebo v přelévání rizik mezi sektory. BIS nepředkládá závazná doporučení, ale poskytuje analytický rámec, který má potenciál ovlivnit

domácí rozhodování. Takto převzaté poznatky ČNB dále přizpůsobuje domácímu kontextu, čímž dochází k efektivnímu přenosu osvědčených mezinárodních praktik do domácí ekonomiky.

Z odborného pohledu **BIS podporuje sdílení dobré praxe mezi centrálními bankami**, a to zejména v oblastech jako jsou digitální měny, kybernetická bezpečnost nebo řízení likvidity. Aktivní účast ČNB v pracovních skupinách a výborech BIS (Markets Committee, CPMI) přispívá k tvorbě kvalitních regulatorních rámců, které následně ovlivňují podnikatelské prostředí v České republice prostřednictvím stabilnějších a předvídatelnějších regulatorních podmínek.

Významným prvkem je i **přenos analytických nástrojů a metodik**. Například výstupy BIS Bulletin č. 91, týkající se sektorové alokace úvěrů upozornily na neefektivní přesměrování úvěrové aktivity do sektoru nemovitostí. ČNB si tyto poznatky ověřila na českých datech a využila je při reflexi domácího úvěrového prostředí. Tímto způsobem dochází ke zvýšení schopnosti centrální banky preventivně reagovat na nerovnováhy, které by jinak mohly ovlivnit dostupnost financování, zejména v inovačně orientovaných odvětvích.

Z pohledu podnikové a finanční sféry má tato spolupráce konkrétní dopady. Zvýšená predikovatelnost měnového prostředí a transparentní komunikace ČNB, inspirovaná standardy BIS, snižují míru nejistoty pro podniky a investory. Stabilní prostředí je zásadní pro dlouhodobé plánování, ať už jde o investice, expanzi nebo řízení rizik. Zároveň platí, že lepší regulace finančního sektoru, vytvořená i díky poznatkům z BIS, zvyšuje dostupnost financování pro firmy a zajišťuje stabilitu bankovního sektoru, který je pro podniky klíčovým partnerem.

Celkově lze konstatovat, že interakce s BIS posiluje institucionální kapacitu ČNB řídit měnovou politiku s ohledem na globální vývoj, a zároveň nepřímo zvyšuje konkurenceschopnost české ekonomiky tím, že přispívá k předvídatelnějším a stabilnějším podmínkám pro podnikání i financování.

4.2.3 Zhodnocení spolupráce s Mezinárodním měnovým fondem

Spolupráce České národní banky s Mezinárodním měnovým fondem představuje pro ČNB důležitou formu mezinárodního ukotvení v oblasti makroekonomického hodnocení, měnové politiky a finanční stability. Ačkoli formálním členem MMF je stát, nikoli centrální banka, ČNB sehrává v rámci zastoupení České republiky důležitou roli, zejména díky své odbornosti, vlivnosti a datové kapacitě.

Jedním z největších přínosů této spolupráce je **možnost odborného zrcadlení domácí měnové politiky a makroekonomických prognóz** se závěry MMF, a to v rámci pravidelných analytických misí (Article IV Consultations). Tyto mise zahrnují nejen detailní a mnohdy i roční

sběr dat a konzultace s experty ČNB, ale i veřejně dostupné výstupy, které ovlivňují očekávání trhu, investorů a podnikové sféry. Například doporučení k zachování restriktivního nastavení měnové politiky v roce 2023 byla veřejně komunikována a následně reflektována v ekonomickém rozhodování firem.

Další klíčovou rovinou spolupráce je **identifikace a sdílení systémových rizik**, zejména prostřednictvím zpráv o finanční stabilitě nebo specializovaných hodnocení, jako je FSAP. Tyto výstupy slouží nejen jako zpětná vazba pro ČNB, ale poskytují podnikům a finančním institucím rámec pro řízení rizik, plánování a compliance strategií. Například doporučení k aktivaci úvěrových limitů DTI a DSTI lze chápat jako signál směrem ke komerčním bankám i developerům ohledně vývoje na trhu s nemovitostmi.

MMF dále funguje jako **zdroj datových a analytických publikací**, které ČNB aktivně využívá, např. v rámci WEO nebo Fiscal Monitor. Tyto publikace podporují tvorbu domácích prognóz a zároveň umožňují porovnávat vývoj v Česku s globálním kontextem, což je pro exportně orientované firmy zásadní.

Nelze opomenout ani **reputační rozměr spolupráce**, který posiluje důvěru investorů a podniků v stabilitu českého finančního prostředí. Mnohá doporučení MMF přebírají, komentují či využívají média, odborná veřejnost i politická sféra, což zvyšuje jejich dopad.

Konkrétní příklady z minulosti, jako byla doporučení týkající se kempelíček nebo automobilového průmyslu ukazují, že spolupráce MMF a ČNB může přinášet reálné změny v regulatorním prostředí s přímým dopadem na podnikatelský sektor a hlavně, že má smysl. První případ vedl k reformě dohledu nad družstevními záložnami, druhý upozornil na potenciální rizika spojená s transformací automobilového průmyslu a e-mobilitou. V obou zmíněných případech tak vznikl tlak na to, aby byla opatření reflektována v národní politice i strategických dokumentech.

4.2.4 Zhodnocení spolupráce s Organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj

Ačkoliv OECD nepředstavuje klasický formát spolupráce mezi centrálními bankami, její význam pro Českou národní banku spočívá především v **možnosti aktivní účasti na tvorbě mezinárodních ekonomických doporučení a v přístupu k rozsáhlému analytickému zázemí**, které se dotýká nejen měnové politiky, ale i strukturálních témat ovlivňujících podnikové prostředí.

Spolupráce probíhá prostřednictvím expertních výborů EPC a EDRC, při nichž ČNB systematicky poskytuje podklady a zpětnou vazbu. Tyto výbory poskytují **prostor**

k mezinárodnímu srovnání hospodářského vývoje, přenosu expertních poznatků a zpřesnění výhledu makroekonomických trendů. Klíčovým partnerem ČNB je tzv. Country Desk, jehož výstupy slouží jako jeden z podkladů pro domácí predikce, kalibraci sazeb i strategické dokumenty ČNB.

Spolupráce přináší **systematické sledování strukturálních slabin české ekonomiky a její schopnosti odolávat šokům a dlouhodobě růst.** OECD upozorňuje na problémy nízké inovační dynamiky a slabé produktivity malých a středních podniků, čímž poskytuje cenný podklad pro tvorbu domácích politik zaměřených na posílení konkurenceschopnosti. Z pohledu podniků jsou doporučení OECD doporučeným orientačním rámcem, který může prostřednictvím vládních opatření či změn v regulatorním prostředí ovlivnit jejich investiční rozhodování.

Například Economic Survey Czechia 2025 doporučuje opatrné snižování úrokových sazeb s ohledem na dlouhodobou cenovou stabilitu. Tato doporučení jsou v souladu s konzervativním přístupem ČNB a přispívají ke stabilnímu a předvídatelnému prostředí pro podniky, které se potýkají s vysokými náklady financování. Stejně tak doporučení v oblasti digitálních kapacit a modernizace trhu práce umožňují ČNB zohlednit širší trendy v dlouhodobém nastavování měnové politiky.

Závěrem lze konstatovat, že spolupráce s OECD posiluje schopnost ČNB včas identifikovat strukturální slabiny ekonomiky, a zároveň podporuje analytické propojení měnové politiky se širšími otázkami produktivity, inovací a zaměstnanosti. Výstupy OECD tak mají nepřímý, ale reálný dopad na podniky i finanční sektor prostřednictvím ovlivnění domácí hospodářské politiky.

4.3 Komparace a celkové zhodnocení dopadů spolupráce

V této závěrečné části kapitoly bude provedeno komparativní zhodnocení spolupráce České národní banky se čtyřmi klíčovými mezinárodními institucemi, a to prostřednictvím dvou navazujících analytických tabulek.

První tabulka v této části (tabulka č. 3) shrnuje klíčové charakteristiky spolupráce ČNB se čtyřmi vybranými institucemi – ECB, BIS MMF a OECD – a to z pohledu jejího obsahu, formy, intenzity i praktického dopadu. Důraz je kladen na porovnání specifických rysů jednotlivých interakcí, například jak často se kontakt realizuje, jak výrazný je přímý dopad na měnovou politiku, do jaké míry jsou výstupy individualizované nebo jaká je politická váha doporučení. Tato komparace umožňuje lépe pochopit rozvrstvení a zaměření jednotlivých vazeb a ukazuje, že každá z institucí přináší odlišný typ hodnoty – zatímco spolupráce s ECB

je silně technická a zaměřená na harmonizaci a připravenost na eurozónu, OECD přináší strategickou inspiraci v oblastech, které leží mimo úzký rámec měnové politiky, ale mají přímé dopady na podnikatelské prostředí. Komparativní pohled tak slouží jako syntetický nástroj k identifikaci specifických kvalitativních dimenzí spolupráce centrální banky s vybranými mezinárodními institucemi.

Tabulka 3: Srovnání charakteristik mezinárodní spolupráce ČNB s klíčovými institucemi

	ECB	BIS Bank	MMF	OECD
Zaměření a role	Měnová politika eurozóny, finanční stabilita, legislativa	Globální finanční stabilita, výzkum, koordinace měnové politiky	Makroekonomická stabilita, dohled, pomoc v krizi	Hospodářská politika, strukturální reformy, vzdělávání, trh práce
Forma spolupráce s ČNB	Účast v technických výborech, Generální radě, připomínkování, sdílení know-how	Účast na fórech, globálních zasedáních, pracovní skupiny	Mise, konzultace, příprava zpráv, Article IV	Zprávy, přímé konzultace, expertní mise
Frekvence kontaktu	Vysoká – pravidelné výbory, interakce přes ESCB	Střední až vysoká – zejména u vybraných témat a skupin	Vysoká – každoroční konzultace, mise, follow up	Střední – závisí na cyklu přezkumů a specifických projektech
Míra individualizace výstupů	Střední – zaměřeno spíše na eurozónu, ale i inspirativní pro nečlenské státy	Nízká až střední – výstupy jsou globální, méně země-specifické	Vysoká – analýzy přímo cílené na ČR (ČNB)	Vysoká – zkoumají detailně ČR jako celek
Přímý dopad na ČNB	Vysoký – adaptace na praktiky eurozóny, přístup k technickým analýzám	Vysoký – přímý přístup k nejnovějším výzkumům	Velmi vysoký – podrobná zpětná vazba a hodnocení	Střední – méně přímý vliv na měnovou politiku
Přínos pro strategické řízení ČNB	Orientace na budoucí vývoj – relevantní zejména po přijetí eura	Významný, pomáhá anticipovat trendy a sdílet poznatky	Kritický – zejména v krizových obdobích nebo při reformách	Relevantní – především ve strukturálních a legislativních otázkách
Politická využitelnost doporučení	Vysoká – přímé vstupy do evropské legislativy	Střední – výstupy BIS mají převážně technický a analytický charakter, využití závisí na zájmu domácí politiky o zahraniční inspiraci.	Vysoká – doporučení využívána i politicky	Velmi vysoká – materiály často přijímány vládou

Zdroj: Vlastní zpracování

Druhá tabulka (tabulka č. 4) slouží jako doplněk k předchozímu srovnání a zaměřuje se konkrétně na přínosy spolupráce ČNB s jednotlivými institucemi a jejich dopady na podniky. Pomáhá tak shrnout, co si ČNB z dané spolupráce reálně odnáší – a současně naznačuje, jaké změny mohou tyto interakce zprostředkovaně přinášet do podnikové sféry. Zvolená forma umožňuje snadno porovnat, v čem se dané instituce liší, jakým způsobem jsou přínosné pro centrální banku a jaký typ vlivu může být pozorován směrem k podnikům. Zároveň ukazuje, že nejde o jednotný mechanismus – zatímco některé instituce přinášejí konkrétní nástroje a metodiky, jiné posilují analytické kapacity nebo přinášejí vnější pohled. Tyto rozdílné formy podpory a inspirace se pak mohou – i když často nepřímou – projevit v ekonomickém prostředí, v němž české podniky působí.

Tabulka 4: Přínosy spolupráce ČNB s mezinárodními institucemi a dopady na podniky

	Přínosy pro ČNB	Dopady na podniky a finanční instituce
ECB	Možnost včasného přístupu k datům, analýzám a technickým debatám v oblasti měnové politiky, stability a regulace. Zapojení do strategických struktur EU umožňuje ČNB nejen anticipovat změny, ale také aktivně ovlivňovat směřování regulatorního rámce a posilovat svou roli v evropském měnověpolitickém diskurzu – i bez hlasovacích práv.	Podniky získávají větší jistotu ohledně budoucího regulatorního prostředí a mohou se s předstihem připravovat na evropské standardy včetně očekávaného přijetí eura. Zároveň profitují z větší harmonizace pravidel, např. v oblasti finanční stability či kapitálových trhů. Zvýšená důvěra ze strany zahraničních partnerů zároveň podporuje obchodní vazby a zlepšuje podmínky pro export i import českých podniků.
BIS	Účast ve vrcholových fórech s přímým přístupem ke globálním diskusím o měnové a finanční stabilitě. Využití analýz špičkových expertů BIS. Aktivní zapojení zvyšuje reputační kredit ČNB.	Díky hlubší analýze globálních trendů může ČNB pružněji reagovat na šoky (např. geopolitické, komoditní), což podporuje stabilní podnikatelské prostředí. Transparentnost a předvídatelnost kroků ČNB snižují rizika investic podniků.
MMF	Získávání individualizovaných doporučení na základě specifických charakteristik české ekonomiky. Možnost benchmarkingu a reálné kalibrace domácí politiky vůči světovým standardům.	Zprávy a doporučení MMF často ovlivňují důvěru zahraničních investorů a ratingových agentur – čímž ovlivňují kapitálový tok do podniků. Změny v politice ČNB odrážející doporučení MMF mohou mít vliv na sazby, kurz a investiční klima.
OECD	Přístup k unikátním datům a srovnávacím studiím napříč zeměmi. Zapojení do dlouhodobých strategických projektů v oblastech konkurenceschopnosti, školství, inovací či green dealu.	Díky analytickému zázemí OECD má ČNB přístup k porovnání strukturálních trendů, což přispívá k přesnějšímu vnímání slabin domácí ekonomiky. To umožňuje vytvářet stabilnější prostředí pro podniky, například v oblasti daňových změn, dostupnosti grantových schémat nebo podpory inovací a vzdělávání. Podniky tak získávají přístup k lepším podmínkám pro investice, růst a přechod na udržitelné technologie.

Zdroj: vlastní zpracování

ZÁVĚR

Tato diplomová práce si kladla za cíl zhodnotit, jakým způsobem se mezinárodní interakce České národní banky se čtyřmi vybranými institucemi – Evropskou centrální bankou, Bankou pro mezinárodní platby, Mezinárodním měnovým fondem a Organizací pro hospodářskou spolupráci a rozvoj – promítají do její odborné činnosti a jaké konkrétní dopady mohou mít na podniky.

Nejprve bylo uvedeno, že **současný model mezinárodní spolupráce centrálních bank má pevné historické základy**. Společné fórum, výměna dat a koordinace činností centrálních bank jsou výsledkem dlouhodobého institucionálního vývoje, který se zformoval v reakci na finanční krize, měnové otřesy i globalizaci trhů. V této tradici dnes ČNB pokračuje jako aktivní partner, a to i přesto, že se neúčastní všech rozhodovacích struktur (např. v rámci ECB).

Dále bylo analyzováno, jaké konkrétní formy spolupráce ČNB využívá. Ukázalo se, že **interakce nejsou pouze jednorázovými konzultacemi, ale mají různorodé a často pravidelné podoby** – od účasti v expertních výborech (např. v rámci ESCB), přes přímou datovou a analytickou výměnu (zejména s BIS), až po každoroční mise a závěrečná doporučení v rámci konzultací MMF podle článku IV. Zapojení ČNB do výborů OECD a expertních přezkumů rovněž potvrzuje, že spolupráce přesahuje oblast úzce měnovou a zasahuje i do strukturálních otázek konkurenceschopnosti.

Pokud jde o přínosy těchto interakcí, práce prokázala, že **nejvýznamnější přidanou hodnotou je přístup k expertním nástrojům, datům a mezinárodním srovnáním**, které by ČNB jinak neměla k dispozici v takové šíři a kvalitě.

Tato spolupráce ale nepředstavuje pouze interní přínos pro ČNB, ale má i reálné dopady na podniky a finanční instituce v České republice. Práce ukázala, že podniky vnímají jako klíčové zejména ty výstupy, které ovlivňují měnové podmínky – úrokové sazby, kurz koruny, inflační očekávání a obecně stabilitu prostředí. Díky harmonizaci nástrojů s ECB je měnová **politika ČNB lépe predikovatelná**, což podnikům umožňuje plánovat investice s nižší mírou nejistoty. Spolupráce s BIS zase podporuje tvorbu regulatorního rámce, který je srozumitelnější a předvídatelnější – což zvyšuje důvěru ve finanční systém. Výstupy MMF mají i **mediální a reputační efekt**, jelikož jsou vnímány trhem jako signál kvality makroekonomického řízení. Doporučení OECD navíc přispívají ke změnám ve veřejné politice, které ovlivňují např. dlouhodobé podmínky růstu, vzdělávání, digitalizace nebo inovačního klimatu.

Tímto způsobem se potvrzuje, že dopady spolupráce ČNB s mezinárodními institucemi, byť občas nepřímé, reálně zasahují do každodenního fungování podnikatelské sféry. Ať už jde

o náklady financování, přístup ke kapitálu, exportní možnosti nebo očekávání ohledně budoucího vývoje, podniky operují v prostředí, které je formováno i mezinárodní odbornou výměnou.

Z odpovědí na položené výzkumné otázky vyplývá, že **rozhodování centrální banky je výsledkem souběhu domácích potřeb, odborné expertizy a mezinárodních podnětů**. Spolupráce s jednotlivými institucemi přitom přináší odlišné typy hodnot.

Spolupráce je jednou z kruhových výsečí celkového rámce, v němž se odehrává rozhodování centrální banky. Její vliv není vždy přímočarý ani snadno kvantifikovatelný, ale ve větší či menší míře se do prostředí, ve kterém fungují podniky a finanční instituce, promítá. Rozhodování centrální banky není nikdy jednorozměrné. Je výsledkem souběhu různých podnětů – od zahraničních inspirací přes domácí tradici, ekonomický výzkum, až po vlastní zkušenost, intuici a vnímání aktuální situace. Mezinárodní spolupráce proto neudává směr, ale rozšiřuje obzor. Otevírá možnosti, poskytuje srovnání a umožňuje reflektovat domácí vývoj na základě širších souvislostí. A v neposlední řadě je nutné si uvědomit, že i samotné působení v mezinárodních strukturách je zcela neoddělitelně spjata s osobností konkrétního centrálního bankéře – jeho postojem, otevřeností, zkušenostmi i schopností absorbovat nové impulzy.

Každá z těchto institucí přináší jiný typ know-how, jinou formu zapojení a jiný druh očekávání, avšak všechny mají společného jmenovatele: **pomáhají rozšiřovat obzor, ověřovat vlastní strategická rozhodnutí a aktivně přispívají k odbornému růstu centrální banky jako instituce**.

Na základě získaných poznatků lze formulovat i několik praktických doporučení. Vzhledem k tomu, že výstupy mezinárodní spolupráce mohou mít významné dopady na podnikatelské prostředí, je žádoucí, aby Česká národní banka posilovala jejich **srozumitelnost a cílenou komunikaci směrem k odborné veřejnosti i podnikům**. Transparentní přenos poznatků a doporučení z mezinárodních struktur může zvýšit porozumění měnověpolitickému rámci a usnadnit strategické rozhodování firem. Dalším doporučením je **zavedení systematického interního vyhodnocování přínosů těchto interakcí**, a to jak z hlediska efektivity implementace, tak i z pohledu jejich dopadu na kvalitu rozhodovacího procesu. Tato reflexe by mohla podpořit další zlepšování analytických kapacit a strategické orientace ČNB.

Závěrem lze konstatovat, že otevřenost vůči zahraničním institucím se v dlouhodobém horizontu může stát jedním z pilířů zdravé, kompetentní a důvěryhodné měnové politiky. ČNB svými rozhodnutími ovlivňuje prostředí, v němž fungují firmy a finanční instituce, a právě díky mezinárodním interakcím může tato rozhodnutí činit s větší oporou, přesností a důvěryhodností.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2024. BIS Bulletin No 91. *Bank for International Settlement* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025-07-16]. Dostupné z: <https://www.bis.org/publ/bisbull91.pdf>
- [2] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2025a. History of the Basel Committee. *Bank for International Settlement* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025-07-01]. Dostupné z: <https://www.bis.org/bcbs/history.htm>
- [3] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2025b. About BIS - overview. *Bank for International Settlements* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: <https://www.bis.org/about/index.htm>
- [4] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2025c. The BIS announces the withdrawal of all shares held by its private shareholders against payment of CHF 16,000 per share. Online. 2001. *Bank for International Settlements* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025-06-29]. Dostupné z: <https://www.bis.org/press/p010108.htm>
- [5] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2025d. Annual Report 2022/23. *Bank for International Settlement* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025d-03-26]. Dostupné z: <https://www.bis.org/about/areport/areport2023.pdf>
- [6] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2025e. Annual Report 2023/24. *Bank for International Settlements* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: <https://www.bis.org/about/areport/areport2024.pdf>
- [7] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2025f. Committee on the Global Financial System - Overview. *Bank for International Settlements* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: <https://www.bis.org/cgfs/index.htm>
- [8] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2025g. CPMI - Overview. *Bank for International Settlements* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: <https://www.bis.org/cpmi/about/overview.htm>
- [9] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2025h. About the Markets committee. *Bank for International Settlements* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: <https://www.bis.org/about/factmktc.htm>
- [10] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2025i. Events. *Bank for International Settlements* [online]. Praha: Bank for International Settlements [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: <https://www.bis.org/bcbs/events/>
- [11] BORDO, Michael David. The Bretton Woods International Monetary System: An Historical Overview. [online]. Praha: NBER.org [cit. 2025-06-29]. Dostupné z: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w4033/w4033.pdf
- [12] BORIO, Claudi a TONIOLO, Gianni. One hundred and thirty years of central bank cooperation: a BIS perspective [online]. Praha: BIS.com [cit. 2025-07-23]. ISSN 1682-7678. Dostupné z: <https://www.bis.org/publ/work197.pdf>

- [13] BRŮŽEK, Antonín. Evropská měnová integrace. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-7079-151-9.
- [14] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2013. Metropolitní spořitelní družstvo prohibited from accepting deposits under a CNB measure. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-07-09]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/en/cnb-news/press-releases/Metropolitni-sporitelni-druzstvo-prohibited-from-accepting-deposits-under-a-CNB-measure-00001>
- [15] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2016. Česko má po 70 letech zástupce ve vedení MMF. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-06-27]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/Cesko-ma-po-70-letech-zastupce-ve-vedeni-MMF>
- [16] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2024. Úvěry jako motor produktivity? Jak které úvěry...*Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-07-16]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Uvery-jako-motor-produktivity-Jak-ktere-uvery/
- [17] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025. Informace o naplňování priorit a činnosti zástupců ČNB v orgánech EU/ESCB za 4Q/2024 a 1Q/2025. *Česká národní banka* [interní nepublikovaný dokument]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-04-20].
- [18] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025a. 85 let cedulové banky. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/85-let-cedulove-banky/
- [19] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025b. Mandát České národní banky. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-06-29]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mandat-ceske-narodni-banky/
- [20] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025c. Proč je ČNB nezávislá? *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-06-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Proc-je-CNB-nezavisla/>
- [21] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025d. Jaké jsou režimy měnové politiky? *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jake-jsou-rezimy-menove-politiky/>
- [22] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025e. Jaký je rozdíl mezi pevným a plovoucím měnovým kurzem? *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-06-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jaky-je-rozdil-mezi-pevnym-a-plovoucim-menovym-kurzem>
- [23] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025f. ECB a ESCB. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-04-19]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/ecb-a-escb/
- [24] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025g. BIS. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/banka-pro-mezinarodni-platby-bis/index.html

- [25] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025h. Vztahy k MMF. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/vztahy-k-mmf/
- [26] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025i. Financial Sector Assessment Program (FSAP). *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-06-27]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/en/about_cnb/international-relations/relations-with-the-imf-and-the-wb/financial-sector-assessment-program-fsap/
- [27] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025j. Zpráva mise Mezinárodního měnového fondu (MMF). *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-06-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/Zprava-mise-Mezinarodni-ho-menoveho-fondu-MMF-00002>
- [28] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025k. IMF Country Report No. 24/28. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-07-16]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/about_cnb/.galleries/international_relations/imf_wb/download/imf_2428_Staff_Report_artIV_consultation.pdf
- [29] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025l. Czech Republic—2014 Article IV Consultation Concluding Statement of the IMF Mission Prague, June 30, 2014. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-07-09]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/about_cnb/.galleries/international_relations/imf_wb/download/imf_2014_june_concluding_statement.pdf
- [30] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025m. Rozhodnutí bankovní rady ČNB. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-07-16]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/br-zapisy-z-jednani/Rozhodnuti-bankovni-rady-CNB-175085460000/>
- [31] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, 2025n. Jak úrokové sazby ČNB ovlivňují českou ekonomiku. *Česká národní banka* [online]. Praha: Česká národní banka [cit. 2025-07-07]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/vzdelavani/4.-jak-urokove-sazby-cnb-ovlivnuji-ceskou-ekonomiku/>
- [32] ČESKO, 1920. Zákon č. 347/1920 Sb. z. a n., o akciové bance cedulové, ve znění pozdějších předpisů. In: ASPI [právní informační systém]. ASPI [cit. 2025-07-25]. Dostupné z: <https://www.aspi.cz/products/lawText/1/1928/1/2/zakon-c-347-1920-sb-o-akciove-bance-cedulove/zakon-c-347-1920-sb-o-akciove-bance-cedulove>
- [33] ČESKO, 1992. Zákon č. 21/1992 Sb. o bankách (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů. In: *Zákony pro lidi* [právní informační systém]. *Zákony pro lidi* [cit. 2025-04-20]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-21>
- [34] ČESKO, 1993. Zákon č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů. In: *Zákony pro lidi* [právní informační systém]. *Zákony pro lidi* [cit. 2025-07-25]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1993-6>
- [35] EUROPEAN CENTRAL BANK, 2025a. ECB, ESCB a Eurosystem. *European Central Bank* [online]. Praha: European Central Bank [cit. 2025-04-15]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>

- [36] EUROPEAN CENTRAL BANK, 2025b. Capital subscription. *European Central Bank* [online]. Praha: European Central Bank [cit. 2025-04-20]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.en.html>
- [37] EUROPEAN CENTRAL BANK, 2025c. Činnost. *European Central Bank* [online]. Praha: European Central Bank [cit. 2025-04-20]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/tasks/html/index.cs.html>
- [38] EUROPEAN CENTRAL BANK, 2025d. The BEAR toolbox. *European Central Bank* [online]. Praha: European Central Bank [cit. 2025-07-15]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/press/research-publications/working-papers/html/bear-toolbox.en.html>
- [39] FERGUSON, Niall. *The Ascent of Money: A Financial History of the World: 10th Anniversary Edition*. National Geographic Books, 2009. ISBN 978-0143116172.
- [40] FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025. Members of the FSB Regional Consultative Group For Europe. *Financial Stability Board* [online]. Praha: Financial Stability Board [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: <https://www.fsb.org/about/rcgs/list-of-members-of-the-fsb-regional-consultative-group-for-europe/>
- [41] FISCHER, Stanley; CAPIE, Forrest H. a GOODHART, Charles A. E. *The future of central banking: the tercentenary symposium of the Bank of England*. Cambridge: Cambridge University Press, 1994. ISBN 0521496349.
- [42] FORBES, Natalyia. Group of Ten (G10). In: *EqualsMoney.com* [online]. ©2025 EqualsMoney, 7. července 2024 [cit. 2025-07-01]. Dostupné z: <https://equalsmoney.com/financial-glossary/g10>
- [43] FREIXAS, Xavier a ROCHET, Jean-Charles. *Microeconomics of banking*. 2nd ed. Cambridge: MIT Press, 2008. ISBN 978-0-262-06270-1.
- [44] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2025a. World Economic Outlook – All Issues. *International Monetary Fund* [online]. Praha: International Monetary Fund [cit. 2025-06-29]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
- [45] INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2025b. IMF Members‘ Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors. *International Monetary Fund* [online]. Praha: International Monetary Fund [cit. 2025-06-27]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/About/executive-board/members-quotas>
- [46] JACOBSON, Tor; EDVINSSON, Rodney a WALDENSTRÖM, Daniel. *Sveriges Riksbank and the History of Central Banking*. 2018. ISBN 9781107193109.
- [47] JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice. II, Měnová a kurzová politika. Finanční trhy a instituce*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4516-9.
- [48] KÁBRT, Martin. *Hyperinflace je jiná liga*. In: *CNB.CZ* [online]. ©2025 CNB.cz, 26. října 2022 [cit. 2025-04-20]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Hyperinflace-je-jina-liga/
- [49] KUNERT, Jakub a NOVOTNÝ, Jiří. *Centrální bankovníctví v českých zemích*. 2008. ISBN 978-80-87225-06-0.

- [50] KUNERT, Jakub, hlavní archivář České národní banky [ústní sdělení]. Praha, 25. 10. 2024.
- [51] LACINA, Lubor a BLÍŽKOVSKÝ, Petr. Učebnice evropské integrace. 5. přepracované a aktualizované vydání. Brno: Barrister & Principa1, 2022. ISBN 978-80-7364-145-0.
- [52] MANDEL, Martin a DURČÁKOVÁ, Jaroslava. Mezinárodní finance a devizový trh. Praha: Management Press, 2016. ISBN 978-80-7261-287-1
- [53] MATĚJŮ, Jakub, náměstek ředitele sekce měnové pověřený řízením odboru makroekonomických prognóz České národní banky [ústní sdělení]. Praha, 8. 7. 2025.
- [54] MATHWORKS, 2025. ECB's BEAR Toolbox. *MathWorks – Central Banking Solutions Newsletter* [online]. Praha: MathWorks [cit. 2025-04-20]. Dostupné z: <https://www.mathworks.com/solutions/finance-and-risk-management/central-banking/newsletters/ecbs-bear-toolbox.html>
- [55] MEJSTŘÍK, Michal; PEČENÁ, Magda a TEPLÝ, Petr. Základní principy bankovníctví: Basic principles of banking. Praha: Karolinum, 2008. ISBN 978-80-246-1500-4.
- [56] MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY, 2021. IMF – Mezinárodní měnový fond. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Praha: Ministerstvo financí České republiky [cit. 2025-06-27]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/zahranici-a-eu/mezinarodni-spoluprace/mezinarodni-institute/imf-mezinarodni-menovyy-fond-11650>
- [57] MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY, 2025. Zpráva z mise Mezinárodního měnového fondu (MMF). Ministerstvo financí České republiky [online]. Praha: Ministerstvo financí České republiky [cit. 2025-06-27]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/zahranici-a-eu/mezinarodni-spoluprace/aktuality/2025/zprava-z-mise-mezinarodniho-menoveho-fondu-mmf-58707>
- [58] MINISTERSTVO ZAHRANIČNÍCH VĚCÍ, 2025. Základní informace o OECD. *Ministerstvo zahraničních věcí* [online]. Praha: Ministerstvo zahraničních věcí [cit. 2025-07-08]. Dostupné z: https://mzv.gov.cz/oecd.paris/cz/zakladni_informace_o_oecd/index.html
- [59] ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT, 2025a. Who we are. *Organisation for Economic Cooperation and Development* [online]. Praha: Organisation for Economic Cooperation and Development [cit. 2025-08-07]. Dostupné z: <https://www.oecd.org/en/about.html>
- [60] ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT, 2025b. OECD Economic Surveys: Czechia 2025. *Organisation for Economic Cooperation and Development* [online]. Praha: Organisation for Economic Cooperation and Development [cit. 2025-08-07]. Dostupné z: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-czechia-2025_7a70af5c-en.html
- [61] PENÍZE.CZ, ©2003. Brettonwoodský měnový systém a jeho pád. Peníze.cz [online]. Praha: Peníze.cz [cit. 2025-06-29]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15899-brettonwoodsky-menovyy-system-a-jeho-pad>

- [62] POLITICKÉ PROCESY. Jan Viktor Mládek. Online. PolitickéProcesy.cz. Dostupné z: <https://www.politickeprocesy.cz/cs/osoba/mladek-jan-viktor-3tx4hJ> [cit. 2025-06-27].
- [63] REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7.
- [64] REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. Vyd. 2., rozšířené. Praha: Management Press, 2001. ISBN 9788072610518.
- [65] RIKSBANK, 2025. 1668 – Sveriges Riksbank is founded. *Riksbank* [online]. Praha: Riksbank [cit. 2025-03-26]. Dostupné z: <https://www.riksbank.se/en-gb/about-the-riksbank/history/historical-timeline/1600-1699/sveriges-riksbank-is-founded/>
- [66] SCHELLER, Hanspeter K. Evropská centrální banka: historie, role a funkce [2006]. 2. uprav. vyd. Frankfurt am Main: European Central Bank, 2006. ISBN 978-92-899-0212-0.
- [67] STEINMETZOVÁ, Dana, vedoucí referátu mezinárodních organizací České národní banky [ústní sdělení]. Praha, 27. 6. 2025.
- [68] TREJBAL, Jindřich, referát mezinárodních organizací České národní banky [ústní sdělení]. Praha, 14. 3. 2025.
- [69] WEINERT, Jan, referát mezinárodních organizací České národní banky [ústní sdělení]. Praha, 7. 5. 2025.