Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Vztah nezávislosti centrální banky a míry inflace

Bc. Martin Zozulák

Diplomová práce

2011

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: **2010/2011**

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení:	**Bc. Martin ZOZULÁK**
Osobní číslo:	**E09650**
Studijní program:	**N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor:	**Ekonomika a management podniku**
Název tématu:	**Vztah nezávislosti centrální banky a míry inflace**
Zadávající katedra:	**Ústav ekonomie**

Zásady pro vypracování:

Práce se zaměří na analýzu vztahu nezávislosti centrální banky a míry inflace.
Práce bude obsahovat:
- teoretické vymezení centrální banky a inflace,
- vymezení nezávislosti centrální banky - vč. komparace se zahraničím,
- konstrukci indexu nezávislosti vybraných centrálních bank,
- analýzu vztahu nezávislosti centrální banky a míry inflace ve vybraných zemích,
- shrnutí a návrhy doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

ALESINA, Alberto, SUMMERS, Lawrence. Central Bank Independent and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. Journal of Money, Credit and Banking [online]. 1993, vol. 25, no. 2 [cit. 2009-04-10], s. 151-162. Dostupný z WWW: <http://www.deu.edu.tr/userweb/yesim.kustepeli/dosyalar/alesinasummers1993.pdf>.

JÍLEK, J. Peníze a měnová politika. 1.vyd. Praha: Grada, 2004. 742 s. ISBN: 80-247-0769-1.

REVENDA, Z. Centrální bankovnictví. Praha: Management Press, 2001. 782 s. ISBN: 80-7261-051-1.

REVENDA, Z. a kol. Peněžní ekonomie a bankovnictví. Praha: Management Press, 2005, 627 s. ISBN: 80-7261-132-1.

Publikace ČNB.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jan Černohorský, Ph.D.**
Ústav ekonomie

Datum zadání diplomové práce: **21. června 2010**

Termín odevzdání diplomové práce: **6. května 2011**

L.S.

doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 19. července 2010

Prohlašuji:
Tuto práci jsem vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen 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.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 1. 5. 2011

Martin Zozulák

Děkuji Ing. Janu Černohorskému, Ph.D. za odborné vedení bakalářské práce, praktické připomínky a čas, který mi věnoval.

ANOTACE

Cílem diplomové práce je ověření hypotézy, že s růstem nezávislosti centrální banky klesá míra inflace v ekonomice. Výchozím prvkem je provedení analýzy nezávislosti centrálních bank České republiky, Evropské unie, Švédska, Velké Británie, USA, Japonska, Polska a Nového Zélandu, na základě stanovení kritérií nezávislosti a přiřazení vah podle jejich důležitosti. A následné zjištění míry inflace v těchto zemích za období 1999 – 2010.

KLÍČOVÁ SLOVA

centrální banka, nezávislost, inflace.

TITLE

The Relation of Independence of Central Bank and Inflation.

ANNOTATION

The aim of this thesis is to test the hypothesis that the growth of central bank independance decreases inflation in the economy. The starting point is an analysis of the independence of central banks of Czech republic, European union, Sweden, Great Britain, USA, Japan, Poland and New Zealand. And subsequent detection rate of inflation in these countries over the period 1999 - 2010.

KEYWORDS

central bank, independence, inflation.

OBSAH

OBSAH 7
Úvod 8
1 Vymezení centrální banky 10
1.1. Definice centrální banky 10
1.2. Vznik centrálních bank 10
1.3. Funkce centrální banky 11
1.3.1. Emise bankovek a oběživa 12
1.3.2. Monetární politika 13
1.3.3. Devizová činnost 13
1.3.4. Regulace a dohled nad bankami 14
1.3.5. Banka bank 15
1.3.6. Banka státu 15
1.3.7. Reprezentant státu v měnové oblasti 16
1.4. Nástroje centrální banky 16
1.4.1. Operace na volném trhu 16
1.4.2. Diskontní nástroje 17
1.4.3. Kursové intervence 19
1.4.4. Povinné minimální rezervy 19
2 Inflace a nezávislost 21
2.1 Definice Inflace 21
2.1.1 Měření inflace 22
2.2 Příčiny inflace 24
2.2.2 Důsledky inflace 24
2.3 Vymezení nezávislost centrální banky 25
2.3.1 Definiční znaky nezávislosti centrální banky 27
2.3.2 Index Grilli-Masciandaro-Tabellini (GMT) 28
2.3.3 Index Loungani-Sheets (LS) 29
3 Nezávislost centrálních bank v jednotlivých zemích 31
3.1 Konstrukce indexu nezávislosti 31
3.2 Česká národní banka 33
3.3 Evropská centrální banka 34
3.4 Centrální banka Velké Británie 36
3.5 Centrální banka Švédska 38

3.6 Centrální banka USA 40
3.7 Centrální banka Japonska 43
3.8 Centrální banka Nového Zélandu 45
3.9 Centrální banka Polska 47
3.10 Nezávislost vybraných CB – shrnutí 49
4 Analýza vztahu nezávislosti centrální banky a míry inflace 51
4.1 Míry inflace v jednotlivých zemích 51
4.2 Vztah inflace a nezávislosti CB 53
5 Závěr 55
Použitá literatura 58
SEZNAM OBRÁZKŮ 61
SEZNAM TABULEK 61
SEZNAM ZKRATEK 62

Úvod

Tato diplomová práce je zaměřena na nezávislost centrálních bank a analýzu vztahu mezi nezávislostí a mírou inflace. Centrální banky jsou poměrně mladé instituce, většina z nich vznikla teprve ve 20. století. Hlavními úkoly těchto nejstarších centrálních bank bylo vedení účtů pro panovníka a úvěrování schodků státní pokladny. Ovšem tyto instituce se postupem času staly téměř nezávislé na vládě a možnost přímého úvěrování panovníka či vlády byla zrušena nebo výrazně omezena. Dnešní centrální banky mají velmi významný vliv na ekonomiku, jejich prvořadým cílem by měla být péče o cenovou stabilitu, neboli zajištění odpovídající míry inflace.

Nezávislost centrální banky je důležitá zejména pro plnění tohoto prvořadého cíle. Vývoj světové ekonomiky nám říká, že vysoká a nestabilní inflace má pro vývoj ekonomiky negativní důsledky, tudíž cenová stabilita má poměrně velký význam. Mezi tyto negativní důsledky patří například vyšší nominální úrokové sazby, které podněcují příliv krátkodobého, rizikového kapitálu. V případě dlouhodobější vyšší inflace může dojít k zafixování inflačních a také depreciačních očekávání při rozhodování ekonomických subjektů. Dalšími negativními důsledky vysoké inflace mohou být například redistribuce důchodu od věřitelů k dlužníkům, znehodnocení úspor nebo deformace daňového systému, které snižují růstový potenciál ekonomiky. Nezávislost centrální banky je v tomto případě významná hlavně proto, aby dokázala odolat nátlaku politiků, kteří upřednostňují cíle vedoucí pouze ke krátkodobé podpoře ekonomického růstu (například snižování momentální míry nezaměstnanosti). Politici jsou závislí na přízni voličů, a tudíž dávají přednost tomuto krátkodobému cíli, který voliče zajímá, ovšem v delším období se projeví v nežádoucím růstu inflace. Dostatečná míra nezávislosti centrální banky umožňuje těmto tlakům odolávat.

Některé odborné publikace uvádějí, že existuje vztah mezi nezávislostí centrální banky a mírou inflace. Tento vztah říká, že čím více je centrální banka nezávislá, tím nižší je míra inflace v dané zemi. Italský ekonom Alberto Alesina a americký ekonom Lawrence Summers ověřili tento vztah na šestnácti centrálních bankách za období 1973 – 1988. Výstupem jejich práce je graf, z kterého je jasně patrné, že země s málo nezávislou centrální bankou měly vysokou inflaci a naopak země s velmi nezávislou centrální bankou měly inflaci na nízkých hodnotách. V této práci budeme tento vztah ověřovat.

Cílem diplomové práce je určení nezávislosti vybraných centrálních bank a ověření hypotézy, že s růstem nezávislosti centrální banky klesá míra inflace v dané ekonomice.

K dosažení výše uvedeného cíle je nutné nejprve splnit následující parciální cíle:

- charakterizovat centrální banku, její postavení v ekonomice, její funkce a nástroje,
- definovat inflaci a důležité pojmy s ní spojené, určit způsoby měření inflace,
- vymezit nezávislost centrálních bank, určit definiční znaky nezávislosti centrální banky,
- uvést současné přístupy k tvorbě indexu nezávislosti,
- vytvořit vlastní index nezávislosti a vypočítat ho pro jednotlivé centrální banky,
- zjistit míry inflace ve vybraných zemích za období 1999 – 2010.

1 Vymezení centrální banky

V úvodní části této diplomové práce se budeme zabývat základními pojmy v oblasti centrálního bankovnictví. Nejprve si definujeme centrální banku a určíme její základní znaky. Poté nahlédneme do historie a vysvětlíme si jak, kdy a proč vznikaly centrální banky. Dále si popíšeme základní funkce centrální banky a její nástroje.

1.1. Definice centrální banky

Centrální banky patří celosvětově mezi nejdůležitější články na finančních trzích. Z hlediska historického bývají označovány jako cedulové banky, podle prvních papírových peněz bankocetlí. Na rozdíl od bank obchodních není jejich cílem maximalizace zisku nebo tržní hodnoty vlastního kapitálu. Centrální banka je subjektem makroekonomickým a je definována třemi základními znaky.

Centrální banky, dříve nazývané také emisní banky, jsou instituce, které: [1]

1. *mají emisní monopol na hotovostní peníze,*
2. *provádějí měnovou politiku,*
3. *regulují bankovní systém.*

Nejdůležitějším z těchto znaků je **emisní monopol**, žádná banka nedisponuje ani jedním z těchto znaků. První dva znaky provádějí vždy pouze centrální banky. Regulovat bankovní systém mohou i jiné instituce, například ministerstvo financí.

Těmito činnostmi ovlivňují úrokové sazby, výše úvěrů a peněžní nabídku, z nichž všechny mají přímý vliv nejen na finanční trhy, ale také na agregátní výstup a inflaci. [2]

Dle Dvořáka *je základním cílem centrální banky péče o zdravý měnový vývoj v širokém slova smyslu. Stabilitu měny je třeba chápat ve dvou rovinách, vnitřní stabilitu, která je vyjádřena mírou inflace a vnější stabilitu, která se odráží ve vývoji měnového kurzu dané měny k zahraničním měnám.* [3]

1.2. Vznik centrálních bank

Centrální banky začaly vznikat v 17. století. Nejstarší a doposud fungující švédská centrální banka byla založena v roce 1656, ovšem jako obchodní banka. Centrální bankou se stala až v roce 1697, z důvodu velkého zadlužení byla před krachem zachráněna vládou. Způsob založení centrální banky jako zcela nové instituce byl poprvé použit v Anglii.

1 REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha : Management press, 1999, s. 32
2 MISHKIN, Frederic S. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Columbia : Pearson Addison Wesley, 2006, s. 335
3 DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 143

Bank of England vznikla v roce 1694. Nejvíce centrálních bank ovšem vznikalo zhruba od poloviny 19. století. V některých zemích dokonce centrální banky dosud neexistují, například v Lucembursku, Andoře, Singapuru nebo Hongkongu.

Historicky prvními a nejdůležitějšími důvody pro založení těchto specifických bankovních institucí byly války s destrukčním působením na státní pokladny, sklony k rozhazovačnosti panovníků a nedostatečné zdroje v podobě drahých kovů. [4] Hlavními úkoly těchto nejstarších centrálních bank tedy bylo vedení účtů pro panovníka a úvěrování schodků státní pokladny.

Obecně existují tři základní způsoby založení centrální banky:

1. **Přeměna z existující soukromé obchodní banky -** takto vznikla již zmíněná švédská centrální banka;
2. **Zvýhodněním některých obchodních bank -** typickým příkladem je Itálie, kde byla v roce 1874 zakázána emise hotovostních peněz. Ovšem tento zákon se netýkal šesti zvýhodněných obchodních bank. Z této šestice nakonec sloučením a zánikem některých bank vznikla v roce 1926 italská centrální banka, Banca d'Italia;
3. **Založení centrální banky jako zcela nové instituce -** takto vznikla centrální banka v Anglii v roce 1694. V roce 1800 byla stejným způsobem založena i francouzská centrální banka (Banque de France) Napoleonem Bonapartem.

Za první centrální banku, která vznikla na našem území, lze považovat centrální banku vzniklou na území tehdejší Rakousko-Uherské monarchie – ***Privilegovaná Rakouská národní banka*** *vznikla v roce 1816.* [5]

V roce 1878 byla založena nova centrální banka, Rakousko-Uherská banka. Po vzniku samostatné Československé republiky vykonávalo funkce centrální banky ministerstvo financí až do roku 1926, kdy byla založena Národní banka Československá. Po druhé světové válce byla její činnost ukončena a od roku 1950 začala tuto funkci plnit Státní banka československá. V roce 1993 po rozdělení Československa vzniká **Česká národní banka**.

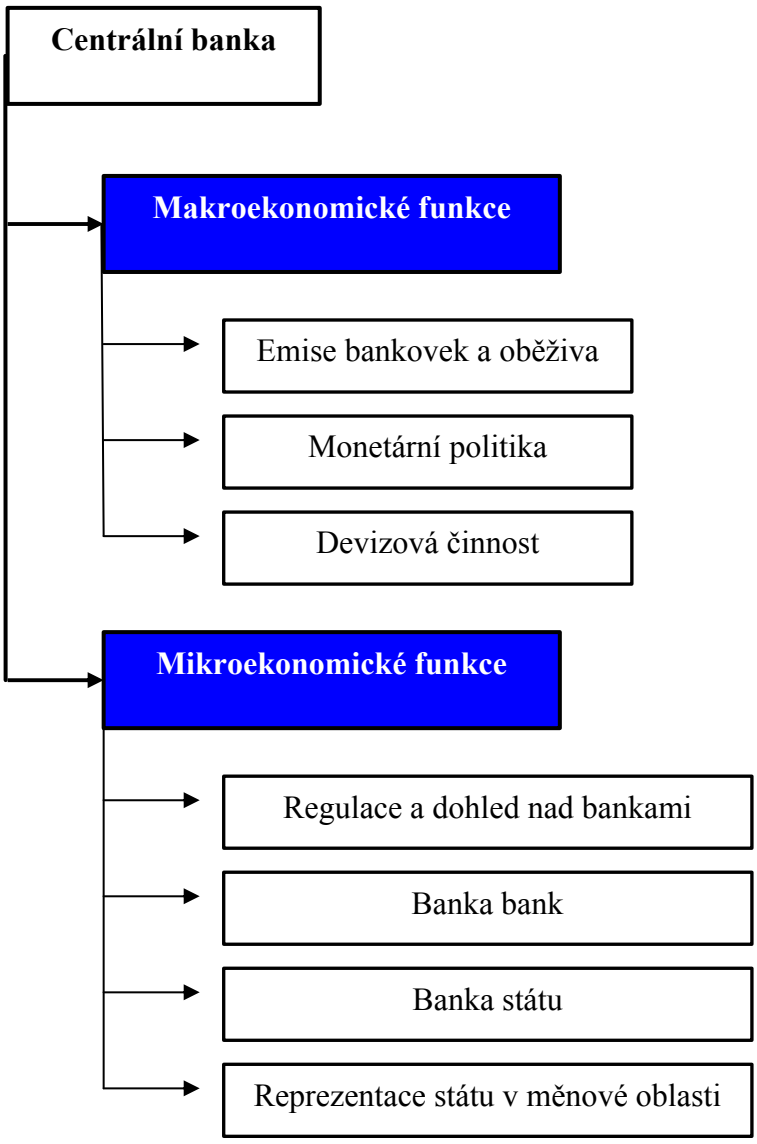
1.3. Funkce centrální banky

Centrální banky mají i přes určité rozdíly základní funkce, které jsou rozděleny na dvě části, jedná se o funkce makroekonomické a mikroekonomické (viz. Obrázek č. 1).

Makroekonomické funkce zahrnují provádění měnové politiky, emisi hotovostních peněz a operace s devizovými prostředky.

[4] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4.vyd. Praha : Management press, 2005, s. 305
[5] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha : Management press, 1999, s. 37

Mikroekonomické funkce zahrnují regulaci a dohled bankovního systému, reprezentaci státu v měnové oblasti, funkci banky bank a také postavení centrální banky jako banky státu.



Obrázek č. 1: Funkce centrální banky
Zdroj: MEJSTŘÍK, Michal a kol. Základní principy bankovnictví. Praha : Karolinum, 2008. s. 104

1.3.1. Emise bankovek a oběživa

Tato funkce je považována za základní definiční charakteristiku centrální banky. Centrální banka má emisní monopol, to znamená že, může emitovat hotovostní peníze, především bankovky, případně i mince. Tato funkce je nejstarší funkcí centrální banky. Nejstarší centrální banky tuto funkci získávaly postupně, u mladších bank je emisní monopol spojen s jejich založením.

Emise hotovostních peněz se uskutečňuje prostřednictvím komerčních bank, které tyto peníze získávají od centrálních bank. Díky rozvoji bezhotovostních peněz se *podíl*

hotovostních peněz na celkovém peněžním obratu ve vyspělých zemích již několik desetiletí snižuje, a proto význam této činnosti poněkud ustupuje do pozadí. [6]

Rozvoj bezhotovostních peněz také limituje centrální banky v ovlivňování celkového množství peněz v ekonomice. Bezhotovostní peníze ovšem emitují i ostatní banky, a to formou poskytování bezhotovostních úvěrů.

1.3.2. Monetární politika

Provádění monetární politiky lze chápat jako nejvýznamnější funkci centrální banky. *Měnová politika dnes spočívá v tom, že centrální banka reguluje krátkodobé úrokové míry, aby nakonec ovlivnila inflaci.* [7] Stabilní cenové hladiny je dosahováno v případě, že se skutečné množství peněz v oběhu rovná ekonomicky potřebnému množství peněz, neboli peněžní nabídka se rovná peněžní poptávce. K dosahování tohoto nejdůležitějšího cíle centrální banka využívá měnové politické nástroje. K těmto nástrojům patří operace na volném trhu, diskontní nástroje, kursové intervence a povinné minimální rezervy. Tyto nástroje si podrobně popíšeme v další kapitole.

Důležitou roli v oblasti monetární politiky hraje stupeň samostatnosti centrální banky. *Funkci vrcholného subjektu měnové politiky můžeme totiž chápat dvojím možným způsobem. Buď centrální banka měnovou politiku pouze provádí, ale nerozhoduje o jejím charakteru a hlavních cílech, nebo kromě výkonu přísluší této bance i samostatné rozhodování v této oblasti.* [8] Obvyklejší z těchto způsobů je druhá možnost. Nejdůležitější rozhodnutí mohou podléhat schválení vlády nebo ministerstva financí. Jelikož je nezávislost centrální banky jedním z nejdůležitějších bodů této práce, budeme se jí podrobněji zabývat v dalších kapitolách.

1.3.3. Devizová činnost

Další makroekonomickou funkcí banky je devizová činnost, do které můžeme zařadit shromažďování devizových rezerv státu a operace s nimi na devizovém trhu, dále devizovou regulaci, která spočívá ve stanovování a prověřování základních pravidel dispozice se zahraničními měnami pro bankovní i nebankovní subjekty.

---

[6] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha : Management press, 1999, s. 42
[7] JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha : Grada Publishing, 2004, s. 375
[8] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4.vyd. Praha : Management press, 2005, s. 308

Tyto operace mají čtyři základní motivy:[9]

1. zabezpečit devizovou likviditu země – spočívá v udržování žádoucí výše a měnové struktury devizových rezerv vzhledem k očekávaným platbám do zahraničí;
2. udržovat hodnotu devizových rezerv – vzhledem k pohybům měnových kursů je třeba provádět operace proti tzv. hedgingu (poklesu hodnoty devizových rezerv), ke kterému může dojít držením znehodnocujících se měn;
3. získávat výnosy z devizových rezerv – prostředky, které nejsou potřebné, jsou investovány do zahraničních cenných papírů nebo ukládány na účty zahraničních bank;
4. ovlivňovat úroveň a pohyby měnového kursu domácí měny – jedná se o operace pomocí kursových intervencí, které se nejčastěji provádějí formou prodejů nebo nákupů zahraničních měn za domácí měnu.

1.3.4. Regulace a dohled nad bankami

První mikroekonomickou funkcí centrální banky je regulace a dohled nad bankami. *Bankovní regulace spočívá ve stanovení podmínek a pravidel pro podnikání v oblasti bankovnictví, bankovní dohled obsahuje kontrolu nad dodržováním těchto pravidel a zdravým vývojem celého bankovního systému včetně přijímání opatření k zajištění nápravy a odstranění nedostatků.* [10]

Centrální banky jsou hlavní institucí v oblasti regulace, v oblasti dohledu se toto výsadní postavení liší v jednotlivých zemích. V ČR vykonává v současnosti dohled nad celým finančním trhem pouze ČNB. Do dubna roku 2006 vykonávala pouze dohled nad bankami. Ostatní sektory byly pod dohledem ministerstva financí, Komise pro cenné papíry, Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami apod.

Hlavním cílem bankovní regulace a dohledu je podpora efektivnosti, spolehlivosti a bezpečnosti bankovního systému.

Mezi základní nástroje bankovní regulace patří:[11]

- úrokové stropy na depozita,
- restrikce na bankovní licence (vstup do odvětví) a fúze,
- restrikce na portfolio,
- pojištění depozit,

[9] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4.vyd. Praha : Management press, 2005, s. 311
[10] DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha : Linde, 2005, s. 151
[11] FREIXAS, X., ROCHET, J.C. Microeconomics of Banking. Cambridge, MA, London, England : MIT Press, 1998, s. 259

- požadavky na kapitál,
- monitorování.

Jak již bylo zmíněno, centrální banka poté kontroluje dodržování těchto pravidel. Za nedodržování těchto pravidel hrozí bankám například ztráta bankovní licence, podrobnější popis sankcí najdeme v § 26 a 34 zákona o bankách.

1.3.5. Banka bank

Centrální banka vystupuje jako banka pro ostatní banky, to znamená, že přijímá od bank vklady, poskytuje bankám úvěry, vede bankám účty a provádí mezi nimi platební, zúčtovací a některé další operace.

Vklady se v zásadě dělí na povinné a dobrovolné. Povinné představují povinné minimální rezervy, které regulují množství vkladů, se kterými mohou banky volně disponovat. Důvodem dobrovolných vkladů je mít prostředky pro mezibankovní platební styk nebo snaha vyhnout se nebezpečí poklesu prostředků na účtu pod úroveň povinný minimálních rezerv.

Úvěry od centrální banky využívají banky obchodní ze dvou důvodů.

- Úroková sazba z nich je tak nízká, že pro banky představují relativně levný zdroj;
- Banky mají problém se zajištěním likvidity a úvěr od centrální banky představuje poslední možnost získat chybějící zdroje.

Platební a zúčtovací operace mohou kromě centrální banky provádět i jiné banky, například velké obchodní banky.

Mezi další operace patří zejména operace s cennými papíry mezi centrální bankou a ostatními bankami.

1.3.6. Banka státu

Centrální banka často vystupuje jako banka státu, což znamená, že vede účty a provádí některé operace pro vládu, centrální orgány, orgány místní moci a správy a některé podniky veřejného sektoru.

Do této funkce patří zejména **správa státního dluhu**, tedy veškeré činnosti spojené s poskytováním a splácením úvěrů státu, platbou úroků nebo emisí pokladničních poukázek a dluhopisů. Přímé úvěrování státu zákon výslovně zakazuje, dochází ovšem k emisi státních cenných papírů, které může centrální banka kupovat od bank jiných, čímž v podstatě k úvěrování státu dochází zprostředkovaně přes trh. *V okamžiku, kdy centrální banka začne nakupovat od bank státní cenné papíry, dochází k růstu množství peněz v podobě rezerv bank*

a tedy i měnové báze. Hovoříme o ***monetizaci státního dluhu***. [12] K růstu množství peněz ovšem dochází již v okamžiku, kdy státní cenné papíry kupují ostatní banky.

V souvislosti se správou státního dluhu a operacemi spojenými s hospodařením státního rozpočtu mluvíme o centrálních bankách jako **o fiskálních agentech vlád**.

1.3.7. Reprezentant státu v měnové oblasti

Poslední funkcí centrální banky je funkce reprezentanta státu v měnové oblasti, takto banka vystupuje vůči domácí veřejnosti a zahraničí. Smyslem této funkce je zejména pravidelná informovanost veřejnosti o měnovém vývoji, jeho hlavních problémech a způsobech řešení.

Centrální banka musí vystupovat tak, aby byla důvěryhodná, pomocí transparentní měnové politiky. Tím je zajištěna základní účinnost měnové politiky, centrální banka tedy může provádět různá nezbytná opatření, která nemusí být zrovna populární.

Centrální banka je také mluvčím státu v měnových otázkách vzhledem k zahraničí a reprezentuje zemi na zasedáních Světové banky, Mezinárodního měnového fondu nebo Banky pro mezinárodní platby. *Z hlediska ČR jako člena EU lze za nejvýznamnější považovat členství v Evropském systému centrální bank, který je řízen Evropskou centrální bankou.* [13] Jednání Generální rady se účastní guvernér ČNB.

1.4. Nástroje centrální banky

Pro splnění základního cíle centrální banky, stability cenové hladiny, využívá jednotlivé nástroje, mezi které patří operace na volném trhu, diskontní nástroje, kursové intervence, povinné minimální rezervy a další nástroje. Tyto nástroje můžeme rozdělit na tržní (přímé) a administrativní (nepřímé). Tržní nástroje dopadají na celý bankovní systém a patří sem především operace na volném trhu, diskontní nástroje a kursové intervence. Mezi administrativní nástroje můžeme zařadit limity úrokových sazeb a úvěrů banky.

1.4.1. Operace na volném trhu

Operace na volném trhu jsou nejpoužívanějším nástrojem centrální banky. Jsou nástrojem pro regulaci měnové báze a krátkodobé úrokové míry. Tyto operace se provádějí vždy bezhotovostně a spočívají v nákupech a prodejích krátkodobých cenných papírů mezi centrální bankou a ostatními bankami. Jedná se o vysoce kvalitní cenné papíry dluhového

[12] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4.vyd. Praha : Management press, 2005, s. 310
[13] DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha : Linde, 2005, s. 156

typu, zejména státní cenné papíry v podobě státních pokladničních poukázek. Důsledkem těchto operací je změna rezerv bank a poté změna krátkodobé úrokové míry. Nákup těchto cenných papírů centrální bankou od bank jiných zvyšuje rezervy bank, a naopak prodej tyto rezervy snižuje.

Operace na volném trhu se provádějí třemi základními způsoby:

- přímé operace,
- repo operace,
- switch operace.

Přímé operace představují nákup nebo prodej státních cenných papírů, jejichž cílem je změna měnové báze.

Repo operace kombinují nákup i prodej státních cenných papírů a dále se dělí na repo klasické a repo reverzní. Při klasických repo operacích centrální banka prodává cenné papíry a po určité době je zpětně odkoupí. U reverzních repo operací centrální banka nakupuje cenné papíry a po určité době je prodává. Tyto operace se dělí na termínované, kdy zpětná transakce proběhne v přesném termínu, a netermínované, kdy mají centrální banky možnost provést zpětnou transakci kdykoliv. Z předchozího jasně vyplývá, že repo operace vedou pouze k dočasné změně měnové báze. *Pro bankovní sektor v České republice je v posledních letech charakteristický dlouhodobý výrazný přebytek volné likvidity.* [14] ČNB proto provádí zejména klasické repo.

Switch operace se používají k ovlivnění krátkodobé úrokové míry. Při těchto operacích centrální banky prodávají a nakupují cenné papíry s různou lhůtou splatnosti.

1.4.2. Diskontní nástroje

Diskontní nástroje neboli diskontní politika patří mezi klasické tržní nástroje měnové politiky. Základem této politiky jsou úvěry centrální banky, pomocí těchto úvěrů může centrální banka měnovou bázi pouze zvýšit.

Centrální banky v rámci diskontní politiky poskytují bankám tyto úvěry:

- diskontní úvěr,
- reeskontní úvěr,
- lombardní úvěry,
- automatické facility.

[14] POLOUČEK, Stanislav a kol. *Bankovnictví*. Praha : C. H. Beck, 2006, s. 69

Diskontní úvěr je nejpoužívanější úvěr a představuje jeden z nejlevnějších zdrojů pro banky. Poskytnutí tohoto úvěru centrální bankou je podmíněno splněním rámcově vymezených podmínek ze strany bank. Centrální banka poté otevírá ostatním bankám tzv. diskontní okénko, což znamená, že banky mohou tento úvěr čerpat v podstatě automaticky. ČNB ze zákona nesmí poskytovat úvěry bez zajištění, jeho předmětem jsou poté vysoce bonitní aktiva banky. Mezi další podmínky získání tohoto úvěru patří například dostatečné finanční zdraví banky nebo předchozí bezproblémové splácení úvěrů. Diskontní úvěry mají krátkodobý charakter.

Tyto úvěry mají dvě základní podoby. Běžné diskontní úvěry, které slouží k překonání krátkodobých výkyvů likvidity bank, jejich lhůta splatnosti nepřesahuje jeden měsíc. Druhým typem jsou sezónní diskontní úvěry, sloužící k překonání sezónních výkyvů, lhůta splatnosti nepřesahuje tři měsíce. Do diskontních úvěrů můžeme zařadit i nouzové úvěry, které jsou poskytovány bankám s dlouhodobějšími problémy s likviditou. Lhůta splatnosti může dosahovat tří let.

Běžné a sezónní úvěry jsou úročeny diskontní sazbou. Pomocí této sazby centrální banka ovlivňuje poptávku po diskontních úvěrech a tím i měnovou bázi. *Tato sazba určuje cenu zdrojů, které mohou obchodní a další banky získat od centrální banky.* [15] Výše uvedené platí pouze obecně, například v České republice se diskontní sazbou úročí vklady u centrální banky.

Reeskontní úvěr představuje další úvěrový zdroj poskytnutý centrální bankou. Jedná se o odkup neboli reeskont bankami již eskontovaných směnek od jejich klientů. Při eskontu si banky srážejí určitou částku označovanou jako diskont. Tyto směnky poté mohou nabídnout centrální bance, která v případě jejich odkoupení poskytuje reeskontní úvěr a dochází tak k růstu měnové báze, při splácení k jejímu poklesu. Tento úvěr je, stejně jako diskontní úvěr, krátkodobý. Centrální banka reeskontuje pouze směnky, jejichž splatnost není delší než tři měsíce.

Centrální banky mohou poskytovat úvěry i proti zástavě směnek a dalších cenných papírů, těmto úvěrům se říká **lombardní úvěry**. Je poskytován bankám s většími problémy s likviditou, které nemají nárok získat diskontní nebo reeskontní úvěr. Proto je také úročen vyšší úrokovou sazbou, tedy lombardní sazbou. Vliv na měnovou bázi při jeho poskytnutí je stejný jako u předchozích úvěrů, tedy při poskytování se zvyšuje měnová báze a při splácení snižuje.

[15] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4.vyd. Praha : Management press, 2005, s. 333

Automatické facility jsou dalším druhem diskontních nástrojů, které centrální banka používá. Jedná se o kombinaci vkladů a úvěrů bank uložených, respektive čerpaných u centrální banky přes noc. Na konci dne mohou mít banky na účtu přebytek nebo naopak nedostatek prostředků. Pokud banky přes noc uloží svůj přebytek, centrální banka je poté úročí diskontní sazbou. Tento způsob se nazývá depozitní facilita. V případě, že banky přes den nesplatily úvěry, jsou tyto chybějící prostředky úročeny lombardní sazbou.

1.4.3. Kursové intervence

Mezi další tržní nástroj měnové politiky patří kursové intervence. Na rozdíl od nástrojů předchozích není cílem kursových intervencí změna měnové báze nebo krátkodobé úrokové míry. Hlavním cílem kursových intervencí je regulace měnového kursu domácí měny k měnám zahraničním. Jedná se o *akci centrální banky či jiné státní instituce k ovlivnění spotového měnového kurzu domácí měny vůči ostatním měnám na měnovém trhu. Například pokud se česká koruna jeví jako příliš silná, Česká národní banka kupuje eura či dolary od obchodních bank za českou korunu.*[16]

Kurzové intervence se provádí dvěma způsoby, přímé a nepřímé intervence. Nejčastěji jsou prováděny přímo, kdy centrální banka nakupuje nebo prodává zahraniční měnu za domácí měnu. Dochází tak k přímé změně poptávky nebo nabídky zahraniční měny za domácí měnu, což má dopad na měnový kurs. Tyto intervence se také nazývají devizové intervence.

Druhým způsobem intervencí jsou nepřímé intervence, které spočívají ve změně úrokových sazeb centrální banky, čímž je ovlivňován pohyb zahraničního kapitálu.

1.4.4. Povinné minimální rezervy

Dalším nástrojem centrální banky jsou povinné minimální rezervy, které představují povinně vytvářené vklady bank u centrální banky. Tyto vklady jsou aktivy bank a pasivy centrální banky. Povinné minimální rezervy se používají především k ovlivňování peněžních multiplikátorů. Zvýšení sazeb povinných minimálních rezerv vede ke snížení hodnoty peněžního multiplikátoru, a naopak.

Můžeme najít tři základní důvody existence tohoto nástroje:[17]

- **důvod likvidity** – pomocí povinných minimálních rezerv centrální banky regulují likviditu bank. Pokud mají banky přebytečnou likviditu, dojde ke zvýšení

[16] JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha : Grada Publishing, 2004, s. 608-609
[17] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4.vyd. Praha : Management press, 2005, s. 340-341

sazby povinných minimálních rezerv. Tento důvod ovšem není příliš přesvědčivý, protože likviditu bank určují především celkové rezervy, nikoliv povinné minimální rezervy;

- **měnový důvod** – jak jsme si již uvedli, povinné minimální rezervy jsou považovány jako nástroj měnové politiky k ovlivňování peněžních multiplikátorů;
- **daňový důvod –** povinné minimální rezervy lze považovat za formu daně nesené bankami, které za určitých okolností mohou zvyšovat příjmy státu. Ovšem tento pozitivní dopad na státní rozpočet není jistý. Například ČNB v prvních deseti letech své existence neodvedla ze zisku do státního rozpočtu nic.

Odborná literatura uvádí, *že další existence povinných minimálních rezerv je přinejmenším sporná, alespoň ve vyspělých tržních ekonomikách.* [18] V některých světových ekonomikách již tento nástroj měnové politiky neexistuje, příkladem může být Austrálie, Kanada nebo Švýcarsko.

[18] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4.vyd. Praha : Management press, 2005, s. 342

2 Inflace a nezávislost

V následující kapitole si definujeme inflaci, jako jeden z hlavních cílů centrální banky. Poté si podrobněji popíšeme nezávislost centrální banky. Vymezení těchto pojmů je nezbytné vzhledem k tématu diplomové práce.

2.1 Definice Inflace

Inflace je jedním z prioritních cílů měnové politiky centrální banky. Někteří experti dokonce uvádějí boj proti inflaci za cíl jediný hlavní. Zvládnutí inflace je považováno za jednu ze základních podmínek zdravého vývoje tržních ekonomik. ***Inflace*** *je opakovaný růst většiny cen v dané ekonomice. Jde o oslabení reálné hodnoty (tj. kupní síly) dané měny vůči zboží a službám, které spotřebitel kupuje.* [19]

Každý růst cenové hladiny ovšem nelze označit za inflaci, v případě inflace se musí jednat o dlouhodobý a nepřetržitý růst. Inflace se nejčastěji měří jako přírůstek indexu spotřebních cen, dále se může měřit pomocí deflátoru HDP nebo jako přírůstek indexu výrobních cen.

S podstatou inflace souvisejí ještě některé další pojmy, které si dále definujeme.

Pokles inflace se nazývá **dezinflace**. Pokud dochází k opakovanému poklesu většiny cen v ekonomice, hovoříme o **deflaci**.

Pojmem **stagflace** se označuje stagnace ekonomického růstu spojená s růstem cenové hladiny, stagflace tedy souvisí s hospodářskými cykly.

Inflace se v tržní ekonomice projevuje jako **otevřený** růst cenové hladiny. V centrálně plánovaných ekonomikách je cenový vývoj ovlivňován cenovými regulacemi, a tudíž se inflace nemůže projevit v růstu cenové hladiny, jedná se tedy o **skrytou inflaci**.

V některých případech se vývoj inflace může vymknout kontrole. *Míra inflace je enormně vysoká, řádově se pohybuje ve stovkách i tisících procentech za rok, a ceny rostou v průměru rychleji, než jaké je tempo přísunu peněz do oběhu.* [20] Kupní síla peněz tedy klesá k nule. V tomto případě se jedná o tzv. **hyperinflaci**. Hyperinflaci lze řešit buď peněžní reformou, nebo administrativním zmrazením mezd, případně i cen.

Jelikož se v této práci zabýváme centrálními bankami, je pro nás důležitý pojem **cílovaná inflace**. Centrální banka se v tomto případě snaží pomocí svých nástrojů udržovat úroveň skutečné míry inflace na předem stanovené úrovni.

---

[19] JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha : Grada Publishing, 2004, s. 430

[20] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha : Management press, 1999, s. 354

2.1.1 Měření inflace

Jak jsme si již uvedli, inflace lze měřit třemi základními způsoby:[21]

- indexem spotřebitelských cen,
- deflátorem HDP,
- indexem výrobních cen.

Index spotřebitelských cen bývá označován zkratkou CPI, neboli Consumer price index. Míra inflace se týká pouze určitého spotřebního koše, který se skládá ze zboží a služeb konečné spotřeby. Do tohoto koše se vybírají výrobky a služby, které se výrazně podílejí na výdajích obyvatelstva. CPI je publikován měsíčně.

Výpočet indexu spotřebitelských cen se provádí podle Laspeyresova indexu:

$$I = \frac{\sum p_n q_0}{\sum p_0 q_0};$$

kde:

p_n … cena zboží ve sledovaném období,

p_0 … cena zboží v základním období,

q_0 … stálá váha zboží v indexu.

Míra inflace se poté urči tak, že se jednotlivým položkám spotřebního koše přidělí váhy a poté jsou oceněny v cenách daného období a v cenách předchozího období. Skladbu spotřebního koše v ČR za leden 2011 nalezneme v následující tabulce č. 1.

$$INF_{\text{CPI}} = \left(\frac{\text{spotřebitelský koš v cenách daného období}}{\text{spotřebitelský koš v cenách předchozího období}} - 1 \right) \text{x}\,100$$

[21] JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha : Grada Publishing, 2004, s. 430-432

Tabulka č. 1: Skladba spotřebního koše v ČR, leden 2011

Položka	Váhy [%]
Potraviny a nealkoholické nápoje	17,0
Alkoholické nápoje a tabák	8,6
Odívání a obuv	4,7
Bydlení, energie, voda, palivo	25,4
Bytové vybavení, zařízení domácností, opravy	5,5
Zdraví	2,5
Doprava	11,5
Pošty a telekomunikace	4,0
Rekreace a kultura	9,4
Vzdělávání	8,0
Ostatní zboží a služby	6,2
Stravování a ubytování	4,4

Zdroj: ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [online]. 2011 [cit. 2011-03-01]. *Index spotřebitelských cen*. Dostupný z WWW: <http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/t/320024E99C/$File/7101110101.pdf>.

Dalším způsobem určení míry inflace je měření pomocí **deflátoru hrubého domácího produktu**. Výhodou oproti indexu spotřebitelských cen je jeho komplexnost, neboť deflátor HDP se netýká pouze určitého pevného seznamu zboží a služeb. Ovšem lze ho sestavit pouze čtvrtletně.

Deflátor HDP se vypočítá jako podíl nominálního a reálného HDP v daném období.

$$HDP_{def} = \frac{\text{nominální } HDP_{(t)}}{\text{reálné } HDP_{(t)}}$$

Míra inflace se poté vypočítá podle následujícího vzorce:

$$INF_{def} = \frac{HDP_{def(t)} - HDP_{def(t-1)}}{HDP_{def(t-1)}} \text{x} 100$$

Index výrobních cen neboli Producer price index (PPI) se měří obdobně jako index spotřebitelských cen. Ovšem týká se prodejních cen domácích výrobců zboží a služeb. Tento index měří inflaci z pohledu prodávajícího.

2.2 Příčiny inflace

Nyní si popíšeme možné příčiny vzniku inflace, které se dají rozdělit do dvou základních skupin – monetaristický názor a keynesiánský názor.

2.2.1.1 Monetaristický názor

Milton Friedman, hlavní představitel monetarismu, prohlásil: „Inflace je vždy a všude peněžním jevem.“ Podle monetaristů je tedy inflace vyvolána rychlejším růstem množství peněz, než je růst přirozeného reálného agregátního výstupu ekonomiky.[22]

Důležitým prvkem v monetaristických příčinách inflace je tzv. **inflační očekávání**, kdy ekonomické subjekty očekávají v dalším období takovou míru inflace, které bylo v předchozím období skutečně dosaženo.

2.2.1.2 Keynesiánský názor

Keynesiánci rozlišují dvě základní příčiny inflace. Tyto příčiny lze rozdělit podle toho, zda mají svůj původ na straně nabídky nebo na straně poptávky. Hovoříme tedy o příčinách inflace na straně nabídky a příčinách inflace na straně poptávky.

Poptávkou tažená inflace vzniká při trvalém růstu agregátní poptávky a stejném množství peněz nebo při růstu množství peněz a stejné velikosti agregátní poptávky. Jak jsme si již uvedli, na množství peněz má vliv centrální banka. Na velikost poptávky má vliv například populační růst, příliv zahraničních investorů a očekávání.

Inflace tlačená náklady vzniká poklesem agregátní nabídky, který je způsoben růstem nákladů. Tento růst nákladů může být dán například nabídkovými šoky nebo tlaky na růst mezd případně monopolních zisků.

2.2.2 Důsledky inflace

Mezi základní důsledky inflace patří tzv. **přerozdělovací efekt**. Ten má vliv na reálnou kupní sílu fixních důchodů, jejichž nominální hodnota se nemění, ovšem reálná kupní síla klesá. Inflace také nepříznivě ovlivňuje mzdy a platy. Skutečná míra inflace je totiž obvykle vyšší než očekávaná a růst mezd tedy přichází se zpožděním. Dalším důsledkem přerozdělovacího efektu je, že věřitelé inflací ztrácejí a dlužníci naopak získávají. Cena majetku s inflací stoupá. Důležitým pojmem je taxflace, což znamená, že s růstem nominálních důchodů se lidé dostávají do skupiny s vyšší mírou zdanění.

[22] ČERNOHORSKÝ, Jan. *Základy financí.* 2. vyd. Pardubice : Univerzita Pardubice, 2010, s. 56

Inflace také zatěžuje ekonomické subjekty **dodatečnými náklady**, které se snaží minimalizovat držbu peněz a pokouší se vhodně investovat. Důvod toho je, že klesá hodnota aktiv (zejména hotovosti) a ekonomické subjekty se snaží jejich hodnotu, alespoň částečně udržet vložením aktiv do nemovitostí, jejichž hodnota s inflací roste.

Inflace negativně ovlivňuje **ekonomickou aktivitu**, jelikož vytváří nejisté prostředí. Inflace nepodněcuje k tvorbě úspor a vede spíš k posílení spotřebních výdajům, oslabuje měnu ve vztahu k zahraničí, přináší nejistou také do investování a podněcuje spekulace.

2.3 Vymezení nezávislost centrální banky

Definice nezávislosti centrální banky je v právu Evropského společenství zakotvena v čl. 108 Smlouvy ES, kde je stanoveno, že *při výkonu pravomocí a uskutečňování úkolů a povinností, svěřených jim touto smlouvou, nebudou ani ECB ani národní centrální banka ani žádný člen jejich orgánů s rozhodovacími pravomocemi požadovat nebo přijímat pokyny od orgánů Společenství, od žádné vlády členského státu nebo od jakéhokoli jiného orgánu. Orgány Společenství a vlády členských států se zavazují respektovat tento princip a neusilovat o ovlivňování členů orgánů ECB s rozhodovacími pravomocemi či národních centrálních bank při plnění jejich úkolů.*[23]

Zjednodušeně je centrální banka nezávislá, když vystupuje výhradně v rámci veřejného zájmu a nezvýhodňuje specifické skupiny osob, instituce, ekonomické sektory nebo politické strany. Samostatnost centrální banky je dále upravena v zákoně, v České republice je to zákon č.6/1993 Sb., o ČNB. Absolutní samostatnost centrální banky neexistuje v žádné vyspělé ekonomice.

Dle Jílka se nezávislost centrální banky dělí do dvou činností:[24]

- nezávislost při poskytování úvěrů vládě,
- nezávislost měnové politiky.

Za vysoce nezávislou je považována Evropská centrální banka, dle které se nezávislost dělí na čtyři základní druhy:[25]

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

[23] Smlouva o založení Evropského společenství, článek 108
[24] JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha : Grada Publishing, 2004, s. 479
[25] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4.vyd. Praha : Management press, 2005, s. 347

Funkční nezávislost znamená, že centrální banka rozhoduje samostatně o nastavení svých cílů a volbě nástrojů k dosažení těchto cílů. Jejím hlavním cílem musí být cenová stabilita, ovšem sama si určí, jaká míra inflace této cenové stabilitě odpovídá. Centrální banka je tedy autonomním orgánem pro stanovování a provádění měnové politiky. Stupeň této nezávislosti je samozřejmě v každé zemi jiný. ČNB si například své cíle i nástroje stanovuje sama, v Anglii jsou tyto cíle stanoveny ministerstvem financí.

Personální nezávislost se týká způsobu jmenování vedení centrální banky, délky jeho funkčního období a podmínek pro jeho odvolání. Důležité je, aby vedení centrální banky dokázalo odolat nátlaku politiků, kteří upřednostňují snižování momentální míry nezaměstnanosti před dlouhodobě nízkou inflací. Politici jsou závislí na přízni voličů, a tudíž dávají přednost tomuto krátkodobému cíli, který voliče zajímá. V personální nezávislosti je tedy důležité, aby funkční období členů bankovní rady bylo delší než volební období politiků a okruh podmínek pro jejich odvolání byl užší a přesně definovaný.

Například členové bankovní rady ČNB jsou jmenováni a odvoláváni prezidentem, jejich funkční období je šestileté. Tyto členy lze odvolat, pokud přestanou být způsobilý k právním úkonům nebo jsou-li odsouzeni za trestný čin.

Evropská centrální banka udává, že jmenovaný člen nebude požadovat nebo přijímat pokyny od orgánů Společenství, od žádné vlády členského státu nebo od jakéhokoli jiného orgánu. Jejich funkční období musí být minimálně pětileté s nemožností odvolání z politických důvodů.

Institucionální nezávislost znamená, že vláda ani jakákoliv jiná státní instituce nemůže udělovat pokyny centrální bance, povinnosti centrální banky vůči vládě resp. jiným státním institucím (např. ministerstvu financí) by měly být přiměřené. Nařízení vlády by v tomto případě omezovalo funkční nezávislost centrální banky, hrozilo by riziko rozporu s hlavním cílem a přetěžování kapacit centrální banky vedoucí k poklesu její výkonnosti.

V případě České národní banky platí, že vláda ani Poslanecká sněmovna ji nemohou přímo úkolovat. ČNB je povinna nejméně dvakrát ročně předkládat Poslanecké sněmovně zprávu o měnovém vývoji a jednou ročně předkládat zprávu o finanční stabilitě, zprávu o výkonu dohledu nad finančním trhem a zprávu o výsledku hospodaření.

Evropská centrální banka nesmí přijímat ani požadovat pokyny od orgánů Evropské unie.

Finanční nezávislost znamená, že centrální banky by neměly být nuceny financovat vládu a svůj rozpočet by si měly schvalovat a sestavovat samy. Přímé i nepřímé financování vlády ze strany centrální banky je ve většině vyspělých zemí zakázáno.

Např. ČNB nemůže financovat potřeby vlády ČR či jiných státních institucí. ČNB si svůj rozpočet sestavuje sama, zprávu o výsledku hospodaření ČNB schvaluje Poslanecká sněmovna.

2.3.1 Definiční znaky nezávislosti centrální banky

Při podrobnějším posuzování stupně nezávislosti centrální banky se porovnávají určité definiční znaky, kterým je přiřazeno bodování podle stupně naplnění. Tyto definiční znaky v podstatě navazují na předchozí rozdělení druhů nezávislosti.

Mezi takovéto znaky patří:[26]

- způsob jmenování a funkční období guvernéra a členů nejvyššího vedení centrální banky,
- členství představitelů vlády ve vedení centrální banky,
- schvalování měnové politiky,
- zákonná povinnost centrální banky podporovat cenovou stabilitu,
- úvěrová politika centrální banky,
- finanční vliv.

Způsob jmenování a funkční období guvernéra a členů nejvyššího vedení centrální banky souvisí s personální nezávislostí centrální banky. Nejvyšší představitel centrální banky neboli guvernér by neměl být jmenován vládou ani parlamentem, ale hlavou státu. Může být odvolán pouze ve speciálních případech, která jsme si již uvedli, nebo jsou dále definovány v příslušných zákonech dané země. Odvolání z politických důvodů by mělo být vyloučeno. Stejné podmínky platí i pro ostatní členy vedení centrální banky (bankovní rady). Jak jsme si již uvedli, funkční období guvernéra a členů vedení banky by mělo být delší než funkční období vlády z důvodu zamezení náhlé změny v měnové politice.

Členství představitelů vlády ve vedení centrální banky také souvisí s personální nezávislostí a tento znak můžeme zařadit i do nezávislosti institucionální. Představitelé vlády by totiž neměli být stálými členy vedení centrální banky s hlasovacími právy, protože by tak mohli prosazovat záměry vlády na úkor záměrů banky. Lze jim ovšem poskytnout právo účasti na zasedání vedení banky, ale pouze s poradními hlasy.

Schvalování měnové politiky úzce souvisí s nezávislostí funkční a institucionální. Měnová politika by neměla podléhat schválení vládou. V předchozí kapitole jsme si uvedli,

[26] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4.vyd. Praha : Management press, 2005, s. 348-349

že centrální banka by měla pouze informovat vládu, parlament a veřejnost o měnovém vývoji. Tato transparentní měnová politika může mít pozitivní vliv na důvěryhodnost centrální banky.

Zákonná povinnost centrální banky podporovat cenovou stabilitu je spjata s funkční nezávislostí. Tato povinnost by měla být definována zákonem. Ve většině zemí tomu tak je, ovšem v zákoně mohou být pro centrální banku stanoveny i další cíle, které se mohou dostat do vzájemného rozporu. Poté záleží na preferencích prioritního cíle a samostatnosti volby centrální banky. Příkladem mohou být centrální banky ve Švýcarsku, Japonsku nebo USA, která mají v zákoně definovaný cíl podpory nezaměstnanosti a ekonomického růstu.

V oblasti **úvěrové politiky** musí mít nezávislá centrální banka možnost sama rozhodovat o poskytnutí či neposkytnutí svých úvěrů a určovat jejich podmínky jako jsou lhůta splatnosti, úrokové sazby nebo limity čerpání. Toto se týká především úvěrů poskytovaných státnímu rozpočtu. Úvěrování státního rozpočtu by totiž vedlo k monetizaci státního dluhu, která by negativně ovlivnila cenovou stabilitu. Nejvyšší úroveň nezávislosti centrální banky v této rovině navíc vyžaduje zákonný zákaz přímého úvěrování vlády a povinnosti banky odkupovat státní cenné papíry.

Dalším definičním znakem nezávislosti centrální banky je **finanční vliv** vlády, který se může projevit například v určování platů guvernéra a ostatních členů bankovní rady, způsobu a hloubce kontroly rozpočtu centrální banky nebo pravidlech rozdělování zisku centrální banky.

2.3.2 Index Grilli-Masciandaro-Tabellini (GMT)

Index GMT se používá k určení nezávislosti centrální banky, byl zkonstruován v roce 1991 a je relativně jednoduchý. Tento index rozděluje nezávislost na politickou a ekonomickou.

Politická nezávislost úzce souvisí s nezávislostí funkční, personální a institucionální, které jsme si již vymezili v předchozí kapitole. To znamená, že se zabývá pravomocí centrální banky zvolit si hlavní cíl měnové politiky, způsobu jmenování členů vedení banky, vztahy mezi těmito členy a vládou, odpovědností centrální banky za měnovou politiku. Politická nezávislost je měřena osmi otázkami:[27]

1. Guvernér není jmenován vládou?
2. Je jmenován na více než 5 let?
3. Celá bankovní rada není jmenována vládou?
4. Je jmenována na více než 5 let?

[27] SLANÝ, Antonín. ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. Praha : C. H. Beck, 1999, s. 102

5. Účast představitele vlády v bankovní radě není nařízena?
6. Souhlas vlády s měnovou politikou není vyžadován?
7. Má centrální banka uloženo zákonem sledovat měnovou stabilitu?
8. Existuje zákonné opatření pro řešení konfliktu mezi vládou a centrální bankou?

Ekonomická nezávislost se zabývá hlavně možností úvěrování státu. A je měřena pomocí sedmi otázek:[28]

9. Možnost přímého úvěrování vlády není automatická?
10. Je přímý úvěr poskytován za tržní úrokovou míru?
11. Je přímý úvěr vládě poskytován na přechodnou dobu?
12. Je přímý úvěr vládě poskytován v omezené výši?
13. Je omezena účast centrální banky na primárním trhu veřejného dluhu?
14. Je diskontní sazba určována bankovní radou?
15. Centrální banka provádí bankovní dohled?

Kladná odpověď na každou otázku znamená 1 bod a záporná 0 bodů. Vyšší součet bodů znamená vyšší nezávislost centrální banky.

2.3.3 Index Loungani-Sheets (LS)

Dalším indexem, kterým se měří nezávislost centrální banky je index LS. Tento index byl vytvořen v roce 1995 a v podstatě vychází z předchozího indexu GMT. Jediný rozdíl je, že k politické a ekonomické nezávislosti přidává nezávislost cílovou. Cílová nezávislost spočívá v možnosti centrální banky určovat konečné cíle měnové politiky. Index LS je měřen pomocí čtrnácti otázek:[29]

1. Obsahuje zákon o centrální bance ustanovení o cenové stabilitě jako ústřední makroekonomický cíl centrální banky?
2. Kontroluje centrální banka nástroje měnové politiky?
3. Existuje závazný právní limit na přímé financování vlády centrální bankou?
4. Může vláda získat přímý úvěr od centrální banky?
5. Podléhá centrální banka nařízením vlády při provádění měnové politiky?
6. Může být guvernér odvolán výkonnou mocí nebo parlamentem v případě konfliktu týkajícího se měnové politiky?
7. Přesahuje funkční období guvernéra volební cyklus?
8. Přesahuje funkční období členů bankovní rady volební cyklus?

[28] SLANÝ, Antonín. ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. Praha : C. H. Beck, 1999, s. 102-103

[29] LOUNGANI, Prakash. SHEETS Nathan. *Central Bank Independence, Inflation and Growth in Transition Economies.* International Finance Discussion Papers from Board of Governors of the Federal Reserve Systém, No. 519, s. 28

9. Je guvernér jmenován výkonnou mocí?
10. Je některý z členů bankovní rady jmenován výkonnou mocí?
11. Je počet členů bankovní rady jmenovaných výkonnou mocí větší než počet členů jmenovaných jinými orgány?
12. Může se představitel vlády nebo vládní úředník zúčastnit zasedání bankovní rady?
13. Má představitel vlády nebo vládní úředník v bankovní radě hlasovací právo?
14. Má představitel vlády nebo vládní úředník v bankovní radě právo veta?

Otázka č. 1 se týká cílové nezávislosti, otázky č. 2 - 5 se týkají ekonomické nezávislosti a zbývající otázky se zabývají politickou nezávislostí. Za kladnou odpověď u otázek č. 1, 2, 3, 7, a 8 je 1 bod, 0 bodů za zápornou odpověď. U otázek č. 4 - 6 a č. 9 - 14 je za kladnou odpověď 0 bodů a zápornou 1 bod. Vyšší součet bodů znamená vyšší nezávislost centrální banky.

3 Nezávislost centrálních bank v jednotlivých zemích

V této kapitole si popíšeme, jakým způsobem jsme zkonstruovali vlastní index nezávislosti centrálních bank. Dále si v návaznosti na teoretické vymezení nezávislosti centrální banky popíšeme nezávislost centrálních bank v konkrétních zemích a určíme hodnoty indexu nezávislosti těchto bank. Bude se jednat o Českou národní banku, dále o Evropskou centrální banku, centrální banku Velké Británie, Švédska, Polska, USA, Japonska a centrální banku Nového Zélandu.

3.1 Konstrukce indexu nezávislosti

Konstrukce indexu nezávislosti jednotlivých centrálních bank vychází z teoretického vymezení nezávislosti a východiskem nám byly i jednotlivé indexy nezávislosti. Zaměřili jsme se tedy na čtyři základní oblasti nezávislosti: personální, funkční, institucionální a finanční nezávislost.

Dle našeho názoru nejsou všechny čtyři typy nezávislosti stejně důležité, ovšem pouze v zanedbatelné rovině. Proto jsme nejprve stanovili pořadí důležitosti jednotlivých typů nezávislostí. Dle tohoto pořadí jsme jim přiřadili body takovým způsobem, aby rozdíly mezi nejvíce důležitým typem nezávislosti a nejméně důležitým byly pouze minimální. Jako nejdůležitější jsme zvolili personální nezávislost (10 bodů), dále na stejném pořadí funkční a institucionální nezávislost (9 bodů) a na posledním místě finanční nezávislost (8 bodů). Poté jsme pro každý typ nezávislosti vypočítali váhy dle bodů, tyto váhy získáme vydělením bodů u jednotlivých kritérií součtem všech bodů (zaokrouhlujeme na dvě desetinná místa):

$$V_n = \frac{k_n}{\sum k_n};$$

kde:

V_n … váha dané nezávislosti,

k_n … body u příslušné nezávislosti.

V každé této oblasti jsme vybrali několik kritérií, které určují stupeň nezávislosti centrální banky. Odpovědi na tyto kritéria byly ohodnoceny na stupnici 1-5, kde jednička znamená nejnižší stupeň nezávislosti a pětka naopak nejvyšší stupeň nezávislosti. U jednotlivých typů nezávislostí poté získáme průměr tohoto hodnocení a vynásobíme ho vypočtenou vahou dané nezávislosti. Tyto výsledné nezávislosti poté sečteme a získáme celkovou nezávislost centrální banky. Následující tabulka ukazuje samotnou konstrukci indexu nezávislosti CB.

Tabulka č. 2: Konstrukce indexu nezávislosti CB

Kritérium	Body	Hodnota nezávislosti
Personální nezávislost – váha 0,28	∑	
1. Způsob jmenování vedení CB		
▪ *prezidentem*	5	
▪ *ministrem financí*	4	
▪ *vládou*	3	
▪ *parlamentem*	2	
2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB		
▪ *4 roky a méně*	1	
▪ *5 let*	2	
▪ *6 let*	3	
▪ *8 let*	4	
▪ *9 let a více*	5	
3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB		
▪ *pouze z důvodu ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení*	5	
▪ *další jiné důvody*	1	
Funkční nezávislost – váha 0,25	∑	
4. Určení měnové politiky CB nebo vládou?		
▪ *určeno centrální bankou*	5	
▪ *určeno vládou*	1	
5. Je cílem CB pouze cenová stabilita?		
▪ *pouze cenová stabilita*	5	
▪ *jiné cíle*	1	
Institucionální nezávislost – váha 0,25	∑	
6. Může vláda úkolovat CB?		
▪ *ANO*	1	
▪ *NE*	5	
7. Povinnosti CB vůči vládě?		
▪ *žádné povinnosti*	5	
▪ *předkládání různých zpráv*	3	
▪ *vysvětlování veškerých rozhodnutí*	1	
8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB?		
▪ *ANO a mají hlasovací práva*	1	
▪ *ANO a mohou předkládat různé návrhy*	2	
▪ *ANO, mohou se pouze účastnit*	3	
▪ *NE*	5	
9. Informují CB veřejnost o svých činnostech?		
▪ *neinformují veřejnost*	1	
▪ *zveřejnění např. výroční zprávy, zpráv o měnovém vývoji a dalších důležitých dokumentů*	4	
▪ *další jiná spolupráce s veřejností*	5	
Finanční nezávislost – váha 0,22	∑	
10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát?		
▪ *ANO*	1	
▪ *NE*	5	
11. Sestavuje si CB rozpočet sama?		
▪ *ANO*	5	
▪ *NE*	1	
12. Schvaluje její hospodaření vláda?		
▪ *ANO*	1	
▪ *NE*	5	
Celková nezávislost		∑

Zdroj: Vlastní tvorba

3.2 Česká národní banka [30]

Česká národní banka (ČNB) vznikla po rozdělení Československa v roce 1993. Její nezávislost je upravena Ústavou ČR 1/1993 Sb. a zákonem č.6/1993 Sb., o ČNB.

Guvernér ČNB a ostatní členové bankovní rady ČNB jsou jmenováni prezidentem ČR. Jejich funkční období je šestileté, což znamená, že je delší než funkční období vlády. Guvernér i ostatní členové vedení banky mohou být odvoláni, pouze pokud přestanou být způsobilí k právním úkonům nebo jsou-li odsouzeni za trestný čin.

Česká národní banka si své cíle a nástroje v oblasti měnové politiky stanovuje sama. Zákon o ČNB vymezuje cenovou stabilitu jako její ústřední makroekonomický cíl.

Českou národní banku nemohou vláda ani Poslanecká sněmovna přímo úkolovat. Představitelé vlády se mohou účastnit zasedání bankovní rady, ovšem hlasovací práva zde nemají. ČNB je povinna nejméně dvakrát ročně předkládat Poslanecké sněmovně zprávu o měnovém vývoji a jednou ročně předkládat zprávu o finanční stabilitě, zprávu o výkonu dohledu nad finančním trhem a zprávu o výsledku hospodaření. Všechny tyto dokumenty jsou dostupné na webových stránkách ČNB. Centrální banka navíc podporuje finanční gramotnost obyvatelstva, vydává tzv. pracovní sešity pod názvem Finanční a ekonomická gramotnost, dále také spolupořádá semináře pro učitele.

ČNB nemůže financovat potřeby vlády ČR či jiných státních institucí. ČNB si svůj rozpočet sestavuje sama, což znamená, že určuje plat guvernéra a ostatních členů vedení banky a určuje, jakým způsobem bude rozdělen zisk. Ovšem zprávu o výsledku hospodaření ČNB schvaluje Poslanecká sněmovna.

V následující tabulce jsou na základě výše navržené konstrukce indexu nezávislosti kvantifikovány kritéria nezávislosti konkrétně pro Českou národní banku.

[30] Zpracováno dle: *Česká národní banka* [online]. 2011 [cit. 2011-02-27]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz>.

Tabulka č. 3: Konstrukce indexu nezávislosti ČNB

Kritérium	Body	Hodnota nezávislosti
Personální nezávislost – váha 0,28	∑ 4,33	**1,2133**
1. Způsob jmenování vedení CB		
▪ *prezidentem*	5	
2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB		
▪ *6 let*	3	
3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB		
▪ *pouze z důvodu ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení*	5	
Funkční nezávislost – váha 0,25	∑ 5	**1,25**
4. Určení měnové politiky CB nebo vládou?		
▪ *určeno centrální bankou*	5	
5. Je cílem CB pouze cenová stabilita?		
▪ *pouze cenová stabilita*	5	
Institucionální nezávislost – váha 0,25	∑ 4	**1**
6. Může vláda úkolovat CB?		
▪ *NE*	5	
7. Povinnosti CB vůči vládě?		
▪ *předkládání různých zpráv*	3	
8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB?		
▪ *ANO, mohou se pouze účastnit*	3	
9. Informují CB veřejnost o svých činnostech?		
▪ *zveřejňování dokumentů a program na podporu finanční gramotnosti občanů*	5	
Finanční nezávislost – váha 0,22	∑ 3,67	**0,8074**
10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát?		
▪ *NE*	5	
11. Sestavuje si CB rozpočet sama?		
▪ *ANO*	5	
12. Schvaluje její hospodaření vláda?		
▪ *ANO*	1	
Celková nezávislost centrální banky		**∑ 4,2707**

Zdroj: Vlastní tvorba

Komentář k dosažené hodnotě indexu nezávislosti České národní banky je obsažen spolu s komparací s ostatními vybranými centrálními bankami v kapitole 3.10.

3.3 Evropská centrální banka [31]

Evropská centrální banka (ECB) byla založena v roce 1998 a je první nadnárodní bankou na světě. Právním východiskem pro nezávislost ECB je Smlouva o založení Evropského společenství a Statut Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. Při procesu tvorby nezávislosti této banky se vycházelo ze tří modelů existujících bank, jednalo se německou centrální banku, britskou centrální banku a centrální banku USA.

[31] Zpracováno dle: *European central bank* [online]. 2011 [cit. 2011-03-01]. Dostupné z WWW: <http://www.ecb.int>.

Nejvyšším orgánem ECB je Rada guvernérů, která se skládá z výkonné rady ECB a guvernérů centrálních bank eurozóny. Výkonná rada má šest členů, prezidenta ECB, viceprezidenta ECB a další čtyři členy. Jednomyslně je jmenují členové vlád členských států na doporučení Evropské Rady po konzultaci s Evropským parlamentem. Funkční období členů výkonné rady je osm let bez možnosti znovuzvolení. Délka funkčního období guvernérů centrálních bank eurozóny musí být alespoň pět let. Odvolání z funkce je možné pouze v případě ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení, nikoliv z politických důvodů.

Za rozhodování o měnové politice a jejich nástrojích je odpovědná Rada guvernérů. Prvořadým cílem ECB je udržovat cenovou stabilitu. Dále, aniž je dotčen cíl cenové stability, podporuje ECB hospodářskou politiku ve společenství se záměrem přispět k dosažení cílů společenství. Mezi cíle Evropské unie patří vysoká úroveň zaměstnanosti a trvalý a neinflační růst.

Evropská centrální banka udává, že jmenovaný člen nebude požadovat nebo přijímat pokyny od orgánů Společenství, od žádné vlády členského státu nebo od jakéhokoli jiného orgánu. Orgány a instituce Společenství a vlády členských států se zavazují zachovávat tuto zásadu a nesnažit se ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů ECB či národních centrálních bank při plnění jejich úkolů. Vlády jednotlivých členských států tedy nemohou úkolovat ECB. Představitelé vlád členských zemí se nemohou účastnit zasedaní Rady guvernérů. Zápisy z tohoto zasedání nejsou zveřejňovány, ale rozhodnutí o měnové politice je vždy podrobně vysvětleno na tiskové konferenci. Evropský parlament k ECB nemá žádnou pravomoc, ECB mu pouze předkládá výroční zprávu, o které může být vedena debata. Dále mohou být členové výkonné rady požádáni, aby prezentovali své názory. ECB v rámci plnění povinností stanovených statutem vydává měsíční bulletin, konsolidovanou týdenní rozvahu a výroční zprávy.

ECB nemůže úvěrovat jednotlivé členské země. ECB má vlastní rozpočet a její základní kapitál je upsán národními centrálními bankami eurozóny. Čisté zisky a ztráty ECB jsou rozdělovány mezi národní centrální banky zemí eurozóny dle jejich splacených podílů a část čistého zisku je převedena do rezervního fondu. Rozpočet ECB schvaluje Rada guvernérů na základě návrhu výkonné rady.

V následující tabulce jsou na základě výše navržené konstrukce indexu nezávislosti kvantifikovány kritéria nezávislosti konkrétně pro Evropskou centrální banku.

Tabulka č. 4: Konstrukce indexu nezávislosti ECB

Kritérium	Body	Hodnota nezávislosti
Personální nezávislost – váha 0,28	∑ 3,67	**1,0276**
1. Způsob jmenování vedení CB		
▪ *členové vlád členských států na doporučení Evropské rady*	2,5	
2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB		
▪ *8 let + guvernéři CB členských zemí individuálně*	3,5	
3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB		
▪ *pouze z důvodu ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení*	5	
Funkční nezávislost – váha 0,25	∑ 4,5	**1,125**
4. Určení měnové politiky CB nebo vládou?		
▪ *určeno centrální bankou*	5	
5. Je cílem CB pouze cenová stabilita?		
▪ *cílem je cenová stabilita dále podporuje ECB hospodářskou politiku ve společenství (aniž je dotčen cíl cenové stability)*	4	
Institucionální nezávislost – váha 0,25	∑ 4,75	**1,1875**
6. Může vláda úkolovat CB?		
▪ *NE*	5	
7. Povinnosti CB vůči vládě?		
▪ *žádné povinnosti*	5	
8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB?		
▪ *NE*	5	
9. Informují CB veřejnost o svých činnostech?		
▪ *zveřejnění např. výroční zprávy, zpráv o měnovém vývoji a dalších důležitých dokumentů*	4	
Finanční nezávislost – váha 0,22	∑ 5	**1,1**
10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát?		
▪ *NE*	5	
11. Sestavuje si CB rozpočet sama?		
▪ *ANO*	5	
12. Schvaluje její hospodaření vláda?		
▪ *NE*	5	
Celková nezávislost		**∑ 4,4401**

Zdroj: Vlastní tvorba

Komentář k dosažené hodnotě indexu nezávislosti ECB je obsažen spolu s komparací s ostatními vybranými centrálními bankami v kapitole 3.10.

3.4 Centrální banka Velké Británie [32]

Britská centrální banka neboli Bank of England vznikla v roce 1694 a je jednou z nejstarších centrálních bank vůbec. Její nezávislost byla naposledy upravena v roce 1998

[32] Zpracováno dle: *Bank of England* [online]. 2011 [cit. 2011-03-03]. About the bank. Dostupné z WWW: <http://www.bankofengland.co.uk>.

novým zákonem o centrální bance, The Bank of England Act. Drobné úpravy zákona proběhly i v roce 2009.

V čele této banky je tzv. Court of Directors, který je složen z guvernéra, dvou viceguvernérů a dalších devíti ředitelů. Členové vedení banky jsou jmenováni královskou korunou na návrh ministerského předsedy. Funkční období guvernéra a viceguvernérů je pět let, funkční období ostatních členů jsou tři roky. U všech pozic je možnost opětovného zvolení. Dalším orgánem této centrální banky je Výbor pro měnovou politiku (Monetary Policy Commitee), který řídí měnovou politiku a je složený z guvernéra, dvou viceguvernérů, dvou ředitelů a čtyř externích odborníků. Dva ředitele vybírá guvernér po dohodě s ministrem financí, externí odborníky ministr financí se souhlasem premiéra. Odvolání z funkce je možné pouze v případě ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení, nikoliv z politických důvodů.

Od roku 1998 si britská centrální banka sama určuje diskontní sazbu. Právní předpisy ovšem stanovují, že pokud je (v extrémních situacích) ohrožen veřejný zájem, má vláda moc podat příkaz bance k určení jiné úrokové míry na omezenou periodu. Vláda také každoročně určuje inflační cíl. Cílem měnové politiky je péče o cenovou stabilitu, ale s podmínkou podpory vládních ekonomických cílů, včetně podpory těch, které se týkají růstu zaměstnanosti.

Jak bylo již uvedeno, vláda může v extrémních situacích úkolovat centrální banku při určení úrokové míry, stanovuje také inflační cíl. Výbor pro měnovou politiku předkládá čtvrtletně parlamentu zprávu o inflaci, dále centrální banka předkládá parlamentu výroční zprávy.

Představitelé vlády se nemohou účastnit zasedaní vedení banky, která se konají cca sedmkrát ročně, zápisy z těchto zasedání je nutné zveřejnit. Centrální banka informuje veřejnost o měnové politice, kromě inflačních zpráv a zápisů z jednání zveřejňuje i další materiály k pochopení měnové politiky, které jsou dostupné na jejich oficiálních webových stránkách.

Britská centrální banka nemůže úvěrovat vládu či jiné státní instituce. Rozpočet si stanovuje sama, každoročně ho schvaluje a kontroluje dozorčí rada. Platy vedení banky má na starosti tzv. Výbor pro odměňování.

V následující tabulce jsou na základě výše navržené konstrukce indexu nezávislosti kvantifikovány kritéria nezávislosti konkrétně pro centrální banku Velké Británie.

Tabulka č. 5: Konstrukce indexu nezávislosti britské centrální banky

Kritérium	Body	Hodnota nezávislosti
Personální nezávislost – váha 0,28	∑ 3,67	**1,0276**
1. Způsob jmenování vedení CB		
▪ *Královskou korunou na návrh ministerského předsedy*	4,5	
2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB		
▪ *guvernér a viceguvernéři 5 let, ostatní členové 3 roky*	1,5	
3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB		
▪ *pouze z důvodu ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení*	5	
Funkční nezávislost – váha 0,25	∑ 2,5	**0,625**
4. Určení měnové politiky CB nebo vládou?		
▪ *vláda určuje inflační cíl a v extrémních situacích může určit i úrokovou míru*	2	
5. Je cílem CB pouze cenová stabilita?		
▪ *cílem je cenová stabilita, ale s podmínkou podpory vládních ekonomických cílů*	3	
Institucionální nezávislost – váha 0,25	∑ 3,5	**0,875**
6. Může vláda úkolovat CB?		
▪ *v extrémních situacích ANO*	2	
7. Povinnosti CB vůči vládě?		
▪ *předkládání různých zpráv*	3	
8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB?		
▪ *NE*	5	
9. Informují CB veřejnost o svých činnostech?		
▪ *zveřejnění např. výroční zprávy, zpráv o měnovém vývoji a dalších důležitých dokumentů*	4	
Finanční nezávislost – váha 0,22	∑ 4,67	**1,0274**
10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát?		
▪ *NE*	5	
11. Sestavuje si CB rozpočet sama?		
▪ *ANO*	5	
12. Schvaluje její hospodaření vláda?		
▪ *schvaluje dozorčí rada banky*	4	
Celková nezávislost		**∑ 3,555**

Zdroj: Vlastní tvorba

Komentář k dosažené hodnotě indexu nezávislosti centrální banky Velké Británie je obsažen spolu s komparací s ostatními vybranými centrálními bankami v kapitole 3.10.

3.5 Centrální banka Švédska [33]

Švédská centrální banka (Sveriges Riksbank) je nejstarší centrální bankou na světě, byla založena v roce 1656, ovšem jako obchodní banka. Centrální bankou se stala až v roce 1697, z důvodu velkého zadlužení byla před krachem zachráněna vládou. Její nezávislost

[33] Zpracováno dle: *Sveriges Riksbank* [online]. 2011 [cit. 2011-03-04]. Dostupné z WWW: <http://www.riksbank.com>.

je upravena v švédské ústavě a zákoně o centrální bance (Sveriges Riksbank Act). V roce 1999 získala švédská centrální banka status nezávislosti.

V čele této centrální banky je tzv. výkonná rada, která je složena ze šesti členů. Jeden z těchto členů je zároveň guvernérem a předsedou výkonné rady. Členové výkonné rady jsou jmenováni generální radou centrální banky, která má jedenáct členů, a ti jsou jmenováni švédským parlamentem (Riksdag). Funkční období členů výkonné rady je šest let. Každý rok je buď znovuzvolen jeden z členů, nebo je zvolen nový člen rady. Funkční období generální rady jsou čtyři roky, je tedy jmenována po každých parlamentních volbách. Členové výkonné rady mohou být odvoláni pouze v případě ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení, nikoliv z politických důvodů.

Švédská centrální banka má zákonem určený jediný cíl, zajistit nízkou a stabilní inflaci. Za měnovou politiku je odpovědná výkonná rada, která samostatně rozhoduje o cílech a nástrojích měnové politiky.

Členové výkonné rady nemohou vyžadovat ani přijímat pokyny od vlády nebo parlamentu. Výkonná rada má povinnost informovat vládu při důležitých rozhodnutích o měnové politice. Dvakrát ročně předkládá parlamentu zprávu o měnové politice. Členem výkonné rady nesmí být člen parlamentu ani jakýkoliv jiný zaměstnance vládního úřadu. Představitelé vlády se nemohou účastnit zasedání výkonné rady. Těchto zasedání se ovšem může účastnit předseda a místopředseda generální rady, kteří zde mohou promluvit, ale nemají právo hlasovat nebo předkládat návrhy. Banka informuje veřejnost o svém hospodaření a měnovém vývoji pomocí výročních zpráv, dvakrát ročně pomocí zpráv o finanční stabilitě a třikrát ročně pomocí zpráv o měnové politice. Všechny tyto dokumenty jsou dostupné na webových stránkách švédské centrální banky.

Švédská centrální banka nemůže úvěrovat vládu nebo jiné vládní instituce. Výkonná rada je odpovědná za správu banky a rozpočet banky. Generální rada rozhoduje o platech výkonné rady a také předkládá parlamentu návrhy na rozdělení zisku.

V následující tabulce jsou na základě výše navržené konstrukce indexu nezávislosti kvantifikovány kritéria nezávislosti konkrétně pro centrální banku Švédska.

Tabulka č. 6: Konstrukce indexu nezávislosti švédské centrální banky

Kritérium	Body	Hodnota nezávislosti
Personální nezávislost – váha 0,28	∑ 3,5	**0,98**
1. Způsob jmenování vedení CB		
▪ *generální radou, která je jmenována parlamentem*	2,5	
2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB		
▪ *6 let*	3	
3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB		
▪ *pouze z důvodu ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení*	5	
Funkční nezávislost – váha 0,25	∑ 5	**1,25**
4. Určení měnové politiky CB nebo vládou?		
▪ *určeno centrální bankou*	5	
5. Je cílem CB pouze cenová stabilita?		
▪ *pouze cenová stabilita*	5	
Institucionální nezávislost – váha 0,25	∑ 3,75	**0,9375**
6. Může vláda úkolovat CB?		
▪ *NE*	5	
7. Povinnosti CB vůči vládě?		
▪ *předkládání různých zpráv a povinnost informovat vládu při důležitých rozhodnutích o měnové politice*	2	
8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB?		
▪ *ANO, předseda a místopředseda generální rady se mohou pouze účastnit*	4	
9. Informují CB veřejnost o svých činnostech?		
▪ *zveřejnění např. výroční zprávy, zpráv o měnovém vývoji a dalších důležitých dokumentů*	4	
Finanční nezávislost – váha 0,22	∑ 4,67	**1,0274**
10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát?		
▪ *NE*	5	
11. Sestavuje si CB rozpočet sama?		
▪ *ANO, ovšem o rozdělení zisku rozhoduje parlament a o platech generální rada*	4	
12. Schvaluje její hospodaření vláda?		
▪ *NE*	5	
Celková nezávislost		**∑ 4,1949**

Zdroj: Vlastní tvorba

Komentář k dosažené hodnotě indexu nezávislosti centrální banky Švédska je obsažen spolu s komparací s ostatními vybranými centrálními bankami v kapitole 3.10.

3.6 *Centrální banka USA*[34]

Centrální banka USA neboli Federální rezervní systém (FED) byla založena v roce 1913 přijetím Zákona o Federálním rezervním systému. Tento zákon je s drobnými úpravami

[34] Zpracováno dle: *Federal Reserve System* [online]. 2011 [cit. 2011-03-06]. Dostupné z WWW: <http://www.federalreserve.gov>.

platný dodnes a je tedy v porovnání s ostatními centrálními bankami nejstarší dosud platný zákon. FED je složen z dvanácti regionálních Federálních rezervních bank.

V čele FEDu je tzv. Výbor guvernérů, který má sedm členů. Všichni členové včetně předsedy a místopředsedy jsou jmenováni prezidentem a poté schváleni senátem. Jejich funkční období je čtrnáctileté, každé dva roky se mění jeden člen. Funkční období předsedy a místopředsedy jsou čtyři roky, ovšem s možností jmenování až třikrát po sobě. Členové Výboru guvernérů mohou být odvoláni pouze v případě ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení, nikoliv z politických důvodů. Dalším důležitým orgánem FEDu je Federální výbor volného trhu, který provádí rozhodnutí v oblasti měnové politiky. Je složen ze všech sedmi členů Výboru guvernérů, prezidenta Federální rezervní banky New York a dalších čtyř prezidentů ze zbývajících jedenácti bank.

FED si své cíle a nástroje volí sám. Výbor guvernérů je odpovědný za diskontní sazbu a povinné minimální rezervy, Federální výbor volného trhu je odpovědný za operace na volném trhu. Centrální banka USA má jako své cíle stanoveny dlouhodobý hospodářský růst, maximální zaměstnanost, stabilní ceny a stabilita dlouhodobých úrokových sazeb.

Vláda nemůže přímo úkolovat centrální banku, FED je tedy nezávislý při stanovení strategie monetární politiky. Zákon z roku 1978 určuje odpovědnost FEDu vůči parlamentu. Vedení banky musí svou politiku pololetně obhajovat ve Sněmovně reprezentantů a Kongresu, musí také předložit výroční zprávu Sněmovně reprezentantů. Výbor guvernérů se schází zpravidla dvakrát za měsíc, těchto zasedání se účastní také zástupci ministerstva financí, ovšem nemají zde hlasovací práva. Veřejnost se také může účastnit téměř všech zasedání kromě zákonem definovaných výjimek (tzv. Sunshine Act). Výroční zpráva, zpráva o monetární politice, zprávy z uzavřených zasedání a další tiskové zprávy jsou volně dostupné na webových stránkách Federálního rezervního systému.

Přímé úvěrování vlády centrálními bankami je v USA zakázáno, od roku 1951 nemusí FED ani od vlády ani od bank nakupovat cenné papíry federální vlády. Od roku 1991 vláda také nemá možnost jakkoliv přinutit FED k poskytnutí úvěru nebankovnímu subjektu. Rozpočet sestavuje Výbor guvernérů, ovšem jejich platy jsou určeny zákonem, v současnosti je to 15 tis. dolarů měsíčně, rozdělení zisku je také přesně definováno zákonem.

V následující tabulce jsou na základě výše navržené konstrukce indexu nezávislosti kvantifikovány kritéria nezávislosti konkrétně pro centrální banku USA.

Tabulka č. 7: Konstrukce indexu nezávislosti FEDu

Kritérium	Body	Hodnota nezávislosti
Personální nezávislost – váha 0,28	∑ 4,83	**1,3524**
1. Způsob jmenování vedení CB		
▪ *prezidentem a schváleni senátem*	4,5	
2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB		
▪ *14 let, guvernér a viceguvernér 4 roky s možností jmenování až 3x po sobě*	5	
3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB		
▪ *pouze z důvodu ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení*	5	
Funkční nezávislost – váha 0,25	∑ 4	**1**
4. Určení měnové politiky CB nebo vládou?		
▪ *určeno centrální bankou*	5	
5. Je cílem CB pouze cenová stabilita?		
▪ *cenová stabilita, dlouhodobý hospodářský růst, maximální zaměstnanost a stabilita dlouhodobých úrokových sazeb*	3	
Institucionální nezávislost – váha 0,25	∑ 3,5	**0,875**
6. Může vláda úkolovat CB?		
▪ *NE*	5	
7. Povinnosti CB vůči vládě?		
▪ *musí svou politiku pololetně obhajovat ve Sněmovně reprezentantů a Kongresu, musí také předložit výroční zprávu Sněmovně reprezentantů*	1	
8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB?		
▪ *ANO, mohou se pouze účastnit*	3	
9. Informují CB veřejnost o svých činnostech?		
▪ *zveřejnění dokumentů, dále se veřejnost může účastnit zasedání vedení banky*	5	
Finanční nezávislost – váha 0,22	∑ 4,67	**1,0274**
10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát?		
▪ *NE*	5	
11. Sestavuje si CB rozpočet sama?		
▪ *ANO, ovšem rozdělení zisku a platy jsou určeny zákonem*	4	
12. Schvaluje její hospodaření vláda?		
▪ *NE*	5	
Celková nezávislost		**∑ 4,2548**

Zdroj: Vlastní tvorba

Komentář k dosažené hodnotě indexu nezávislosti centrální banky USA je obsažen spolu s komparací s ostatními vybranými centrálními bankami v kapitole 3.10.

3.7 Centrální banka Japonska [35]

Japonská centrální banka, též nazývaná Nippon Ginko, byla založena v roce 1882 podle vzoru belgické centrální banky jako akciová společnost. Tato centrální banka je akciovou společností dodnes, 55 % akcií vlastní vláda a zbytek je ve vlastnictví právnických osob.

Ve vedení banky stojí bankovní rada, která má devět členů. Jedním z nich je guvernér, dalšími jsou dva viceguvernéři a šest dalších členů rady, kteří jsou vybíráni z řad ekonomických odborníků. Všichni členové jsou jmenováni vládou s formálním souhlasem parlamentu. Funkční období guvernéra je pět let, funkční období ostatních členů jsou čtyři roky. Všichni členové mohou být znovuzvoleni. Členové bankovní rady mohou být odvoláni pouze v případě ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení, nikoliv z politických důvodů.

Hlavním cílem japonské centrální banky je cenová stabilita, ale musí sledovat další tři cíle, podporu ekonomického růstu, podporu zaměstnanosti a rovnovážnou platební bilanci. O měnové politice rozhoduje centrální banka v zásadě sama, ovšem v případě výjimečného stavu musí kladně reagovat na požadavky vlády.

Vláda nemůže přímo úkolovat centrální banku, ale japonský zákon říká, že centrální banka musí vždy udržovat úzké styky s vládou a vyměňovat si své názory. Každý půlrok musí také předkládat ministru financí účetní závěrku, zprávu o měnovém vývoji a nástin podnikatelské činnosti. Všechny tyto dokumenty musí schválit ministr financí. Zasedání bankovní rady se mohou účastnit ministr financí a ministr pro hospodářskou a fiskální politiku nebo jejich zástupce a mohou zde předkládat návrhy týkající se měnových záležitostí. Bankovní rada musí zveřejňovat zápisy ze svých zasedání, volně dostupná je také výroční zpráva centrální banky a zpráva o měnovém vývoji.

Japonská centrální banka nemůže přímo úvěrovat stát. Rozpočet si japonská centrální banka sestavuje sama, ovšem musí ho nejprve předložit ministru financí ke schválení. Centrální banka jako akciová společnost musí vyplácet dividendy, podrobné rozdělení zisku je popsáno v zákoně.

V následující tabulce jsou na základě výše navržené konstrukce indexu nezávislosti kvantifikovány kritéria nezávislosti konkrétně pro centrální banku Japonska.

[35] Zpracováno dle: *Bank of Japan* [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. Dostupné z WWW: <http://www.boj.or.jp>.

Tabulka č. 8: Konstrukce indexu nezávislosti japonské CB

Kritérium	Body	Hodnota nezávislosti
Personální nezávislost – váha 0,28	∑ 3	**0,84**
1. Způsob jmenování vedení CB		
▪ *vládou se souhlasem parlamentu*	2,5	
2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB		
▪ *guvernér 5 let, ostatní členové 4 roky*	1,5	
3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB		
▪ *pouze z důvodu ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení*	5	
Funkční nezávislost – váha 0,25	∑ 3	**0,75**
4. Určení měnové politiky CB nebo vládou?		
▪ *určeno centrální bankou, ovšem v případě výjimečného stavu musí kladně reagovat na požadavky vlády*	3	
5. Je cílem CB pouze cenová stabilita?		
▪ *Hlavním cílem je cenová stabilita, ale musí sledovat další tři cíle, podporu ekonomického růstu, podporu zaměstnanosti a rovnovážnou platební bilanci.*	3	
Institucionální nezávislost – váha 0,25	∑ 3,25	**0,8125**
6. Může vláda úkolovat CB?		
▪ *NE, ovšem japonský zákon říká, že centrální banka musí vždy udržovat úzké styky s vládou a vyměňovat si své názory*	4	
7. Povinnosti CB vůči vládě?		
▪ *předkládání různých dokumentů ministru financí, který je poté musí schválit*	3	
8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB?		
▪ *ANO a mohou předkládat různé návrhy*	2	
9. Informují CB veřejnost o svých činnostech?		
▪ *zveřejnění např. výroční zprávy, zpráv o měnovém vývoji a dalších důležitých dokumentů*	4	
Finanční nezávislost – váha 0,22	∑ 3,33	**0,7326**
10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát?		
▪ *NE*	5	
11. Sestavuje si CB rozpočet sama?		
▪ *ANO, ovšem rozdělení zisku a platy jsou určeny zákonem*	4	
12. Schvaluje její hospodaření vláda?		
▪ *ANO, ministr financí*	1	
Celková nezávislost		**∑ 3,1351**

Zdroj: Vlastní tvorba

Komentář k dosažené hodnotě indexu nezávislosti centrální banky Japonska je obsažen spolu s komparací s ostatními vybranými centrálními bankami v kapitole 3.10.

3.8 *Centrální banka Nového Zélandu* [36]

Novozélandská centrální banka byla založena v roce 1934 jako tzv. Reserve bank of New Zealand. Nezávislost této banky byla naposledy upravena zákonem v roce 1989.

V čele novozélandské centrální banky stojí guvernér, který je jmenován ministrem financí na doporučení bankovní rady. Dva viceguvernéry jmenuje bankovní rada na doporučení guvernéra. Bankovní rada má poradní úlohu pro guvernéra a ministra financí a také kontroluje činnost banky. Členové rady jsou jmenováni vládou. Funkční období guvernéra i viceguvernérů je pět let. Guvernér může být odvolán z funkce, pokud centrální banka nesplní stanovený inflační cíl a nezdůvodní to věrohodnými vnějšími vlivy.

Cílem novozélandské centrální banky je cenová stabilita, která je definována specifickou veřejnou smlouvou mezi vládou a centrální bankou. Na zasedáních mezi ministrem financí a guvernérem centrální banky se stanoví konkrétní cíle pro dosažení a udržení cenové stability. Ovšem novozélandská vláda má pravomoc tuto dohodu přepsat, tato pravomoc zatím nikdy v historii nebyla použita. Ministr financí nebo samotná vláda mají tedy velký vliv na určování měnové politiky centrální banky.

Jak již bylo uvedeno, vláda může teoreticky úkolovat centrální banku, ale zatím se tak nikdy nestalo. Guvernér má povinnost vysvětlovat svá rozhodnutí bankovní radě a ministru financí. Ostatní představitelé vlády nemají poradní ani hlasovací práva v centrální bance. Dohoda mezi guvernérem a ministrem financí o určení cílů v měnové politice je veřejná a dostupná na webových stránkách banky. Veřejnost je také čtvrtletně informována měnovém vývoji. Další dokumenty jako jsou různé tiskové zprávy nebo zpráva o finanční stabilitě jsou volně dostupné na webových stránkách banky.

Novozélandská centrální banka nemůže přímo úvěrovat stát. Za hospodaření banky je odpovědný guvernér, ovšem rozpočet předkládá ministru financí ke schválení.

V následující tabulce jsou na základě výše navržené konstrukce indexu nezávislosti kvantifikovány kritéria nezávislosti konkrétně pro centrální banku Nového Zélandu.

[36] Zpracováno dle: *Reserve Bank of New Zealand* [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. Dostupné z WWW: <http://www.rbnz.govt.nz>.

Tabulka č. 9: Konstrukce indexu nezávislosti novozélandské CB

Kritérium	Body	Hodnota nezávislosti
Personální nezávislost – váha 0,28	∑ 2,17	**0,6076**
1. Způsob jmenování vedení CB		
▪ *guvernér je jmenován ministrem financí na doporučení bankovní rady, která je jmenována vládou*	3,5	
2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB		
▪ *5 let*	2	
3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB		
▪ *guvernér může být odvolán z funkce, pokud centrální banka nesplní stanovený inflační cíl a nezdůvodní to věrohodnými vnějšími vlivy*	1	
Funkční nezávislost – váha 0,25	∑ 3,5	**0,875**
4. Určení měnové politiky CB nebo vládou?		
▪ *určuje se dohodou mezi guvernérem a ministrem financí, vláda může tuto dohodu přepsat, tato pravomoc zatím nikdy v historii nebyla použita*	2	
5. Je cílem CB pouze cenová stabilita?		
▪ *pouze cenová stabilita*	5	
Institucionální nezávislost – váha 0,25	∑ 2,25	**0,5625**
6. Může vláda úkolovat CB?		
▪ *teoreticky ANO, ovšem nikdy se tak nestalo*	2	
7. Povinnosti CB vůči vládě?		
▪ *guvernér má povinnost vysvětlovat svá rozhodnutí bankovní radě a ministru financí*	1	
8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB?		
▪ *ANO, ovšem pouze ministr financí*	2	
9. Informují CB veřejnost o svých činnostech?		
▪ *zveřejnění např. výroční zprávy, zpráv o měnovém vývoji a dalších důležitých dokumentů*	4	
Finanční nezávislost – váha 0,22	∑ 3,67	**0,8074**
10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát?		
▪ *NE*	5	
11. Sestavuje si CB rozpočet sama?		
▪ *ANO*	5	
12. Schvaluje její hospodaření vláda?		
▪ *ANO, ministr financí*	1	
Celková nezávislost		**∑ 2,8525**

Zdroj: Vlastní tvorba

Komentář k dosažené hodnotě indexu nezávislosti centrální banky Nového Zélandu je obsažen spolu s komparací s ostatními vybranými centrálními bankami v kapitole 3.10.

3.9 Centrální banka Polska [37]

Polská centrální banka byla založena v roce 1924 jako reakce na polskou hyperinflaci a vzniklý ekonomický chaos. Její úkoly, včetně vymezení nezávislosti, jsou stanoveny v Ústavě Polské republiky, zákoně o Polské národní bance a zákoně o bankách.

Řídícími orgány polské centrální banky jsou její předseda, dále Rada pro měnovou politiku a správní rada. Předseda stojí v čele Rady pro měnovou politiku a správní rady, je zodpovědný za organizaci a fungování banky. Předsedu jmenuje dolní komora parlamentu na doporučení prezidenta Polské republiky. Rada pro měnovou politiku má kromě předsedy dalších devět členů, kteří jsou rovnoměrně jmenování dolní komorou parlamentu, senátem a prezidentem. Správní rada má dalších šest až osm členů, kteří jsou jmenování prezidentem Polské republiky na doporučení předsedy centrální banky. Funkční období všech řídících orgánů banky je šest let, s možností znovuzvolení na maximálně dvě období. Všichni členové vedení polské centrální banky mohou být odvoláni pouze v případě ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení, nikoliv z politických důvodů.

Základním cílem měnové politiky polské centrální banky je udržování cenové stability. Rada pro měnovou politiku každoročně určuje měnovou politiku polské centrální banky, včetně jejich cílů a nástrojů. Rada také schvaluje finanční plán a zprávu o činnosti banky. Správní rada řídí činnost banky a realizuje tedy veškerá usnesení Rady.

Polská vláda nemůže přímo úkolovat centrální banku. Ovšem Rada pro měnovou politiku musí každoročně předložit parlamentu zprávu o výkonu měnové politiky. Představitelé vlády nemají poradní ani hlasovací práva v centrální bance. Banka informuje veřejnost o svých činnostech pomocí zpráv o měnovém vývoji, zpráv o inflaci, zpráv o finanční stabilitě nebo zveřejněním zápisů ze zasedání Rady pro měnovou politiku. Všechny tyto dokumenty jsou dostupné na webových stránkách polské centrální banky. Navíc byl vytvořen tzv. Ekonomický vzdělávací program, jehož cílem je podporovat ekonomické vzdělání občanů, zejména studentů SŠ a VŠ.

Polská centrální banka nemůže přímo úvěrovat stát. Rozpočet banky sestavuje správní rada, ovšem musí ho schválit polská vláda a Rada pro měnovou politiku.

V následující tabulce jsou na základě výše navržené konstrukce indexu nezávislosti kvantifikovány kritéria nezávislosti konkrétně pro centrální banku Polska.

[37] Zpracováno dle: *National Bank of Poland* [online]. 2011 [cit. 2011-03-10]. Dostupné z WWW: <http://www.nbp.pl>.

Tabulka č. 10: Konstrukce indexu nezávislosti polské CB

Kritérium	Body	Hodnota nezávislosti
Personální nezávislost – váha 0,28	∑ 3,93	**1,1004**
1. Způsob jmenování vedení CB		
▪ *předseda dolní komorou parlamentu na doporučení prezidenta; Rada prezidentem, senátem a dolní komorou parlamentu; správní rada prezidentem na doporučení předsedy*	*3,78	
2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB		
▪ *6 let*	3	
3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB		
▪ *pouze z důvodu ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení*	5	
Funkční nezávislost – váha 0,25	∑ 5	**1,25**
4. Určení měnové politiky CB nebo vládou?		
▪ *určeno centrální bankou*	5	
5. Je cílem CB pouze cenová stabilita?		
▪ *pouze cenová stabilita*	5	
Institucionální nezávislost – váha 0,25	∑ 4,5	**1,125**
6. Může vláda úkolovat CB?		
▪ *NE*	5	
7. Povinnosti CB vůči vládě?		
▪ *Rada pro měnovou politiku musí každoročně předložit parlamentu zprávu o výkonu měnové politiky*	3	
8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB?		
▪ *NE*	5	
9. Informují CB veřejnost o svých činnostech?		
▪ *zveřejnění dokumentů a vytvoření Ekonomického vzdělávacího programu*	5	
Finanční nezávislost – váha 0,22	∑ 3,67	**0,8074**
10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát?		
▪ *NE*	5	
11. Sestavuje si CB rozpočet sama?		
▪ *ANO*	5	
12. Schvaluje její hospodaření vláda?		
▪ *ANO*	1	
Celková nezávislost		**∑ 4,2828**

Zdroj: Vlastní tvorba

* pozn.: předseda 3,5; Rada 3,33; správní rada 4,5

Komentář k dosažené hodnotě indexu nezávislosti centrální banky Polska je obsažen spolu s komparací s ostatními vybranými centrálními bankami v kapitole 3.10.

3.10 Nezávislost vybraných CB – shrnutí

V předchozích kapitolách jsme si stručně popsali, jak fungují jednotlivé centrální banky a tím popsali jejich nezávislost. Následně jsme u každé banky vypočítali index nezávislosti. V tabulce č. 11 můžeme vidět porovnání těchto indexů.

Centrální banka s nejvyšší mírou nezávislosti byla určena Evropská centrální banka, což je logický výsledek vzhledem k jejím definicím nezávislosti centrální banky. ECB například nemá oproti ostatním bankám žádné povinnosti vůči vládě respektive Evropskému parlamentu. Jediným nedostatkem se zdá být poměrně složitý způsob jmenování členů vedení banky, ovšem s přihlédnutím na nadnárodnost této banky je vcelku pochopitelný.

Centrální banka s druhou nejvyšší mírou nezávislosti - CB Polska - zaostala za ECB zejména v tom, že její hospodaření schvaluje vláda a dále musí předkládat parlamentu zprávy o měnové politice.

Třetí nejvyšší míry nezávislosti mezi analyzovanými CB dosáhla Česká národní banka. Tato banka měla podobné nedostatky jako CB Polska, tedy povinnost informovat parlament a schvalování jejího hospodaření vládou. Čeští představitelé vlády se navíc mohou účastnit zasedání vedení CB. ČNB má například oproti ostatním bankám větší spolupráci s veřejností díky programu na podporu finanční gramotnosti občanů.

Centrální banka USA má ze všech analyzovaných bank nejvyšší personální nezávislost, tedy podle nás nejdůležitější druh nezávislosti. Důvodem toho je zejména čtrnáctileté funkční období členů vedení banky a jmenování těchto členů prezidentem. Ovšem oproti již zmíněným bankám musí pololetně obhajovat svou politiku ve vládě, a kromě cenové stability má definované další jiné cíle. Dále se také mohou představitelé vlády účastnit zasedání vedení banky.

Rozdíly mezi celkovými nezávislostmi centrálních bank Polska, České republiky a Spojených států amerických byly pouze nepatrné.

Poměrně vysokou nezávislost má také švédská centrální banka. V porovnání s více nezávislými CB zaostala ve způsobu jmenování členů vedení banky, které jmenuje tzv. Generální rada, která je jmenována parlamentem. CB Švédska musí také informovat vládu při důležitých rozhodnutích o měnové politice.

Trochu překvapivě zaostala v našem hodnocení britská centrální banka, která byla jednou z bank, dle kterých se tvořila nejvíce nezávislá Evropská centrální banka. Důvodem toho je hlavně poměrně krátké funkční období členů vedení CB, dále určení inflačního cíle vládou a možnost úkolování CB vládou v extrémních případech.

Nízké hodnoty nezávislosti dosáhla centrální banka Japonska. Tato banka má nedostatky zejména ve způsobu jmenování členů vedení CB a jejich krátkém funkčním období. Dále musí v případě výjimečného stavu kladně reagovat na požadavky vlády, nemá jako cíl určenu pouze cenovou stabilitu a představitelé vlády se mohou účastnit zasedání banky a dokonce zde předkládat návrhy. Ministr financí navíc schvaluje její hospodaření.

Nejnižší míry nezávislosti z analyzovaných bank dosáhla CB Nového Zélandu, kde může být guvernér odvolán, pokud centrální banka nesplní stanovený inflační cíl a nezdůvodní to věrohodnými vnějšími vlivy. Guvernér má také poměrně krátké funkční období. Nezávislost této banky snižuje i dohoda mezi guvernérem a ministrem financí, kde se určuje měnová politika. Navíc vláda má pravomoc tuto dohodu přepsat, ovšem zatím nikdy v historii nebyla použita. Ministr financí má v CB Nového Zélandu poměrně vysoké pravomoce, kromě určení měnové politiky, schvaluje hospodaření banky, může se účastnit zasedání banky a guvernér mu musí vysvětlovat svá rozhodnutí.

V následující tabulce jsou uvedeny vypočtené hodnoty indexu nezávislosti. Tyto hodnoty se mohou pohybovat v intervalu 1-5, kde 1 znamená absolutní závislost centrální banky a 5 naopak absolutní nezávislost centrální banky.

Tabulka č. 11: Indexy nezávislosti CB

Centrální banka	Hodnota indexu nezávislosti
ECB	4,4401
CB Polska	4,2828
ČNB	4,2707
FED	4,2548
CB Švédska	4,1949
Bank of England	3,555
Japonská CB	3,1351
CB Nového Zélandu	2,8525

Zdroj: vlastní tvorba

4 Analýza vztahu nezávislosti centrální banky a míry inflace

V této kapitole se již zaměříme na vztah nezávislosti centrální banky a míry inflace ve vybraných zemích. Nejprve si uvedeme hodnoty měr inflací ve vybraných zemích v letech 1999 až 2010. Rok 1999 jsme zvolili jako počáteční stav z důvodu vzniku tzv. Eurozóny, tedy států používajících jednotnou měnu Euro, od tohoto roku tudíž Evropská centrální banka začala provádět jednotnou měnovou politiku pro tyto země. Další státy, které přistupovaly do Eurozóny později, jsou zde uvedeny od roku, kdy se staly členy. Rok 1999 je navíc posledním rokem, kdy se v těchto vybraných zemích měnil zákon, který upravoval nezávislost centrální banky (ve Švédsku). Pokud bychom tedy vybrali období před tímto rokem, nebyly by poté hodnoty indexu nezávislosti relevantní. Míry inflace jsou uvedeny dle spotřebitelských cen.

4.1 Míry inflace v jednotlivých zemích

V následujících tabulkách jsou skutečné míry inflace v zemích, ve kterých jsme zjišťovali nezávislost centrálních bank. Jak jsme již zmínili, tyto hodnoty jsou za období od roku 1999 do roku 2010, z důvodu vzniku Eurozóny a posledních zákonných změn v oblasti nezávislosti centrálních bank. V následující analýze používáme data Mezinárodního měnového fondu publikovaná na jeho oficiálních stránkách. Prázdné kolonky, u některých států v tabulce č. 13, znamenají pozdější vstup daného státu do Eurozóny.

Tabulka č. 12: Inflace v jednotlivých zemích od roku 1999 do roku 2010 v [%]

Země	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ČR	2,103	3,801	4,677	1,878	0,114	2,775	1,843	2,543	2,862	6,339	1,033	1,597
Japonsko	-0,290	-0,777	-0,685	-0,887	-0,298	0,000	-0,299	0,300	0,000	1,396	-1,377	-0,990
N. Zéland	-0,150	2,639	2,630	2,648	1,748	2,317	3,038	3,362	2,377	3,959	2,116	2,549
Polsko	7,300	10,100	5,500	1,900	0,800	3,488	2,123	1,033	2,492	4,215	3,450	2,428
Švédsko	0,549	1,290	2,673	1,928	2,340	1,019	0,822	1,498	1,677	3,298	1,988	1,843
VB	1,317	0,867	1,182	1,274	1,363	1,344	2,041	2,300	2,346	3,629	2,120	3,078
USA	2,193	3,367	2,817	1,596	2,298	2,668	3,366	3,218	2,870	3,816	-0,324	1,417

Zdroj: MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ FOND [online]. 2011 [cit. 2011-04-01]. *Míry inflace ve vybraných zemích*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?sy=1999&ey=2010&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&pr1.x=70&pr1.y=14&c=196%2C964%2C935%2C144%2C112%2C158%2C111&s=PCPIPCH&grp=0&a=>.

Tabulka č. 13:Inflace v zemích eurozóny od roku 1999 do roku 2010 v [%]

Země	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Rakousko	0,515	1,959	2,295	1,700	1,296	1,950	2,108	1,690	2,203	3,223	0,401	1,500
Belgie	1,128	2,678	2,437	1,553	1,505	1,862	2,534	2,335	1,815	4,492	-0,009	1,970
Kypr										4,377	0,174	2,223
Finsko	1,316	2,951	2,664	2,003	1,297	0,140	0,777	1,279	1,584	3,900	1,600	1,400
Francie	0,562	1,827	1,781	1,938	2,169	2,342	1,900	1,912	1,607	3,159	0,103	1,640
Německo	0,635	1,400	1,904	1,355	1,031	1,790	1,920	1,784	2,276	2,754	0,234	1,321
Řecko			3,655	3,912	3,432	3,021	3,483	3,317	2,991	4,236	1,351	4,600
Irsko	2,469	5,254	3,986	4,725	3,995	2,300	2,180	2,700	2,873	3,108	-1,706	-1,601
Italie	1,657	2,575	2,323	2,610	2,812	2,274	2,206	2,217	2,038	3,500	0,764	1,627
Lucembursko	1,025	3,151	2,664	2,075	2,049	2,228	2,487	2,667	2,313	3,400	0,370	2,308
Malta										4,685	1,840	1,877
Nizozemí	2,034	2,341	5,106	3,825	2,236	1,380	1,502	1,651	1,583	2,210	0,974	1,293
Portugalsko	2,168	2,804	4,410	3,678	3,258	2,509	2,127	3,043	2,423	2,651	-0,903	0,928
Slovensko											0,925	0,700
Slovinsko									3,611	5,651	0,854	1,500
Španělsko	2,235	3,484	2,827	3,589	3,102	3,053	3,382	3,563	2,844	4,130	-0,238	1,497

Zdroj: MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ FOND [online]. 2011 [cit. 2011-04-01]. *Míry inflace v zemích eurozóny*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?sy=1999&ey=2010&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&pr1.x=72&pr1.y=11&c=137%2C122%2C181%2C124%2C138%2C182%2C423%2C936%2C939%2C961%2C172%2C184%2C132%2C134%2C174%2C178%2C136&s=PCPIPCH&grp=0&a>.

Tabulka č. 14: Průměrné hodnoty inflace ve vybraných zemích v [%]

Země	Průměrná inflace
Polsko	3,73575
ČR	2,630417
USA	2,441833
N. Zéland	2,436083
Eurozóna	2,208649
VB	1,905083
Švédsko	1,74375
Japonsko	-0,32558

Zdroj: Vlastní tvorba na základě hodnot MMF

4.2 Vztah inflace a nezávislosti CB

Na obrázku č. 2 můžeme vidět vztah inflace a nezávislost CB. Tento vztah jsme určili dle vypočítaných hodnot indexu nezávislosti jednotlivých centrálních bank a průměrných hodnot inflace za období 1999 – 2010. Zjišťovali jsme, zda skutečně platí vztah mezi nezávislostí centrální banky a mírou inflace, který naposledy ověřili ekonomové Alberto Alesina a Lawrence Summers. Testovali jsme tedy hypotézu stanovenou v úvodu práce.

Japonsko, jehož centrální banka měla druhou nejnižší hodnotu indexu nezávislosti, by tedy teoreticky mělo mít poměrně vysoké hodnoty inflace. Ovšem průměrná inflace je zde dokonce mírně záporná a nejnižší ze všech sledovaných zemí.

Velmi podobně dopadl také Nový Zéland, jehož centrální banka dosáhla nejhorší hodnoty indexu nezávislosti ze všech sledovaných zemí, ovšem průměrná inflace je téměř stejná jako u zemí s více nezávislou centrální bankou.

Stejně jako předchozí dvě banky, má poměrně nízkou nezávislost i centrální banka Velké Británie. Ale průměrné hodnoty inflace v Británii jsou také překvapivě nízké.

Opačný problém můžeme nalézt u Polska, které mělo nejvyšší hodnoty inflace. Tudíž by se dalo očekávat, že hodnota jeho indexu nezávislosti bude velmi nízká, což se opět nepotvrdilo, polská centrální banka má druhou nejvíce nezávislou banku ze sledovaných zemí.

Evropská centrální banka, která má ze všech bank jednoznačně nejvyšší nezávislost, měla v průměru dokonce horší míru inflace než nejvíce závislá novozélandská centrální banka.

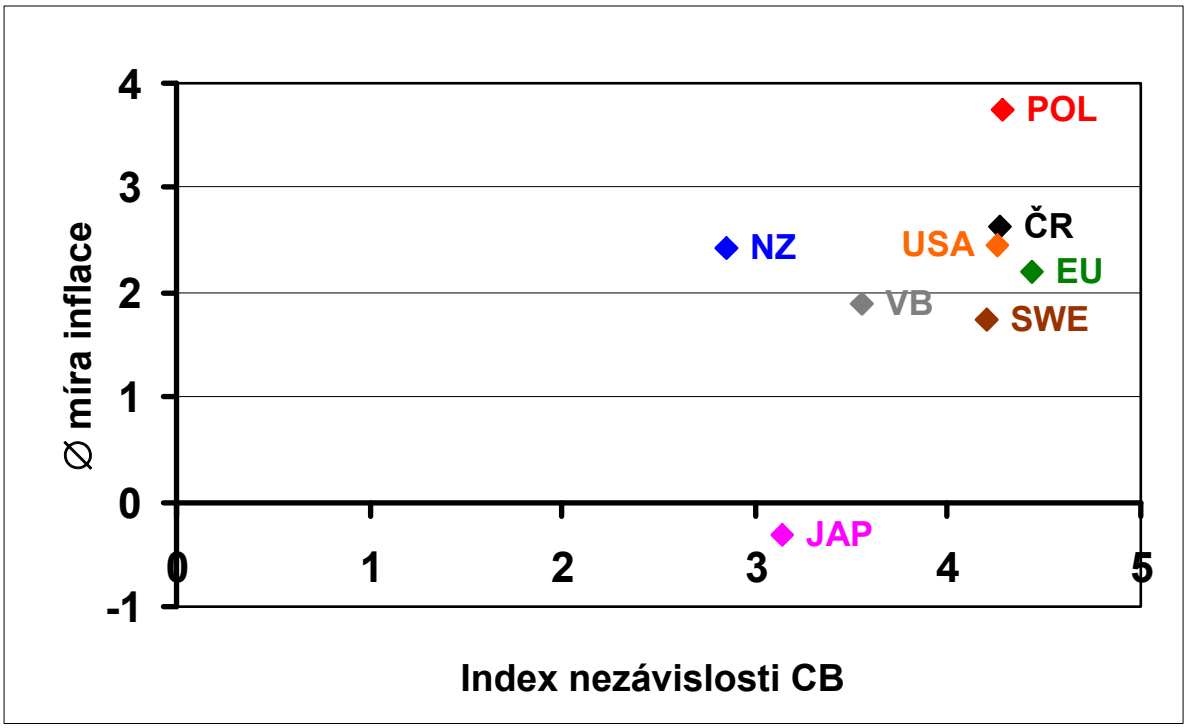
Centrální banky USA a České republiky dosáhly téměř totožné a poměrně vysoké hodnoty indexu nezávislosti. Stejně tak tomu bylo s průměrnou mírou inflace, tedy velmi podobné hodnoty, ovšem poměrně vysoké v porovnání s ostatními zeměmi.

Jedinou zemí, kde by se dala potvrdit výše zmíněná hypotéza o vztahu mezi nezávislostí centrální banky a mírou inflace, bylo Švédsko. Míra inflace v této zemi byla v průměru druhá nejnižší. Nezávislost švédské centrální banky nebyla nejvyšší, ovšem i tak byla vysoká.

Ke vztahu nezávislosti a míry inflace a výsledkům, které vyšly v naší analýze, je nutné poznamenat, že na míru inflace působí v realitě celá řada faktorů v podstatě neovlivnitelných centrální bankou – např. dlouhotrvající deprese v Japonsku a s tím související minimální růst cenové hladiny (resp. zpravidla a ve výsledném průměru dokonce pokles). Dále v případě Evropské měnové unie v podstatě neexistence optimální měnové oblasti, kdy země v rámci EMU jsou výkonnostně a strukturálně odlišné, nejsou sladěny v hospodářských cyklech, v oblasti flexibility trhu práce, fiskální politice apod. Dalším faktorem jsou vnější cenové

šoky (jako např. růst světových cen surovin, potravin apod.), které centrální banky nemají šanci ovlivnit, pouze na ně ex post částečně reagovat.

Z výše uvedeného nemůžeme potvrdit hypotézu, že s rostoucí nezávislostí CB klesá míra inflace. Ovšem na druhou stranu centrální banky cílují míry inflace zpravidla okolo 2 %, čehož většina analyzovaných bank (kromě Japonska a Polska) skutečně dosáhla. Proto lze konstatovat, že do určité míry existuje korelační vztah mezi mírou nezávislosti a mírou inflace, nicméně banky „netlačí" tuto inflaci pod dolní hranici jejího inflačního cíle.



Obrázek č. 2: Vztah nezávislosti CB a míry inflace
Zdroj: Vlastní tvorba na základě výpočtů indexu nezávislosti CB a míry inflace dle MMF

5 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo určení nezávislosti vybraných centrálních bank a ověření hypotézy, že s růstem nezávislosti centrální banky klesá míra inflace v dané ekonomice. K dosažení výše uvedeného cíle jsme museli nejprve splnit následující parciální cíle: charakterizovat centrální banku, její postavení v ekonomice, její funkce a nástroje; definovat inflaci a důležité pojmy s ní spojené, určit způsoby měření inflace; vymezit nezávislost centrálních bank, určit definiční znaky nezávislosti centrální banky, uvést způsoby tvorby indexu nezávislosti; vytvořit vlastní index nezávislosti a vypočítat ho pro jednotlivé centrální banky; zjistit míry inflace ve vybraných zemích za období 1999 – 2010.

Některé odborné publikace uvádějí, že existuje vztah mezi nezávislostí centrální banky a mírou inflace. Tento vztah říká, že čím více je centrální banka nezávislá, tím nižší je míra inflace v dané zemi. Italský ekonom Alberto Alesina a americký ekonom Lawrence Summers ověřili tento vztah na šestnácti centrálních bankách za období 1973 – 1988.

V této práci jsme tento vztah také ověřovali a analyzovali. Pro tuto analýzu jsme si vybrali osm centrálních bank, jedná se o – Evropskou centrální banku, centrální banku České republiky, Velké Británie, Švédska, USA, Japonska, Nového Zélandu a Polska. Určili jsme čtyři základní typy nezávislosti CB, tedy personální nezávislost, funkční nezávislost, institucionální nezávislost a finanční nezávislost. Nejprve jsme stanovili pořadí důležitosti jednotlivých typů nezávislostí a dle tohoto pořadí jim přiřadili body. Jako nejdůležitější jsme zvolili personální nezávislost (10 bodů), dále na stejném pořadí funkční a institucionální nezávislost (8 bodů) a na posledním místě finanční nezávislost (7 bodů). Poté jsme pro každý typ nezávislost vypočítali váhy dle stanovených bodů. V každé této oblasti jsme vybrali zásadní kritérií, které určují stupeň nezávislosti centrální banky. Odpovědi na tyto kritéria byly ohodnoceny na stupnici 1-5, kde jednička znamená nejnižší stupeň nezávislosti a pětka naopak nejvyšší stupeň nezávislosti. U jednotlivých typů nezávislostí jsme poté získali průměr tohoto hodnocení a vynásobili ho vypočtenou vahou dané nezávislosti. Tyto výsledné nezávislosti sečetli a získali celkový index nezávislost centrální banky.

Tento index jsme následně porovnali s inflací za období 1999 – 2010. Rok 1999 jsme zvolili jako počáteční stav z důvodu vzniku Eurozóny, tedy společenství států používajících jednotnou měnu Euro, od tohoto roku tudíž Evropská centrální banka začala provádět jednotnou měnovou politiku pro tyto země. Rok 1999 je navíc posledním rokem, kdy se v těchto vybraných zemích měnil zákon, který upravoval nezávislost centrální banky.

Jako nejméně nezávislá centrální banka byla vyhodnocena centrální banka Nového Zélandu s hodnotou indexu nezávislosti 2,8525. V porovnání s ostatními centrálními bankami měla velmi nízké hodnoty zejména personální a institucionální nezávislosti. Vzhledem k této poměrně nízké nezávislosti se dalo očekávat, že novozélandská inflace se bude pohybovat ve vysokých hodnotách. Ovšem průměrná inflace na Novém Zélandu byla za sledované období 2,436083, což je oproti předpokládané hypotéze poměrně nízká hodnota a tato hypotéza se tak nepotvrdila.

Další poměrně málo nezávislou bankou byla japonská centrální banka. Hodnota jejího indexu nezávislosti byla 3,1351. V porovnání s ostatními CB měla velmi nízké hodnoty v oblasti funkční a finanční nezávislosti. Stejně jako u banky novozélandské se zde nepotvrdil očekávaný vztah mezi mírou inflace a nezávislostí CB. Míra inflace v Japonsku dosahovala za sledované období dokonce nejnižších hodnot ze všech sledovaných zemí, a v průměru byla mírně záporná (-0,32558).

Centrální banka Velké Británie s hodnotou indexu nezávislosti 3,555 překvapivě trochu zaostala za ostatními bankami. Britská CB totiž byla jednou z bank, dle kterých se tvořila vysoce nezávislá Evropská centrální banka. V porovnání s ostatními CB má jednoznačně nejnižší hodnotu funkční nezávislosti. Průměrná míra inflace ve Velké Británii za sledované období byla 1,905083 a byla třetí nejnižší z vybraných zemí. Což znamená, že ani zde se nepotvrdil očekávaný vztah mezi mírou inflace a nezávislostí CB.

Švédská centrální banka má hodnotu indexu nezávislosti 4,1949. Tato hodnota není nejvyšší z těchto vybraných CB, ovšem můžeme ji považovat za velmi dobrou. Míra inflace v této zemi byla v průměru druhá nejnižší. Švédsko je tak jedinou zemí, kde by se dala potvrdit výše zmíněná hypotéza o vztahu mezi nezávislostí centrální banky a mírou inflace.

Česká národní banka a centrální banka USA dosáhly velmi podobných hodnot indexu nezávislosti, konkrétně 4,2707 respektive 4,2548. Stejnou podobnost v těchto dvou zemích měly i průměrné míry inflace, které ovšem v porovnání s ostatními zeměmi byly poměrně vysoké. To znamená, že se opět nepotvrdil vztah mezi mírou inflace a nezávislostí CB.

Druhé nejvyšší hodnoty indexu nezávislosti CB dosáhla polská centrální banka, tedy 4,2828. Průměrná inflace v Polsku byla za sledované období jednoznačně nejvyšší z vybraných zemí a to 3,73575. Což nám opět vyvrátilo již několikrát zmiňovaný vztah mezi mírou inflace a nezávislostí CB.

Centrální banka s nejvyšší mírou nezávislosti vyšla dle našeho propočtu Evropská centrální banka. Hodnota jejího indexu nezávislosti byla 4,4401. Ovšem průměrná míra inflace v zemích Eurozóny byla dokonce horší než na Novém Zélandu, jehož centrální banka

naopak vyšla jako centrální banka s nejnižší mírou nezávislosti. Tedy znovu došlo k nepotvrzení výše stanovené hypotézy.

Na základě vypočítaných indexů nezávislosti centrálních bank a porovnání s průměrnou mírou inflace v daných zemích nebyla potvrzena hypotéza, že s rostoucí nezávislostí CB klesá míra inflace. Cíl, který jsme si stanovili v úvodu práce byl splněn.

Použitá literatura

[1] ALESINA, Alberto, SUMMERS, Lawrence. Central Bank Independent and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. Journal of Money, Credit and Banking [online]. 1993, vol. 25, no. 2 [cit. 2010-03-01], s. 151-162. Dostupný z WWW: <http://www.deu.edu.tr/userweb/yesim.kustepeli/dosyalar/alesinasummers1993.pdf>

[2] BANK OF ENGLAND [online]. 2011 [cit. 2011-03-03]. *About the Bank*. Dostupné z WWW: <http://www.bankofengland.co.uk/about/index.htm>.

[3] BANK OF ENGLAND [online]. 2011 [cit. 2011-03-03]. *Bank of England Act 1998*. Dostupné z WWW: <http://www.bankofengland.co.uk/about/legislation/1998act.pdf>.

[4] BANK OF ENGLAND [online]. 2011 [cit. 2011-03-03]. *Monetary Policy*. Dostupné z WWW: < http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/index.htm>.

[5] BANK OF JAPAN [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. *About the Bank*. Dostupné z WWW: <http://www.boj.or.jp/en/about/index.htm/>.

[6] BANK OF JAPAN [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. *Bank of Japan Act*. Dostupné z WWW: <http://www.boj.or.jp/en/about/boj_law/bojlaw1.htm/>.

[7] BANK OF JAPAN [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. *Monetary Policy*. Dostupné z WWW: <http://www.boj.or.jp/en/mopo/index.htm/>.

[8] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [online]. 2011 [cit. 2011-02-27]. *Měnová politika*. Dostupné z WWW: < http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/>.

[9] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [online]. 2011 [cit. 2011-02-27]. *O ČNB*. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/>.

[10] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA [online]. 2011 [cit. 2011-02-27]. *Zákon o České národní bance*. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/legislativa/zakony/download/zakon_o_cnb.pdf>.

[11] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD [online]. 2011 [cit. 2011-03-01]. *Index spotřebitelských cen*. Dostupný z WWW: <http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/t/320024E99C/$File/7101110101.pdf>.

[12] DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. 3. vyd. Praha : Linde, 2005. 681 s. ISBN 80-7201-515-X.

[13] EUROPEAN CENTRAL BANK [online]. 2011 [cit. 2011-03-01]. *Monetary Policy*. Dostupné z WWW: < http://www.ecb.int/mopo/html/index.en.html>.

[14] EUROPEAN CENTRAL BANK [online]. 2011 [cit. 2011-03-01]. *Organisation*. Dostupné z WWW: <http://www.ecb.int/ecb/orga/>.

[15] FEDERAL RESERVE SYSTEM [online]. 2011 [cit. 2011-03-06]. *About the Fed*. Dostupné z WWW: <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/default.htm>.

[16] FEDERAL RESERVE SYSTEM [online]. 2011 [cit. 2011-03-06]. *Federal Reserve Act*. Dostupné z WWW: < http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/fract.htm>.

[17] FEDERAL RESERVE SYSTEM [online]. 2011 [cit. 2011-03-06]. *Monetary Policy*. Dostupné z WWW: < http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/default.htm>.

[18] FREIXAS, X., ROCHET, J.C. *Microeconomics of Banking*. Cambridge, England : The MIT Press, 1997, 286 s. ISBN 0-262-06193-7.

[19] JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*. Praha : Grada Publishing, 2004, 744 s. ISBN 80-247-0769-1.

[20] LOUNGANI, Prakash. SHEETS Nathan. *Central Bank Independence, Inflation and Growth in Transition Economies*. International Finance Discussion Papers from Board of Governors of the Federal Reserve Systém, No. 519 [online]. 1995, [cit. 2011-03-01]. Dostupný z WWW: <http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/1995/519/ifdp519.pdf>.

[21] MEJSTŘÍK, Michal a kol. *Základní principy bankovnictví*. Praha : Karolinum, 2008. 627 s. ISBN 978-80-246-1500-4.

[22] MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ FOND [online]. 2011 [cit. 2011-04-01]. *Míry inflace ve vybraných zemích*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?sy=1999&ey=2010&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&pr1.x=70&pr1.y=14&c=196%2C964%2C935%2C144%2C112%2C158%2C111&s=PCPIPCH&grp=0&a=>.

[23] MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ FOND [online]. 2011 [cit. 2011-04-01]. *Míry inflace v zemích eurozóny*. Dostupné z WWW: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?sy=1999&ey=2010&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&pr1.x=72&pr1.y=11&c=137%2C122%2C181%2C124%2C138%2C182%2C423%2C936%2C939%2C961%2C172%2C184%2C132%2C134%2C174%2C178%2C136&s=PCPIPCH&grp=0&a=>.

[24] MISHKIN, Frederic S. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Columbia : Pearson Addison Wesley, 2006, 679 s. ISBN 0-321-37312-X.

[25] NATIONAL BANK OF POLAND [online]. 2011 [cit. 2011-03-10]. *About the NBP*. Dostupné z WWW: <http://www.nbp.pl/homen.aspx?c=/ascx/subgen.ascx&navid=5002>.

[26] NATIONAL BANK OF POLAND [online]. 2011 [cit. 2011-03-10]. *Legislation*. Dostupné z WWW: <http://www.nbp.pl/homen.aspx?c=/ascx/subgen.ascx&navid=5029>.

[27] NATIONAL BANK OF POLAND [online]. 2011 [cit. 2011-03-10]. *Monetary Policy*. Dostupné z WWW: <http://www.nbp.pl/homen.aspx?c=/ascx/subgen.ascx&navid=5034>.

[28] NEW ZEALAND LEGISLATION [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. *Reserve Bank of New Zealand Act 1989*. Dostupné z WWW: <http://www.legislation.govt.nz/act/public/1989/0157/latest/DLM199364.html?search=ts_act_bank_resel&p=1&sr=1>.

[29] POLOUČEK, Stanislav. *Bankovnictví*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2006. 716 s. ISBN 80-7179-462-7.

[30] RESERVE BANK OF NEW ZEALAND [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. *About us*. Dostupné z WWW: <http://www.rbnz.govt.nz/about/>.

[31] RESERVE BANK OF NEW ZEALAND [online]. 2011 [cit. 2011-03-09]. *Monetary Policy*. Dostupné z WWW: < http://www.rbnz.govt.nz/monpol/>.

[32] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. 1. vyd. Praha : Management press, 1999, 741 s. ISBN 80-85943-89-1.

[33] REVENDA, Zbyněk, a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 4. vyd. Praha : Management Press, 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.

[34] SEKERKA, Bohuslav.*Bankovnictví*. 1. vyd. Pardubice : Univerzita Pardubice, 2003. 103 s. ISBN 80-7194-592-7.

[35] SLANÝ, A. ŽÁK, M. *Hospodářská politika*. Praha : C. H. Beck, 1999, 271 s. ISBN 80-7179-237-3.

[36] SVERIGES RIKSBANK [online]. 2011 [cit. 2011-03-04]. *Monetary Policy*. Dostupné z WWW: < http://www.riksbank.com/templates/SectionStart.aspx?id=10602>.

[37] SVERIGES RIKSBANK [online]. 2011 [cit. 2011-03-04]. *The Riksbank*. Dostupné z WWW: <http://www.riksbank.com/templates/SectionStart.aspx?id=10601>.

[38] SVERIGES RIKSBANK [online]. 2011 [cit. 2011-03-04]. *The Sveriges Riksbank Act*. Dostupné z WWW: <http://www.riksbank.com/templates/Page.aspx?id=28393>.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Funkce centrální banky 12
Obrázek č. 2: Vztah nezávislosti CB a míry inflace 54

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Skladba spotřebního koše v ČR, leden 2011 23
Tabulka č. 2: Konstrukce indexu nezávislosti CB 32
Tabulka č. 3: Konstrukce indexu nezávislosti ČNB 34
Tabulka č. 4: Konstrukce indexu nezávislosti ECB 36
Tabulka č. 5: Konstrukce indexu nezávislosti britské centrální banky 38
Tabulka č. 6: Konstrukce indexu nezávislosti švédské centrální banky 40
Tabulka č. 7: Konstrukce indexu nezávislosti FEDu 42
Tabulka č. 8: Konstrukce indexu nezávislosti japonské CB 44
Tabulka č. 9: Konstrukce indexu nezávislosti novozélandské CB 46
Tabulka č. 10: Konstrukce indexu nezávislosti polské CB 48
Tabulka č. 11: Indexy nezávislosti CB 50
Tabulka č. 12: Inflace v jednotlivých zemích od roku 1999 do roku 2010 v [%] 51
Tabulka č. 13:Inflace v zemích eurozóny od roku 1999 do roku 2010 v [%] 52
Tabulka č. 14: Průměrné hodnoty inflace ve vybraných zemích v [%] 52

SEZNAM ZKRATEK

CB	Centrální banka
CPI	Consumer price index
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ECB	Evropská centrální banka
EMU	Evropská měnová unie
ES	Evropské společenství
EU	Evropská unie
FED	Federální rezervní systém
GMT	Index Grilli-Masciandaro-Tabellini
HDP	Hrubý domácí produkt
JAP	Japonsko
LS	Index Loungani Sheets
MMF	Mezinárodní měnový fond
NZ	Nový Zéland
POL	Polsko
PPI	Producer price index
SŠ	Střední škola
SWE	Sweden
USA	United States of America
VB	Velká Británie
VŠ	Vysoká škola