

VZTAH MÍRY NEZÁVISLOSTI CENTRÁLNÍ BANKY A MÍRY INFLACE

THE RELATION BETWEEN RATE OF CENTRAL BANK INDEPENDENCE AND INFLATION RATE

Jan Černožský, Martin Zozulák

***Abstract:** The aim of this paper is the verification of hypothesis that higher rate of central bank independence means lower rate of inflation in economy. There is a quite big expert's discussion about the rate of central bank independence in market economies; not only in context with financial crisis impacts and getting into debts in market economies. Central banks are quite young institutions; most of them were established in 20th century. Nevertheless these institutions have big influence on economy, because their most important aim is maintenance of price stability – it means guarantee of appropriate inflation rate. The basic point of this paper is the research of central bank independence based on determination of criterions of independence in four key areas – personal, financial, institutional and functional. Based on the determination of weights we created and calculated index of central bank independence in selected market economies. Then there is calculated an average inflation rate since 1999 in each selected country and in the European monetary union. This period corresponds with last year when the independence of one of selected central banks was changed. The result of this research is interpreted graphical and verbally.*

Keywords: Central bank, Central bank independence, Inflation rate.

JEL Classification: E31, E58.

Úvod

Důležitost samostatnosti a určité míry nezávislosti centrální banky jako instituce, jejímž stěžejním cílem je vždy, kromě dalších možných makroekonomických cílů, především cenová stabilita, je prosazována od dob Milтона Friedmana a jeho myšlenky, že inflace je vždy a všude peněžním jevem. To ve svých pracích dále potvrdili mj. Kydland a Prescott [14] a Barro a Gordon [4], jejichž závěry lze shrnout do konstatování, že více nezávislé centrální banky dokáží lépe snižovat míru inflace.

V zásadě mezi ekonomy není pochyb o tom, že centrální banka musí být do určité míry nezávislá tak, aby dokázala ohlídat cenovou stabilitu. Empirické studie dále zmíněné to potvrzují.

Nastává ovšem otázka míry nezávislosti centrální banky a její vliv na míru inflace. Tento vztah důkladně zkoumali a dávali v souvislost v minulosti především Alesina a Summers [1], kteří použili data z 16 zemí za období 34 let (mezi lety 1955 a 1988). Nezávislost centrální banky kvantifikovali pomocí indexu nezávislosti, který vyjadřoval možnost centrální banky určovat své cíle bez ovlivnění vládou a možnost

použití svých nástrojů bez ovlivnění vládou. Jejich výsledkem je skutečnost, že země s nejvíce nezávislými centrálními bankami dosahovaly nejnižších hodnot inflace (Švýcarsko, Německo), naopak země s nejméně nezávislými centrálními bankami dosahovaly vysokých hodnot inflace (Nizozemí, Španělsko). Neboli nízké míře nezávislosti centrální banky odpovídá vysoká míra inflace. Naopak je-li centrální banka relativně nezávislá, je schopna svou politikou dosáhnout nízkých hodnot míry inflace.

Dalším přístupem k měření nezávislosti centrální banky je index GMT, který byl zkonstruován v roce 1991 Grillim, Masciandarem a Tabellinim a je relativně jednoduchý. Tento index rozděluje nezávislost na politickou a ekonomickou. Politická nezávislost úzce souvisí s nezávislostí funkční, personální a institucionální (viz níže). 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 [18]. Politická nezávislost je měřena osmi přesně formulovanými otázkami.

Ekonomové Loungani a Sheets vytvořili ve své práci [11] index, značený LS index, který v podstatě vychází z předchozího indexu GMT. Jediný rozdíl je, že k politické a ekonomické nezávislosti přidávají nezávislost cílovou. Cílová nezávislost spočívá v možnosti centrální banky určovat konečné cíle měnové politiky. Index LS je měřen pomocí čtrnácti specifických otázek.

Bleaney [5] zkoumal kromě vztahu inflace – nezávislost centrální banky i míru nezaměstnanosti. Došel k obdobnému závěru, kdy míra inflace je nižší v ekonomikách s vyšší mírou nezávislosti centrální banky. Dále dosažení přirozené míry nezaměstnanosti závisí na struktuře pracovního trhu, nikoliv na míře nezávislosti centrální banky.

Většina těchto prací pochází z dob, kdy centrální banky nedisponovaly ještě takovou mírou nezávislosti jako dnes, a kdy tyto studie právě měly za cíl podpořit argumenty pro vyšší míry nezávislosti centrálních bank s ohledem na jejich zpravidla hlavní cíl – zajištění cenové stability. Cílem tohoto příspěvku je tedy ověření hypotézy, že s růstem míry nezávislosti centrální banky klesá míra inflace v ekonomice.

1 Nezávislost centrální banky

1.1 Vymezení pojmu

Definice nezávislosti centrální banky je v právu Evropského společenství zakotvena v čl. 108 Smlouvy o založení evropského společenství, 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.

Zjednodušeně je centrální banka nezávislá, když vystupuje výhradně v rámci veřejného zájmu a nezávazuje 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 České národní bance. Absolutní samostatnost centrální banky neexistuje v žádné vyspělé ekonomice.

Dle Jílka [10] se nezávislost centrální banky dělí do dvou činností:

- 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 [7]:

- Funkční,
- personální,
- institucionální,
- finanční.

1.1.1 Vymezení jednotlivých forem nezávislosti centrální banky

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 stability odpovídá. Centrální banka je tedy autonomním orgánem pro stanovování a provádění měnové politiky. Stupeň této nezávislosti je samozřejmě v každé zemi jiný.

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.

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.

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.

2 Konstrukce indexu nezávislosti centrální banky

V další části jsme na základě rešerší odborné literatury a soudobých názorů na nezávislost centrální banky zkonstruovali vlastní index nezávislosti centrální banky.

Opírali jsme se přitom o pojetí, které rozlišuje čtyři formy nezávislosti centrální banky – personální, funkční, institucionální a finanční.

Dále jsme stanovili, že všechny čtyři typy nezávislosti nejsou z hlediska provádění monetární politiky stejně důležité, nicméně tyto rozdíly nejsou výrazné. Proto jsme nejprve stanovili pořadí důležitosti jednotlivých typů nezávislostí. Dle tohoto pořadí jsme jednotlivým formám nezávislosti centrální banky 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), tj. podle následujícího vzorce:

$$V_n = \frac{k_n}{\sum k_n}; \quad (1)$$

kde:

V_n ... váha dané nezávislosti,

k_n ... body u příslušné nezávislosti.

V každé oblasti nezávislosti centrální banky jsme vybrali opět na základě rešerše a soudobých poznatků o nezávislosti centrální banky zásadní kritéria, které určují stupeň nezávislosti centrální banky. Odpovědi na tato kritéria byly ohodnoceny na stupnici 1-5, kde číslo 1 znamená nejnižší stupeň nezávislosti a číslo 5 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. Pak tedy hodnota souhrnného indexu blížící se číslici 5 znamená vysokou míru nezávislosti centrální banky, naopak čím je vypočtená hodnota indexu nezávislosti nižší, tím menší je nezávislost dané centrální banky.

Tento postup, včetně konkrétních kritérií, zobrazuje následující tabulka.

Tab. 1: Konstrukce indexu nezávislosti centrální banky

| Kritérium | Body |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| Personální nezávislost – váha 0,28 | Σ |
| 1. Způsob jmenování vedení CB <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>prezidentem</i> ▪ <i>ministrem financí</i> ▪ <i>vládou</i> ▪ <i>parlamentem</i> | 5 4 3 2 |
| 2. Funkční období guvernéra a členů vedení CB <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>4 roky a méně</i> ▪ <i>5 let</i> ▪ <i>6 let</i> ▪ <i>8 let</i> ▪ <i>9 let a více</i> | 1 2 3 4 5 |
| 3. Odvolání guvernéra nebo členů vedení CB <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>pouze z důvodu ztráty způsobilosti nebo závažného pochybení</i> ▪ <i>další jiné důvody</i> | 5 1 |
| Funkční nezávislost – váha 0,25 | Σ |
| 4. Určení měnové politiky CB nebo vládou? <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>určeno centrální bankou</i> ▪ <i>určeno vládou</i> | 5 1 |
| 5. Je cílem CB pouze cenová stabilita? <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>pouze cenová stabilita</i> ▪ <i>jiné cíle</i> | 5 1 |
| Institucionální nezávislost – váha 0,25 | Σ |
| 6. Může vláda úkolovat CB? <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>ANO</i> ▪ <i>NE</i> | 1 5 |
| 7. Povinnosti CB vůči vládě? <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>žádné povinnosti</i> ▪ <i>předkládání různých zpráv</i> ▪ <i>vysvětlování veškerých rozhodnutí</i> | 5 3 1 |
| 8. Mohou se představitelé vlády účastnit zasedání CB? <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>ANO a mají hlasovací práva</i> ▪ <i>ANO a mohou předkládat různé návrhy</i> ▪ <i>ANO, mohou se pouze účastnit</i> ▪ <i>NE</i> | 1 2 3 5 |
| 9. Informují CB veřejnost o svých činnostech? <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>neinformují veřejnost</i> ▪ <i>zveřejnění např. výroční zprávy, zpráv o měnovém vývoji a dalších důležitých dokumentů</i> ▪ <i>další jiná spolupráce s veřejností</i> | 1 4 5 |
| Finanční nezávislost – váha 0,22 | Σ |
| 10. Může centrální banka přímo úvěrovat stát? <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>ANO</i> ▪ <i>NE</i> | 1 5 |
| 11. Sestavuje si CB rozpočet sama? <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>ANO</i> ▪ <i>NE</i> | 5 1 |
| 12. Schvaluje její hospodaření vláda? <ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>ANO</i> ▪ <i>NE</i> | 1 5 |
| Celková nezávislost | Σ |

Zdroj: Autoři

3 Výpočet indexu nezávislosti vybraných centrálních bank

Následně jsme vybrali osm centrálních bank z tržních ekonomik – České republiky, Evropské měnové unie, Velké Británie, Švédska, Polska, USA, Japonska a Nového Zélandu. Banky byly vybrány tak, aby reprezentovaly vyspělé tržní ekonomiky, k nimž se naše země často porovnává (zároveň tyto země nepotřebují dorovnávat svoji cenovou úroveň k cenové úrovni vyspělejších zemí). Další vybranou zemí je Polsko, tj. země, která měla před 20 lety podobné výchozí podmínky jako Česká republika. U každé z vybraných centrálních bank jsme vypočítali index nezávislosti podle výše uvedené konstrukce. Konkrétní hodnoty jednotlivých kritérií a postup výpočtu u každé centrální banky je uveden v [20]. V níže uvedené tabulce jsou uvedeny finální hodnoty indexu nezávislosti pro vybrané centrální banky seříděné sestupně. Tyto hodnoty se mohou pohybovat v intervalu 1-5, kde 1 znamená absolutní závislost centrální banky a 5 naopak absolutní nezávislost centrální banky. Nejprve ale pár zásadních komentářů k průběhu výpočtu a hlavním atributům ovlivňujícím míru nezávislosti vybraných centrálních bank.

Nejvyšší hodnoty indexu nezávislosti (tj. nejvyšší míry nezávislosti) dosáhla Evropská centrální banka (European Central Bank - ECB). ECB například nemá oproti ostatním bankám žádné povinnosti vůči vládě, respektive Evropskému parlamentu [7]. Jediným nedostatkem se zdá být poměrně složitý způsob jmenování členů vedení banky, ovšem s přihlédnutím na nadnárodnost této banky je vcelku pochopitelný.

Druhá nejvyšší hodnota indexu nezávislosti byla vypočítána centrální bance Polska (Narodowy Bank Polski), která zaostala za ECB zejména v tom, že její hospodaření schvaluje vláda a dále musí předkládat parlamentu zprávy o měnové politice [15].

Třetí nejvyšší hodnoty indexu nezávislosti dosáhla Česká národní banka (ČNB). Tato banka měla podobné charakteristiky nezávislosti jako centrální banka Polska, tedy povinnost informovat parlament a schvalování jejího hospodaření vládou. Čeští představitelé vlády se navíc mohou účastnit zasedání vedení centrální banky [6].

Centrální banka USA (Federal Reserve System) má ze všech analyzovaných bank nejvyšší personální nezávislost, tedy podle nás nejdůležitější aspekt 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 cíle. Dále se také mohou představitelé vlády účastnit zasedání vedení banky [8].

Rozdíly v míře nezávislosti hodnocené námi sestaveným indexem nezávislosti centrálních bank jsou u centrálních bank Polska, České republiky a Spojených států amerických poměrně nepatrné.

Vysoké míry nezávislosti dosáhla také švédská centrální banka (Sveriges Riksbank). V porovnání s více nezávislými centrálními bankami je částečně omezena ve způsobu jmenování členů vedení banky, které jmenuje tzv. Generální rada, která je jmenována parlamentem. Centrální banka Švédska musí také informovat vládu při důležitých rozhodnutích o měnové politice [19].

Nižší mírou nezávislosti, oproti výše uváženým bankám, disponuje centrální banka Velké Británie (Bank of England). Důvodem toho je hlavně poměrně krátké funkční období členů vedení centrální banky, dále určení inflačního cíle vládou a možnost úkolování centrální banky vládou v extrémních případech [2].

Ještě nižší hodnoty nezávislosti dosáhla centrální banka Japonska (Bank of Japan). Tato banka má nižší míru nezávislosti zejména ve způsobu jmenování členů vedení centrální banky 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 [3].

Nejnižší mírou nezávislosti z námi zkoumaných centrálních bank disponuje centrální banka Nového Zélandu (Reserve Bank of New Zealand). Její guvernér může být 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 vůči centrální bance Nového Zélandu poměrně vysokou pravomoc, kromě určení měnové politiky, schvaluje hospodaření banky, může se účastnit zasedání banky a guvernér mu musí vysvětlovat svá rozhodnutí [16].

Nelze přesně stanovit intervaly, kdy můžeme říci, že centrální banka je nebo není nezávislá, spíše jde vždy o to, k jaké hranici se ukazatel blíží, a následně o individuální zhodnocení daných podmínek nezávislosti u každé centrální banky a jejich významnosti.

Tab. 2: Indexy nezávislosti CB

| Centrální banka | Hodnota indexu nezávislosti |
|------------------------|------------------------------------|
| ECB | 4,44 |
| CB Polska | 4,28 |
| ČNB | 4,27 |
| FED | 4,25 |
| CB Švédsko | 4,19 |
| Bank of England | 3,56 |
| Japonská CB | 3,14 |
| CB Nového Zélandu | 2,85 |

Zdroj: Autoři

4 Vztah míry nezávislosti centrální banky a míry inflace

V této části se již zaměříme na vztah míry nezávislosti centrální banky a míry inflace ve vybraných zemích. Nejprve vycházíme z hodnot měr inflací ve vybraných zemích v letech 1999 až 2010. Rok 1999 jsme zvolili jako počáteční stav z důvodu vzniku Evropské měnové unie (EMU), tedy států používajících jednotnou měnu Euro. Od tohoto roku tudíž ECB začala provádět jednotnou měnovou politiku pro tyto země. Míra inflace dalších států, které přistupovaly do EMU později, je ve výpočtu zohledněna právě od roku, kdy se na ně začala vztahovat měnová politika ECB. Rok 1999 je navíc posledním rokem, kdy se v těchto vybraných zemích měnil zákon, který

upravoval nezávislost centrální banky (a to konkrétně ve Švédsku). Pokud bychom tedy vybrali období před tímto rokem, nebyly by poté hodnoty indexu míry nezávislosti relevantní.

Bylo nutné získat jednu reprezentativní hodnotu míry inflace pro každou zemi (resp. pro EMU) za dané období tak, aby tato hodnota byla následně možná k diskuzi vztahu se získanou hodnotou míry nezávislosti centrální banky. Reprezentativní hodnotu míry inflace jsme získali jako prostý aritmetický průměr ročních měř inflace naměřených v dané zemi (resp. v EMU) v letech 1999 – 2010. Konkrétní hodnoty ročních měř inflace v jednotlivých letech pro každou vybranou ekonomiku jsou uvedeny v [17]. Použita byla data Mezinárodního měnového fondu [11, 12]. Výsledné hodnoty použité dále pro diskuzi vztahu míry nezávislosti centrální banky a míry inflace jsou uvedeny v následující tabulce, opět seříděné sestupně.

Tab. 3: Průměrné hodnoty inflace ve vybraných zemích [v %]

| Země | Průměrná inflace |
|-----------|------------------|
| Polsko | 3,74 |
| ČR | 2,63 |
| USA | 2,44 |
| N. Zéland | 2,44 |
| EMU | 2,21 |
| VB | 1,91 |
| Švédsko | 1,74 |
| Japonsko | -0,33 |

Zdroj: Výpočet autorů na základě [12, 13]

V další fázi zkoumání vztahu míry nezávislosti centrální banky a míry inflace jsme vztáhli obě hodnoty pro dané země, resp. EMU, k sobě.

Pomocí následujícího obrázku lze znázornit vztah míry inflace a míry nezávislosti centrálních bank, tj. ověřit hypotézu, že s růstem míry nezávislosti centrální banky klesá míra inflace v ekonomice. Nejprve ale pár poznámek ke vztahu míry inflace a míry nezávislosti v jednotlivých zemích.

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

Podobně lze charakterizovat 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 centrální bankou s vyšší mírou nezávislosti.

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

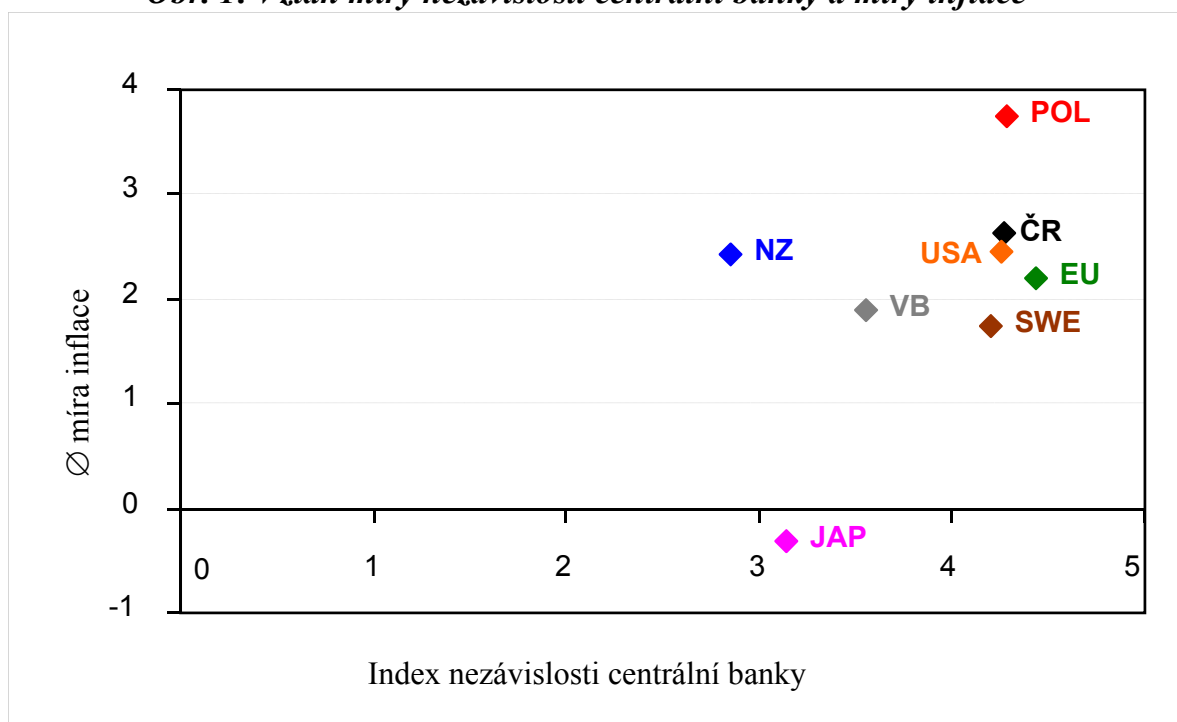
Opačný vztah můžeme nalézt u Polska, které mělo nejvyšší hodnoty inflace. Tudíž by se dalo očekávat, že hodnota indexu nezávislosti polské centrální banky bude velmi nízká, což se opět nepotvrdilo. Polsko má centrální banku s druhou nejvyšší hodnotou indexu nezávislosti – tj. relativně nezávislou centrální banku.

Evropská centrální banka má ze všech bank jednoznačně nejvyšší míru nezávislosti. Naproti tomu EMU měla v průměru dokonce vyšší míru inflace než Nový Zéland, kde působí naopak centrální banka s nejnižší mírou nezávislosti z námi analyzovaných centrálních bank.

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. Míru nezávislosti švédské centrální banky jsme vypočítali jako jednu z nejvyšších.

Obr. 1: Vztah míry nezávislosti centrální banky a míry inflace



Zdroj: [autoři]

Původním záměrem bylo proložit výslednými body, charakterizujícími jednotlivé země z pohledu míry nezávislosti centrální banky a míry inflace, křivku vypovídající o vztahu těchto dvou veličin. Dle stanovené hypotézy by křivka měla mít negativní sklon vyjadřující, že s vyšší mírou nezávislosti centrální banky klesá míra inflace.

Po provedení potřebných výpočtů a vytvoření grafu (obr. 1) se však ukázalo, že žádný takový vztah nelze potvrdit. Proložená křivka má jednak pozitivní sklon, tzn. signalizuje přímo úměrný vztah mezi mírou inflace a mírou nezávislosti centrální banky. Dále její hodnota spolehlivosti vyjádřená koeficientem 0,2511 znamená příliš velké odchylky od skutečných hodnot a nemá tak potřebnou vypovídací schopnost. Tyto závěry o nezávislosti míry inflace a míry nezávislosti centrální banky jsou patrné i z prostého rozložení bodů, kdy indexu nezávislosti v hodnotách 3,5 až 4,5 odpovídá průměrná míra inflace v relativně širokém intervalu na tržní ekonomiky, a to 1,7 až 3,7 %.

Na základě výše uvedeného tedy předloženou hypotézu, že s růstem míry nezávislosti centrální banky klesá míra inflace v ekonomice, zamítáme.

Diskuse

Porovnáme-li výsledky prezentované v tomto příspěvku se závěry autorů citovaných výše, musíme konstatovat, že naše závěry příspěvku jsou odlišné od dosud publikovaných, protože vyšší míra nezávislosti centrální banky neznamena nižší míru inflace. Hypotéza stanovená na začátku příspěvku tudíž byla zamítnuta. Naopak lze konstatovat, že mezi mírou inflace a mírou nezávislosti centrální banky neexistuje relevantní vztah, tzn. tyto veličiny jsou na sobě navzájem nezávislé.

Jaké jsou však příčiny neexistence námi předpokládaného a v mnoha studiích potvrzeného vztahu?

Na míru inflace působí celá řada faktorů, které centrální banka není schopná svojí monetární politikou ovlivnit. Jedná se především o vnější cenové šoky (např. růst světových cen surovin, potravin apod.) jako důsledek globalizace ekonomik. V současné době centrální banky v tržních ekonomikách spíše působí jako instituce, které reagují ex post na vývoj míry inflace a jsou schopné ji ovlivnit v relativně malé míře. Příkladem může být dlouhotrvající recese Japonska a s tím související minimální růst (resp. i pokles) cenové hladiny. Dále v případě EMU 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 politiky apod. Potom prováděná monetární politika ECB působí na každou zemi jiným způsobem.

Na druhou stranu, zamyslíme-li se nad fungováním centrálních bank v současných ekonomikách v porovnání se stavem před čtvrt stoletím a dříve, kdy byl hojně diskutován význam nezávislosti centrální banky pro vývoj míry inflace, musíme konstatovat, že v dnešní době jsou centrální banky relativně dost nezávislé v porovnání s minulostí a zároveň jejich cílem není snižovat míru inflace k nulovým hodnotám (tj. v případě měnové politického režimu cílování inflace centrální banky netlačí inflaci pod dolní hranici inflačního cíle), ale zpravidla dosahovat míru inflace okolo 2 %. Z tohoto pohledu lze konstatovat, že význam nezávislosti centrálních bank je zásadní. Centrální banky totiž z hlediska dosahovaných měr inflace plní svoji funkci kvalitně, protože skutečně dosahují cílovaných hodnot míry inflace okolo 2 % (pomineme-li výjimečnou situaci Japonska a nepatrně vyšší míru inflace v Polsku, kterou ale v porovnání s minulým vývojem v této zemi lze označit za nízkou).

Samozřejmě musíme také brát v úvahu, že námi vytvořený index míry nezávislosti centrální banky není dokonalý, je to model, který jako každý jiný, má svá omezení v podobě zjednodušení skutečných tržních a měnově-politických podmínek.

Závěr

V příspěvku se sice nepotvrdila stanovená hypotéza, nicméně výsledky jasně prokazují důležitost centrální banky v současném systému tržních ekonomik, kdy právě tyto instituce jsou do určité míry schopné zajistit cenovou stabilitu jako kotvu důvěry veřejnosti i finančních trhů v danou ekonomiku.

Otázkou v současných podmínkách tedy nemůže být, zda centrální banka má či nemá být nezávislá na politické moci, ale především to, jaká míra nezávislosti je ideální a vhodná. Podle našich výsledků má většina vybraných bank relativně vysokou míru nezávislosti, ale i centrální banky s nižší mírou nezávislosti (v Japonsku a na Novém Zélandu) dokážou udržovat cenovou stabilitu ve svých zemích. Pravděpodobně míra nezávislosti centrálních bank se bude vždy lišit podle historických zkušeností v dané zemi, podle zkušeností, podle míry politické kultury a dalších vlivů.

Předložený ukazatel míry nezávislosti centrální banky určitých způsobem vyjadřuje nezávislost vybraných centrálních bank. Nicméně jeho jisté doladění, rozšíření a upřesnění bude otázkou dalšího pokračujícího výzkumu.

Reference

- [1] ALESINA, A., SUMMERS, L. Central Bank Independent and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*. 1993. [cit. 2010-03-01]. Dostupné na WWW: <<http://www.deu.edu.tr/userweb/yesim.kustepeli/dosyalar/alesinasummers1993.pdf>>.
- [2] BANK OF ENGLAND. *Bank of England Act*. 1998. [cit. 2011-03-03]. Dostupné na WWW: <<http://www.bankofengland.co.uk/about/legislation/1998act.pdf>>.
- [3] BANK OF JAPAN. *Bank of Japan Act*. 2011. [cit. 2011-03-09]. Dostupné na WWW: <http://www.boj.or.jp/en/about/boj_law/bojlaw1.htm/>.
- [4] BARRO, R., GORDON, D. "Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy. In *Journal of Monetary Economics*, 1983, roč. 12, s. 101-122.
- [5] BLEANEY, M. Central Bank Independence, Wage Bargaining Structure and Macroeconomic Performance in OECD Countries. In *Oxford Economic Papers*, 1996, roč. 48, s. 20-28.
- [6] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Nezávislost ČNB*. 2011. [cit. 2011-02-27]. Dostupné na WWW: <http://www.cnb.cz/cs/faq/nezavislost_cnb.html>.
- [7] EUROPEAN CENTRAL BANK. *Monetary Policy*. 2011. [cit. 2011-03-01]. Dostupné na WWW: <<http://www.ecb.int/mopo/html/index.en.html>>.
- [8] FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Federal Reserve Act*. 2011. [cit. 2011-03-06]. Dostupné na WWW: <<http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/fract.htm>>.
- [9] HAVRILESKI, T., GRANATO, J. Determinants of Inflationary Performance: Corporatist Structures vs Central Bank Autonomy. In *Public Choice*, 1993, roč. 76, s. 249-261.
- [10] JÍLEK, J. *Peníze a měnová politika*. Praha: Grada Publishing, 2004.
- [11] LOUNGANI, P., SHEETS, N. Central Bank Independence, Inflation and Growth in Transition Economies. *International Finance Discussion Papers from Board of Governors of the Federal Reserve System*. 1995. [cit. 2011-03-01]. Dostupný na WWW: <<http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/1995/519/ifdp519.pdf>>.

- [12] INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World Economic Outlook Database*. 2011. [cit. 2011-04-01]. Dostupné na 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=PCPIPC&grp=0&a=>>>.
- [13] INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World Economic Outlook Database*. 2011. [cit. 2011-04-01]. Dostupné na 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=PCPIPC&grp=0&a=>>>.
- [14] KYDLAND, F. E., PRESCOTT, E. C. Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *The Journal of Political Economy*. 1977. [cit. 2012-07-13]. Dostupný na WWW: <<http://links.jstor.org/sici?sici=0022-3808%28197706%2985%3A3%3C473%3ARRDTI%3E2.0.CO%3B2-A>>.
- [15] NATIONAL BANK OF POLAND. *Legislation*. 2011. [cit. 2011-03-10]. Dostupné na WWW: <<http://www.nbp.pl/homen.aspx?c=/ascx/subgen.ascx&navid=5029>>.
- [16] NEW ZEALAND LEGISLATION. *Reserve Bank of New Zealand Act 1989*. 2011. [cit. 2011-03-09]. Dostupné na WWW: <http://www.legislation.govt.nz/act/public/1989/0157/latest/DLM199364.html?search=ts_act_bank_rese&p=1&sr=1>.
- [17] REVENDA, Z. a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4.vyd. Praha: Management Press, 2005.
- [18] SLANÝ, Antonín. ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. Praha : C. H. Beck, 1999, s. 102
- [19] SVERIGES RIKSBANK. *The Sveriges Riksbank Act*. 2011. [cit. 2011-03-04]. Dostupné na WWW: <<http://www.riksbank.com/templates/Page.aspx?id=28393>>
- [20] ZOZULÁK, Martin. *Vztah nezávislosti centrální banky a míry inflace*. Pardubice, 2011. 62 s. Diplomová práce. Univerzita Pardubice.

Kontaktní adresa

Ing. Jan Černožský, Ph.D.

Ing. Martin Zozulák

Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, Ústav ekonomie

Studentská 94, 532 10 Pardubice, Česká republika

E-mail: jan.cernohorsky@upce.cz, martin.zozulak@seznam.cz

Tel. číslo: 466 036 749

Received: 31.08.2012

Reviewed: 18.01.2013

Approved for publication: 23.01.2013