

Univerzita Pardubice

**Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomických věd**

Evropská centrální banka a její monetární politika

Tereza Podlipná

**Bakalářská práce
2013**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2012/2013

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Tereza Podlipná**
Osobní číslo: **E100501**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Veřejná ekonomika a správa**
Název tématu: **Evropská centrální banka a její monetární politika**
Zadávací katedra: **Ústav ekonomických věd**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Bakalantka se zaměří na charakteristiku monetární politiky v EU, cíle a funkce ECB. Zároveň se bude věnovat monetární politice, kterou provádí ECB a dále i monetárním politikám národních centrálních bank ve vybraných zemích EU a v České republice.

Bakalářská práce bude zároveň obsahovat:


- vymezení makroekonomických ukazatelů a nástrojů hospodářské politiky státu včetně detailnějšího rozboru monetární politiky,
- charakteristiku bankovních systémů,
- popis vzniku Evropské unie a Evropské centrální banky,
- analýzu a komparaci monetární politiky Evropské centrální banky, národních centrálních bank v eurozóně a v České republice.

Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

BRŮŽEK, Antonín. Evropská měnová integrace. 2. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2001, 138 s. ISBN 80-245-0158-9.
DĚDEK, Oldřich. Historie evropské měnové integrace. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008, 260 s. ISBN 978-80-7400-076-8.
DVOŘÁK, Petr. Bankovníctví pro bankéře a klienty. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Linde, 2005, 681 s. ISBN 80-7201-515-X
KUČEROVÁ, Irah. Hospodářské politiky v kontextu vývoje Evropské unie. 1. vyd. Praha: Karolinum, 2010, 367 s. ISBN 978-80-246-1628-5.
PAVELKA, Tomáš. Makroekonomie: základní kurz. 1. vyd. Slaný: Melandrium, 2006, 278 s. ISBN 80-86175-45-6
TOMÁŠEK, Michal. Evropské měnové právo. 2., aktualiz. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007, 180 s. ISBN 978-80-7179-940-5.


odborný časopis Bankovníctví
odborný časopis Ekonom
odborný časopis Euro
www.ecb.int
www.cnb.cz

Vedoucí bakalářské práce:

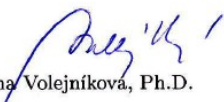

Ing. Liběna Černošská, Ph.D.
Ústav ekonomických věd

Datum zadání bakalářské práce: 27. června 2012

Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2013


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

L.S.


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

V Pardubicích dne 8. října 2012

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 30. 4. 2013

Tereza Podlipná

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych chtěla poděkovat své vedoucí Ing. Liběně Černožorské, Ph.D. za vedení práce, poskytování užitečných rad a cenných připomínek při jejím sepisování.

ANOTACE

Bakalářská práce se zabývá charakteristikou Evropské centrální banky, jejími hlavními cíli a funkcemi. Věnuje se makroekonomickým ukazatelům a hospodářské politice s detailnějším zaměřením na monetární politiku. Dále se zabývá detailnější charakteristikou bankovních systémů. Bude provedena bližší charakteristika monetárních politik Evropské centrální banky, Národní banky Slovenska a České národní banky a následně jejich komparace.

KLÍČOVÁ SLOVA

Evropská centrální banka, Česká národní banka, Národní banka Slovenska, monetární politika, Bankovní unie

TITLE

The European Central Bank and its Monetary Policy

ANNOTATION

The subject of this bachelor thesis is the characteristic of The European Central Bank, its main targets and functions. The bachelor thesis deals with macroeconomic indicators, economic policy and a more detailed focus on monetary policy. A more detailed characteristic of banking systems is also described. The further characterization of monetary policy of The European Central Bank, The National Bank of Slovakia and The Czech National Bank and its comparison will be performed.

KEYWORDS

The European Central Bank, The Czech National Bank, The National Bank of Slovakia, monetary policy, Union Bank

OBSAH

ÚVOD	11
1 HOSPODÁŘSKÁ POLITIKA	12
1.1 MAKROEKONOMICKÉ UKAZATELE	13
1.1.1 Nezaměstnanost	13
1.1.2 Inflace.....	14
1.1.3 Hrubý domácí produkt.....	16
1.1.4 Obchodní bilance	17
1.2 NÁSTROJE HOSPODÁŘSKÉ POLITIKY	18
1.2.1 Fiskální politika	18
1.2.2 Monetární politika.....	19
2 BANKOVNÍ SYSTÉMY	24
2.1 FORMY BANKOVNÍCH SYSTÉMŮ.....	24
2.1.1 Dvoustupňový bankovní systém	24
2.1.2 Jednostupňový bankovní systém	25
2.1.3 Bankovní systémy univerzální	25
2.1.4 Bankovní systém oddělený	26
2.2 BANKOVNÍ REGULACE A DOHLED	26
2.3 BANKOVNÍ LICENCE.....	28
2.3.1 Jednotná bankovní licence v rámci Evropské unie.....	29
2.3.2 Zánik bankovní licence.....	30
3 EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA	31
3.1 ORGÁNY EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY	32
3.2 NEZÁVISLOST EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY	33
3.3 ODPOVĚDNOST EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY.....	34
3.4 FUNKCE EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY	35
3.5 ÚLOHA EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY V EUROSYSTÉMU.....	36
3.6 STRATEGIE MĚNOVÉ POLITIKY EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY	37
3.6.1 Dva pilíře měnové politiky Evropské centrální banky.....	37
3.6.2 Cíle Evropské centrální banky	38
3.7 NÁSTROJE MĚNOVÉ POLITIKY ECB.....	41
3.7.1 Operace na volném trhu.....	41
3.7.2 Stálé facility.....	44
3.7.3 Minimální rezervy.....	45
3.7.4 Mimořádná opatření měnové politiky	46
3.8 BANKOVNÍ UNIE	47
3.8.1 Negativa vstupu do Bankovní unie pro země mimo Eurozónu	50
3.8.2. Výhody pro země mimo Eurozónu plynoucí z Bankovní unie.....	51

3.9	POSTAVENÍ CENTRÁLNÍCH BANK V ZEMÍCH EUROZÓNY	52
3.9.1	Národní banka Slovenska	52
4	MONETÁRNÍ POLITIKA ČNB	55
4.1	MĚNOVĚ POLITICKÉ NÁSTROJE ČNB	56
4.1.1	Operace na volném trhu.....	56
4.1.2	Automatické facility.....	58
4.1.3	Povinné minimální rezervy.....	59
5	KOMPARACE MONETÁRNÍ POLITIKY EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY, ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY A NÁRODNÍ BANKY SLOVENSKA.....	60
5.1	PLNĚNÍ INFLAČNÍCH CÍLŮ.....	60
5.1.1	Skutečné plnění inflačních cílů.....	61
5.2	KOMPARACE MĚNOVĚ POLITICKÝCH NÁSTROJŮ	62
5.2.1	Komparace úrokových sazeb hlavních operací.....	63
5.2.2	Komparace úrokových sazeb stálých a automatických facilit.....	64
5.3	BANKOVNÍ REGULACE A DOHLED	66
	ZÁVĚR.....	69
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	70

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 - Centrální banky a cenová stabilita	40
Tabulka 2 – Operace měnové politiky ECB	45
Tabulka 3 - Základní sazby ECB	46
Tabulka 4 - Základní sazby ČNB	59
Tabulka 5 – Monetární politiky ECB, ČNB a NBS	66

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1 - Soubor tradičních cílů hospodářské politiky	12
Obrázek 2– Struktura Evropského systému centrálních bank	31
Obrázek 4 - Strategie měnové politiky ECB zaměřená na cenovou stabilitu	38
Obrázek 5 – Celková míra inflace měřená HICP v Eurozóně v letech 1996-2012 (v %)	41
Obrázek 6 - Vývoj hlavní refinanční sazby ECB od zavedení Eura	43
Obrázek 7 – Vývoj změn sazeb stálých facilit a hlavní refinanční operace v letech 1999-2012 (v %)	44
Obrázek 8 – Vývoj inflace měřené HICP v letech 1997-2012 (v %)	53
Obrázek 9 – Vývoj základní úrokové sazby a hlavní refinanční operace v letech 1993-2012 (v %)	54
Obrázek 10 - Inflační cíle ČNB v letech 1997 - 2011	55
Obrázek 11 – Vývoj hlavní refinanční operace ECB a 2T repo sazby ČNB od roku 2008-2012	57
Obrázek 12 – Vývoj změn základních úrokových sazeb ČNB v letech 2008 – 2012	58
Obrázek 13 - Definice cenové stability ECB a cílování inflace ČNB (v %)	60
Obrázek 16 – Vývoj inflace v Eurozóně, České republice a na Slovensku v letech 1997 – 2012 (v %)	61
Obrázek 15 - Vývoj úrokové sazby hlavních refinančních operací ECB, základní úrokové sazby NBS a 2T repo sazby ČNB v letech 2001-2012 (v %)	63
Obrázek 14 – Vývoj sazeb stálých facilit ECB, automatických facilit ČNB a jednodenních refinančních a sterilizačních obchodů NBS v letech 2001-2012 (v %)	65

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

CB	centrální banka
ČNB	Česká národní banka
ČMZRB	Českomoravská záruční banka, a. s.
ČR	Česká republika
DPH	daň z přidané hodnoty
EBA	Evropský orgán pro bankovníctví
ECB	Evropská centrální banka
EHS	Evropské hospodářské společenství
EMI	Evropský měnový institut
EONIA	Euro over night index avarage
ES	Evropská společenství
ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESD	Evropský soudní dvůr
ESUO	Evropské společenství uhlí a oceli
EU	Evropská unie
EUR	euro
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	Hospodářská a měnová unie
NBS	Národní banka Slovenska
NCB	národní centrální banka
PMR	povinné minimální rezervy
USA	Spojené státy americké
2T repo	sazba dvoutýdenní repo sazba

ÚVOD

Proces formování Evropské měnové unie prošel třemi etapami. V první etapě členské země snížily flukтуаční pásma svých národních mě a utužily spolupráci centrálních bank. V druhé byl zřízen Evropský měnový institut, který měl vytvořit podmínky pro zavedení jednotné měny euro. Ve třetí etapě Evropské měnové unii byla založena nová instituce – Evropská centrální banka, na kterou byla přenesena řada kompetencí v oblasti měnové politiky přenesena z národních centrálních bank. **Cílem práce je charakterizovat monetární politiku Evropské centrální banky, její hlavní cíle a funkce. Bude provedena její analýza a komparace s monetární politikou realizovanou Českou národní bankou a Národní bankou Slovenska.** Další důležitou oblastí, kterou se práce bude také zabývat, je vznik Bankovní unie, jelikož problematika bankovního dohledu a stabilizace bankovního sektoru je v současné době často diskutovaným tématem, neboť je potřeba stabilizovat Eurozónu a předejít dalším bankovním krizím. Avšak Bankovní unie se střetává i s řadou odpůrců.

V první kapitole budou vymezeny sledované makroekonomické ukazatele a hospodářské politiky státu s detailnějším rozbohem monetární politiky, jelikož tuto oblast bude nutné objasnit pro další analýzu monetární politiky Evropské centrální banky.

Druhá kapitola se bude zabývat detailnější charakteristikou bankovních systémů a podmínkami pro získání bankovní licence. V neposlední řadě také dohledem a regulací bankovního sektoru.

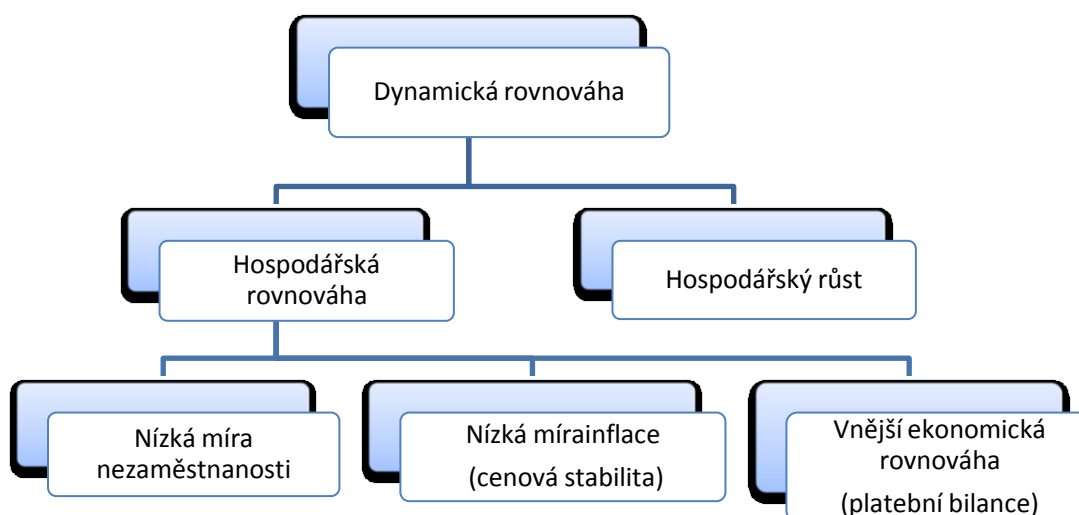
Následující kapitola bude věnována samotné Evropské centrální bance, jejímu založení a orgánům. Důležitá jak pro všechny centrální banky, tak i pro Evropskou centrální banku je její nezávislost a s ní spjatá i odpovědnost. Dále se kapitola zaměří na strategii monetární politiky Evropské centrální banky, jaké jsou její prvořadě cíle a jaké úkoly musí provádět. Podrobněji se zaměří na nástroje, kterými Evropská centrální banka dosahuje vytyčených cílů. Část kapitoly se zaměří na Bankovní unii, v níž budou uvedeny její hlavní pilíře a obavy členských zemí z jejího vzniku. Dále se bude věnovat postavení centrálních bank zemí, které vstoupily do Eurozóny, především Národní bance Slovenska.

Poslední kapitoly se budou zabývat monetární politikou prováděnou Českou národní bankou, jejími nástroji, které budou porovnány s nástroji používanými Evropskou centrální bankou a Národní bankou Slovenska.

1 HOSPODÁŘSKÁ POLITIKA

Hospodářská politika je přístup státu k ekonomice své země. Jedná se o činnost, při níž nositelé hospodářské politiky (především vláda, ale i centrální banka) aplikují určitý nástroje (zejména monetární a fiskální opatření) k ovlivnění ekonomického a sociálního vývoje, přičemž se snaží dosáhnout určitých ekonomických cílů¹. Cíle hospodářské politiky jsou v jednotlivých státech různé, například podle složení vlád a podle časového období. Současný moderní demokratický stát v hospodářské oblasti sleduje dva hlavní cíle, kterými jsou hospodářský růst a hospodářská rovnováha (Obrázek 1). Tyto cíle jsou základními makroekonomickými ukazateli (magický čtyřúhelník) a jsou doplňovány o cíle sociální, ekologické.

Obrázek 1 - Soubor tradičních cílů hospodářské politiky



Zdroj: SLANÝ, Antonín; ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. Praha: C. H. Beck, 1999, s. 9

Úkolem hospodářské politiky je zabránit vzniku makroekonomické nerovnováhy nebo ji zmírnit. Jedná se o stabilizační politiku, která je považována za základní součást hospodářské politiky. Na formulaci hospodářské politiky, na jejím provádění a kontrole se podílí nositelé hospodářské politiky. Jsou to profesionální a specializované instituce. V případě integrace, omezována a musí respektovat závazná rozhodnutí nadnárodních orgánů.

¹ SLANÝ, Antonín; ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. Praha: C. H. Beck, 1999, s. 3

1.1 Makroekonomické ukazatele

Makroekonomické ukazatele jsou statistické ukazatele hospodaření země, které používáme k hodnocení ekonomiky jako celku a odrážejí různá hospodářská odvětví. Slouží k porovnání vývoje ekonomiky uvnitř jednoho státu v daném časovém horizontu nebo k porovnání vývoje ekonomik různých států vzájemně. Nejčastěji používanými makroekonomickými ukazateli, které tvoří magický čtyřúhelník, jsou nezaměstnanost, inflace, hrubý domácí produkt a obchodní bilance. Mezi makroekonomické ukazatele se může zahrnout i velikost schodku či přebytku státního rozpočtu, velikost vládního a soukromého dluhu. Jsou pravidelně zveřejňovány vládními agenturami a soukromým sektorem.

1.1.1 Nezaměstnanost

Nezaměstnanost je jedním ze zásadních problémů, se kterými se světová ekonomika musí potýkat. V tržních ekonomkách by se výše nezaměstnanosti měla pohybovat okolo 5%. Obyvatelstvo je rozděleno do dvou základních skupin:

a) **Ekonomicky aktivní** – člení se dále:

Zaměstnaní jsou osoby, které dosáhly věku 15-ti let, mají placené zaměstnání nebo jsou zaměstnány ve vlastním podniku.

Nezaměstnaní jsou osoby, které dosáhly věku 15-ti let a splňují tři podmínky:

- nejsou zaměstnané nebo sebezaměstnané,
- aktivně hledají práci,
- schopné nastoupit do práce do 14 dnů.

b) **Ekonomicky neaktivní** jsou osoby, které nesplňují kritéria zaměstnaných nebo nezaměstnaných. Do této skupiny řadíme především děti, respektive osoby mladší 15-ti let, studenty, důchodce, osoby na rodičovské dovolené.

Nezaměstnanost měříme pomocí míry nezaměstnanosti, která nám udává procento nezaměstnaných z ekonomicky aktivních obyvatel.²

² PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. Slaný: Melandrium, 2006, s. 117

Nezaměstnanost členíme na tři typy:

a) Frikční nezaměstnanost

Vzniká z důvodu časového nesouladu mezi opuštěním pracovního místa a získáním nového. Hlavním rysem je, že proti takto nezaměstnaným existují na trhu práce volná pracovní místa. Frikčně nezaměstnaný člověk je bez pracovního místa pouze dočasně. Frikční nezaměstnanost, bude v ekonomice existovat vždy, jelikož se ekonomika neustále hýbe.

b) Strukturální nezaměstnanost

Vzniká z důvodu strukturálních změn v ekonomice a to především z důvodu kvalifikační nebo místní disharmonie mezi poptávkou a nabídkou práce. Opět existují v ekonomice volná místa.

c) Cyklická nezaměstnanost

Vzniká z důvodu cyklického vývoje ekonomiky. Při recesi roste počet nezaměstnaných a naopak ve fázi expanze počet nezaměstnaných klesá. Cyklická nezaměstnanost postihuje všechna odvětví v ekonomice. Existuje všeobecná přemíra nabídky práce nad poptávkou.

Dalšími pojmy specifickými pro nezaměstnanost jsou:

- a) **plná zaměstnanost**, které se dosahuje, pokud ekonomika pracuje na úrovni potenciálního produktu;
- b) **přirozená nezaměstnanost** tvořena frikční a strukturální nezaměstnaností, existuje i při plné zaměstnanosti.

Vláda využívá aktivní a pasivní politiky zaměstnanosti k řešení nezaměstnanosti v zemi. Aktivní politika je zaměřena na vytváření nových pracovních míst a činností, zvýšení adaptability pracovní síly a prevenci nezaměstnanosti. Naopak pasivní politika tlumí negativní dopady nezaměstnanosti formou podpor a dávek.

1.1.2 Inlace

Inflaci definujeme jako všeobecný růst celkové cenové hladiny. Při inflaci dochází k poklesu kupní síly peněz, narůstají-li ceny, tak za stejnou částku peněz nakoupíme méně. Opakem inflace je pojem deflace. Vyskytuje se i pojem dezinflace, který znamená pokles tempa míry inflace. Inflaci vystihujeme jako míru inflace, nebo-li procentní změnu za určité časové období, která by v tržních ekonomikách měla nabývat hodnoty 2%. Cenová hladina se zjišťuje pomocí tří cenových indexů³:

³ PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. Slaný: Melandrium, 2006, s. 135

- **index spotřebitelských cen** je nejpoužívanější cenový index. Je založen na cenách určitého koše statků a služeb, které byly do koše zařazeny podle výdajů průměrné domácnosti v určitém roce. Ceny zařazených statků a služeb v sobě obsahují i nepřímé daně;
- **index cen výrobců** je založen na stejném principu jako index spotřebitelských cen, jelikož i zde existuje určitý fixní koš. Tento index je důležitý, jelikož vypovídá o konkurenceschopnosti výrobců a jeho změny se postupně promítají do indexu spotřebitelských cen;
- **deflátor hrubého domácího produktu** zahrnuje všechny statky a služby vyprodukované v dané ekonomice a neexistuje zde žádný fixní koš vybraných statků a služeb.

Podle výše inflace lze dělit inflaci na:

- a) **mírná inflace** nabývá jednociferných hodnot. Lidé důvěřují penězům a drží hotovost nebo na účtech v bankách;
- b) **pádivá inflace** nabývá dvou či trojciferných hodnot ročně. Lidé už přestávají důvěřovat penězům a chtějí držet jich co nejméně. Uplatňuje se indexace;
- c) **hyperinflace** nabývá stovky či tisíce procent ročně. Lidé přestávají používat peníze jako prostředek směny, přecházejí na platby v zahraničních měnách nebo na směnný obchod.

Inflace se dále dělí podle příčin jejího vzniku na⁴:

- a) **poptávková inflace** je způsobena pozitivním poptávkovým šokem, kterým může být zvýšení vládních výdajů, navýšení investic firem, růst spotřebních výdajů domácností či zvýšení exportu. S růstem cenové hladiny se zvýší i produkt;
- b) **nabídková inflace** je označována jako nákladová. Rostou náklady a z tohoto důvodu klesá agregátní nabídka. Podnikům rostou náklady na mzdy, suroviny atd. Cenová hladina roste, ale produkt na rozdíl od poptávkové inflace klesá. Typickým příkladem jsou ropné šoky v 70. letech 20. století;
- c) **setrvačná inflace** souvisí s tzv. inflačním očekáváním, když například zaměstnanci při vyjednávání mezd očekávají určitou míru inflace, banky při určování výše úroků z úvěrů předpokládají určitou míru inflace atd.

Země se snaží s inflací bojovat prostřednictvím různých opatření, ale tyto snahy sebou nesou náklady v podobě snížení produkce a zvýšení nezaměstnanosti.

⁴ PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. Slaný: Melandrium, 2006, s. 140 - 143

Mezi protiinflační opatření patří⁵:

- **monetární restrikce**, při níž centrální banka stáhne určitý objem peněz z oběhu nebo navýší úrokové míry. Klesne cenová hladina, ale i produkce a zaměstnanost;
- **fiskální restrikce**, kdy vláda omezí své výdaje nebo zvýší daně. Cenová hladina klesne, ale opět i produkce a zaměstnanost;
- **odstranění očekávání**, čehož se podaří, pokud vláda a centrální banka budou realizovat důvěryhodnou politiku. Například s časovým předstihem ohlásí, že provedou kroky ke snížení inflace. Problémem bývá nesplnění slibu;
- **cenová a mzdová regulace**. Vláda přistoupí na v tržní ekonomice nepopulární zmrazení cen a mezd, což v mnohých případech inflaci pouze oddál. Tento typ opatření je většinou používán jen jako doplněk k monetární nebo fiskální restrikci.

1.1.3 Hrubý domácí produkt

Hrubý domácí produkt představuje souhrn všech finálních statků a služeb vyjádřených v tržních cenách, které byly vytvořeny za určité časové období (zpravidla jeden rok) v dané ekonomice. Uplatňuje se územní princip.

Vypočítává se třemi způsoby⁶:

- a) výdajová metoda** je založena na součtu všech výdajů vynaložených na finální statky a služby, které se člení na výdaje domácností na spotřebu, výdaje na investice, výdaje vlády na nákupy výrobků a služeb, čistý export.
- b) výrobní metoda** spočívá v součtu přidaných hodnot na jednotlivých stupních zpracování. Hrubý domácí produkt se vyjadřuje v tržních cenách, proto by se měly k přidaným hodnotám připočíst nepřímé daně a odečíst dotace.
- c) důchodová metoda** je založena na součtu prvotních důchodů za národní hospodářství. Sečteme mzdy, renty, úroky, zisky, znehodnocení kapitálu a nepřímé daně zmenšené o dotace.

Hospodářský růst reprezentuje dlouhodobé zvyšování potenciálního produktu hospodářství. Hospodářský růst můžeme vyjádřit jako růst reálného hrubého domácího produktu přepočítaný na obyvatele. Tempo hospodářského růstu v tržních ekonomikách by mělo činit 3%. Pomocí tohoto ukazatele je možné porovnávat ekonomickou úroveň jednotlivých zemí a posuzovat vývoj životního standardu obyvatelstva. Problémem je však vyjádření porovnání

⁵ PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. Slaný: Melandrium, 2006, s. 149

⁶ PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. Slaný: Melandrium, 2006, s. 19 - 24

produktu ve stejné měně, jelikož produkt se vyjadřuje v národních měnových jednotkách. Pro srovnání se používá parita kupní síly⁷.

1.1.4 Obchodní bilance

Obchodní bilance je jednou z částí běžného účtu, který tvoří spolu s dalšími položkami platební bilanci.

Platební bilance se skládá z následujících účtů:

- běžný účet;
- kapitálový účet;
- finanční účet;
- změna devizových rezerv;
- chyby a omyly.

Obchodní bilancí se rozumí rozdíl mezi hodnotou zboží a služeb, které daná země vyveze a hodnotou dovozu, neboli rozdíl mezi exportem a importem, který by měl být nulový. Pod pojmem země nechápeme pouze jednu zemi, ale v některých případech i celou geografickou oblast, jako je například Evropská unie, Eurozóna. Pokud objem vývozu přesahuje objem dovozu, obchodní bilance je označována za kladnou a země disponuje s obchodním přebytkem. V opačném případě, kdy země dováží více, nežli vyváží, hovoříme o deficitu obchodní bilance a bilance je záporná.

Faktory ovlivňující obchodní bilanci⁸:

- **nominální měnový kurz**, revalvace domácí měny zlevňuje dovoz do domácí ekonomiky, ale zdražuje vývoz, jinak řečeno roste dovoz a snižuje se vývoz. V případě devalvace tomu je naopak;
- **změny cenových hladin v ekonomice a v zahraničí**, v případě kdy cenová hladina v domácí zemi roste rychleji než v zahraničí, roste dovoz a klesá vývoz, neboť se domácí produkce se stává na trhu poměrně dražší;
- **změny produkce v zahraničí**, jestliže v zemi, se kterou obchodujeme, vzroste důchod, část zvýšení připadne na statky a služby z domácí ekonomiky. Vzroste vývoz domácí země a naopak;
- **preferenze spotřebitelů, ochranná opatření.**

⁷ KREMEŠ, Jaroslav. *Makroekonomie. Základní kurz*. Praha: Oeconomica, 2007, s. 100 - 101

⁸ PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. Slaný: Melandrium, 2006, s. 186-187

Je zapotřebí si uvědomit, že kladné či záporné hodnoty mají pouze číselný význam a neměly by být nezbytně považovány za ukazatele ekonomické výkonnosti země. Obchodní bilance může být deficitní i v případě, že si země ekonomicky vede dobře, například při zlepšování hospodářské situace mají společnosti tendenci dovážet suroviny, za účelem zvýšení vlastní výroby, jejíž výsledky mohou být předmětem budoucího exportu. Informace získané z obchodní bilance mohou být prospěšné při analýze obchodní politiky a výrobní konkurence mezi zeměmi⁹.

1.2 Nástroje hospodářské politiky

Nositelé hospodářské politiky k dosažení ekonomických cílů používají nástroje, zejména monetární a fiskální opatření.

1.2.1 Fiskální politika

Fiskální politika je považována za hospodářsko-politické aktivity vlády používající soustavy příjmů a výdajů rozpočtu, které působí na základní makroekonomické veličiny. Moderní fiskální politika je nedílnou součástí keynesiánské hospodářské makroekonomické stabilizační politiky. Jejím záměrem je vyrovnání hospodářských výkyvů. Hlavní funkcí fiskální politiky je stabilizační funkce, dále mezi její základní funkce patří:

- **distribuční**, v rámci níž se soustřeďuje na předcházení chudoby pomocí stanovení příjmového prahu;
- **alokační**, kdy dochází k zabezpečování produkce a poskytování veřejných statků a služeb veřejným sektorem;
- **korekce některých tržních selhání.**

1.2.1.1 Nástroje fiskální politiky

Základním nástrojem fiskální politiky je státní rozpočet, který je součástí soustavy veřejných rozpočtů. Mechanismus fungování nástrojů fiskální politiky je představován automatickou politikou vestavěných automatických stabilizátorů a diskreční politikou.

1. Vestavěné automatické stabilizátory

Vestavěné automatické stabilizátory reagují automaticky na změny důchodu v hospodářském cyklu. Stabilizátory zmírňují ekonomické výkyvy. Ve fázi poklesu hospodářského cyklu

⁹ Obchodní bilance, Eurozóna, informace. *Highsky brokers* [online]. 2012 [cit. 2012-12-04]. Dostupné z: <https://www.highsky.cz/prehled-trhu/makroekonomicke-udaje/eurozona/obchodni-bilance>

důchod klesá. Stabilizátory pokles zpomalí a pokles nebude tak hluboký. Ve fázi expanze důchod narůstá a stabilizátory jeho růst brzdí, aby nedošlo k přehřátí ekonomiky¹⁰. Vestavěné stabilizátory zmírňují pokles, ale nedokážou ho zcela odstranit. Mezi vestavěné stabilizátory patří například progresivní zdanění, sociální dávky, podpory v nezaměstnanosti.

2. Diskreční politika

Diskreční politika je politika záměrná, jedná se o konkrétní jednorázová opatření, nebo která působí v krátkém časovém horizontu. Jedná se například o veřejné výdaje, kdy v případě podpoření ekonomiky dochází k jejich nárůstu a naopak v případě utlumení se omezují. Dále se týká výdajů na veřejný sektor a změn daňových sazeb. Opět pokud je zapotřebí nastartovat ekonomiku, daňové sazby se snižují a v případě utlumení ekonomiky se zvyšují¹¹.

Fiskální politika může zapříčinit značné problémy, které mohou znesnadnit dosažení jejího cíle makroekonomické stability. Nejčastějšími komplikacemi je vytěšňovací efekt a časové zpoždění. V případě, kdy vláda provádí expanzivní politiku v podobě zvýšení vládních výdajů, roste produkt a na trhu peněz narůstá poptávka po penězích. Rostoucí poptávka způsobí zvýšení úrokové míry, která zdraží investice soukromých subjektů. Soukromé subjekty tak omezí své investice. Vládní výdaje vytěsnily soukromé investiční výdaje¹². K časovému zpoždění dochází vlivem dlouhého administrativního procesu. Může dojít k situaci, že expanzivní opatření vlády začnou působit v období, kdy už ekonomika se nebude nacházet v recesi a nástroj bude vést například k inflaci.

1.2.2 Monetární politika

Monetární politika je součástí a nástrojem hospodářské politiky státu. Měnová politika je úmyslná činnost centrální banky, která se snaží prostřednictvím svých nástrojů regulovat množství peněz v ekonomice a tím dosáhnout svých ústředních cílů. Je souhrnem opatření a zásad, které mají vliv na dosažení cílů měnové politiky a na ekonomický vývoj. Hlavním cílem monetární politiky je stabilní cenová hladina, případně také nízká míra nezaměstnanosti a stabilní ekonomický růst. Tyto cíle se označují za konečné cíle. Centrální banka změnami měnově politických nástrojů přímo neovlivňuje konečné cíle, ale působí na ně prostřednictvím několika mezistupňů. Tento způsob se nazývá **transmisní mechanismus měnové politiky**.

¹⁰ KREMEŠ, Jaroslav. *Makroekonomie. Základní kurz*. Praha: Oeconomica, 2007, s. 130

¹¹ KREMEŠ, Jaroslav. *Makroekonomie. Základní kurz*. Praha: Oeconomica, 2007, s. 131

¹² PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. Slaný: Melandrium, 2006, s. 186-187

Transmisní mechanismus je započat změnou v nastavení některého nástroje měnové politiky. Změna působí na operační cíl, ten dále působí na zprostředkující cíl, který pak působí na konečný cíl měnové politiky. Například zvýšení úrokových sazeb centrální bankou vede ke zvýšení tržních úrokových sazeb, které způsobí snížení množství peněz v oběhu a v konečném důsledku by tento mechanismus měl vést ke snížení míry inflace¹³. Fungování transmisního mechanismu není tak jednoduché a závisí na vztazích mezi nástroji a jednotlivými cíli. Podstata transmisního mechanismu spočívá ve skutečnosti, že změna měnově politického nástroje, i když působí přes různé kanály, vede k dosažení stejného cíle.

Transmisní mechanismus působí souběžně více kanály¹⁴:

- **kurzový** představuje reakci devizového kurzu na změny úrokových sazeb;
- **úrokový** vyjadřuje citlivost ekonomických subjektů na změny úrokových sazeb. Pokud úrokové sazby rostou, je pro domácnosti výhodnější šetřit;
- **úvěrový** představuje, jak ovlivňuje nabídka úvěrů od bank a poptávka po úvěrech ze strany ekonomických subjektů makroekonomické veličiny. Tento kanál přináší změny v objemu úvěrů v ekonomice;
- **kanál cen aktiv**, které se v případě zvýšení úrokových sazeb obvykle sníží, protože zvýšené úrokové sazby snižují výnosnost aktiv oproti finančním aktivům.

1.2.2.1 Nástroje měnové politiky

Centrální banka má při uskutečňování měnové politiky k dispozici řadu nástrojů, kterými ovlivňuje operační cíle. O použitých nástrojích v tržních ekonomikách rozhoduje výlučně centrální banka nebo zákonem ustanovená měnová autorita. Nástroje se člení z několika hledisek a nejdůležitějším je, jaký mají dopad a jak působí na bankovní systém a na měnové veličiny. Dále bývají členěny do skupin podle¹⁵:

- četnosti užívání (permanentně, výjimečně),
- rychlosti působení (operativní a neoperativní),
- cíle použití (regulace operativních nebo zprostředkujících kritérií, podpora stability bank).

¹³ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: Grada. 2011. s. 47-48

¹⁴ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: Grada. 2011. s. 48-49

¹⁵ SLEZÁK, Martin; ZEMAN, Václav, *Centrální bankovníctví a monetární politika*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2010, s.78-79

Centrální banka má k dispozici řadu nástrojů členěných do následujících tří základních skupin:

1. Tržní (nepřímé);
2. Nástroje, které působí přímo i nepřímo;
3. Administrativní (přímé).

1. Tržní nástroje

Používají se v tržních ekonomikách a centrální banka se snaží ovlivnit chování na trhu. Důležitá je závislost ostatních bank při získávání úvěrových zdrojů či ukládání depozit na centrální bance. Změny v nastavení parametrů měnově politických nástrojů jsou sledovány bankami na trhu, které reagují očekávaným způsobem. Pokud centrální banka úrokové sazby sníží, obvykle banky také úrokové sazby snižují.

a) Operace na volném trhu

Patří k nejúčinnějším a nejpoužívanějším. Jsou prováděné z iniciativy centrální banky na finančním trhu s domácí měnou. Centrální banka prostřednictvím operací na volném trhu může dodávat či absorbovat likviditu. Operace na volném trhu umožňují komerčním bankám uložit si, či půjčit od centrální banky likviditu zpravidla na 14 dnů. V případě stahování likvidity jsou bankám předány dohodnuté cenné papíry. Po uplynutí doby splatnosti centrální banka vrátí bance jistinu navýšenou o úrok, vypočítaný na základě repo sazby a banka vrátí centrální bance cenné papíry. Jejich hlavním smyslem je pomocí nastavení úrokových sazeb regulovat tržní úrokové sazby.¹⁶ Centrální banky realizují nejčastěji operace s dluhopisy či státními pokladničními poukázkami. Obdobné je dodávání likvidity, kdy centrální banka půjčuje ostatním bankám peněžní prostředky oproti předložení kolaterálu. Po uplynutí doby splatnosti banka vrátí půjčené peníze navýšené o úrok a centrální banka vrátí kolaterál.

b) Automatické nástroje

Automatické nástroje provádí obchodní banky z vlastní iniciativy, kdy banky chtějí navýšit likviditu či ji snížit.

Centrální banka používá dva nástroje¹⁷:

- **Vkladový nástroj**, který umožňuje obchodní bance uložit u centrální banky svoji přebytečnou likviditu přes noc. Uložená likvidita je úročena diskontní sazbou;

¹⁶ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: Grada. 2011. s. 51-52

¹⁷ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: Grada. 2011. s. 52-53

- **Úvěrový nástroj**, který umožňuje obchodní bance získat likviditu přes noc. Získané peněžní prostředky jsou úročeny lombardní sazbou.

Lombardní sazba představuje horní hranici úrokových sazeb na mezibankovním trhu a je vyšší než diskontní, která představuje dolní hranici úrokových sazeb. Platí to pouze pro půjčování likvidity mezi bankami.

2. Nástroje, které působí přímo i nepřímo

a) Povinné minimální rezervy

Předepisují pravidla pro odvedení části primárních zdrojů (vklady klientů) bank na své účty u CB¹⁸. PMR slouží jako rezerva, kdyby došlo k nadměrnému výběru klientů, a jako měnový nástroj, jelikož tím ovlivňuje úvěrové možnosti bank. Banky mohou vytvářet vyšší rezervy a manipulovat s nimi dle svého uvážení, což odpovídá nepřímým nástrojům.

b) Doporučení, dohody a výzvy

Jedná se o verbální, či písemnou formy komunikace CB s obchodními bankami, které doplňují nástroje měnové politiky a konkretizují cíle CB ve vývoji měnové oblasti a bankovního systému. Doporučení lze chápat jako obecně formulované požadavky CB na chování bank v blízké budoucnosti, naopak výzvy jsou konkrétnější s důraznější povahou. Dohody vznikají na základě smluvního písemného aktu s podpisy zúčastněných stran a případnými sankcemi za jejich nedodržení. Tyto typy nástrojů se týkají převážně úvěrové a úrokové politiky bank a korigují chování bank vůči klientům¹⁹.

3. Administrativní nástroje

Cyklický vývoj tržních ekonomik umožňuje centrální bance aplikovat administrativní nástroje pro zvládnutí neobvyklé situace v měnové politice, či nastavení dlouhodobě platných pravidel chování bankovního sektoru. Tyto nástroje v současnosti používají některé méně vyspělé země s netržní ekonomikou.

a) Pravidla likvidity

Používají se zejména k zajištění potřebné úrovně likvidity bank, a tím ke snížení rizika bankovního podnikání. Upravují pravidla fungování bankovního systému a omezují podnikatelské možnosti obchodních bank. Pravidla likvidity určí závazné struktury aktiv a

¹⁸ SLEZÁK, Martin; ZEMAN, Václav, *Centrální bankovníctví a monetární politika*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2010, s. 90

¹⁹ SLEZÁK, Martin; ZEMAN, Václav, *Centrální bankovníctví a monetární politika*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2010, s. 91

pasiv a závazné vazby mezi nimi v bilancích bank s cílem zabezpečit nezbytný stupeň likvidity bank²⁰.

b) Limity úrokových sazeb

Určují maximální úrokové sazby z úvěrů a maximální či minimální úrokové sazby z vkladů klientů. Tento nástroj se používá ke stabilizaci krátkodobé úrokové míry. Při vytyčení či zvýšení limitu minimální úrokové sazby pro vklady dochází k podpoře zvyšování úspor obyvatelstva a k důvěryhodnosti měny.

c) Povinné vklady

Nařizují některým subjektům, především centrálním orgánům a orgánům místní správy, ukládat volné peněžní prostředky u CB a realizovat některé operace právě přes CB. Hlavním smyslem povinných vkladů je převzít kontrolu nad manipulací s peněžními prostředky těchto subjektů. Nejsou významným nástrojem měnové politiky, jelikož se netýkají bankovního sektoru a v poslední době dochází k odklonu od těchto povinností²¹.

²⁰ SLEZÁK, Martin; ZEMAN, Václav, *Centrální bankovníctví a monetární politika*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2010, s. 87-89

²¹ REVENDA, Zbyněk, *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2001, s. 319

2 BANKOVNÍ SYSTÉMY

Na určitém ekonomickém území zpravidla působí více bank, které tvoří bankovní systém. Bankovní systém chápeme jako souhrn bank, které působí na daném území, vazby mezi bankami a také jejich vazby k okolí. Bankovní systém může být uspořádán různým způsobem a také v něm mohou působit různé druhy bank.²²

2.1 Formy bankovních systémů

Ekonomický systém na daném území, jeho základní principy a rozvinutost velkou měrou ovlivňuje funkce a způsob fungování bankovního systému. V moderních tržních ekonomikách se základní principy uspořádání bankovních systémů téměř neliší. V jednotlivých zemích mají bankovní systémy řadu specifických detailů, ať už větších či menších²³.

Klasifikace bankovních systémů²⁴:

- dle existence či neexistence centrální banky, zastávající makroekonomické funkce v bankovním systému, se rozlišují jednostupňové a dvoustupňové bankovní systémy;
- dle míry kompetencí jednotlivých bank k provádění bankovních obchodů se rozdělují bankovní systémy na univerzální a oddělené.

Existuje bankovní systém jednostupňový, dvoustupňový, univerzální a oddělený. V současnosti moderní bankovní systémy jsou stavěny na dvoustupňovém principu s univerzálním nebo směřující k univerzálnímu charakteru.

2.1.1 Dvoustupňový bankovní systém

Dvoustupňová bankovní soustava je typická pro hospodářsky vyspělé země. Typickým znakem této soustavy je oddělení makroekonomických funkcí, které jsou zabezpečovány centrální bankou, a mikroekonomických funkcí, které jsou typickými aktivitami komerčních bank. Centrální banka zastupuje stabilizační prvek a komerční banky provádějí ostatní ziskové aktivity. Centrální banka provádí měnovou politiku a statistickou činnost, emituje hotovostní oběživo, reguluje bankovní sektor a dohlíží na něj, je bankou státu a v neposlední řadě zastupuje stát v mezinárodních finančních institucích. Komerční banky na podnikatelském principu umožňují pohybovat s dočasně volnými peněžními prostředky podle potřeb trhu, a to v mezích centrální bankou předepsaných a kontrolovaných pravidel²⁵.

²² DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 108

²³ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 108

²⁴ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 108- 109

²⁵ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 108- 109

Netradiční model je zaveden např. v USA, kde skupina nejsilnějších bankovních institucí vystupuje v roli centrální banky. Skupina těchto institucí je nazývána „Federal Reserve System“²⁶.

2.1.2 Jednostupňový bankovní systém

Jednostupňový bankovní systém nerozlišuje emisní banku a ostatní banky, je tvořen plně univerzálními bankami, které mají ve své pravomoci provádět veškeré bankovní obchody, včetně emise bankovek. Vyznačuje se absencí centrální banky, která by plnila standardní makroekonomické funkce (zejména zabezpečení stability měny)²⁷.

S touto soustavou se lze setkat ve třech variantách a to dle politicko-ekonomického uspořádání, se kterým je spojována, ale také dle historických vývojových etap.

Rozlišujeme tři možnosti fungování této soustavy²⁸:

- na počátku rozvoje bankovníctví, kdy existovala soukromá emise peněz komerčních bank;
- jednostupňový systém můžeme zařadit do centrálně plánovaných ekonomik. Existovala centralizovaná direktivní socialistická emise peněz postavená na sjednocení emisní a komerčních bankovních funkcí do jedné instituce. Vystupuje zde státní monobanka, která zastávala velmi dominantní roli. Monobanka se snažila ovlivňovat měnový vývoj, ale i mikroekonomické funkce, pomocí nichž ostatním ekonomickým subjektům zprostředkovávala finanční prostředky;
- teorie svobodného bankovníctví (free banking) je založena na existenci plně univerzálních bank. Systém by měl fungovat na konkurenci plně univerzálních bank, které by měli pravomoc emitovat bankovky, a regulační funkce by měl provádět trh.

2.1.3 Bankovní systémy univerzální

Univerzální bankovní systém je založen na existenci sítě univerzálních bank, které mohou poskytovat široké spektrum bankovních činností až na výjimku emise bankovek, která je v kompetenci centrální banky. Charakteristickým rysem univerzálního systému je propojení činností banky včetně činností v komerčním a investičním bankovníctví. Na trhu většinou působí malý počet dominantních velkobank²⁹.

²⁶ Netýká se dvoustupňového modelu

²⁷ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 109

²⁸ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: Grada. 2011. s. 199

²⁹ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 111- 112

Univerzální systém má své přednosti, ale na druhé straně je spojován s určitými problémy. Přednosti lze spatřovat v tom, že klient může získat všechny produkty u jedné banky a banky poskytují velkou škálu produktů, což umožní větší diverzifikaci jejich aktivit a posiluje se tak jejich stabilita a snižuje se rizikovost bank. Na druhé straně banky mají značnou informační výhodu oproti subjektům kapitálové trhu, která narušuje konkurenční prostředí. Univerzální velkobanky mají často sklon k zvyšování provozních nákladů. Uvnitř univerzálních systémů se vyskytují segmenty, u kterých je uplatňován princip specializace. V mnoha zemích je především vyčleněno hypoteční bankovníctví a stavební spoření. Smyslem jejich vyčlenění je pomocí speciálních pravidel omezit možné obchody s cílem zmenšit jejich rizikovost a tím i chránit klienty a jejich úspory, které do bank vkládají³⁰.

2.1.4 Bankovní systém oddělený

Oddělený bankovní systém je založen na oddělení komerčního a investičního bankovníctví. Pod komerční patří činnost zaměřená především na přijímání depozit, poskytování úvěrů a zprostředkování platebního styku. Existují v podstatě dva přístupy chápání investičního bankovníctví a tomu příslušné bankovní systémy:

- první přístup omezuje investiční bankovníctví pouze na majetkové účasti a komerční banky mohou provádět veškeré bankovní činnosti, například obchody s cennými papíry. Komerční banky nesmí pouze vlastnit akcie jiných firem;
- druhý do investičního bankovníctví zahrnuje i obchody s cennými papíry včetně emisních obchodů, úschovy a správy cenných papírů³¹. Komerční banky v tomto přístupu nesmí vlastnit majetkové cenné papíry ani provádět obchody s nimi.

Systém odděleného bankovníctví může vycházet z legislativní úpravy, jako je tomu tak v USA nebo jako například ve Velké Británii ze zvyklostí a tradic. Postupem času se v zemích s odděleným bankovníctvím opustilo od strohých pravidel, která oddělovala komerční a investiční bankovníctví a směřují k univerzálnímu systému s některými pozitivními prvky odděleného systému.

2.2 Bankovní regulace a dohled

Bankovní regulace a dohled spolu s měnovou politikou patří mezi ústřední činnosti centrálních bank, jelikož obě činnosti spolu těsně souvisejí. Aby mohlo být řízeno množství peněz v ekonomice, musí být regulovány instituce, které emitují podstatnou část tohoto

³⁰ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 112-114

³¹ DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 111

objemu peněz. Jejich regulace potřebuje následný dohled. Důvody regulace a dohledu bank jsou makroekonomické (vytváření prostoru pro provádění měnové politiky) a mikroekonomické (podpora bezpečnosti, důvěryhodnosti a efektivnosti bankovního systému)

„Bankovní regulací lze chápat proces, ve kterém centrální banky koncipují a prosazují podmínky, pravidla a rámce činnosti bankovních institucí v dané ekonomice. Dohled představuje kontrolu dodržování pravidel činnosti, včetně případného vyvozování sankcí při neplnění pravidel“³². Mezi regulované a dohlížené subjekty patří instituce s bankovní licencí, spořitelny, mezinárodní bankovní holdingové společnosti a pobočky zahraničních bank. Regulaci existence a podmínek činnosti bankovních institucí provádějí centrální banky společně s institucemi k tomu pověřenými. S dohledem nad bankovním sektorem jsou spojeny nesmírné nároky, proto centrálním bankám vypomáhají další pověřené instituce, ale i externí auditorské firmy a orgány interního auditu bank.

Systém regulace a dohledu se skládá ze čtyř součástí. První je představována podmínkami pro přidělení bankovní licence. Druhou součástí je stanovení a prověřování základních povinností bank, které jsou předmětem následného dohledu. Do základních povinností patří dodržování následujících pravidel³³:

- přiměřenost kapitálu,
- přiměřenost likvidity,
- úvěrová angažovanost,
- tvorba povinných minimálních rezerv,
- poskytování informací,
- ochrana před nelegálními praktikami (praní špinavých peněz).

Třetí částí systému je povinné pojištění vkladů v bankách, především vkladů fyzických a právnických osob, a čtvrtou částí jsou úvěry věřitele poslední instance, které poskytují centrální banky.

Jak už bylo výše zmíněno, dohled se zaměřuje na kontrolu dodržování základních povinností, ale souvisí i se zhodnocením situace banky při rozhodování centrální banky jako věřitele poslední instance o poskytnutí úvěrové pomoci atd. Dohled je realizován na dálku nebo na místě. Dohled na dálku spočívá v přezkoumání bankovních a statistických výkazů, které dohlížené subjekty posílají centrálním bankám či jiným orgánům dohledu. Dohled na místě je

³² REVENDA, Zbyněk, *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2001, s. 119

³³ REVENDA, Zbyněk, *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2001, s. 122

uplatňován zejména u problémových bank, avšak po delším časovém intervalu je potřebný u zdravých bank. Poskytuje detailní přehled o aktivech bank.

Důvody proč centrální banky provádějí část dohledu nad bankovním sektorem³⁴:

- centrální banky jsou prvními subjekty, které mohou identifikovat problémy s likviditou bank, protože mají k dispozici informace od bank a provádí měnovou politiku;
- centrální banky jsou věřiteli poslední instance v bankovním systému;
- centrální banky se účastní procesu likvidace bank v úpadku.

Cíle v oblasti regulace a dohledu bankovního systému³⁵:

1. Podpora efektivního provádění měnové politiky;
2. Zajištění spolehlivosti a bezpečnosti bankovního systému v dané ekonomice;
3. Podpora efektivnosti fungování bankovního systému;
4. Zajištění potřebných informací pro investory;
5. Zajištění základní ochrany investorů;
6. Zajištění základní úrovně ochrany bankovního systému před nekalými praktikami.

Ve světovém bankovníctví dochází k rychlé internacionalizaci a propojenosti národních peněžních a kapitálových trhů. Dochází až ke globalizaci bankovníctví. Zvyšující se zainteresovanost bank v mezinárodní oblasti stěžuje možnosti regulace a dohledu bank. Účinnost regulace a dohledu těchto bankovních institucí je podmíněna spoluprací a harmonizací pravidel mezi příslušnými orgány regulace a dohledu v jednotlivých zemích. Například v Evropské unii v roce 2011 byly zřízeny tři evropské orgány dohledu, které mají pomáhat koordinovat činnost orgánů regulace a dohledu jednotlivých států a zajišťují řádné plnění pravidel EU. Dalším krokem k jednotné regulaci a dohledu by měla být Bankovní unie, na jejímž vzniku se dohodli evropští leadeři na Summitu v Bruselu (podrobnější popis v podkapitole 3.8. Bankovní unie).

2.3 Bankovní licence

Jednou z nejdůležitějších podmínek pro to, aby se subjekt mohl stát bankou a stát se tak součástí bankovního systému, je získání bankovní licence. Bankovní licence, je považována za jeden z nejúčinnějších nástrojů bankovní regulace. Pokud nelze z nějakých důvodů očekávat stabilitu a důvěryhodnost banky, nebude jí udělena bankovní licence. Bance bude

³⁴ REVENDA, Zbyněk, *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2001, s. 128-129

³⁵ REVENDA, Zbyněk, *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2001, s. 126-127

znemožněn vstup do bankovního sektoru a předejde se řešení možných problémů, které by mohly v souvislosti s činností banky vzniknout.³⁶

V České republice je bankovní licence udělena na základě předložení žádosti České národní bance, která musí mít písemnou formu a obsahovat následující náležitosti³⁷:

- základní kapitál v minimální výši 500. mil. Kč, jehož původ je nezávadný a průhledný;
- obchodní plán, v němž je vymezena strategie a skutečné cíle banky, dále finanční rezervy na pokrytí ztrát, počet zaměstnanců a členitost pobočkové sítě;
- odbornou způsobilost, zkušenosti a posudky členů představenstva, členů dozorčí rady a dalších vysoce postavených pracovníků;
- bezúhonnost akcionářů, členů představenstva a vedoucích pracovníků banky;
- technické a organizační předpoklady;
- návrh stanov banky.

2.3.1 Jednotná bankovní licence v rámci Evropské unie

V rámci Evropské unie je vstup do bankovního sektoru podmíněn udělením jednotné bankovní licence. Jednotná bankovní licence je charakteristická svými podmínkami jejího vystavení, které jsou pro všechny členské země stejné. Pokud je udělena bance v jednom státě tato bankovní licence, pak je platná ve všech zemích Evropské unie.

Hlavní zásady jednotné bankovní licence³⁸:

- zakládaná banka musí mít samostatný kapitál a počáteční kapitál musí činit nejméně 5 milionů eur. V některých případech může členská země povolit určitému úvěrovému ústavu počáteční kapitál nižší než 5 milionů eur, ale nesmí klesnout pod úroveň 1 milionu eur;
- činnost úvěrové instituce musí řídit nejméně dvě osoby, které musí mít dostatek zkušeností pro výkon svých funkcí a dobrou pověst;
- skutečné sídlo musí být ve stejném členském státě jako hlavní sídlo;
- instituce musí sdělit totožnost jejích přímých a nepřímých akcionářů či společníků s kvalifikovanou účastí;
- jestli povolení bude uděleno či ne, nesmí být posuzováno na základě hospodářských potřeb trhu;

³⁶ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 39

³⁷ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: Grada. 2011. s. 224-225

³⁸ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 43

- v žádosti musí být zahrnut obchodní plán, který bude obsahovat organizační strukturu a druhy činnosti, kterou by měla banka vykonávat.

Ve srovnání s bankovní licencí vydávanou ČNB, musí být základní kapitál vyšší a vyžaduje splnění některých požadavků, které vyplývají z možnosti provádět bankovní činnosti v ostatních členských zemích Evropské unie.

Založená pobočka banky v hostitelském státě může vykonávat pouze ty činnosti, které jsou uvedené v kompetentní legislativní normě, a aktivity, na které bance byla poskytnuta licence v jejím domovském státě. Jednotná bankovní licence se řídí pravidly univerzálního bankovního systému. Pokud banka chce v hostitelském státu realizovat činnosti, které nejsou v daném seznamu nebo na které nemá ani bankovní licenci v domovském státě, musí zažádat o licenci na tyto aktivity v hostitelském státě³⁹.

Na banku i její pobočku v jiném členském státě EU dohlíží orgán dohledu státu, ve kterém má banka registrované své hlavní sídlo. V tomto pravidle jsou i určité výjimky⁴⁰:

- na likviditu pobočky dohlíží orgán dohledu hostitelského státu;
- pobočka podléhá opatřením, která hostitelský stát v rámci měnové politiky přijal, a pokud státy zavedly jako národní měnu euro, podléhají i opatřením, která přijala Evropská centrální banka, ale tato opatření nesmějí mít diskriminační charakter.

2.3.2 Zánik bankovní licence

Bankovní licence je nevyhnutelnou podmínkou existence banky a v případě, kdy bankovní licence zanikne, banka přestává být bankou.

Způsoby zániku bankovní licence⁴¹:

- odejmutí bankovní licence (banka či pobočka nezačala činnost do 12 měsíců od udělení licence nebo po dobu 6 měsíců nepřímá vklady ani neposkytuje úvěry, přetrvávají závažné nedostatky v jejich činnosti);
- zrušení banky s likvidací;
- rozhodnutí valné hromady, že banka nebude dále vykonávat činnost, ke které je potřeba licence;
- vymazání banky z obchodního rejstříku, pokud zaniká bez likvidace.

³⁹ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 45

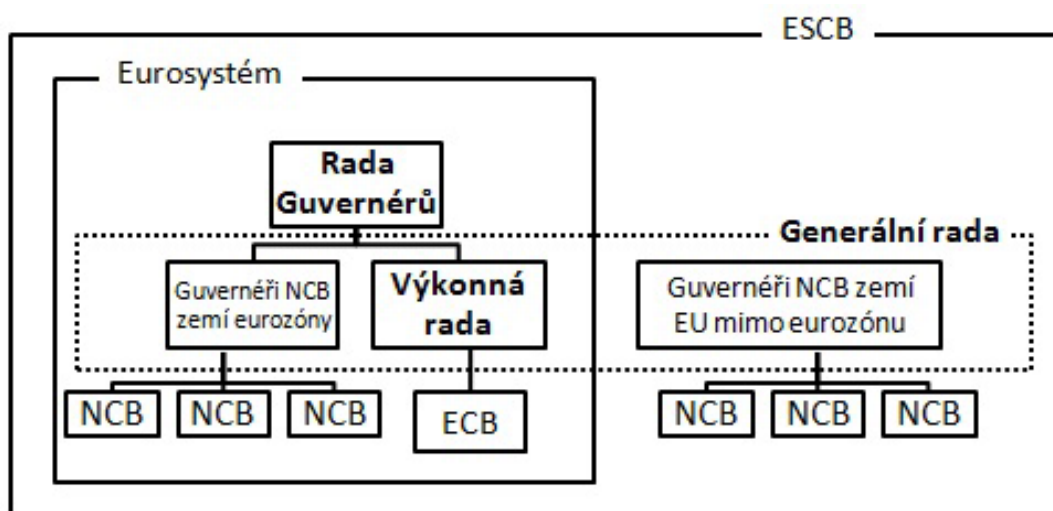
⁴⁰ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 48

⁴¹ DVOŘÁK, Petr. *Bankovnictví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2005, s. 51

3 EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

Evropská centrální banka byla ustanovena 1. června 1998 a svých pravomocí se plně ujala 1. ledna 1999 a navázala na svého předchůdce Evropský měnový institut (EMI). Byla ustanovena na základě Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky a Smlouvy o založení evropského společenství. Tyto dokumenty byly prvním východiskem pro jednotnou měnovou politiku. Je to subjekt, který vznikl v souvislosti se zaváděním měny euro, a spolu s národními centrálními bankami členských států tvoří Evropský systém centrálních bank (ESCB). ECB je nadnárodní institucí, která sídlí ve Frankfurtu nad Mohanem, a to ve třech budovách v jeho centru. ECB je opravdu evropská, jelikož její zaměstnanci pocházejí ze všech 27 zemí Evropské unie⁴².

ECB spolu s národními bankami těch států, které přijali euro, tvoří Eurosystem a řídí měnovou politiku Evropské unie. Eurosystem bude hrát hlavní úlohu, dokud budou existovat členské státy s národními měnami. Eurosystem je součástí ESCB (Obrázek 2). Měnová rozhodnutí ECB se vztahují pouze na země Eurozóny, ale ve skutečnosti je to Eurosystem, který pro Eurozónu plní funkce centrální banky. K dosažení stanovených úkolů Eurosystemu přispívají ECB a národní centrální banky.



Obrázek 2– Struktura Evropského systému centrálních bank

Zdroj: SLAVÍČKOVÁ, Zuzana. *Evropská centrální banka a monetární politika eurozóny*. Praha, 2012.

Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta

⁴² ECB:ECB, ESCB, Eurosystem. *Evropská centrální banky, eurosystem* [online]. 2012 [cit. 2012-11-06]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>

3.1 Orgány Evropské centrální banky

Za stabilitou Eurosystemu jsou zodpovědné 2 orgány s rozhodovacími pravomocemi, kterými jsou Výkonná rada a Rada guvernérů.

Výkonná rada

Výkonná rada se skládá z prezidenta Evropské centrální banky, z viceprezidenta Evropské centrální banky a ze čtyř dalších členů. Hlavní úkoly výkonné rady jsou⁴³:

- příprava a organizace zasedání Rady guvernérů;
- zajišťování běžného chodu ECB;
- výkon měnové politiky Eurozóny, v souladu s obecnými zásadami a rozhodnutími, která byla přijata Radou guvernérů, a v rámci této činnosti se zabývá udělováním pokynů národním centrálním bankám;
- realizací úkolů, na něž mají udělené pravomoci od Rady guvernérů.

Rada guvernérů

Rada guvernérů se sestává ze členů Výkonné rady a z guvernérů národních centrálních bank. Zabývá se především těmito úkoly⁴⁴:

- stanovením měnové politiky Eurozóny, na základě přijmutí rozhodnutí o základních úrokových sazbách ECB;
- přijímáním obecných zásad a rozhodnutí nezbytných pro provádění činnosti ekosystému.

Guvernéri národních bank jsou v Radě guvernérů zastoupeni na nadnárodním principu. Nadnárodní princip oproti mezivládnímu principu se liší, že při hlasování nezastupují zájmy členských států, ze kterých procházejí, ale jsou chápáni jako odborníci v měnových a finančních záležitostech⁴⁵.

Generální rada

V Generální radě vystupuje prezident ECB, viceprezident ECB a guvernéri centrálních bank 27 členských států EU. Generální radu je možné považovat za orgán vytvořený na přechodnou dobu. Převzal úkoly od Evropského měnového institutu, které musí ECB plnit v rámci třetí etapy Hospodářské a měnové unie z důvodu, že stále existují členské státy EU,

⁴³ TOMÁŠEK, Michal. *Evropské měnové právo*. Praha: C.H. Beck, 2007, s. 153

⁴⁴ TOMÁŠEK, Michal. *Evropské měnové právo*. Praha: C.H. Beck, 2007, s. 152

⁴⁵ TOMÁŠEK, Michal. *Evropské měnové právo*. Praha: C.H. Beck, 2007, s. 153

které nezavedly měnu euro. Jakmile všechny členské země zavedou euro, bude Generální rada v souladu se statutem rozpuštěna⁴⁶.

Prezident

Prezident ECB na základě rozhodnutí a v souladu s instrukcemi Generální rady provádí měnovou politiku. Současným prezidentem ECB se stal italský bankéř a ekonom Mario Draghi⁴⁷.

Rada guvernérů, Výkonná rada a Generální rada jsou orgány s rozhodovacími pravomocemi.

3.2 Nezávislost Evropské centrální banky

Koncepce nezávislosti ECB má dle evropského práva představovat výsostnou pozici centrální banky v soustavě orgánů veřejné moci takovým způsobem, aby orgány členských států či samotné EU jakýmkoliv způsobem neovlivňovaly rozhodnutí v rámci měnové politiky centrální banky. Nezávislost ECB je tak podstatnou koncepcí, že je zabudována přímo v primárním právu, ve smlouvě o založení ES, in concreto v čl. 108. „*Při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností svěřených jim touto smlouvou a statutem ESCB nesmějí ECB, žádná národní centrální banka ani žádný člen jejich rozhodovacích orgánů vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů či institucí Společenství, od žádné vlády členského státu ani od jakéhokoli jiného subjektu. 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*“⁴⁸.“ Nezávislost dle tohoto článku je považována za institucionální. Dle evropského práva koncepce nezávislosti ECB zahrnuje kromě institucionální i další typy nezávislosti, které musí být posuzovány odděleně.

Rozeznáváme tyto druhy nezávislosti⁴⁹:

1. **Institucionální** (organizační) je nezávislost na jednotlivých institucích, která se uplatňuje při zastávání hlavních úkolů ECB;
2. **Personální** (osobní), jejímž smyslem je zajistit, aby osoby s rozhodovací pravomocí při plnění hlavních úkolů centrální banky nebyly vystaveny žádným vnějším vlivům. Podstatnou složkou personální nezávislosti je bránit střetu zájmů mezi povinnostmi,

⁴⁶ ECB:Generální rada, Eurosystem. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2012 [cit. 2012-11-06]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/decisions/gencc/html/index.cs.html>

⁴⁷ Euroskop.cz – Evropská centrální banka. *Euroskop.cz*. [online]. 2012 [cit. 2012-11-12]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>

⁴⁸ KOHOUT, Martin. European Central Bank, ECB – koordinátor měnové politiky v eurozóně. *Právo: časopis pro právní teorii a praxi*. 2008. S. 66

⁴⁹ TOMÁŠEK, Michal. *Evropské měnové právo*. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 157 - 167

- keré členové rozhodovacích orgánů centrálních bank mají, a funkcemi, které tito členové případně vykonávají v jiných organizacích;
3. **Finanční**, která zakazuje možnost přímého odkupu pohledávek nebo dluhů subjektů ECB nebo národními centrálními bankami. Finanční nezávislost má zajistit transparentnost hospodaření konkrétního členského státu;
 4. **Rozpočtová** (hospodářská) je chápána jako zákaz třetím subjektům různými způsoby ovlivňovat nebo stanovovat rozpočet centrální banky;
 5. **Věcná** (funkční) znamená autonomní postavení centrální banky ve stanovování a provádění měnové politiky.

K vyjmenovaným druhům nezávislostí centrální banky je vhodné uvést i nezávislost v mezinárodním měřítku. V případě ECB nastává s touto nezávislostí skutečnost, že centrální banka má právo být zastoupena při Mezinárodním měnovém fondu, který je klíčovým prvkem mezinárodního měnového systému a při Organizaci pro hospodářskou spolupráci a rozvoj. Její účast na zasedáních těchto organizací má vést k vzájemné výměně informací⁵⁰.

3.3 Odpovědnost Evropské centrální banky

Odpovědnost je základním prvkem demokratické společnosti, a proto je neodmyslitelné, aby nezávislost centrálních bank při plnění jejich cílů neexistovala společně s odpovědností vůči veřejnosti. Smlouva o fungování Evropské unie i Statut Evropského systému centrálních bank obsahují řadu stanovisek, které stanovují, že aktivity a rozhodnutí ECB podléhají veřejné kontrole.

Zpravodajská povinnost

Smlouva a Status ESCB ukládají ECB řadu zpravodajských povinností. Každý týden musí uveřejnit konsolidovaný finanční výkaz Eurosystemu. Dále musí publikovat čtvrtletní zprávy o vývoji Eurosystemu a dalších činnostech Eurosystemu, které jsou předkládány prezidentem ECB Evropskému parlamentu. ECB plní povinnosti řádně a ve skutečnosti jde za rámec zákonem daných povinností⁵¹. Od zrodu ECB zveřejňuje prezident pravidelná prohlášení, která vyjasňují a vysvětlují rozhodnutí přijatá Radou guvernérů. V Měsíčním bulletinu a na tiskových konferencích zveřejňuje hodnocení ekonomického vývoje Eurozóny a odůvodnění realizovaných opatření měnové politiky. ECB vydává i pracovní a příležitostné sešity, ve kterých uvádí své názory, a iniciuje diskuzi k podstatným problémům měnové politiky.

⁵⁰ TOMÁŠEK, Michal. *Evropské měnové právo*. Praha: C. H. Beck, 2007, s. 155

⁵¹ ZAHRADNÍK, Petr. Měnová politika ECB: funkce, cíle, rizika. *Finance a úvěr*. 1999. S. 589

Členové Rady guvernérů poskytují rozhovory a vystupují s projevy, ve kterých objasňují politiku ECB.

Finanční kontrola

Účetnictví ECB a národních centrálních bank dle Statutu ESCB je podrobena přezkoumání nezávislými auditory, kteří mají právo obdržet veškeré informace o provedených operacích. Auditóři jsou vybráni Radou Evropské unie na doporučení Rada guvernérů ECB. Evropský účetní dvůr prověřuje provozní efektivitu řízení ECB a výsledky jsou zveřejněny ve výroční zprávě⁵².

3.4 Funkce Evropské centrální banky

V porovnání s národními centrálními bankami vykonává ECB jen málo operací. Místo toho se zabývá formulací opatření a zabezpečuje, aby národní centrální banky realizovaly přijatá rozhodnutí jednotným způsobem.

Hlavní činnosti ECB⁵³:

- 1. Formulace činností Eurosystemu.** Rada guvernérů ECB je odpovědná za měnovou politiku jednotné měny. Odpovědnost zahrnuje definici cenové stability, způsob analýzy inflačních rizik a další;
- 2. Definování, koordinace a sledování operací měnové politiky.** ECB uděluje národním centrálním bankám pokyny s podrobnými instrukcemi k požadovaným operacím (čas, datum, objem, atd.) a následně kontroluje jejich realizaci;
- 3. Přijímání právních aktů.** Rozhodovací orgány mají vymezenou pravomoc vydávat právní akty, jako obecné zásady a pokyny, které jsou uvnitř Eurosystemu právně závazné. Účelem těchto aktů je, aby národní centrální banky vykonávaly decentralizované operace totožným způsobem. V určité míře mohou rozhodovací orgány navíc přijímat rozhodnutí a nařízení, která jsou závazná mimo Eurosystem;
- 4. Schvalování emise bankovek.** Do této oblasti se zařadí činnosti jako strategické plánování, koordinace výroby a vydávání eurobankovek. ECB koordinuje výzkumné a vývojové činnosti Eurosystemu a zajišťuje bezpečnost a kvalitu výroby eurobankovek. Pro účely analýzy a klasifikaci padělků bankovek bylo zřízeno Středisko pro analýzu padělků a je zde i uschována databáze padělků;

⁵² ECB: Slide 8. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2013 [cit. 2013-02-20]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

⁵³ ECB: Slide 12. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2013 [cit. 2013-02-22]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

5. **Intervence na devizových trzích.** Zahrnují nákup a prodej měn na devizových trzích a ECB je provádí ve spolupráci s jednotlivými národními centrálními bankami;
6. **Provozování platebních systémů a dohled nad infrastrukturami platebního styku a dalšími infrastrukturami finančního trhu.** Platební systémy slouží k převodu peněz uvnitř bankovního systému. ECB provozuje systém T2-ECB, který je složkou TARGET2 (systém zúčtování plateb v eurech). ECB s národními centrálními bankami Eurosystemu uskutečňují některé úkoly dohledu, jejichž cílem je bezpečnost a efektivnost infrastruktur finančního trhu a platebních nástrojů. Jednotná oblast pro platby v eurech týkající se drobných plateb je dobrým příkladem ECB jako katalyzátora harmonizace na finančním trhu.

3.5 Úloha Evropské centrální banky v Eurosystemu

Dle Statutu o ESCB jsou úkoly Eurosystemu plněny činností ECB nebo prostřednictvím národních centrálních bank. ECB vystupuje za Eurozónu na mezinárodním poli.

ECB plní několik přesně stanovených funkcí⁵⁴:

- je rozhodovací centrum ESCB a Eurosystemu;
- zabezpečuje konzistentní provádění politiky ECB;
- je vykonavatelem regulační pravomoci a ukládá sankce;
- iniciuje legislativu Společenství a v otázkách návrhů legislativy vykonává poradní funkci pro instituce Společenství a členské státy EU;
- sleduje dodržování ustanovení článků 101 a 102 Smlouvy;
- plní úkoly dřívějšího Evropského měnového institutu, které je potřeba plnit, jelikož některé členské státy EU se HMU neúčastní.

ECB převzala dva hlavní úkoly od EMI:

- podporovat kooperaci mezi národními centrálními bankami, které nejsou v Eurozóně a Eurosystemem;
- připravit začlenění nových centrálních bank nových členských států do ESCB a případné jejich přistoupení do Eurosystemu.

⁵⁴ SCHELLER, HANSPETER K. *Evropská centrální banka: Historie, role a funkce*. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2006. s. 51

3.6 Strategie měnové politiky Evropské centrální banky

„Strategie měnové politiky je srozumitelným a strukturovaným popisem toho, jak budou přijímána měnová rozhodnutí, aby bylo dosaženo vytyčeného cíle Evropské centrální banky⁵⁵.“ Základním prvkem strategie je kvantitativní definice cenové stability (kapitola 3.6.2). Strategie plní dva důležité cíle. Jedním z nich je stanovení struktury pro utváření měnové politiky, tím je zajištěno dostatek informací a analýz potřebných pro přijímání měnových rozhodnutí Radou guvernérů ECB. Prostřednictvím strategie jsou ospravedlňována měnová rozhodnutí před veřejností. Dále vede k efektivitě měnové politiky a vystihuje odhodlanost banky zajistit cenovou stabilitu, čímž podporuje důvěryhodnost ECB na finančních trzích⁵⁶. Strategie ECB se velmi podobá cílování inflace. Podstatnými znaky cílování inflace je střednědobost této strategie, využívání prognózy inflace a veřejné explicitní vyhlášení inflačního cíle či posloupnost cílů. Strategie ECB tyto rysy splňuje.

3.6.1 Dva pilíře měnové politiky Evropské centrální banky

V říjnu 1998 se Rada guvernérů ECB usnesla na základních prvcích své strategie měnové politiky. Po detailním vyhodnocení všech podstatných hledisek potvrdila tuto strategii a následně vysvětlila v květnu 2003. Vyjma definice cenové hladiny používá ECB k provádění měnové politiky specifickou metodiku, pomocí níž zachycuje a vyhodnocuje informace, které jsou podstatné pro určení podoby a rozsahu rizik ohrožující cenovou stabilitu. Aby se předešlo k opomenutí relevantních informací, vytvořila ECB pro svou analýzu systém dvou pilířů (Obrázek 3). Systém se skládá z hospodářské analýzy a měnové analýzy, které se navzájem doplňují⁵⁷.

Hospodářská analýza

Vyhodnocuje krátkodobá a střednědobá rizika pro cenovou stabilitu a zaměřuje se na reálnou aktivitu a finanční podmínky v ekonomice. Zohledňuje skutečnost, že vývoj cen je ovlivňován vzájemným působením nabídky a poptávky na trzích zboží, služeb a práce, jejichž vývoj ECB pravidelně vyhodnocuje.

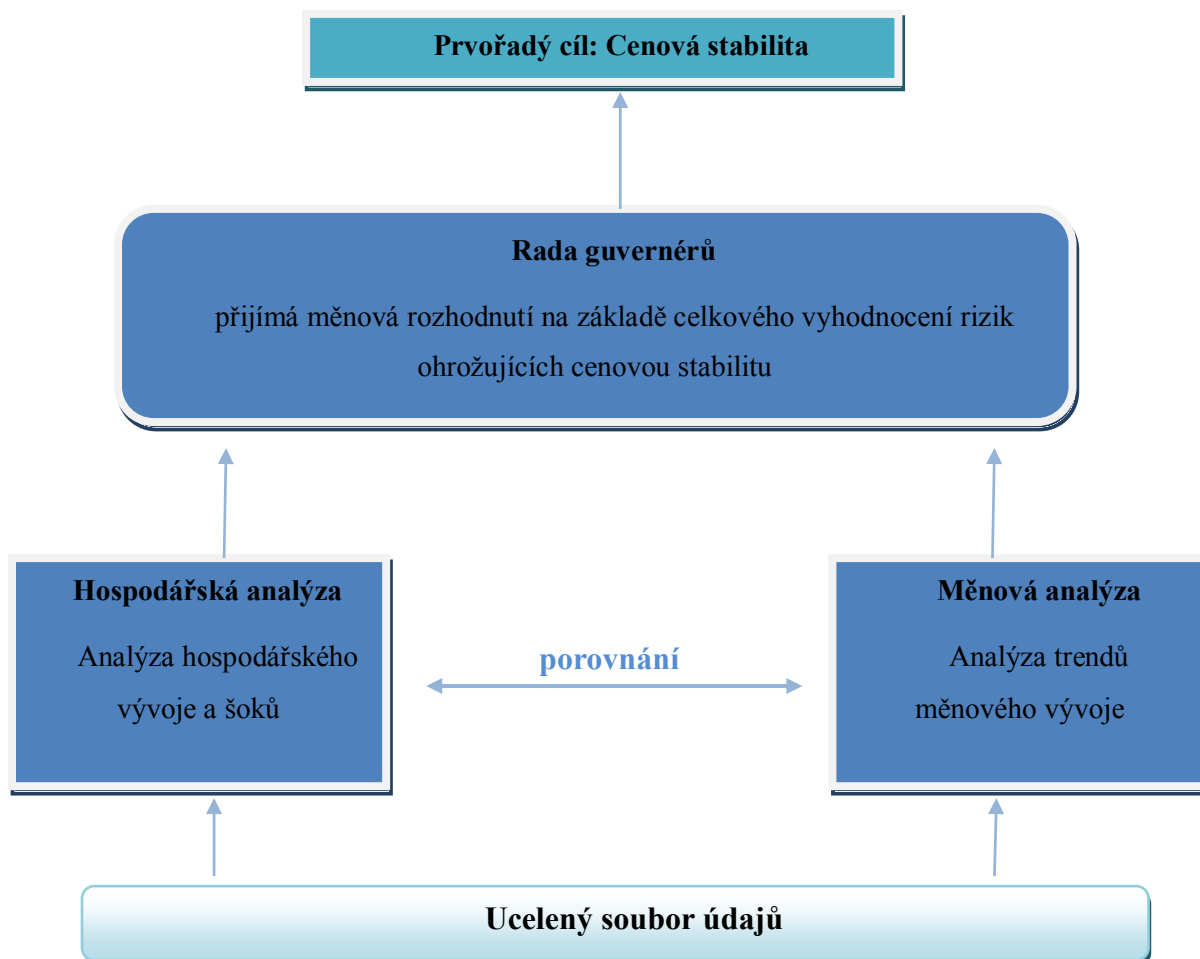
⁵⁵ ECB: Slide 4. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2013 [cit. 2013-02-22]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

⁵⁶ ECB: Slide 4. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2013 [cit. 2013-02-22]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

⁵⁷ SCHELLER, HANSPETER K. *Evropská centrální banka: Historie, role a funkce*. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2006. s. 81

Měnová analýza

Zaměřuje se na dlouhodobý výhled a analyzuje vybrané ukazatele, především měnové agregáty. Měnová analýza je prostředek k ověření, zda ukazatele z hospodářské analýzy odpovídají střednědobé až dlouhodobé perspektivě vývoje. Měnová analýza poskytuje rozsáhlejší kontext pro vývoj likvidity v ekonomice a jeho možné vlivy na faktory ohrožující cenovou stabilitu.



Obrázek 3 - Strategie měnové politiky ECB zaměřená na cenovou stabilitu

Zdroj: SCHELLER, HANSPETER K. *Evropská centrální banka: Historie, role a funkce*. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2006. s. 81

3.6.2 Cíle Evropské centrální banky

Statut ESCB je integrální součástí Maastrichtské smlouvy, v níž je v kapitole o monetární politice zakotven prvořadý cíl Eurosystemu udržet **cenovou stabilitu**. Tento cíl pro monetární politiku ECB potvrzuje moderní ekonomické názory na úlohu, míru a možnosti monetární politiky a vyzdvihuje institucionální formu a systém organizace centrálního bankovníctví

v Hospodářské a měnové unii. Bez ohrožení plnění tohoto cíle má systém také podporovat všeobecnou hospodářskou politiku Společenství se záměrem přispět k dosažení cílů Společenství (vysoká úroveň zaměstnanosti a udržitelný neinflační růst). Eurosystem musí působit v souladu s principem otevřené ekonomiky a volné konkurence a upřednostňovat efektivní alokaci zdrojů.

Důvody pro udržení cenové stability jako cíle měnové politiky⁵⁸:

- z praktických zkušeností a ekonomických studií vyplývá, že když bude měnová politika trvale udržovat cenovou stabilitu, nejvíce přispěje k zajištění správného vývoje hospodářství a ke zvýšení životní úrovně;
- teoretická východiska měnové politiky a zkušenosti ukazují, že pouze cenovou hladinu může měnová politika ovlivňovat, proto je ve střednědobém horizontu jediným dosažitelným cílem.

Maastrichtská smlouva určila jako primární cíl ECB udržení cenové stability, ale neřekla, co ve skutečnosti cenová stabilita znamená. Proto Rada guvernérů ECB v roce 1998 definovala cenovou stabilitu, jako meziroční růst harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) v Eurozóně, který by neměl převyšovat 2 %. HICP je měřítkem inflace⁵⁹. Deflace je také považována za nekonzistentní s požadavkem cenové stability. Dále Rada guvernérů určila, že cenová stabilita má být udržitelná ve střednědobém horizontu, proto nereaguje na krátkodobé odchylky od požadované hladiny inflace, které způsobily šoky v cenách energií nebo specifické fiskální opatření, ale zaměřuje se na druhořadé následky.

⁵⁸ ECB: Slide 1. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2013 [cit. 2013-02-19]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

⁵⁹ ZÁHRADNÍK, Petr. Měnová politika ECB: funkce, cíle, rizika. *Finance a úvěr*. 1999. S. 588-590

V následující tabulce (Tabulka 1) jsou zobrazeny centrální banky a jejich definice cenové stability (inflační cíl) pro rok 2012.

Tabulka 1 - Centrální banky a cenová stabilita

Banka	Definice cenové stability (inflační cíl)
Evropská centrální banka	< 2 %
Federal Reserve Systém	2 %
Bank of England	2 %
Sveriges Riksbank (Švédsko)	2 %
Narodowy Bank Polski (Polsko)	2,5 %
Magyar Nemzeti Bank (Maďarsko)	3 %
Norges Bank (Norsko)	2,5 %
Swiss National Bank (Švýcarsko)	< 2 %
Reserve Bank of New Zeland (Nový Zéland)	2 %

Zdroj: vlastní zpracování z ČNB: *Monitoring centrálních bank – září*. ČNB. [online]. 2012 [cit. 2012-12-20].

Dostupné z:

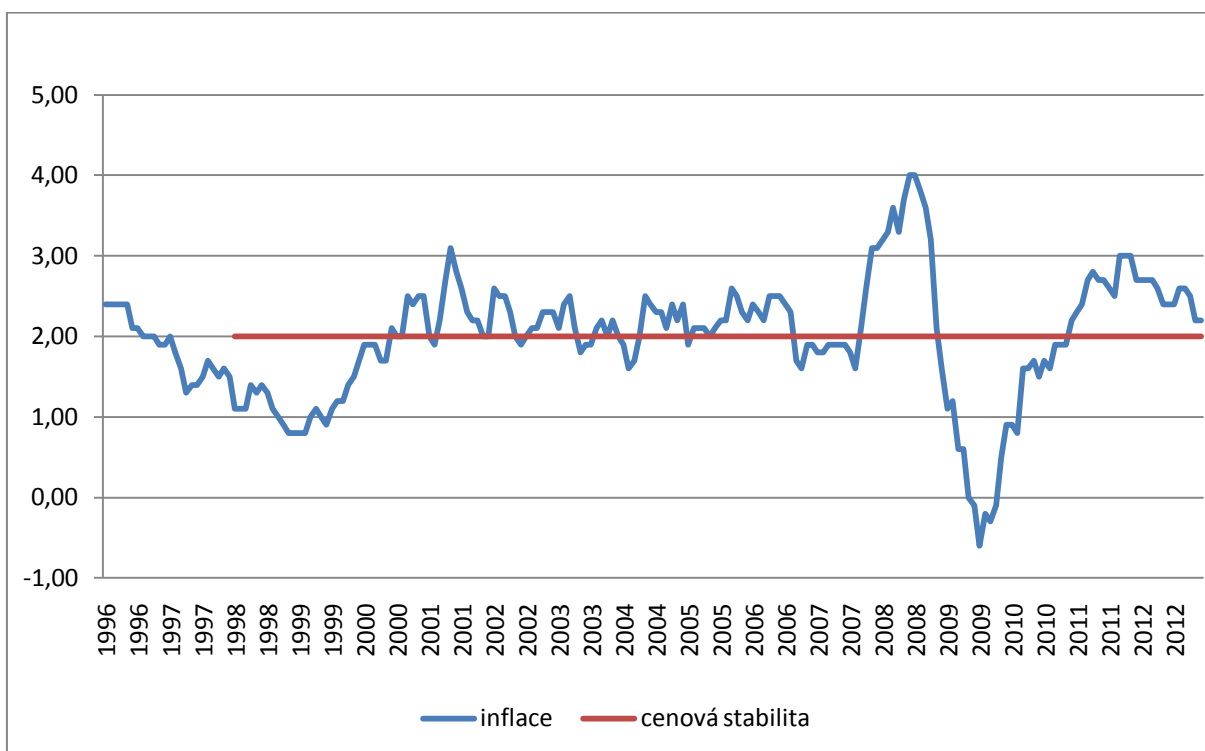
http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/monitoring_centralnich_bank/download/1203_mcb.pdf

Cenová stabilita umožňuje⁶⁰:

- jednodušeji rozpoznat změny relativních cen, díky čemuž se mohou podniky lépe rozhodovat o spotřebě a investicích, a tak mohou být zdroje alokovány efektivněji. Správně alokované zdroje mohou být používány nejefektivněji, což vede ke zvýšení produkčního potenciálu ekonomiky;
- eliminovat tzv. prémii za inflační riziko, v případě kdy mohou mít investoři jistotu, že ceny přetrvají do budoucna stabilní. Rizikové prémie jsou součástí reálné úrokové sazby a jejich snížením měnová politika vede k efektivitě alokace zdrojů na kapitálovém trhu a k podpoře investování, čímž vzrůstá hospodářský blahobyt;
- zajistit produktivní využití zdrojů, místo používat zdroje na ochranu proti inflaci. V prostředí s vysokou inflací je patrný sklon k hromadění zboží, které uchovává hodnotu lépe než peníze či jiná finanční aktiva. Hromadění zboží brání hospodářskému růstu;
- redukovat náklady, které zatěžují reálnou ekonomiku v případech, kdy inflace posiluje rušivé vlivy systémů zdanění a sociálního zabezpečení;

⁶⁰ ECB: Slide 3. *Evropská centrální banka, Eurosystem*. [online]. 2013 [cit. 2013-02-19]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_003.cs.html

- zajistit sociální soudržnost a stabilitu, protože cenová stabilita zamezuje nespravedlivému přerozdělování bohatství a příjmů, ke kterému je náchylnější inflační i deflační prostředí;
- finanční stabilitu, jelikož zmírňuje deformace trhu a nejistotu související s nestabilními cenami.



Obrázek 4 – Celková míra inflace měřená HICP v Eurozóně v letech 1996-2012 (v %)

Zdroj: vlastní zpracování dle ECB: *Inflation and the euro*. ECB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-14]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/stats/prices/hicp/html/inflation.en.html>

3.7 Nástroje měnové politiky ECB

K dosažení svého prvořadého cíle, tedy udržování cenové stability, aplikuje ECB měnově politické nástroje (Tabulka 2, Tabulka 3), kterými jsou:

- operace na volném trhu;
- stále facility;
- minimální rezervy.

3.7.1 Operace na volném trhu

Operace na volném trhu jsou nejdůležitějším nástrojem a plní důležitou úlohu při ovlivňování úrokových sazeb, řízení objemu likvidity na trhu a vysílání signálů o orientaci měnové

politiky. Eurosystem má k dispozici k jejich realizaci pět nástrojů, z nichž nejdůležitějšími jsou rezervní transakce, které mají podobu dohody o zpětném odkupu nebo zajištěného úvěru, a přinášejí tak bankám likviditu na předem stanovenou dobu. Splatnému úroku odpovídá rozdíl mezi nákupní cenou a cenou zpětného odkupu. V případě úvěru je určena specifická úroková sazba na dobu a výši úvěru. Eurosystem může dále využívat přímé transakce, vydávání dluhových cenných papírů, měnové swapy a příjem terminovaných vkladů, které jsou specifitější a nelze je použít pro všechny druhy operací. ECB zahajuje operace na volném trhu a také rozhodne o nástroji, který bude použit, a o podmínkách jeho použití. Operace mohou být uskutečněny na základě standardních nabídkových řízení, rychlých nabídkových řízení nebo dvoustranných postupů⁶¹.

Operace na volném trhu lze rozdělit do čtyř kategorií:

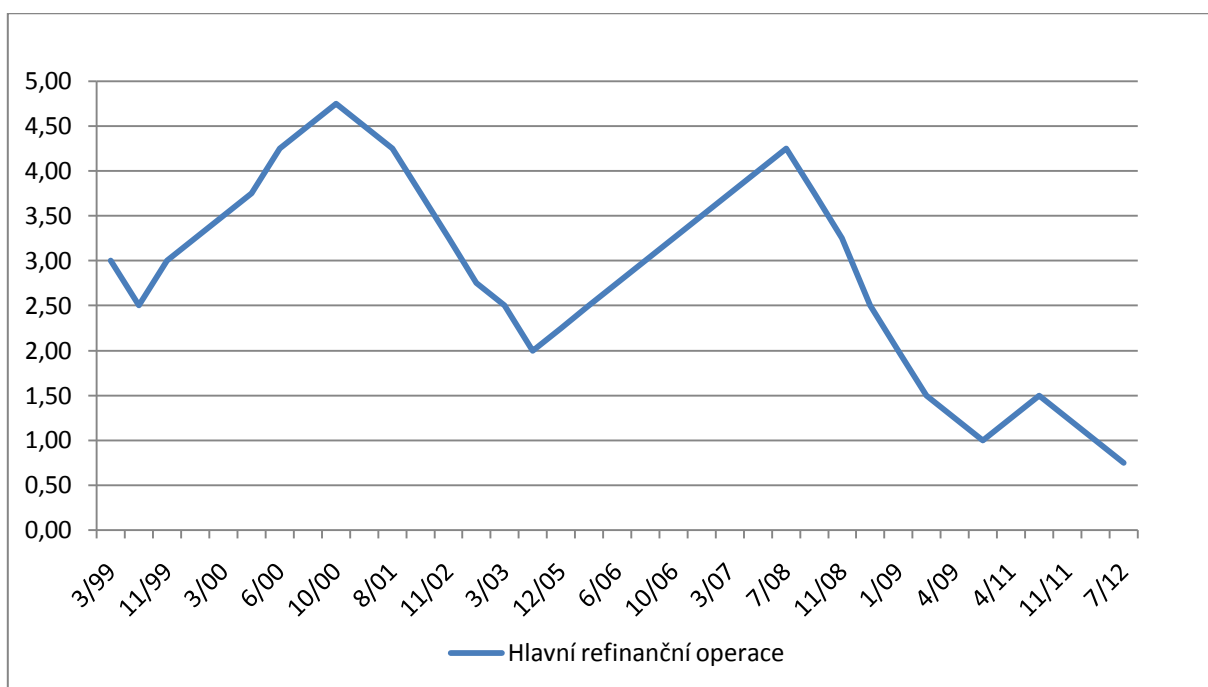
- hlavní refinanční operace;
- dlouhodobější refinanční operace;
- operace jemného doladění;
- strukturální operace.

a) Hlavní refinanční operace

Hlavní refinanční operace jsou mezi operacemi na volném trhu nejdůležitější. Jsou pravidelnými rezervními transakcemi, které zajišťují většinu likvidity pro bankovní systém. Provádějí se jednou za týden a mají splatnost jeden týden a ne dva týdny, jak tomu bylo do roku 2004⁶². V případě hlavních refinančních operací je minimální nabídková sazba klíčovou úrokovou sazbou ECB (Obrázek 5), jejíž výše se pohybuje v rozmezí sazeb vkladové facility a mezní zápujční facility. Výše těchto tří sazeb signalizuje zaměření měnové politiky Eurozóny. Do těchto operací se mohou zapojit všechny úvěrové instituce sídlící v Eurozóně, které splňují obecná kritéria způsobilosti.

⁶¹ Provádění měnové politiky v Eurozóně. *ECB*. [online]. 2008 [cit. 2013-03-04]. Dostupné z: <<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/gendoc2008cs.pdf>>.

⁶² SCHELLER, HANSPETER K. *Evropská centrální banka: Historie, role a funkce*. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2006. s. 85



Obrázek 5 - Vývoj hlavní refinanční sazby ECB od zavedení Eura

Zdroj: vlastní zpracování dle ECB Press Releases. ECB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/press/pr/date/1998/html/index.en.html>.

b) Dlouhodobější refinanční operace

Jedná se o rezervní transakce s tříměsíční splatností, jejich účelem je zajištění dlouhodobější likvidity bankovního systému. Není tedy nutné každý týden poskytovat celý objem likvidity na peněžním trhu. Jejich účelem není vysílat signály trhu. Stejně jako u hlavních refinančních operací se do těchto operací mohou zapojit protistrany splňující daná kritéria⁶³.

c) Operace jemného doladění

Nahodilé operace, jejichž cílem je řízení stavu likvidity na trhu a úrokových sazeb peněžního trhu. Používají se k zmírnění vlivu neočekávaných fluktuací v objemu likvidity na úrokové sazby. Operace jsou prováděny prostřednictvím rychlých nabídkových řízení a účastnit se jich může omezený počet protistran nebo mohou být prováděny s jednou či několika protistranami bez nabídkového řízení.

d) Strukturální operace

Účelem strukturálních operací je upravení strukturální likvidity Eurosystemu vůči finančnímu sektoru, například objem likvidity na trhu během delšího období. Tyto operace by se mohly

⁶³ Evropská měnová politika. *Europa*. [online]. 2013 [cit. 2013-02-26]. Dostupné z: http://circa.europa.eu/irc/opoce/fact_sheets/info/data/economic/monetary_policy/article_7229_cs.htm

provádět prostřednictvím rezervních transakcí, přímých operací nebo emisí dluhopisů. Doposud nemusely být strukturální operace použity.

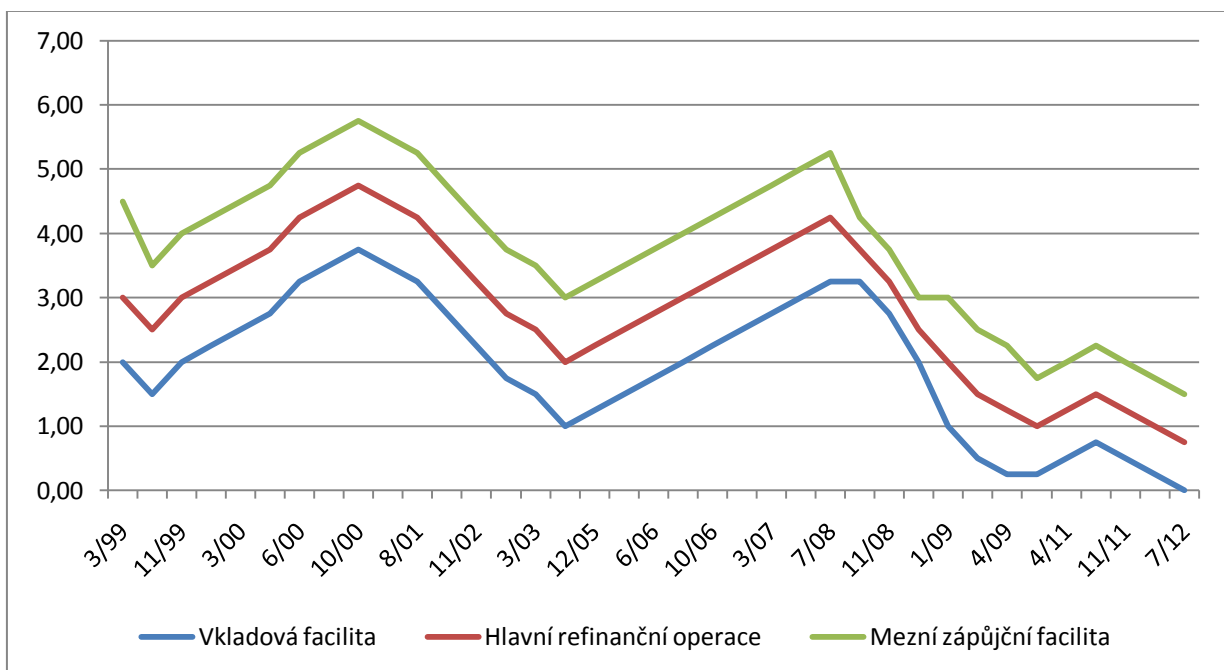
3.7.2 Stálé facility

Stálé facility mají za cíl poskytovat a absorbovat jednodenní likviditu přes noc, naznačovat orientaci měnové politiky a omezovat jednodenní tržní úrokové sazby⁶⁴. Spravují je národní centrální banky.

Stálé facility mají dvě podoby:

- **mezní zápůjční facilitita** je obdržena jednodenní likvidita od národní centrální banky, proti způsobilým aktivům. Úroková sazba představuje horní hranici jednodenní tržní úrokové sazby;
- **vkladová facilitita** je jednodenní vklad u národní centrální banky. Úroková sazba představuje dolní hranici jednodenní tržní úrokové sazby.

V následujícím grafu (Obrázek 6) je zaznamenán vývoj úrokových sazeb stálých facilit a hlavní refinanční operace.



Obrázek 6 – Vývoj změn sazeb stálých facilit a hlavní refinanční operace v letech 1999-2012 (v %)

Zdroj: vlastní zpracování dle ECB Press Releases. ECB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/press/pr/date/1998/html/index.en.html>.

⁶⁴ Provádění měnové politiky v Eurozóně. ECB. [online]. 2008 [cit. 2013-03-04]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/gendoc2008cs.pdf>.

Průměr všech jednodenních zápůjčních transakcí na mezibankovním trhu Eurozóny, tvoří velmi krátkodobou sazbu EONIA (Euro Over Night Index Average), na kterou se ECB zaměřuje. Banky nejsou příliš motivovány používat stálé facility vzhledem k sazbám, které jsou na ně vyhlášovány. Stálé facility jsou obecně využívány málo a jejich průměrný denní objem většinou nepřesáhne 1 mld. EUR, z čehož vyplývá, že jsou využívány k zajištění a absorpci likvidy ve výjimečných situacích⁶⁵.

Tabulka 2 – Operace měnové politiky ECB

Operace měnové politiky	Typ transakce		Splatnost	Četnost	Postup
	Poskytování likvidity	Absorbce likvidity			
Operace na volném trhu					
Hlavní refinanční operace	rezervní transakce	-	1 týden	týdně	standardní nabídkové řízení
Dlouhodobější refinanční operace	rezervní transakce	-	3 měsíce	měsíčně	standardní nabídkové řízení
Operace jemného doladění	rezervní transakce měnové swapy	rezervní transakce příjem terminovaných vkladů měnové swapy	nestandardizováno	nepravidelně	rychlé nabídkové řízení dvoustranné postupy
	přímé nákupy	přímé prodeje	-	nepravidelně	dvoustranné postupy
Strukturální operace	rezervní transakce	vydávání dluhových cenných papírů	standardizováno/ nestandardizováno	pravidelně i nepravidelně	standardní nabídkové řízení
	Přímé nákupy	Přímé prodeje	-	nepravidelně	dvoustranné postupy
Stálé facility					
Mezní zápůjční facilitita	rezervní transakce	-	jednodenní	přístup dle uvážení protistrany	
Vkladová facilitita	-	vklady	jednodenní	přístup dle uvážení protistrany	

Zdroj: SCHELLER, HANSPETER K. Evropská centrální banka: Historie, role a funkce. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2006. s. 84

3.7.3 Minimální rezervy

V souladu s čl. 19. odst. 1 Statutu má právo ECB vyžadovat od úvěrových institucí v členských státech uložení minimálních rezerv u ECB a národních centrálních bank. Mezi

⁶⁵ SCHELLER, HANSPETER K. *Evropská centrální banka: Historie, role a funkce*. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2006. s. 86

základní funkce minimálních rezerv patří stabilizovat úrokové sazby na peněžním trhu, zvýšit strukturální nedostatek likvidity v bankovním sektoru a navýšit poptávku po refinancování ze strany centrální banky. Způsoby výpočtu a určení požadované částky stanovuje Rada guvernérů ECB. Sazba minimálních rezerv činila 2 %, ale Rada guvernérů ECB se rozhodla snížit od 18. 1. 2012 sazbu minimálních rezerv na 1 %. Základ pro určení minimálních rezerv instituce je definován ve vztahu ke krátkodobým pasívům její rozvahy. Systém minimálních rezerv byl sestaven tak, aby nezatěžoval bankovní systém v Eurozóně a nevedl k neefektivní alokaci zdrojů. Proto jsou povinné rezervy úvěrových institucí úročeny sazbou, která se velmi přibližuje krátkodobým sazbám na peněžním trhu. Shoduje se s průměrem mezní sazby pro hlavní refinanční operace za udržovací období⁶⁶.

Tabulka 3 - Základní sazby ECB

Úrokové sazby	Úroková sazba	Platí od
hlavní refinanční operace	0,75 %	11. 7. 2012
mezní zápůjční facilita	1,50 %	11. 7. 2012
vkladová facilita	0,00 %	11. 7. 2012
Povinné minimální rezervy	Sazba z primárních vkladů	Platí od
banky	1,00 %	18. 1. 2012

Zdroj: vlastní zpracování dle ECB Press Releases. ECB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-15]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/press/pr/date/1998/html/index.en.html>.

3.7.4 Mimořádná opatření měnové politiky

V dobách mimořádného napětí na finančním trhu může ECB použít veškeré nástroje, které jsou slučitelné se Smlouvou a které jsou nevyhnutelné pro plnění úkolů. Tato napětí mohou být řešena prostřednictvím nestandardních, mimořádných opatření. Tato opatření jsou většinou orientována na bankovní sektor, jelikož podniky jsou závislé na financování bankami. Jejich cílem je udržovat a obnovovat transmisní mechanismus měnové politiky, kterým ECB usiluje o ovlivňování cen v celé Eurozóně určováním svých úrokových sazeb.

ECB může přijmout následující opatření⁶⁷:

- poskytnutí likvidity s pevnou sazbou a s plným přidělením, kdy v mimořádných situacích může ECB poskytnout plnou částku likvidity, kterou banky požadují a to za pevnou sazbu;

⁶⁶ SCHELLER, HANSPETER K. *Evropská centrální banka: Historie, role a funkce*. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2006. s. 87-88

⁶⁷ ECB: Slide 10. *Evropská centrální banka, Eurosystem*. [online]. 2013 [cit. 2013-02-27]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_003.cs.html

- rozšíření seznamu aktiv vhodných jako zajištění, jehož cílem je usnadnit přístup bank k operacím na poskytnutí likvidity;
- dlouhodobější poskytování likvidity, kdy mohou být refinanční operace poskytovány častěji a s delší dobou splatnosti;
- poskytnutí likvidity v cizích měnách;
- změny sazby minimálních rezerv;
- přímé nákupy specifických dluhových cenných papírů, především státních, ale i soukromých, které mají zabezpečit řádnou transmissi impulsů měnové politiky do širší ekonomiky a nakonec do celkové úrovně cen.

Mezi mimořádná opatření lze také zařadit přímé měnové transakce, které však až do června 2009 nebyly používány. V květnu 2010 ECB se rozhodla spustit program pro trhy s cennými papíry, který měl řešit napětí na určitých tržních segmentech, které omezovalo transmisní mechanismus měnové politiky. V rámci programu mohla tak ECB zasahovat nákupem cenných papírů na sekundárním trhu, které jsou používány k zajištění. Program byl ukončen v září 2012⁶⁸.

V srpnu 2012 ECB umožnila, jako odpověď na krizi, provádění přímých měnových transakcí na sekundárních trzích státních dluhopisů a to hlavně dluhopisů se splatností jednoho až tří let. Transakce mají zaručit patřičnou transmissi a jednotnost měnové politiky ve všech zemích Eurozóny. Za vhodných podmínek umožní přímé měnové transakce poskytnout účinný mechanismus, jenž má zamezit destruktivním scénářům s vážnými hrozbami pro cenovou stabilitu. Přímé měnové transakce jsou přísně a účinně podmíněné s příslušným programem Evropského nástroje finanční stability⁶⁹. Dodatečný objem likvidity doplněný přímými měnovými transakcemi v jednom týdnu je vždy z trhu stáhnut v dalším týdnu, prostřednictvím terminovaných vkladů (likvidita bude sterilizována). Na základě svého uvážení Rada guvernérů rozhodne o začátku, pokračování a zastavení přímých měnových transakcí. Přímé měnové transakce se zastaví, když se dosáhne vytyčeného cíle nebo nebudou dodrženy požadavky programu.

3.8 Bankovní unie

Evropská komise je přesvědčena, že je nezbytná dlouhodobější vize budoucnosti hospodářské a měnové unie EU, která by zřetelně poukazovala, jakým směrem se mají ubírat reformy a

⁶⁸ ECB: Slide 10. *Evropská centrální banka, Eurosystem*. [online]. 2013 [cit. 2013-02-27]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_003.cs.html

⁶⁹ ECB: Slide 10. *Evropská centrální banka, Eurosystem*. [online]. 2013 [cit. 2013-02-27]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_003.cs.html

rozhodnutí, která musí EU a její členské státy k řešení současných problémů přijmout. Jelikož pouhá koordinace již nestačí, je nutné přistoupit k hlubší integraci a důkladnému dohledu nad bankami na celoevropské úrovni, aby se předešlo dalším bankovním krizím a obnovila se důvěra ve finanční systém. Banky stále častěji expandují do zahraničí, avšak dohlíží na ně domovské národní orgány dohledu. Společná měna a rozvinutá integrace finančních trhů v Eurozóně se pak v případě bankovních krizí projevují jako slabiny, jelikož problémy bank se jednodušeji přelévají z jednoho členského státu do druhého. Proto předseda Barroso, představil 23. Května 2012 na neformálním zasedání Evropské rady myšlenku Bankovní unie.

Od počátku krize přednesla Evropská komise cca 30 návrhů ke zdokonalení regulace finančního systému, který představují pevný základ pro vystavění Bankovní unie. Komise zřídila k 1. lednu 2011 tři evropské orgány dohledu, které pomáhají koordinovat činnost regulačních orgánů jednotlivých států a zabezpečují řádné dodržování pravidel EU⁷⁰:

- **Evropský orgán pro bankovníctví**, který se zabývá bankovním dohledem a dohledem nad rekapitalizací bank;
- **Evropský orgán pro cenné papíry a trhy**, který se věnuje dohledu nad kapitálovými trhy a v mimořádných situacích může zakázat produkty, které by ohrozily stabilitu celého finančního systému;
- **Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění**, který dohlíží nad pojišťovnictvím.

V orgánech dohledu jsou zastoupeny orgány dohledu ze všech 27 členských zemí, které mají vést k rozvoji jednotných pravidel finanční regulace v Evropě, řešit přeshraniční problémy a předcházet hromadění rizik. Evropský orgán má pouze úlohu koordinační a většina pravomocí pro bankovní dohled zůstává prozatím stále v rukou národních dohledových orgánů.

Na Summitu evropských leaderů v Bruselu 13. Prosince 2012 se prezidenti a předsedové vlád členských států dohodli na vzniku **Bankovní unie**, která by obnovila důvěru v banky i jednotnou měnu euro. Prvořadým cílem Bankovní unie je zajistit stabilitu Eurozóny. Podstatou vzniku Bankovní unie je udělení dalších pravomocí ECB, které se týkají sledování chodu bank v Eurozóně. ECB by měla přímo dohlížet na 150 až 200 bank z 6000 bank v Eurozóně a zapojit se budou moci i země, které si stále drží svojí měnu.

Pod dohled ECB by spadaly banky:

- jejichž součet všech aktiv vyšší než 30 mld. EUR;

⁷⁰ Europa – Press releases – Bankovní unie – aktualizované informace. *Europa*. [online]. 2012 [cit. 2013-03-01]. Dostupné z: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-478_cs.htm?locale=en

- výše všech jejich aktiv převyšuje 20 % HDP jejich mateřské země;
- z každé země Eurozóny alespoň 3 banky (vyjma Estonska).

ECB bude dohlížet na popsané banky a na ostatní banky budou dohlížet národní regulátoři, ale ECB bude mít právo zasáhnout do jakékoliv banky v Eurozóně, což je důležité, ale detaily o postupu nejsou ještě známy. ECB by byla zodpovědná za vydávání povolení bankám a dalším úvěrovým institucím, zajištění dostatku kapitálu, potřebného k fungování i v případě významných ztrát a monitorování činnosti finančních konglomerátů.

Hlavní pilíře bankovní unie jsou:

- a) Bankovní pravidla platná v celé EU**, která by zahrnovala i společná, avšak flexibilní požadavky na výši kapitálu, který musí banky udržovat;
- b) Jednotný systém dohledu EU** s přímým dozorem nad bankami, působící ve více zemích a nad velkými bankovními domy, což umožní prosazování pravidel a větší přehled o kontrole rizik;
- c) Společný nástroj na řešení problémů v bankovním sektoru** tzn. co dělat s bankou, která se dostane do problémů. Zda ji jednoduše řečeno zavřít, zda by ji měla převzít jiná banka nebo by měla doplnit svůj kapitál a další. Tento pilíř je důležitější nežli společný dohled. Na starosti by to měl mít rezoluční fond. Návrh na jeho vznik by měl být předložen během roku 2013. Rozhodování co dělat s bankami v problémech by se mělo přenést na evropskou úroveň;
- d) Společný fond pojištění vkladů v bankách** by měl poskytnout ochranu vkladatelům, kteří uloží své peníze nebo investují v kterémkoli státě Unie. V současné době se mluví jen o harmonizaci pravidel, které ukládají povinnost ve státech Eurozóny zřídit fondy pojištění vkladů, které by byly naplněny penězi předem, protože tomu tak doposud ve všech zemích není. Na začátku se mluvilo o společném evropském mechanismu a o další variantě, ve které by jednotlivé fondy pojištění vkladů zemí Eurozóny měly povinnost si navzájem půjčovat v případě problémů v jedné konkrétní zemi. Tato varianta se střetla se silným odporem, především ze strany Německa, proto se o ní už nemluví.

Jak už je výše zmíněno součástí Bankovní unie budou všechny státy Eurozóny povinně a ostatní státy s vlastní měnou mají možnost se dobrovolně k společnému dohledu přidat. Žádná z těchto zemí ještě úplně nedeklarovala, zda se přidá či nikoliv, ale je evidentní a i britští politici to potvrdili, že Velká Británie to nebude a i český premiér Nečas nespatřuje důvody, proč by se Česká republika po dobu, co si ponechá českou korunu jako měnu, měla do

Bankovní unie přidávat. Země Litva, Lotyšsko a Polsko podle svých postojů by měly patřit mezi země, které se přidají, avšak postoje nejsou ještě definitivní.

3.8.1 Negativa vstupu do Bankovní unie pro země mimo Eurozónu

Některé členské státy, patří mezi ně i Česká republika, se potýkají s určitými obavami z:

- 1. Obava z oslabení pravomocí a zodpovědnosti hostitelské orgánu dohledu** těchto členských států, které se jednotného dohledu nechtějí zúčastnit. V jednom z úvodních ustanovení je explicitně stanoveno, že stávající pravomoci hostitelských orgánů dohledu, které zůstanou mimo jednotný systém dohledu pod křídly ECB, musí být plně respektovány;
- 2. Obava, že by nadnárodní bankovní skupiny mohly vysávat kapitál z jejich dceřiných společností.** Vztah mezi matkami a dcerami a související odpovědnosti orgánů dohledu je primárně upraven v dvou legislativních návrzích, které komise navrhla dříve než návrhy na vytvoření jednotného dohledu. První je návrh směrnice a nařízení na kapitálovou přiměřenost, podle kterého má zaprvé v případě sporu mezi hostitelským a domovským orgánem dohledu v otázkách likvidity vždy konečné slovo hostitelský orgán dohledu (v případě ČR to je ČNB). Za druhé v případě kapitálových požadavků má zároveň hostitelský orgán dohledu možnost aplikovat limity na maximální možné expozice dceřiných společností vůči matkám v zahraničí. Druhý návrh je návrh na řešení problémů bank a krizového řízení. Banky mohou uzavírat dohody o reciproční vnitroskupinové podpoře v případě problémů, za předpokladu splnění přísných podmínek. Například podpora nesmí vést k oslabení finanční pozice či stability subjektu, který danou podporu poskytuje a podpora musí být vrácena. S uzavřením dohod a se stanovenými podmínkami musí souhlasit jak domovský, tak i hostitelský orgán dohledu a v případě sporu Evropská komise navrhla, aby tyto spory pomohl řešit Evropský úřad pro bankovníctví;
- 3. Obava z přeměny dceřiné společnosti na pobočku,** která má jiný právní status. Za pobočku má odpovědnost domácí orgán dohledu, přičemž za dceřinou společnost hostitelský. Riziko existuje, ale existovalo již dříve, jelikož dle Smlouvy o EU má vlastník společnosti působící na vnitřním trhu EU právo se rozhodnout, zda své aktivity bude provádět prostřednictvím pobočky nebo dceřiné společnosti.

3.8.2. Výhody pro země mimo Eurozónu plynoucí z Bankovní unie

Jak už bylo zmíněno cílem Bankovní unie je stabilizovat Eurozónu, z čehož budou profitovat všichni, především ty členské státy, které jsou na stabilitě Eurozóny přímo závislé. Členské státy budou mít možnost se přímo podílet na dohledu mateřských společností, které dnes hostitelské orgány dohledu nemají. Pro bankovní skupiny bude efektivnější a méně nákladné řídit rizika na celoskupinové úrovni, kdy budou podléhat jednotným principům dohledu než v případě, kdy budou existovat překážky pro pohyb kapitálu a likvidity na přeshraniční úrovni a kdy budou předmětem několika různých přístupů dohledu.

Prosperita a stabilita České republiky je přímo závislá na stavu Eurozóny. I když je v současné době český bankovní sektor silný a zdravý, lze ho dlouhodobě stěžejně udržet na této úrovni bez stability zahraničních mateřských společností, veřejných financí členských států Eurozóny a také eura. I pokud zůstane ČR mimo bankovní unii, plynou pro ni určité výhody typu kvalitnější dohled nad matkami, jejich větší stabilita a předvídatelnost a větší neutralita rozhodování domovského orgánu dohledu, kterým bude ECB.

České republice se podařilo vyjednat 5 bodů⁷¹:

1. Preambule je politický závazek, který velmi pregnantně shrnuje požadavky České republiky, reagující na problematiku dceřiných společností a poboček zahraničních bank. V preambuli jsou obsaženy velmi významné povinnosti: povinnost informovat vkladatele, povinnost informovat národní orgán dohledu, tedy v našem případě ČNB a povinnost nějakým způsobem zapojit národní orgán dohledu do případné transformace z dceřiné banky na pobočku. V této směrnici nesmí být vykládáno nic tak, aby mohly vzniknout pobídky k tomu, aby jeden dohledový orgán nabádal nadnárodní banky, k přeměně své dceřiné společnosti;
2. Podařilo se vyjádřit pochopení předsedajícího schůze Rady důležitosti problematiky dceřiných společností a poboček pro Českou republiku;
3. Komisař Barnier ujistil Českou republiku, že se Evropská komise bude nadále touto problematikou zabývat a bude to potvrzeno písemně;
4. Ve spolupráci s Polskem se podařilo vyjednat možnost vystoupení neeurozónní země z mechanismu společného dohledu;
5. Spolu se Švédskem způsob hlasování v orgánu evropského dohledu EBA. Je založen na tzv. dvojím většinovém hlasování. Nové směrnice a rozhodnutí EBA budou přijaty,

⁷¹ Hovory o Evropě. *Rozhlas*. [online]. 19. 12. 2012 [cit. 2013-03-10]. Dostupné z: http://hledani.rozhlas.cz/iradio/?defaultNavigation=generic3:%5E%223178x_Hovory%20o%20Evrop%C4%9B%22&query=bankovn%C3%AD+unie&from=&to=&porad=

pokud je přijmou všechny členské země Eurozóny prostou většinou a současně musí být přijato všemi zeměmi, které nemají euro jako domácí měnu prostou většinou. Důsledně platí jedna země jeden hlas.

3.9 Postavení centrálních bank v zemích Eurozóny

Vstupem do Eurozóny ztrácí země vlastní měnovou politiku. Jejich centrální banky nezaniknou, avšak ztratí část svých pravomocí v oblasti měnové politiky, které převezme ECB. ECB se při svých rozhodnutích neřídí primárně potřebami ekonomiky jednoho státu, ale určuje měnovou politiku podle zájmů celé Eurozóny.

Centrální banky Eurozóny například dále nebudou vykonávat:

- vymezení a implementaci měnové politiky, koncept monetární politiky zahrnuje úvěrovou politiku;
- provádění politiky směnného kurzu národní měny a ostatních měn;
- držení cizích oficiálních rezerv;
- výhradní právo vydávání bankovek a mincí.

Podle článku 5 Statutu ESCB a ECB centrální banky v rámci svých možností shromažďují nezbytné statistické informace od vnitrostátních orgánů nebo od hospodářských subjektů.

3.9.1 Národní banka Slovenska

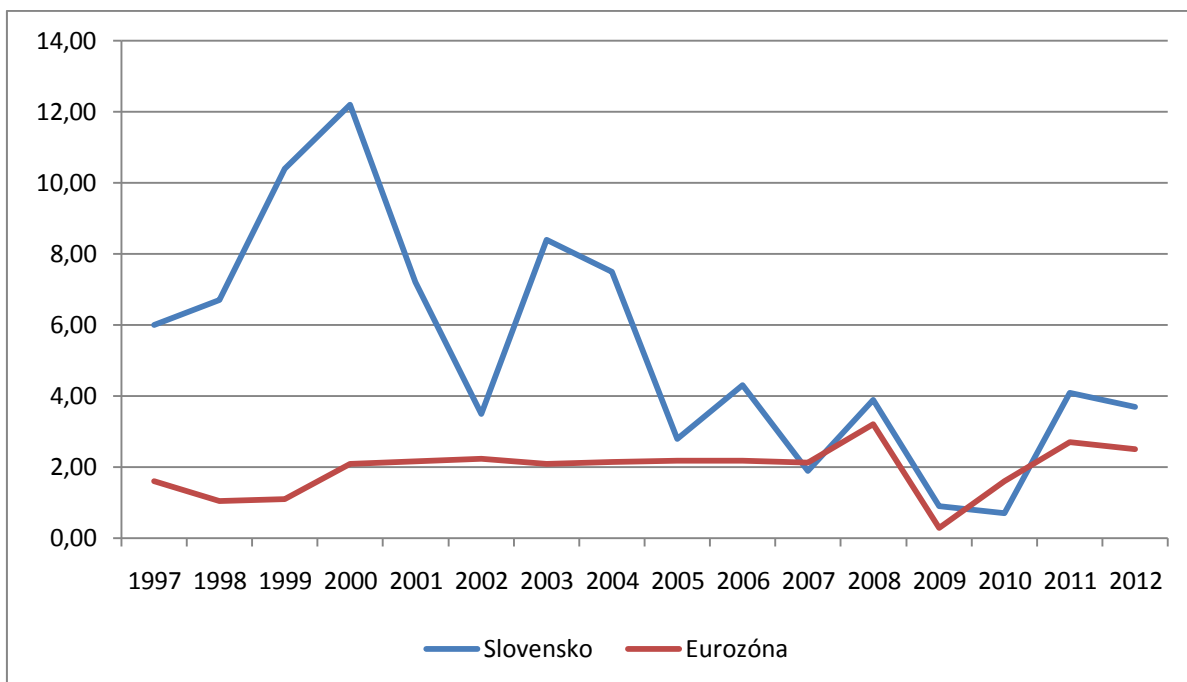
Od 1. ledna 2009 se Národní banka Slovenska stala součástí Eurosystemu. V kooperaci s ECB a ostatními centrálními bankami zemí Eurozóny je její prvořadý cíl udržovat cenovou stabilitu. V rámci Eurosystemu přispívá Národní banka Slovenska k zabezpečení⁷²:

- měnové politiky, kterou určuje Evropská centrální banka;
- devizových rezerv a operací;
- vydávání bankovek a mincí;
- platebního styku;
- sběru dat a vytváření statistik;
- mezinárodní spolupráci;
- vzájemné spolupráci a podpoře centrálních bank;
- finanční stability v Eurozóně.

Další významnou úlohou Národní banky Slovenska je dohled nad finančním trhem.

⁷² O národnej banke. NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/o-narodnej-banke>

Hlavním cílem NBS bylo do roku 2005 udržování cenové stability. V roce 2005 došlo k přechodu na inflační cílování. Podmínkou vstupu Slovenska do Eurozóny bylo naplnění maastrichtských kritérií.



Obrázek 7 – Vývoj inflace měřené HICP v letech 1997-2012 (v %)

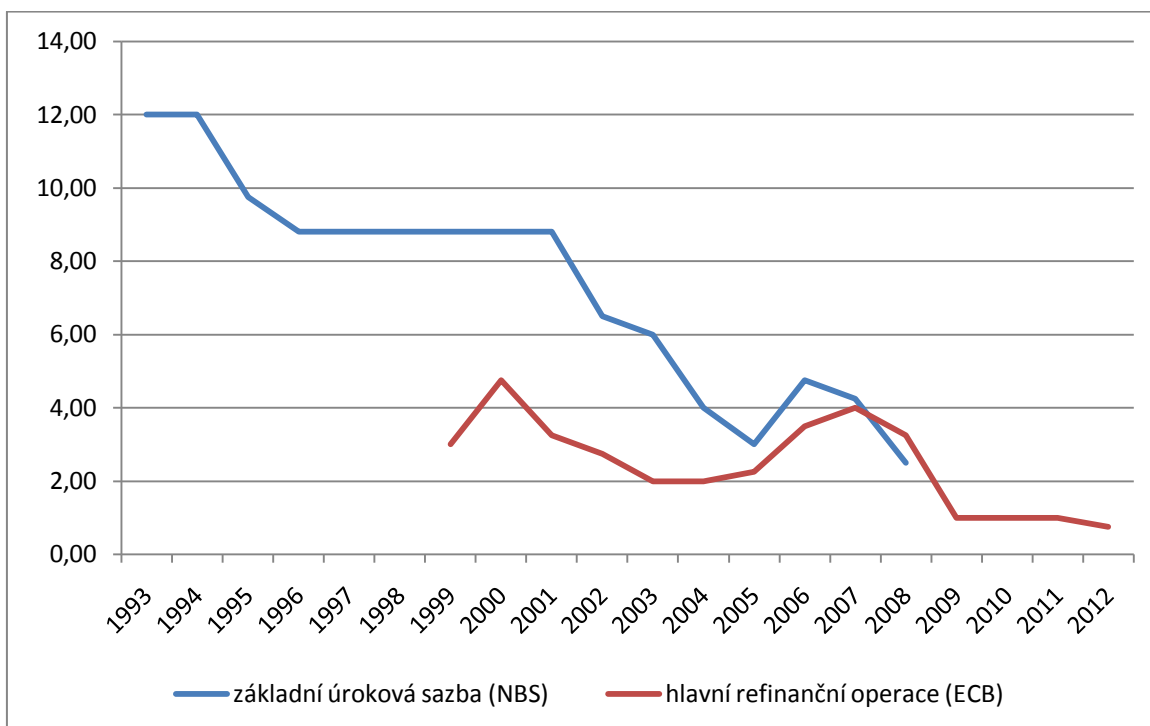
Zdroj: vlastní zpracování dle NBS: Vybrané makroekonomické ukazatele. NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-03-12].

Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/ukazovatele.pdf

Vývoj inflace byl do roku 2005 velmi kolísavý (Obrázek 7) Například mezi lety 2001 a 2002 klesla míra inflace téměř o 4 % a v následujícím roce 2003 stoupla o 5 % na hodnotu 8,4 %. Slovensko muselo snížit a udržet 12měsíční průměr HICP inflace do 1,5 proc. bodu nad referenční hodnotou. Toto pro Slovensko nejtěžší kritérium bylo splněno již v roce 2007, kdy inflace nabývala hodnoty 1,9 %, ačkoliv v roce 2008 stoupla na 3,9 %. ECB Slovensko výrazně upozornila, aby střežilo další vývoj inflace, která by po odstranění měnového polštáře silné koruny mohla prudce vylétnout nahoru. Vysoké inflační riziko viděla ve zvyšování mezd, které veřejnost požadovala, vlivem strachu ze zdražování a také v cenovém růstu energií. Slovensku se podařilo v roce 2009 a 2010 inflaci udržet, dokonce pod definovanou cenovou hladinou 2 %, dosahovala necelého 1 %. V roce 2011 však míra inflace vystoupila na 4,4 %. Za tento nárůst mohou především dražší pohonné hmoty, potraviny a vyšší DPH a spotřební daně.

Základní úroková sazba NBS měla v letech 1993-2001 podobu diskontní sazby, za kterou si mohli banky u NBS uložit přebytečnou likviditu. Její sazba byla poměrně vysoká v rozmezí 8-12 %. Od roku 2002-2008 sazby standardních operací na volném trhu činily vyhlášené

úrokové sazby NBS, mezi které patřila základní úroková sazba, která byla rovna limitní sazbě pro dvoutýdenní repo tendry, dále úroková sazba pro vkladové a mezní zápůjční obchody. Bankovní rada NBS pravidelně rozhodovala o jejich nastavení. Základní úroková sazba byla hlavním nástrojem NBS, kterým reagovala na ekonomické nerovnováhy a výkyvy vývoje inflace od vytyčeného cíle⁷³. Od roku 2009 základní úroková sazba NBS v podstatě zaniká a její úlohu přebírá úroková sazba ECB pro hlavní refinanční operace (Obrázek 8).



Obrázek 8 – Vývoj základní úrokové sazby a hlavní refinanční operace v letech 1993-2012 (v %)

Zdroj: vlastní zpracování dle NBS: *Vybrané makroekonomické ukazatele*. NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-03-12].

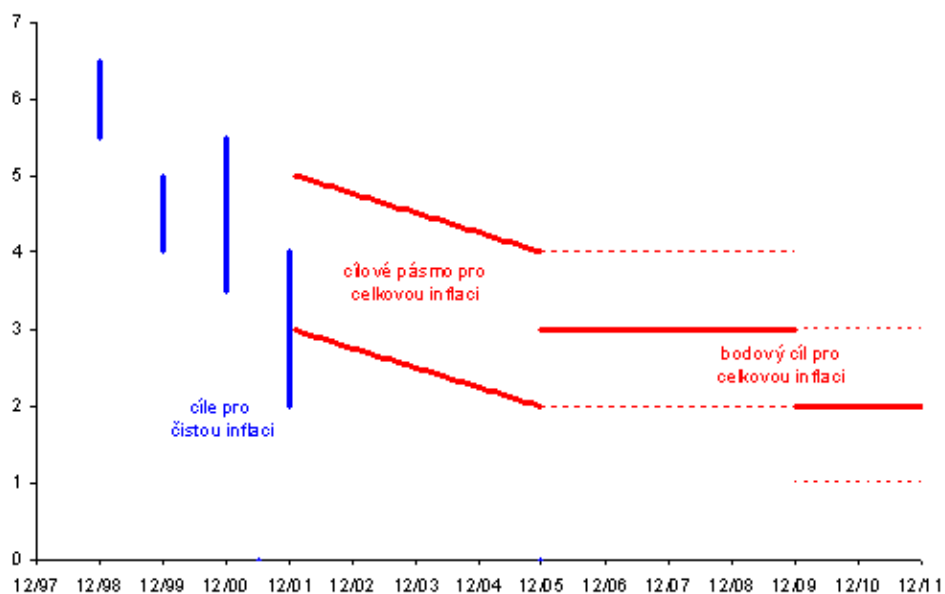
Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/ukazovatele.pdf

Diskontní sazba a základní úroková sazba, která měla podobu 2T repo tendru, absorbovaly likviditu, naproti tomu současné hlavní refinanční operace vyhlašované ECB likviditu dodávají. Po vstoupení do Eurozóny ztratila NBS stejně jako ostatní centrální banky zemí s měnou euro možnost ovlivňovat měnovou politiku, například možnost měnit hodnotu úrokových sazeb.

⁷³ Měnová politika NBS (do roku 2009). NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-03-13]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/menova-politika/menova-politika-nbs-do-roku-2009>

4 MONETÁRNÍ POLITIKA ČNB

Úloha měnové politiky ČNB je právně kodifikována v ustanoveních článku 98 Ústavy ČR a § 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance⁷⁴, které jí ukládají povinnost zajišťovat především cenovou stabilitu a podporovat obecnou hospodářskou politiku vlády směřující k udržitelnému hospodářskému růstu (pokud by tím nebyl dotčen hlavní cíl ČNB). Obdobnou úlohu plní ECB a centrální banky ve většině demokratických zemí s tržní ekonomikou. K zabezpečení cenové stability volí centrální banka jeden ze čtyř měnově politických režimů, kterými jsou režim s implicitní nominální kotvou, cílování peněžní zásoby, cílování měnového kurzu a cílování inflace. Bankovní rada ČNB se v prosinci 1997 rozhodla změnit režim měnové politiky a roku 1998 přešla k cílování inflace⁷⁵. Pro období od ledna 2006 byl vyhlášen inflační cíl ve výši 3% s tolerančním pásmem ve výši jednoho procentního bodu oběma směry. V březnu 2007 byl stanoven inflační cíl ve výši 2% platný od ledna 2010 (Obrázek 9). Jak už bylo zmíněno, pro cílování inflace je charakteristická střednědobost, používání prognózy inflace a veřejné explicitní vyhlášení inflačního cíle či posloupnost cílů, což se velmi podobá strategii měnové politiky ECB.



Obrázek 9 - Inflační cíle ČNB v letech 1997 - 2011

Zdroj: Cílování inflace v ČR – Česká republika. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

⁷⁴ Úloha měnové politiky – Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html

⁷⁵ Cílování inflace v ČR – Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

Bankovní rada pro svá měnově politická rozhodnutí používá nejnovější prognózy ČNB a hodnotí hrozby neuskutečnění této prognózy. Na základě těchto spekulací Bankovní rada rozhoduje, zda a jakým způsobem by se mělo změnit nastavení měnově politických nástrojů. Pomocí změn centrální banka usiluje kompenzovat inflační, resp. deflacionární tlaky, které vychylují budoucí inflaci mimo toleranční pásmo kolem inflačního cíle.

4.1 Měnově politické nástroje ČNB

ČNB má k dispozici, stejně jako ECB, k provádění monetární politiky své měnově politické nástroje. Ve srovnání s ECB se některé nástroje liší názvem, ale v podstatě fungují na obdobném principu. Nástroje používané ČNB (Tabulka 4 - Základní sazby ČNB):

- operace na volném trhu;
- automatické facility;
- povinné minimální rezervy;
- mimořádné facility;

4.1.1 Operace na volném trhu

Prostřednictvím operací na volném trhu ČNB reguluje vývoj úrokových sazeb v ekonomice. Operace na volném trhu jsou prováděny ve formě repo operací.

Operace na volném trhu z hlediska pravidelnosti dělíme:

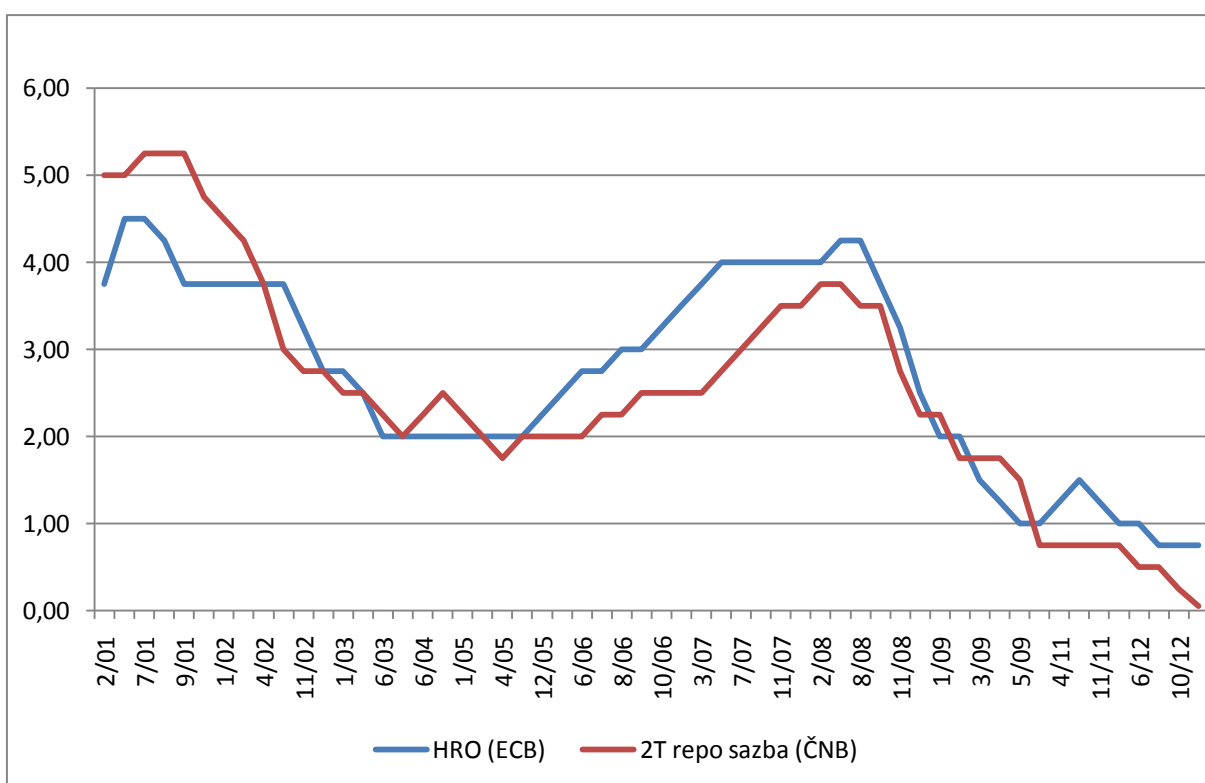
- a) **Hlavní měnový nástroj** má podobu repo operací prováděných formou tendrů. ČNB absorbuje přebytečnou likviditu od bank a proti tomu jim předává dohodnuté cenné papíry, které po uplynutí doby splatnosti, která je stanovena na 14 dní, proběhne rezervní transakce (ČNB vrátí bance zapůjčenou jistinu navýšenou o dohodnutý úrok a banka vrátí ČNB kolaterál). Klíčovou roli v měnové politice hraje související dvoutýdenní repo sazba (2T repo sazba)⁷⁶. V komparaci s ECB můžeme hlavní měnový nástroj připodobnit k hlavní refinanční operaci, ale repo tendry slouží k zejména k odčerpání likvidity a ECB hlavní refinanční operací zajišťuje bankovnímu sektoru likviditu a jejich doba splatnosti je pouze jeden týden. ČNB uskutečňuje repo tendry s tzv. variabilní sazbou, která slouží jako maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky v repo tendru uspokojovány;
- b) **Doplňkový měnový nástroj** má formu tříměsíčního repo tendru, v němž ČNB přijímá likviditu na dobu tří měsíců. Tímto nástrojem ČNB nevysílá na trh signály, proto není

⁷⁶ Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. ČNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-07]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/#mp_nastroje

tříměsíční repo sazba stanovena ČNB, ale peněžním trhem. V současnosti se nepoužívá, naposledy byl vypsán v lednu 2001;

- c) **Nástroje jemného ladění** jsou používány v případech nahodilých krátkodobých výkyvů v likviditě trhu, kdy je ohrožena stabilita vývoje úrokových sazeb. Do těchto nástrojů se řadí devizové operace a operace s cennými papíry. Použití je v praxi výjimečné.

Vývoj sazby, za kterou poskytuje ECB týdenní likviditu bankovnímu sektoru a vývoj 2T repo sazby, za kterou si banky mohou ukládat likviditu u ČNB, vidíme v následujícím grafu (Obrázek 10). Konečné hodnoty hlavní refinanční operace z července 2012 (0,75 %) a 2T repo sazby z listopadu 2012 (0,05 %) platí i nadále, dokud nedojde k další změně. Z grafu je patrné, že od roku 2004 (ČR vstupuje do EU) ČNB reaguje na rozhodnutí ECB a její změny v úrokových sazbách. Zvýšení či snížení úrokových sazeb ČNB koresponduje s regulací sazeb ECB.



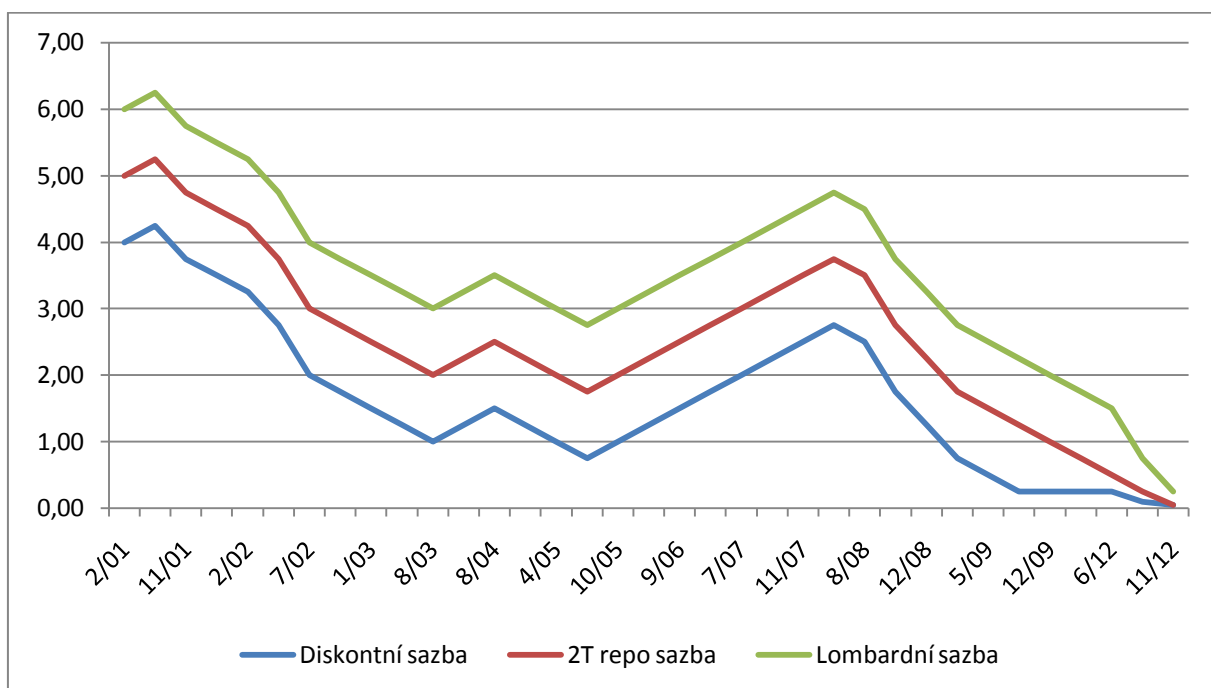
Obrázek 10 – Vývoj hlavní refinanční operace ECB a 2T repo sazby ČNB od roku 2008-2012

Zdroj: vlastní zpracování dle ECB Press: Press Releases. ECB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/press/pr/date/1998/html/index.en.html>, ČNB: Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/

4.1.2 Automatické facility

Automatické facility mají podobu stálých facilit a jak už bylo zmíněno, jsou prováděny národními centrálními bankami. Slouží k poskytování (marginální zápůjční facilit) nebo ukládání (depozitní facilit) likvidity přes noc v minimálním objemu 10 mil. Kč⁷⁷. Jejich úrokové sazby (lombardní a diskontní) tvoří pásmo, v němž se pohybují krátkodobé sazby na peněžním trhu a 2T repo sazba.

Úrokové sazby měnově politických nástrojů ČNB výrazně od roku 2001 postupně snižovala z hodnot 4,25 % (diskontní sazba), 5,25 % (2T repo sazba) a 6,25 % (lombardní sazba) na aktuální hodnoty, 0,05% (diskontní sazba), 0,05% (2T repo sazba) a 0,25 % (lombardní sazba). Z grafu (Obrázek 11) je vidět, že vývoj změn základních úrokových sazeb ČNB nebyl vždy klesající. K největšímu navýšení došlo v únoru 2008 na 2,75 % (diskontní sazba), 3,75 % (2T repo sazba) a 4,75 % (lombardní sazba). Od té doby docházelo pouze k sestupu sazeb na současnou úroveň.



Obrázek 11 – Vývoj změn základních úrokových sazeb ČNB v letech 2008 – 2012

Zdroj: vlastní zpracování dle ČNB: *Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/*

⁷⁷ Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-07]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/#mp_nastroje

4.1.3 Povinné minimální rezervy

Banky a zahraniční pobočky, které mají v ČR bankovní licenci či podnikají na základě jednotné bankovní licence, mají povinnost na účtu u ČNB držet 2 % z objemu primárních závazků dané banky se splatností do 2 let. Prostředky na tomto účtu jsou od roku 2001 úročeny 2T repo sazbou ČNB⁷⁸. Sazba PMR nečinila vždy 2 %, platí až od října roku 1999. Do roku 1997 nabývala hodnoty 11,5 %, kdy byla snížena na 9,5%. Postupně byla snižována na 7,5 % (1998), dále na 5 % (leden 1999) a nakonec na zmíněná 2 %, čímž byl harmonizován uvedený parametr se standardem ECB. Pro všechny úvěrové instituce s povinností držet minimální rezervy platí jednotná sazba⁷⁹. Jejich funkce jako měnově politického nástroje je v současnosti nízká, slouží k zajištění plynulosti mezibankovního platebního styku v Zúčtovacím centru ČNB.

Tabulka 4 - Základní sazby ČNB

Úrokové sazby	Úroková sazba	Platí od
2T repo sazba	0,05 %	2. 11. 2012
lombardní	0,25 %	2. 11. 2012
diskontní	0,05 %	2. 11. 2012
Povinné minimální rezervy	Sazba z primárních vkladů	Platí od
banky	2,00 %	7. 10. 1999
Stavební spořitelny a ČMZRB	2,00 %	7. 10. 1999

Zdroj: Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-07]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/#mp_nastroje

⁷⁸ Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-07]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/#mp_nastroje

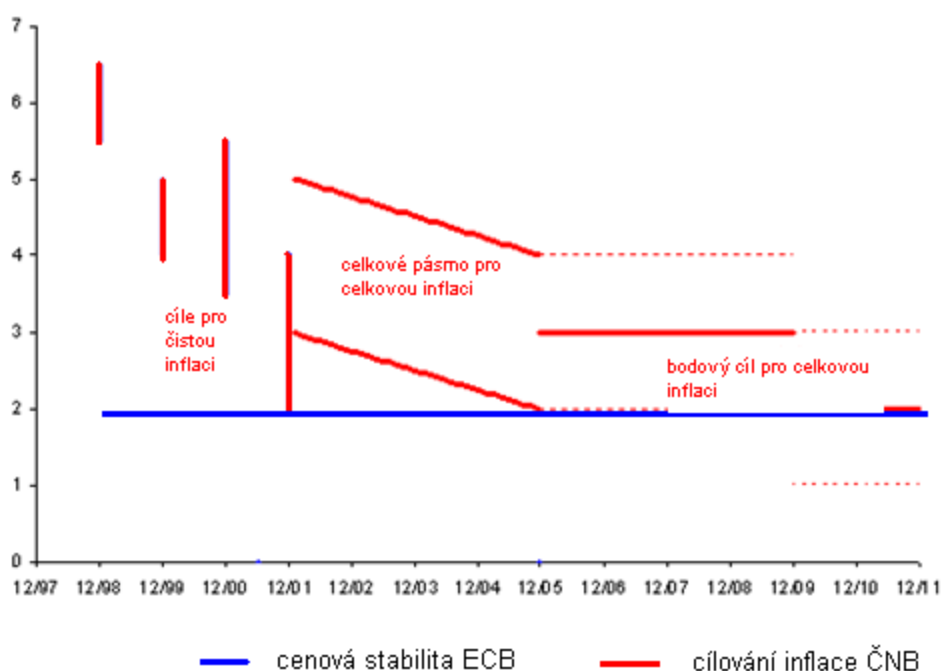
⁷⁹ Harmonizace povinných minimálních rezerv se standardy Evropské centrální banky. CNB. [online]. 2001 [cit. 2013-03-14]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2001/2001_duben/boxy_a_prilohy/mp_zpinflace_prilohy_c_01_duben_p2.html

5 KOMPARACE MONETÁRNÍ POLITIKY EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY, ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY A NÁRODNÍ BANKY SLOVENSKA

Evropská centrální banka, jak už bylo výše uvedeno, reguluje monetární politiku Eurozóny, V České republice má nastarosti monetární politiku Česká národní banka. Ve Slovenské republice do vstupu do Eurozóny roku 2009 realizovala monetární politiku Národní banka Slovenska, od tohoto roku část jejích kompetencí přešla na ECB. Tyto instituce mají své vlastní funkce, cíle a nástroje, k jejich dosažení (Tabulka 5).

5.1 Plnění inflačních cílů

Primárním cílem jak ECB, tak i ČNB je zajistit cenovou stabilitu. ECB už v roce 1998 definovala cenovou stabilitu jako meziroční růst HICP v Eurozóně, který by neměl převyšovat 2 %, čímž se řídí i v současnosti.



Obrázek 12 - Definice cenové stability ECB a cílování inflace ČNB (v %)

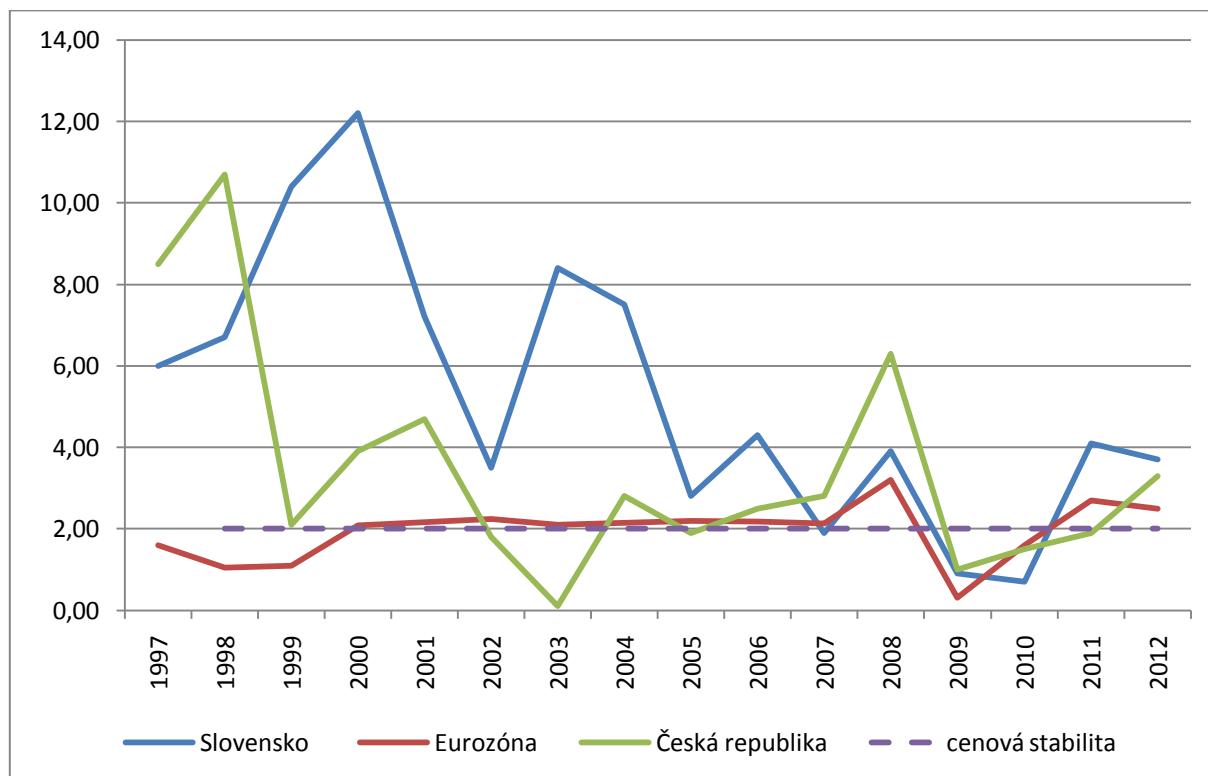
Zdroj: vlastní zpracování dle ČNB: Cílování inflace v ČR – Česká republika. ČNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html, ZAHRADNÍK, P. Měnová politika ECB: funkce, cíle, rizika. Finance a úvěr. 1999. S. 588-590

Oproti tomu ČNB od roku 1998 používá cílování inflace a její inflační cíl platný od ledna 2010 byl stanoven ve výši 2 % s tolerančním pásmem (Obrázek 12). V podstatě můžeme říci, že cíle ECB a ČNB téměř korespondují.

NBS od roku 2005 a do vstupu do Eurozóny, používala stejně jako ČNB inflační cílování. Po vstupu do Eurozóny se stává jejím hlavním cílem udržení cenové stability (primární cíl ECB).

5.1.1 Skutečné plnění inflačních cílů

Jak se centrálním bankám dařilo plnit hlavní cíl (udržení cenové stability) definovaný ECB a NBS (od roku 2009) jako meziroční růst HICP 2 % a ČNB vytyčené inflační cíle do roku 2006 3 % s tolerančním pásmem a od roku 2010 2 % s tolerančním pásmem, je znázorněno v grafu (Obrázek 13).



Obrázek 13 – Vývoj inflace v Eurozóně, České republice a na Slovensku v letech 1997 – 2012 (v %)

Zdroj: vlastní zpracování dle Vývoj inflace v České republice. Estav. [online]. 2013 [cit. 2013-04-01]. Dostupné z: <http://www.estav.cz/finance/inflace.html>, NBS: Vybrané makroekonomické ukazatele. NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/ukazovatele.pdf

ECB se v celku dařilo naplňovat primární cíl. K většímu odchýlení od 2 % hranice došlo zejména v roce 2008. V roce 2009 se podařilo meziroční inflaci snížit pod 2 %. Během následujících dvou let se postupně zvyšovala a po celý rok 2012 zůstala nad 2 % z důvodu zvýšení cen energií v eurech a nepřímých daní. V průběhu roku 2013 by mělo dojít k poklesu na stanovenou hodnotu, čehož bylo již dosaženo v lednu tohoto roku. Vývoj inflace na Slovensku byl do roku 2005 velmi kolísavý. Například mezi lety 2000 a 2002 klesla meziroční inflace téměř od 9%. Podmínkou přistoupení Slovenska do Eurozóny bylo snížení a

udržení průměrné inflace po dobu 12 měsíců do 1,5 proc. bodu nad referenční hodnotou. Jak je z grafu patrné, Slovensku se toto kritérium podařilo splnit již v roce 2007. V roce 2008 inflace vzrostla a Slovensko bylo upozorněno, aby další vývoj hlídalo, jelikož by po odstranění měnového polštáře silné koruny mohla inflace vysoce vzrůst. Během let 2009 a 2010 se dařilo Slovensku inflaci udržovat na obdobné úrovni jako ECB a naplňovat její vytyčený cíl. Stejně jako v celé Eurozóně, tak i na Slovensku došlo především v roce 2011 k nárůstu meziroční míry inflace na 4,4 %, který byl také zapříčiněn zdražením pohonných hmot, potravin, vyšší DPH a spotřební daní. ČNB se také jako ECB se po celou dobu více či méně dařilo udržovat inflaci ve stanoveném pásmu až na některé výjimky, kterými byl rok 2008, kdy bylo toleranční pásmo překročeno o 2,3 %. Nárůst zapříčinilo zvýšení cen potravin, především zvýšením DPH, zavedení poplatků ve zdravotnictví a růst regulovaného nájemného. V roce 2009 se i ČNB podařilo snížit míru inflace na stanovenou úroveň. Postupně během let 2010 a 2011 docházelo k růstu a v roce 2012 byl inflační cíl 2 % s tolerančním pásmem překročen. Nárůst byl zapříčiněn zejména zvýšením snížené sazby DPH a úpravami regulovaných cen energií. V roce 2008 došlo v Eurozóně, v České republice a na Slovensku k překročení stanoveného cíle. Podobná situace nastala v letech přibližně v letech 2011 a 2012. Odchýlení bylo způsobeno zvýšením cen energií, spotřebních daní a DPH.

5.2 Komparace měnově politických nástrojů

K provádění monetární politiky mají všechny centrální banky k dispozici měnově politické nástroje. Nejdůležitějšími jsou operace na volném trhu, kterými ČNB reguluje vývoj úrokových sazeb v ekonomice. ECB jimi ovlivňuje také úrokové sazby, dále je používá k řízení objemu likvidity na trhu a jejich prostřednictvím vysílá signály o orientaci měnové politiky. K dodávání či absorbování jednodenní likvidity mají k dispozici stálé facility (ECB) a automatické facility (ČNB). NBS měla k dispozici do roku 2009 také tyto nástroje, které se téměř shodovaly s nástroji ČNB.

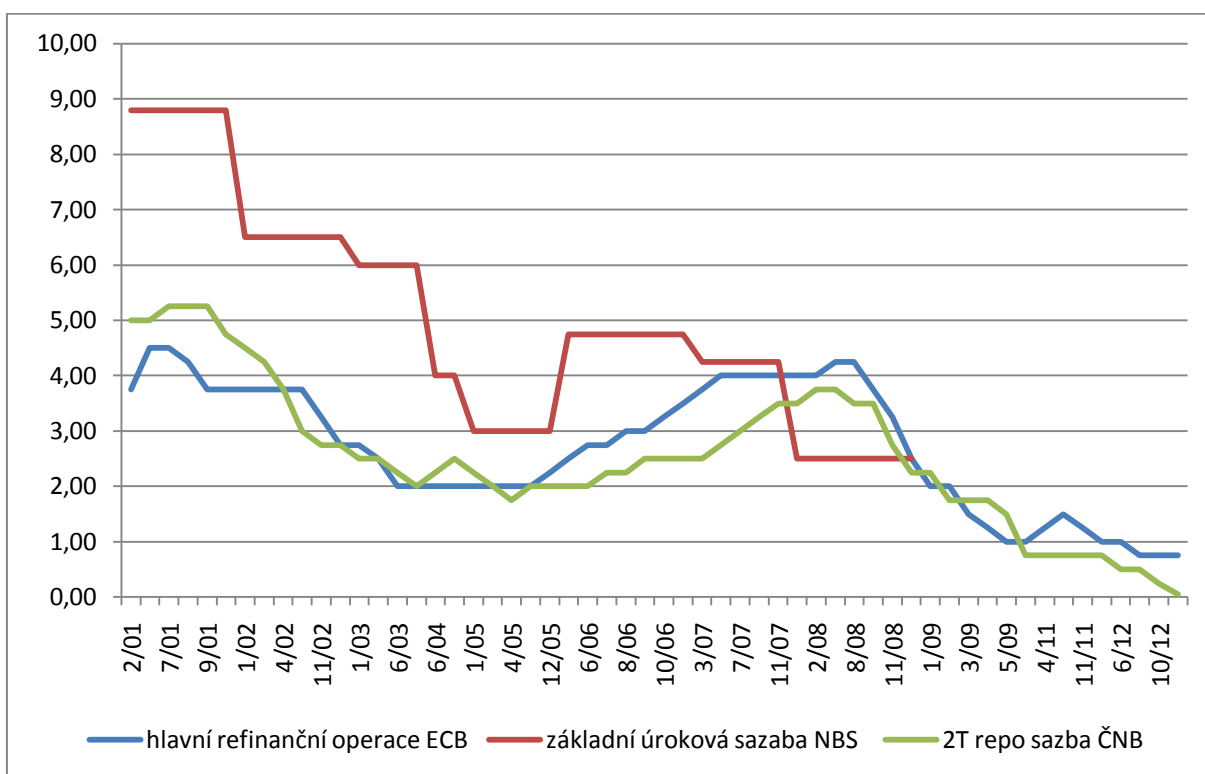
Dále obě centrální banky mají k dispozici nástroj, kterým ČNB může absorbovat na tři měsíce likviditu (doplňkový měnový nástroj) a ECB (dlouhodobější refinanční operace) může zajistit tříměsíční likviditu, avšak ČNB je v současnosti nepoužívá, naposledy v roce 2001.

Centrální banky vyžadují od úvěrových institucí uložení minimálních rezerv. ČNB požaduje od bank a zahraničních poboček uložení 2 % z objemu primárních závazků banky na účtu u ČNB. Sazba vyhlášená ECB činila také 2 %, avšak byla s platností od 18. 1. 2012 snížena na 1 %. NBS do roku 2009 požadovala 3 %, ale po vstupu do Eurozóny určila sazbu

minimálních rezerv ECB a jak bylo již zmíněno, v současnosti činí 1 %. Tyto uložené prostředky jsou v obou případech úročeny sazbou. U ECB se shoduje s průměrem mezní sazby pro hlavní refinanční operace a ČNB uložené prostředky úročí 2T repo sazbou, tedy obě centrální banky úročí sazbou pro své hlavní operace.

5.2.1 Komparace úrokových sazeb hlavních operací

Nejdůležitějšími z operací na volném trhu pro ECB jsou hlavní refinanční operace. Obdobou je hlavní měnový nástroj ČNB, který má podobou repo operací. Rozdíl mezi hlavními refinančními operacemi a repo operacemi spočívá v tom, že hlavní refinanční operace dodávají likviditu bankovnímu sektoru a jsou splatné 1 týden, oproti repo operace absorbují přebytečnou likviditu a s dobou splatnosti 14 dnů. Výše úrokové sazby hlavní refinanční operace ECB, ale i výše 2T repo sazby ČNB se pohybuje v pásmu, které tvoří úrokové sazby stálých resp. automatických facilit. Aktuálně platná výše úrokové sazby hlavní refinanční operace je 0,75 % a 2T repo sazby 0,05.



Obrázek 14 - Vývoj úrokové sazby hlavních refinančních operací ECB, základní úrokové sazby NBS a 2T repo sazby ČNB v letech 2001-2012 (v %)

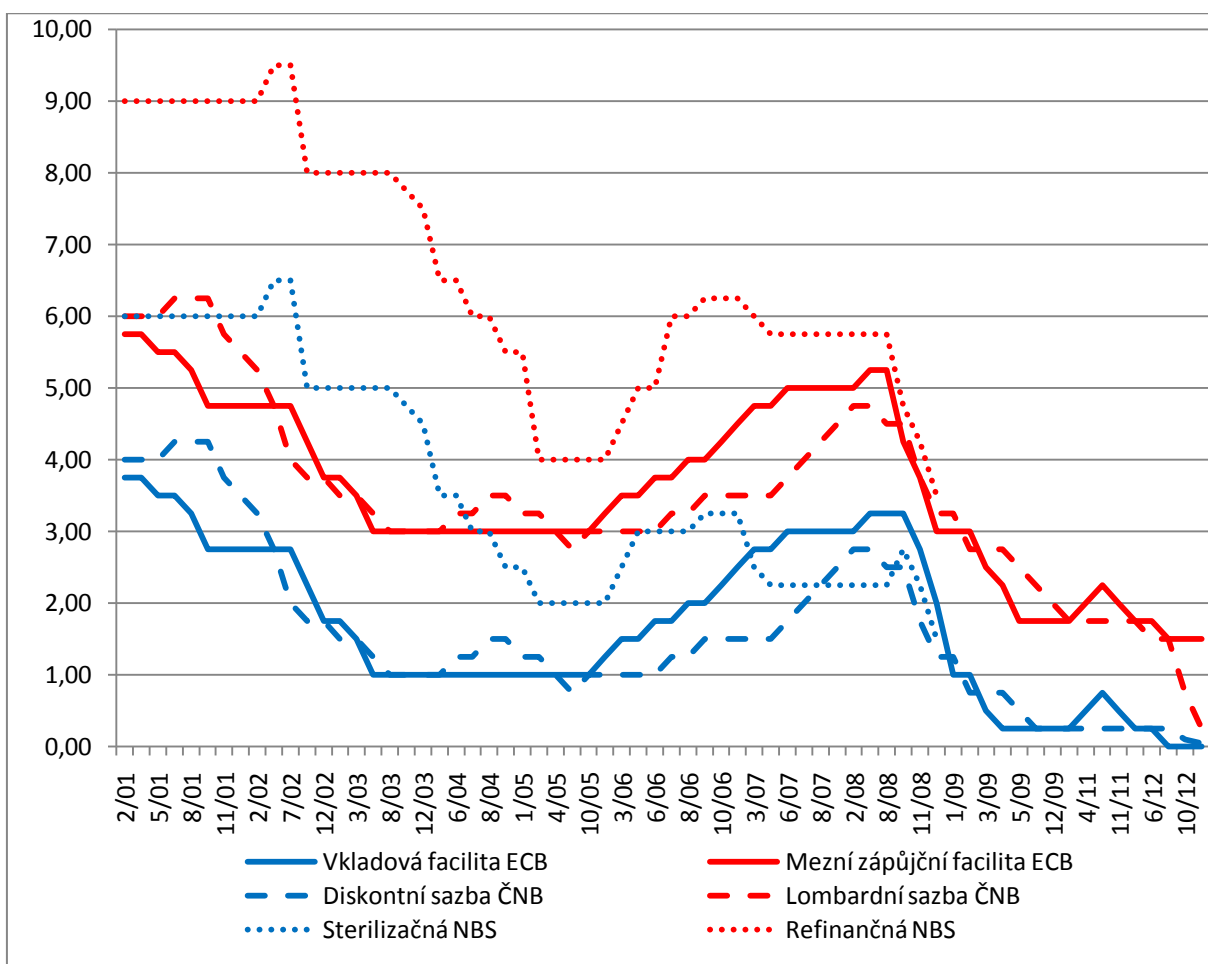
Zdroj: vlastní zpracování dle ČNB: *Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/, Vybrané makroekonomické ukazatele. NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/ukazovatele.pdf*

V případě Národní banky Slovenska by se dalo říci, že používala do roku 2009 měnově politické nástroje na stejném principu jako ČNB. Jejím hlavním nástrojem, kterým usměrňovala vývoj inflace, byla základní úroková sazba, která fungovala na stejném principu jako 2T repo sazba ČNB. Banky si za základní úrokovou sazbu mohly u centrální banky uložit na 14 přebytečnou likviditu. Vstupem roku 2009 do Eurozóny základní úroková sazba NBS v podstatě zanikla a její úlohu převzala úroková sazba ECB pro hlavní refinanční operace, které likviditu naopak dodávají. Vývoj úrokových sazeb jmenovaných centrálních bank je znázorněn v grafu (Obrázek 14).

5.2.2 Komparace úrokových sazeb stálých a automatických facilit

Dalším nástrojem, kterým se centrální banky snaží naznačovat orientaci měnové politiky, poskytovat či absorbovat jednodenní likviditu a omezovat jednodenní úrokové sazby jsou stálé facility ECB a automatické facility ČNB. Fungují stejně, liší se pouze názvem, tedy i hodnotou úrokové sazby. NBS také do roku 2009 určovala výši úrokových sazeb pro jednodenní sterilizační a refinanční obchody obdobně jako ČNB a ECB, avšak vstupem do Eurozóny možnost stanovit úrokové sazby ztratila, a tato kompetence byla přenesena na ECB (Obrázek 15).

Přestože ČNB je samostatnou institucí a svá rozhodnutí například snížit či zvýšit úrokové sazby, provádí na základě svého uvážení, vstupem ČR do EU rozhodnutí ČNB korespondují s rozhodnutím ECB. V případě kdy ECB sníží či zvýší své úrokové sazby, ČNB jedná obdobně. Naproti tomu NBS mohla také ovlivňovat svoji monetární politiku dle svého uvážení, ale s přijetím eura přenechala tyto kompetence ECB.



Obrázek 15 – Vývoj sazeb stálých facilit ECB, automatických facilit ČNB a jednodenních refinančních a sterilizačních obchodů NBS v letech 2001-2012 (v %)

Zdroj: vlastní zpracování dle ČNB: Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. ČNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/ a ECB Press Releases. ECB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/press/pr/date/1998/html/index.en.html>, Úroková sazba pro jednodňové refinančné a sterilizačné obchody za celú históriu – www.nbs.sk. NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/udajove-kategorie-sdds/urokove-sadzby/urokove-sadzby-nbs/urokova-sadzba-pre-jednodnove-refinancne-a-sterilizacne-obchody-za-celu-historiu>

Tabulka 5 – Monetární politiky ECB, ČNB a NBS

	ECB		ČNB		NBS	
Definice cenové stability (inflační cíl)	< 2 %		2 %		< 2 % (od roku 2009)	
Měnově politické nástroje	Nástroj	Úroková sazba	Nástroj	Úroková sazba	Nástroj	Úroková sazba
Operace na volném trhu	Hlavní refinanční operace Splatnost 1 týden	0,75 %	2T repo sazba Splatnost 14 dnů	0,05 %	Základní úroková sazba (do roku 2009) Splatnost 14 dnů	2,5 %
					Hlavní refinanční sazba Splatnost 1 týden	0,75 %
Stálé facility	Mezní zápůjční facilitata	1,50 %	Lombardní sazba	0,25 %	Mezní zápůjční facilitata	1,50 %
	Vkladová facilitata	0,00 %	Diskontní sazba	0,05 %	Vkladová facilitata	0,00 %
Povinné minimální rezervy	1 %		2 %		3 % (do roku 2009)	
					1 %	

Zdroj: vlastní zpracování dle dat ČNB: Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/, ECB Press: Press Releases.

ECB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/press/pr/date/1998/html/index.en.html>

NBS: Vybrané makroekonomické ukazatele. NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z:

http://www.nbs.sk/_img/Documents/_Publikacie/OstatnePublik/ukazovatele.pdf

5.3 Bankovní regulace a dohled

Úloha ECB v oblasti bankovní regulace a dohledu je od ČNB odlišná. Úkolem je zajistit finanční stabilitu a v rámci tohoto úkolu plní ECB čtyři úlohy⁸⁰:

- a) **Sleduje a vyhodnocuje finanční stabilitu**, kdy společně s Evropským systémem centrálních bank sleduje změny v bankovním sektoru Eurozóny a EU a v dalších finančních sektorech. Cílem je prověřit odolnost systému a zjistit případné slabiny;

⁸⁰ECB: Finanční stabilita a dohled. ECB. [online]. 2013 [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/financial-stability.cs.html>

- b) **Poskytuje poradenství** orgánům EU i orgánům jednotlivých států při definování a stanovování finančních pravidel a podmínek dohledu vztahující se na finanční instituce;
- c) **Dohled nad tržní infrastrukturou**, která usnadňuje tok finančních prostředků, cenných papírů a další finančních nástrojů. Cílem dohledu je zajistit plynulé fungování infrastruktury;
- d) **Podporuje spolupráci** s ostatními orgány dohledu EU.

V současnosti působí tři evropské orgány dohledu, **Evropský orgán pro bankovníctví, Evropský orgán pro cenné papíry a trhy, Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění**, které se snaží koordinovat činnost regulačních orgánů jednotlivých států a zabezpečují řádné dodržování pravidel EU

Vznikem Bankovní unie by měli být na ECB převedeny další pravomoci, které se týkají sledování chodu bank v Eurozóně. ECB by byla zodpovědná za vydávání povolení bankám a dalším úvěrovým institucím, zajištění dostatku kapitálu, potřebného k fungování i v případě významných ztrát a monitorování činnosti finančních konglomerátů.

ČNB oproti ECB zajišťuje dohled nad finančním trhem a jeho institucemi více přímo a má i více pravomocí v oblasti dohledu a regulace.

Práva a povinnosti ČNB v rámci regulace⁸¹:

- vydává bankovní licence;
- vydává opatření a vyhlášky definující pravidla obezřetného podnikání bank;
- monitoruje činnost bank, poboček zahraničních bank a družstevních záložen;
- provádí kontroly v bankách, v pobočkách zahraničních bank a v družstevních záložnách;
- vydává předchozí souhlasy podle zákona o bankách;
- ukládá opatření k nápravě a sankce za zjištěné nedostatky v činnosti bank;
- rozhoduje o odnětí bankovní licence.

Při výkonu dohledu je posuzováno dodržování povinností uložených právními předpisy v oblasti obezřetnosti a odborné péče. V rámci dohledu jsou identifikována významná rizika činností dohlížených institucí a jejich případný dopad. Na základě vyhodnocení těchto informací nastavuje ČNB intenzitu dohledu vůči jednotlivým oblastem finančního trhu a

⁸¹ ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. Praha: Grada. 2011. s. 224

jednotlivým institucím. ČNB provádí dohled na dálku a kontroly na místě podle konkrétního případu.

ČNB neustále usiluje o harmonizaci dohledu s mezinárodními standardy a spolupracuje v oblasti dohledu s evropskými institucemi, zejména při sjednocování dohledových postupů.

NBS stejně jako ČNB vykonává dohled nad finančním trhem a přispívá ke stabilitě finančního systému jako celku. NBS vykonává dohled nad subjekty bankovníctví, kapitálového trhu, pojišťovnictví a důchodového spoření. NBS obdobně jako ČNB vydává povolení k činnosti, provádí dohled na dálku a na místě. Dohled ČNB a NBS funguje na stejném principu. NBS také dává přednost identifikování rizik činností dohlížených subjektů a jejich prevenci.

Kromě dohledu nad finančním trhem, byly NBS po vstupu do Eurozóny ponechány jisté kompetence a to především za účelem udržení cenové stability⁸²:

- podílí se na společné monetární politice s ostatními národními centrálními bankami v Eurozóně, kterou určuje Evropská centrální banka;
- podle zvláštních předpisů platných v Eurozóně vydává eurobankovky a euromince;
- podporuje plynulé fungování platebních systémů, řídí, koordinuje a zabezpečuje platební styk a peněžní oběh;
- udržuje devizové rezervy, disponuje s nimi a realizuje devizové operace podle předpisů platných pro operace Eurosystému;
- a vykonává další činnosti, které vyplývají z účasti v Evropském systému centrálních bank.

⁸² Základné informácie – www.nbs.sk. NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/o-narodnej-banke/zakladne-informacie>

ZÁVĚR

Evropská centrální banka navázala na svého předchůdce Evropský měnový institut a vznikla v souvislosti se zavedením měny euro. Evropská centrální banka řídí měnovou politiku Eurozóny. Hlavním cílem bakalářské práce bylo charakterizovat monetární politiku Evropské centrální banky, její hlavní cíle a funkce a provést analýzu a komparaci monetární politiky Evropské centrální banky, Národní banky Slovenska a České národní banky.

Na začátku práce byly vymezeny teoretické základy důležité pro tuto práci. První kapitola se zabývala makroekonomickými ukazateli a hospodářskými politikami, s detailnějším rozбором monetární politiky. Druhá kapitola se zaměřila na charakteristiku bankovních systémů, na podmínky získání bankovní licence a na bankovní dohled a regulaci.

Druhá část se zabývá Evropskou centrální bankou, jejími funkcemi, cíli a monetární politikou. V porovnání s ostatními národními bankami plní Evropská centrální banka méně úkolů, ale místo toho se zabývá formulací opatření a zabezpečuje, aby centrální banky realizovaly přijatá opatření jednotným způsobem. Prvořadým cílem Evropské centrální banky je udržet cenovou stabilitu, která je definována v rámci strategie měnové politiky Evropské centrální banky, jako meziroční růst harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) v Eurozóně, který by neměl převyšovat 2 %. Nejdůležitějším nástrojem měnové politiky Evropské centrální banky jsou operace na volném trhu, které plní důležitou roli při ovlivňování úrokových sazeb, řízení objemu likvidity na trhu a vysílání signálů o orientaci měnové politiky. Nejpodstatnějšími jsou hlavní refinanční operace, které zajišťují většinu likvidity pro bankovní systém. Od roku 2007 Evropská centrální banka sazbu hlavní refinanční operace postupně snižovala a v současné době poskytuje bankovnímu systému týdenní likviditu za 0,75 % úrokovou sazbu. Část této kapitoly byla věnována Bankovní unii, jejímž cílem je zajistit stabilitu Eurozóny a předejít dalším bankovním krizím.

Závěrečná kapitola se zabývala komparací monetárních politik realizovaných Evropskou centrální bankou, Národní bankou Slovenska a Českou národní bankou se zaměřením na plnění inflačních cílů, komparaci měnově politických nástrojů a bankovní regulaci a dohled, z čehož bylo zjištěno, že Evropská centrální banka ovlivňuje monetární politiku Národní banky Slovenska, jelikož na Slovensku bylo zavedeno euro, zatímco Česká národní banka se odlišuje, protože provádí svoji monetární politiku, i když na ni má Evropská centrální banka nesporný vliv.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

LITERATURA

- [1] ČERNOHORSKÝ, Jan; TEPLÝ, Petr. *Základy financí*. 1. vydání. Praha: Grada, 2011. 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [2] DVOŘÁK, Petr. *Bankovníctví pro bankéře a klienty*. 3. přepracované a rozšířené vydání. Praha: Linde. 2005. 681 s. ISBN 80-7201-515-X.
- [3] KOHOUT, Martin. European Central Bank, ECB – koordinátor měnové politiky v eurozóně. *Právo: časopis pro právní teorii a praxi*. 2008, roč. 1, č. 2, s. 61-69. ISSN 1802-9116.
- [4] KRAMEŠ, Jaroslav. *Makroekonomie: základní kurz*. 2., přeprac. vyd. Praha: Oeconomica, 2008, 194 s. ISBN 978-80-245-1319-5.
- [5] PAVELKA, Tomáš. *Makroekonomie: základní kurz*. 1. vyd. Slaný: Melandrium, 2006, 278 s. ISBN 80-86175-45-6.
- [6] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovníctví*. 2. vyd. Praha: Management Press, 2001, 782 s. ISBN 80-7261-051-1.
- [7] SCHELLER, HANSPETER K. *Evropská centrální banka: Historie, role a funkce* [online]. druhé upravené. Frankfurt am Main: Evropská centrální banka, 2006 [cit. 2013-02-21]. ISBN 978-92-899-0212-0.
- [8] SLANÝ, Antonín; ŽÁK, Milan. *Hospodářská politika*. vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 1999, 271 s. ISBN 80-7179-237-3.
- [9] SLAVÍČKOVÁ, Zuzana. *Evropská centrální banka a monetární politika eurozóny*. Praha, 2012. Diplomová práce. Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta mezinárodních vztahů, Katedra světové ekonomiky. Vedoucí práce prof. Ing. Vladimír Jeníček, DrSc.
- [10] SLEZÁK, Martin; ZEMAN, Václav. *Centrální bankovníctví a monetární politika: studijní text pro prezenční i kombinovanou formu studia*. Vyd. 1. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2010, 161 s., 40 obr. ISBN 978-80-214-4043-2.
- [11] TOMÁŠEK, Michal. *Evropské měnové právo*. 2., aktualit. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007, 180 s. ISBN 978-80-7179-940-5.

- [11] ZAHRADNÍK, Petr. *Měnová politika ECB: funkce, cíle, rizika*. Finance a úvěr. Vol. 49, 1999. ISBN 0015-1920.

INTERNETOVÉ ZDROJE

- [12] Cílování inflace v ČR – Česká národní banka. *CNB*. [online]. 2013 [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html
- [13] ECB:ECB, ESCB, Eurosystem. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2012. [cit. 2012-11-06]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>
- [14] ECB: Finanční stabilita a dohled. *ECB*. [online]. 2013 [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/financial-stability.cs.html>
- [15] ECB:Generální rada, Eurosystem. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2012. [cit. 2012-11-06]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/ecb/orga/decisions/genc/html/index.cs.html>
- [16] ECB:Monetary policy. *ECB. Europa*. [online]. 2013[2013-03-04]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/html/index.en.html>
- [18] ECB Press Releases. *ECB*. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/press/pr/date/1998/html/index.en.html>
- [19] ECB refinancing rate. Euribor-rates. [online]. 2013 [cit. 2013-03-04]. Dostupné z: <http://www.euribor-rates.eu/ecb-refinancing-rate.asp>
- [20] ECB: Slide 1. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2013 [cit. 2013-02-19]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html
- [21] ECB: Slide 3. *Evropská centrální banka, Eurosystem*. [online]. 2013 [cit. 2013-02-19]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_003.cs.html
- [22] ECB: Slide 4. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2013 [cit. 2013-02-22]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html
- [23] ECB: Slide 8. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2013 [cit. 2013-02-20]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html
- [24] ECB: Slide 10. *Evropská centrální banka, Eurosystem*. [online]. 2013 [cit. 2013-02-27]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_003.cs.html

- [25] ECB: Slide 12. *Evropská centrální banka, Eurosystem* [online]. 2013 [cit. 2013-02-22]. Dostupné z: http://www.ecb.int/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html
- [26] Euroskop.cz – Evropská centrální banka. *Euroskop.cz*. [online]. 2012 [cit. 2012-11-12]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>
- [27] Evropská měnová politika. *Europa*. [online]. 2013 [cit. 2013-02-26]. Dostupné z: http://circa.europa.eu/irc/opoce/fact_sheets/info/data/economic/monetary_policy/article_7229_cs.htm
- [28] Harmonizace povinných minimálních rezerv se standardy Evropské centrální banky. *CNB*. [online]. 2001 [cit. 2013-03-14]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2001/2001_duben/boxy_a_prilohy/mp_zpinflace_prilohy_c_01_duben_p2.html
- [29] Hovory o Evropě. *Rozhlas*. [online]. 19. 12. 2012 [cit. 2013-03-10]. Dostupné z: http://hledani.rozhlas.cz/iradio/?defaultNavigation=generic3:%5E%223178x_Hovory%20o%20Evrop%C4%9B%22&query=bankovn%C3%AD+unie&from=&to=&porad=
- [30] Měnověpolitické nástroje – Česká národní banka. *CNB*. [online]. 2013 [cit. 2013-03-07]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/#mp_nastrojev
- [31] Monitoring centrálních bank – září. *CNB* [online]. 2012 [cit. 2012-20-12]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/menova_politika/monitoring_centralnich_bank/download/1203_mcb.pdf
- [32] Obchodní bilance, Eurozóna, informace. *Highsky brokers* [online]. 2012 [cit. 2012-12-04]. Dostupné z: <https://www.highsky.cz/prehled-trhu/makroekonomicke-udaje/eurozona/obchodni-bilance>
- [33] O národnej banke. *NBS*. [online]. 2013 [cit. 2013-03-12]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/o-narodnej-banke>
- [34] Provádění měnové politiky v Eurozóně. *ECB*. [online]. 2008 [cit. 2013-03-04]. Dostupné z: <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/gendoc2008cs.pdf>
- [35] Úloha měnové politiky – Česká národní banka. *CNB*. [online]. 2013 [cit. 2013-03-05]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html
- [36] Úroková sazba pro jednodňové refinančné a sterilizačné obchody za celú históriu – www.nbs.sk. *NBS*. [online]. 2013 [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/udajove-kategorie-sdds/urokove->

sadzby/urokove-sadzby-nbs/urokova-sadzba-pre-jednodnove-refinancne-a-sterilizacne-obchody-za-celu-historiu

- [37] Vývoj inflace v České republice. *Estav*. [online]. 2013 [cit. 2013-04-01]. Dostupné z: <http://www.estav.cz/finance/inflace.html>
- [38] Základné informácie – www.nbs.sk. NBS. [online]. 2013 [cit. 2013-04-05]. Dostupné z: <http://www.nbs.sk/sk/o-narodnej-banke/zakladne-informacie>
- [39] Zpráva o inflaci - I/2013 - tabulky a grafy z textu - Česká národní banka. CNB. [online]. 2013 [cit. 2013-03-11]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2013/2013_I/zoi_2013_I_grafy.html