

Univerzita Pardubice

**Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomických věd**

Vztah míry nezávislosti centrální banky a dosažení inflačních cílů

Bc. Aleš Müller

**Diplomová práce
2016**

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Aleš Müller**
Osobní číslo: **E14487**
Studijní program: **N6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Ekonomika veřejného sektoru**
Název tématu: **Vztah míry nezávislosti centrální banky a dosažení inflačních cílů**
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 :

Cílem práce je zhodnotit vztah míry nezávislosti centrální banky a její schopnosti dosáhnout stanoveného inflačního cíle.

Zásady:

- Teoretické vymezení základních pojmů.
- Rešerše odborné literatury týkající se nezávislosti centrální banky a míry inflace.
- Návrh metodiky zkoumání vztahu míry nezávislosti centrální banky a schopnosti dosáhnout stanoveného inflačního cíle.
- Shrnutí, závěry, doporučení ohledně nezávislosti centrální banky.

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

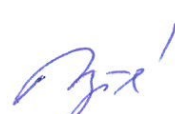
ALESINA, A., SUMMERS, L. Central Bank Independent and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. *Journal of Money, Credit and Banking* [online]. 1993, vol. 25, no. 2 [cit.2015-06-23], s. 151-162. Dostupný z WWW:
<http://www.deu.edu.tr/userweb/yesim.kustepeli/dosyalar/alesinasummers1993.pdf>
JÍLEK, J. Peníze a měnová politika. 1. vyd. Praha: Grada, 2004, 742 s. ISBN 80-247-0769-1.
MEJSTRŮK, M. a kol., Základní principy bankovníctví. Praha: Karolinum, 2008. 627 s. ISBN 978-80-246-1500-4.
MISHKIN, F. S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Columbia: Pearson Addison Wesley, 2006, 679 s. ISBN 0-321-37312-X.
POLOUČEK, S. Bankovníctví. 2. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2013, xvi, 480 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-491-9.
REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.

Vedoucí diplomové práce:

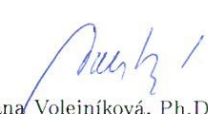

Ing. Jan Černohorský, Ph.D.
Ústav ekonomických věd

Datum zadání diplomové práce: 29. září 2015

Termín odevzdání diplomové práce: 29. dubna 2016


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

L.S.


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

V Pardubicích dne 29. září 2015

PROHLÁŠENÍ

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

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

PODĚKOVÁNÍ:

Na tomto místě chci poděkovat svému vedoucímu práce Ing. Janu Černoorskému, Ph.D. za jeho odborné vedení, pomoc a cenné rady, které mi pomohly při zpracování diplomové práce. Také děkuji své rodině a především manželce za její toleranci a trpělivost.

ANOTACE

Cílem této diplomové práce je zhodnotit vztah míry nezávislosti centrální banky a její schopnosti dosáhnout stanoveného inflačního cíle. Po vymezení základních pojmů následuje rešerše používaných postupů v měření nezávislosti centrálních bank. Na tomto základě je navržena vlastní metodika měření nezávislosti centrálních bank. Komparace zjištěných indexů nezávislosti deseti centrálních bank s průměrnou mírou inflace v dotčených ekonomikách je uzavřena vyhodnocením zjištěných informací.

KLÍČOVÁ SLOVA

Centrální banka, inflace, inflační cíl.

TITLE

The Relationship of Central Bank Independence and Achievement of Inflation Target

ANNOTATION

The aim of this thesis is this thesis is to evaluate the relationship of degree of central bank independence and her ability to achieve the defined inflation target. After definition of fundamental terms followed retrieval procedures used in measuring central bank independence. On this basis, we designed their own methodology for measuring central bank independence. Comparison of the observed indices ten independence of central banks with the average rate of inflation in the economies is closed evaluating the information gathered.

KEYWORDS

The central bank, inflation, the inflation target.

OBSAH

ÚVOD	10
1 VYMEZENÍ BANKOVNÍHO SYSTÉMU A CENTRÁLNÍ BANKY.....	12
1.1 BANKA A BANKOVNÍ SYSTÉM.....	12
1.1.1 Banka.....	12
1.1.2 Bankovní systém	13
1.2 CENTRÁLNÍ BANKA.....	14
1.2.1 Historie centrálních bank	14
1.2.2 Způsoby vzniku centrální banky.....	15
1.2.3 Typické znaky centrální banky.....	15
1.2.4 Zásady činnosti centrálních bank	15
1.2.5 Funkce centrální banky	16
1.2.6 Nástroje centrálních bank.....	17
1.2.7 Vliv poslední finanční krize na centrální banky.....	17
2 INFLACE.....	19
2.1 DRUHY INFLACE	19
2.2 NEGATIVNÍ DŮSLEDKY INFLACE	21
2.2.1 Redistribuční efekt inflace	22
2.2.2 Další dopady inflace.....	22
2.3 POZITIVNÍ DŮSLEDKY INFLACE	23
2.4 NULOVÁ INFLACE	23
2.5 MĚŘENÍ INFLACE	24
2.5.1 Inflační jádro.....	25
3 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY	27
3.1 POJEM NEZÁVISLOSTI CENTRÁLNÍ BANKY	27
3.2 FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY	30
3.3 ARGUMENTY PROTI VYŠŠÍ MÍŘE NEZÁVISLOSTI CENTRÁLNÍ BANKY	30
3.4 MÍRA NEZÁVISLOSTI CENTRÁLNÍ BANKY	31
3.5 ZPŮSOBY MĚŘENÍ NEZÁVISLOSTI CENTRÁLNÍ BANKY	34
3.5.1 Měření nezávislosti centrální banky <i>de jure a de facto</i>	35
3.5.2 Další způsoby měření nezávislosti centrální banky	38
3.6 VZTAH NEZÁVISLOSTI CENTRÁLNÍ BANKY A MÍRY INFLACE.....	40
3.6.1 Komparace různých způsobů měření vztahu nezávislosti centrální banky a míry inflace	43
4 VLASTNÍ MĚŘENÍ NEZÁVISLOSTI VYBRANÝCH CB.....	45
4.1 KONSTRUKCE INDEXU NEZÁVISLOSTI CENTRÁLNÍ BANKY	45
4.2 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY EUROZÓNY – EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY	47
4.3 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY ČESKA – ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY	49
4.4 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY JAPONSKA – BANK OF JAPAN	51
4.5 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY KANADY – BANK OF CANADA.....	53
4.6 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY NOVÉHO ZÉLANDU – RESERVE BANK OF NEW ZEALAND	55
4.7 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY POLSKA – NATIONAL BANK OF POLAND	57
4.8 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY RUSKA – BANK OF RUSSIA	59
4.9 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY ŠVÉDSKA – SVERIGES RIKSBANK	61
4.10 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY USA – FEDERAL RESERVE SYSTEM.....	63
4.11 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY VELKÉ BRITÁNIE – BANK OF ENGLAND	65
4.12 SHRUTÍ NEZÁVISLOSTI VYBRANÝCH CENTRÁLNÍCH BANK	67
5 ANALÝZA VZTAHU NEZÁVISLOSTI CENTRÁLNÍ BANKY A DOSAŽENÉ MÍRY INFLACE..	70
5.1 DOSAŽENÁ MÍRA INFLACE VE VYBRANÝCH EKONOMIKÁCH.....	70
5.2 VZTAH INDEXU NEZÁVISLOSTI CB VYBRANÝCH ZEMÍ A DOSAŽENÉ MÍRY INFLACE	71
5.3 VZTAH INDEXU NEZÁVISLOSTI CB VYBRANÝCH ZEMÍ A INDEXU NAPLNĚNÍ INFLAČNÍHO CÍLE	77
ZÁVĚR.....	88
POUŽITÁ LITERATURA	90

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Inflace podle příčiny.....	20
Tabulka 2: Inflace podle tempa růstu cenové hladiny.....	21
Tabulka 3: Inflace podle tempa růstu cenové hladiny.....	43
Tabulka 4: Index nezávislosti CB.....	46
Tabulka 5: Index nezávislosti centrální banky Eurozóny – Evropské centrální banky.....	49
Tabulka 6: Index nezávislosti centrální banky Česka – České národní banky.....	51
Tabulka 7: Index nezávislosti centrální banky Japonska – Bank of Japan.....	53
Tabulka 8: Index nezávislosti centrální banky Kanady – Bank of Canada.....	55
Tabulka 9: Index nezávislosti centrální banky Nového Zélandu – Reserve Bank of New Zealand.....	57
Tabulka 10: Index nezávislosti centrální banky Polska – National Bank of Poland.....	59
Tabulka 11: Index nezávislosti centrální banky Ruska – Bank of Russia.....	61
Tabulka 12: Index nezávislosti centrální banky Švédska – Sveriges Riksbank.....	63
Tabulka 13: Index nezávislosti centrální banky USA – Federal Reserve System.....	65
Tabulka 14: Index nezávislosti centrální banky Velké Británie – Bank of England.....	67
Tabulka 15: Zjištěné indexy nezávislostí vybraných centrálních bank.....	68
Tabulka 16: Dílčí indexy nezávislostí vybraných centrálních bank.....	69
Tabulka 17: Inflace ve vybraných ekonomikách v letech 2000 až 2014 (v %)......	70
Tabulka 18: Průměrná inflace a hodnoty indexu nezávislostí vybraných CB.....	71
Tabulka 19: Hodnoty koeficientu determinace.....	74
Tabulka 20: Upravený index nezávislosti CB.....	77
Tabulka 21: Způsoby určení inflačního cíle.....	78
Tabulka 22: Hodnoty indexu naplnění inflačního cíle.....	84
Tabulka 23: Hodnoty koeficientu determinace.....	86

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Základní členění bankovních systémů v tržních ekonomikách.....	13
Obrázek 2: Bankocedule.....	14
Obrázek 3: Funkce centrální banky v tržní ekonomice současnosti.....	16
Obrázek 4: Zkreslení míry inflace – index spotřebitelských cen.....	26
Obrázek 5: Politické definiční charakteristiky samostatnosti CB v měnové oblasti.....	32
Obrázek 6: Ekonomické definiční charakteristiky samostatnosti CB v měnové oblasti.....	33
Obrázek 7: Finanční definiční charakteristiky samostatnosti CB v měnové oblasti.....	33
Obrázek 8: Důsledky měnové politiky v modifikovaném modelu Kydlanda – Prescottta.....	41
Obrázek 9: Vztahu nezávislosti CB a míry inflace.....	42
Obrázek 10: Dílčí indexy nezávislostí vybraných centrálních bank.....	69
Obrázek 11: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace.....	71
Obrázek 12: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace – včetně koeficientu determinace.....	72
Obrázek 13: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace – včetně koeficientu determinace (bez Japonska).....	73
Obrázek 14: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace – včetně koeficientu determinace (bez Japonska a Nového Zélandu).....	74
Obrázek 15: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace – včetně koeficientu determinace (bez Japonska, Nového Zélandu a Ruska).....	75
Obrázek 16: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB eurozóny v letech 2000 až 2014.....	79
Obrázek 17: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Kanady v letech 2000 až 2014.....	79
Obrázek 18: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB ČR v letech 2000 až 2014.....	80
Obrázek 19: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Japonska v letech 2000 až 2014.....	80

Obrázek 20: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Nového Zélandu v letech 2000 až 2014	81
Obrázek 21: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Polska v letech 2000 až 2014.....	81
Obrázek 22: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Ruska v letech 2000 až 2014	82
Obrázek 23: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Švédska v letech 2000 až 2014.....	82
Obrázek 24: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB UK v letech 2000 až 2014	83
Obrázek 25: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB USA v letech 2000 až 2014	83
Obrázek 26: Vztah upraveného indexu nezávislosti CB a indexu naplnění inflačního cíle.....	84
Obrázek 27: Vztah upraveného indexu nezávislosti CB a indexu naplnění inflačního cíle včetně R^2	85

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

BoC	Bank of Canada
BoE	Bank of England
BoJ	Bank of Japan
BoR	Bank of Russia
CB	Centrální banka
CPI	Index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ECB	Evropská centrální banka
ESCB	Evropský systém centrálních bank
EU	Evropská unie
FRS	Federal Reserve System
GMT	Grilli – Masciandaro – Tabellini Index
HDP	Hrubý domácí produkt
LSI	Loungani – Sheets Index
MF	Ministerstvo financí
NBP	National Bank of Poland
RBNZ	Reserve Bank of New Zealand
SR	Sveriges Riksbank

ÚVOD

Tématem této diplomové práce je vliv míry nezávislosti centrální banky na dosažení inflačních cílů. Jedná se o téma aktuální pro stále více globalizovanou ekonomiku, kdy se problémy jedné země mohou velmi rychle přelít do dalších zemí a jejich ekonomik.

Centrální banky jsou relativně mladé instituce. Zatímco první komerční banky lze, podle některých historiků, datovat již do dob před naším letopočtem, tak první centrální banky vznikají až v 17. století. Většina z nich však začíná existovat dokonce až během století dvacátého. První centrální banky mají za úkol úvěrovat státní pokladnu a vést účty panovníka, případně vlády. Důvody deficitů byly různé, převážně se jednalo o důsledky válek nebo o nákladný způsob vládnutí.

Neustálé půjčování si od vlastní banky samozřejmě nemohlo vydržet životaschopné a funkční nekonečně dlouho. To nakonec také vedlo k omezení či úplnému oddělení vlivu vlády / panovníka na centrální banku.

Prakticky od té doby, ale velice intenzivně několik posledních desítek let se vedou diskuze nad vhodnou mírou nezávislosti CB na vládě. Meritem těchto diskuzí je inflace. Konkrétně její míra. Vysoká inflace je pro ekonomiku vždy škodlivá, stejně tak jako její záporné hodnoty (tedy deflace). Vysoce rizikový je i nestabilní vývoj inflace. To vše s sebou nese mnoho nežádoucích důsledků.

Péče o cenovou stabilitu patří v současnosti k hlavním cílům CB. Česká národní banka (ČNB) má například tuto povinnost zakotvenou přímo v Ústavě České republiky. K udržení cenové stability (tedy mírného růstu cenové hladiny) vede několik cest:

- řízení množství peněz v oběhu (tuto politiku využívala i ČNB do roku 1997),
- fixování měnového kurzu (také tuto politiku využívala ČNB do roku 1997),
- cílování inflace (tuto politiku využívá ČNB od roku 1998).

V turbulentní době posledních let se jako nejúčinnější cesta k dosažení cenové stability jeví cílování inflace. Podle některých studií existuje vazba mezi nezávislostí CB a dosahovanou mírou inflace.

Na základě výše uvedeného je cílem této práce zhodnotit vztah míry nezávislosti centrální banky a její schopnosti dosáhnout stanoveného inflačních cíle. Přesněji – ověřit

teorii, že s růstem nezávislosti centrální banky roste její schopnost dosáhnout svého inflačního cíle. Ke splnění hlavních cílů je zapotřebí splnit následující parciální cíle:

- teoreticky vymezit základní pojmy,
- provést rešerši odborné literatury týkající se nezávislosti centrální banky a míry inflace,
- navrhnout metodiku vhodnou pro zkoumání vztahu míry nezávislosti centrální banky a schopnosti dosáhnout stanoveného inflačního cíle.

Následně bude, dle navržené metodiky, provedeno hodnocení nezávislosti vybraných centrálních bank. Výstupem komparace zjištěných hodnot nezávislosti a dosažené míry inflace v dané ekonomice budou data, na jejichž podkladě bude učiněno shrnutí, závěry a doporučení ohledně nezávislosti centrálních bank.

1 VYMEZENÍ BANKOVNÍHO SYSTÉMU A CENTRÁLNÍ BANKY

V této kapitole budou pojmenovány a vysvětleny základní pojmy definující oblast bankovního systému a centrálních bank včetně jejich historie, vývoje a funkcí.

1.1 Banka a bankovní systém

Vyspělé a fungující bankovníctví je téměř nutnou podmínkou pro ekonomický rozvoj. A obráceně – bez potřeby finančních služeb ostatních sektorů národního hospodářství by bankovní systém nebyl potřeba. Jedná se tedy o symbiózu výhodnou pro všechny zúčastněné.

1.1.1 Banka

Před tím, než se budeme věnovat bankovnímu systému, je třeba nejprve objasnit pojem banka. Pod tento pojem lze zahrnout různé typy bank s jednou výjimkou – a tou je centrální banka. Definice banky existuje několik¹:

- obecná definice – finanční zprostředkovatel či depozitní instituce soustřeďující dočasně volné peněžní prostředky a poskytující je formou půjček nejrozličnějším subjektům, nabízející také řadu dalších služeb, zejména platební styk;
- směrnice Evropské unie (EU) 2006/48/EC definuje pojem úvěrová instituce (což banka je) jako a) podnik, jehož činnost spočívá v přijímání vkladů nebo jiných splatných prostředků pro veřejnost a poskytování úvěrů na vlastní účet, nebo b) instituce elektronických peněz ve smyslu směrnice 2000/46/ES;
- podle zákona č. 21/1992 Sb. o bankách je banka právnická osoba se sídlem v ČR, založená jako a.s., která přijímá vklady od veřejnosti, poskytuje úvěry a je k výkonu těchto činností vybavena povolením (licencí) od České národní banky (ČNB).

Banka je tedy, při jisté míře zjednodušení, instituce zajišťující transfer peněžních prostředků od někoho, kdo disponuje dočasně volnými peněžními prostředky, k někomu, kdo jich má aktuálně nedostatek a kdo je za dočasné zapůjčení peněžních prostředků ochoten zaplatit dohodnutou cenu – tedy úrok.

První banky vznikaly snad ještě před naším letopočtem, nicméně v Evropě to bylo ve 12. století na území dnešní Itálie. K prvnímu většímu rozmachu bankovníctví vedl vznik papírových bankovek, směnek a šeků v 17. století. Druhým impulsem bylo zavedení

¹ MEJSTRÍK, M. a kol., Základní principy bankovníctví. Praha: Karolinum, 2008, s. 56.

bezhotovostních peněz koncem 19. století. Od poloviny 20. století podnítl rozvoj bankovního rozmach velkovýroby a nástup kapitalismu.

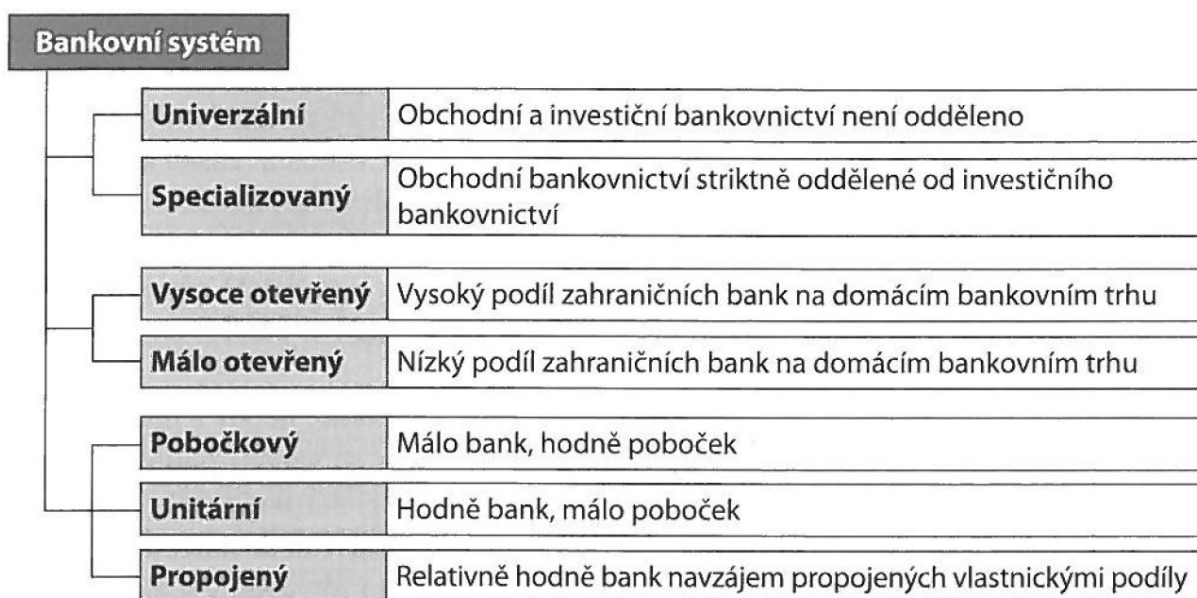
1.1.2 Bankovní systém

Bankovní systém daného státu tvoří všechny bankovní instituce na jeho území a uspořádání vztahů mezi nimi. Bankovní systémy mohou být jednostupňové a dvoustupňové.

Jednostupňový bankovní systém je starší, neboť až do vzniku centrálních bank (CB) byly všechny bankovní systémy jednostupňové. Nicméně v kontextu této práce budeme za jednostupňový bankovní systém považovat systém, v němž existuje jediná banka. Pokud vedle ní existují jiné bankovní instituce, pak tyto mají velmi omezené pravomoci. Tento bankovní systém je typický pro centrálně plánované ekonomiky. Z důvodů neexistence tržních sil je také značně neefektivní.

Dvoustupňový bankovní systém je funkční v tržních ekonomikách. Došlo v něm k oddělení centrální banky a ostatních bankovních institucí. Centrální banka zpravidla určitým způsobem určuje pravidla hry pro ostatní banky, ale do jejich rozhodování nezasahuje a také (až na výjimky) neposkytuje služby jako ostatní bankovní instituce.

Bankovní systémy tržních ekonomik lze dále dělit podle uspořádání bank a míry otevřenosti celého bankovního systému – viz obrázek 1.



Obrázek 1: Základní členění bankovních systémů v tržních ekonomikách

Zdroj: REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 20.

Celý bankovní systém, jakkoli uspořádaný, není v tržní ekonomice solitérem, ale vstupuje do interakcí s okolím. Jak bylo již uvedeno v úvodu – subjekty, z nichž je bankovní systém složen, fungují především jako zprostředkovatelé finančních transakcí v příslušné ekonomice.

1.2 Centrální banka

Postavení, cíle i funkce centrální banky jsou naprosto odlišné od obchodních bank. V samotném bankovním systému mají výlučné postavení (jako jediná instituce ve státě provádí emisi hotovostního oběživa). Centrální banka není primárně založena za účelem dosažení zisku (na rozdíl od obchodních bank) a v případě dosažení zisku se může stát její zisk příjmem státního rozpočtu².

1.2.1 Historie centrálních bank

Vznik institucí s funkcí CB lze datovat do 17. století a jak je uvedeno v úvodu, jejich hlavními funkcemi bylo vedení účtů pro stát a úvěrování státu. Že praxe neomezeného úvěrování vlády či panovníka není dlouhodobě udržitelná, dokazuje i příklad bankocetle (bankocedule) – první rakouské papírové peníze znějící na zlatý, vydávané od 1762 za vlády Marie Terezie k financování státních výdajů (viz obrázek 2). Šlo o státovky, jejichž ohromná emise postupně nekrytá drahým kovem vedla roku 1811 ke státnímu bankrotu³. Vydavatelem těchto papírových peněz se stala Vídeňská městská banka (Wiener-Stadt-Banco).



Obrázek 2: Bankocedule

Zdroj: *Universum: Všeobecná encyklopedie. 1. díl. A-B. Praha: Odeon, 2000, s. 421.*

² ČERNOHORSKÁ, Liběna. Komplexní pohled do bankovního světa. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2015, s. 23.

³ *Universum: Všeobecná encyklopedie. 1. díl. A-B. Praha: Odeon, 2000, s. 421.*

Tento příklad ilustruje hlavní důvod, proč byly dříve či později omezeny možnosti vlády / panovníka půjčovat si od centrální banky.

1.2.2 Způsoby vzniku centrální banky

Nejčastěji se vznik centrální banky stal jedním ze třech způsobů:

- **přeměnou některé obchodní banky** – což je případ nejstarší centrální banky na světě – v roce 1668 zřízené Sveriges Rikes Ständers Bank – Švédská centrální banka. Ta vznikla transformací (fakticky znárodněním) původně soukromé obchodní banky Stockholms banco;
- **přidělením výhradního práva na emisi bankovek** – kdy soukromá obchodní banka získá toto privilegium. Příkladem může být situace v Itálii, kde bankovky mohly emitovat i nebankovní firmy. Od roku 1874 bylo toto právo přiděleno šesti obchodním bankám. Přes různé problémy a machinace se nakonec dospělo k emisnímu monopolu Banca d'Italia v roce 1926;
- **založení CB jako úplně nové instituce** – jako první takto vznikla centrální banka Anglie v roce 1694. Stejným způsobem vznikla v roce 1926 i Národní banka Československá – první CB samostatného Československa.

1.2.3 Typické znaky centrální banky

CB mají tři základní typické znaky⁴:

- mají emisní monopol na hotovostní peníze – tedy výhradní právo na vydávání mincí a bankovek na daném území;
- provádějí měnovou politiku – regulují množství peněz v příslušné ekonomice s cílem podporovat cenovou stabilitu;
- regulují bankovní systém – prostřednictvím stanovení základních povinností a pravidel činností dalších bank na daném území.

1.2.4 Zásady činnosti centrálních bank

Základní zásady činnosti CB formulované Montagu Collet Norman, Baronem of St.Clere, guvernérem Bank of England v letech 1920 až 1944 jsou⁵:

- nekonkurovat jiným bankám v obchodní činnosti a investičních aktivitách;

⁴ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 26.

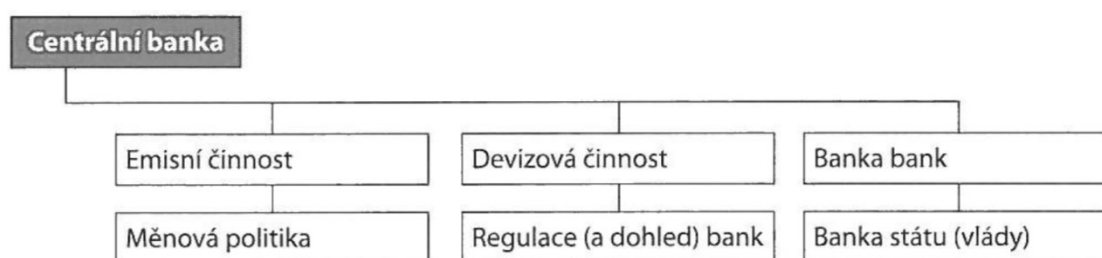
⁵ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 28.

- neúročit vklady přijímané od obchodních a dalších bank – ve většině zemí CB úročí tzv. povinné minimální rezervy bank, ale sazbou pod úrovní mezibankovní sazby;
- být nezávislou institucí, ale také provádět operace pro vládu;
- být bankou pro ostatní domácí banky a podporovat rozvoj jejich činnosti (v podobě vhodně stanoveného regulačního rámce);
- působit jako zúčtovací centrum pro domácí banky;
- sbírat potřebné informace o domácích bankách a monitorovat vývoj bankovního systému jako celku;
- mít oprávnění rozhodovat o úvěrové pomoci bankám;
- sledovat cíl zdravé měny;
- podporovat zdraví, bezpečnost, spolehlivost a efektivnost bankovního systému v zemi;
- podporovat efektivnost, inovace a důvěryhodnost finančních trhů.

Uvedené zásady se promítají do činnosti současných CB.

1.2.5 Funkce centrální banky

Centrální banky vyspělých zemí mají v současnosti v podstatě stejné funkce. Přehledně jsou uvedeny na obrázku 3. Hlavní náplní práce jakékoli CB je podporovat stabilitu měnového vývoje, spolehlivost bankovního systému a jeho bezpečnost. V některých zemích (například ve Velké Británii) CB nedozoruje ostatní banky – o to se stará jiná instituce.



Obrázek 3: Funkce centrální banky v tržní ekonomice současnosti

Zdroj: REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 33.

Emisní činnost – emisní monopol CB se vztahuje vždy pouze na oběživo – tedy na hotovostní peníze. CB samozřejmě emitují i bezhotovostní peníze, ale zde jsou pouze jedním z emitentů.

Měnová politika – je cílená regulace množství peněz v ekonomice. S rozvojem bezhotovostní formy peněz význam měnové politiky roste. CB však množství peněz nejsou schopny plně

kontrolovat, protože většinu bezhotovostních peněz emitují obchodní banky. Proto k měnové politice využívají CB úrokové sazby a regulaci úvěrových agregátů. V měnové politice hraje nezávislost CB významnou roli.

Devizová činnost – udržování devizových rezerv státu a operace s nimi. Cílem devizové činnosti je ovlivňování kurzu domácí měny, zajištění devizové likvidity, udržování hodnoty a výnosnosti devizových rezerv.

Regulace (a dohled) bank – ve většině dvoustupňových bankovních systémů provádí CB tzv. bankovní dohled nad ostatními bankami.

Banka bank – CB poskytuje ostatním bankám bankovní služby – tedy vedou pro ně bankovní účty, provádějí jejich vzájemné zúčtování, přijímají vklady a poskytují úvěry.

Banka státu (vlády) – CB vede pro stát a další orgány státní a místní moci a správy bankovní účty. Zajišťuje platební schopnost státu. Může spravovat státní dluh a případně poskytnout úvěr státnímu rozpočtu. Poskytnutí úvěru státnímu rozpočtu bývá podmíněné upsáním státních cenných papírů a jejich následným prodejem na kapitálových a peněžních trzích.

1.2.6 Nástroje centrálních bank

Nástroje, které CB využívají k dosahování stanovených cílů, jsou⁶:

- operace na volném trhu – jejich cílem je řídit úrokové sazby v ekonomice, využívají se především tzv. repo operace;
- povinné minimální rezervy – jedná se o procentní podíl z vkladů přijatých bankami, který musí být uložen jako depozitum u CB. Teoreticky by se tento nástroj mohl používat pro snížení multiplikace depozit, ale většinou je využíván pouze pro zajištění mezibankovního zúčtování;
- úrokové sazby – CB stanovuje úrokové sazby pro obchody s obchodními bankami;
- další nástroje – CB může využívat např. devizové intervence, úrokové stropy, úvěrové limity, případně „pouhé“ prohlášení představitelů CB má vliv na budoucí očekávání vývoje a tím i na chování bankéřů, investorů a dalších aktérů ekonomiky.

1.2.7 Vliv poslední finanční krize na centrální banky

V průběhu finanční krize se dostalo několik CB ve vyspělých zemích (včetně ČNB) k nulové hranici měnověpolitických úrokových sazeb a jejich další snižování již nepřicházelo v úvahu.

⁶ MEJSTRÍK, M. a kol., Základní principy bankovníctví. Praha: Karolinum, 2008, s. 104.

O takové situaci hovoří ekonomická literatura jako o pasti likvidity a první moderní ekonomikou, která se do této situace dostala, bylo v 90. letech 20. století Japonsko. V reakci na tuto situaci přistoupily některé CB (Federal Reserve System, Bank of England a v podstatě i Evropská centrální banka) k nekonvenčním politikám, které jsou označovány za kvantitativní uvolňování. Podstatou těchto politik je dodávání velkého množství likvidity komerčním bankám a nákupy různých cenných papírů (vládních dluhopisů nebo dluhopisů krytých nemovitostmi, případně i akcií) ve snaze zlepšit tržní likviditu, snížit dlouhodobé úrokové sazby nebo podpořit ceny na vybraných finančních trzích. Tyto přístupy se projevují výrazným nárůstem bilancí CB. Někteří ekonomové vyjadřují obavy, že časem se tyto nárůsty aktiv CB projeví ve výrazně zvýšené inflaci. Jiní ekonomové ale upozorňují na to, že dokud se zvýšená držba likvidity neprojeví ve vyšší úvěrové aktivitě bank, inflační vývoj neohrozí. Vyhodnocení vhodnosti a účinnosti těchto politik a jejich vliv na chování finančních institucí bude možné až za několik let poté, co současná finanční krize skončí⁷.

⁷ POLOUČEK, Stanislav. Bankovníctví. V Praze: C.H. Beck, 2013, xvi, s. 51.

2 INFLACE

Mezi konečnými cíli měnové politiky CB ve vyspělých zemích je vždy podpora cenové stability. Někdy je dokonce jediným hlavním cílem. Cenová stabilita samozřejmě úzce souvisí s vývojem míry inflace či deflace⁸. Inflace je jeden ze základních makroekonomických ukazatelů. Projev nerovnováhy v ekonomice nacházející svůj výraz ve všeobecném vzestupu celkové cenové hladiny⁹. Nebezpečí nárůstu inflace je přítomné i v ekonomikách, kde se aktuálně daří inflaci držet na nízké úrovni. Hrozbu jejího růstu nelze podceňovat.

V posledních několika desítkách let našli ekonomové shodu v tom, že ve střednědobém a dlouhodobém pohledu je nutné udržet nízkou inflaci. V krátkodobém pohledu již tak jednotní nejsou a někteří doporučují mírnou inflaci pro její očekávanou podporu anticyklického vývoje.

Dle Revendy se již většina ekonomů shoduje na obecné podstatě inflace i deflace¹⁰.

Inflace se chápe jako dlouhodobější nepřetržitý růst cenové hladiny, který je spojen s nadměrnou emisí peněz a vede k poklesu kupní síly peněz.

Deflace se chápe jako dlouhodobější nepřetržitý pokles cenové hladiny, který je spojen s nedostatečnou emisí peněz a vede k růstu kupní síly peněz.

Až do začátku sedmdesátých let 20. století v tržních ekonomikách kopíroval vývoj cenové hladiny tempo ekonomického růstu. V období ekonomického poklesu cenová hladina klesala a naopak. K dlouhodobému narušení této závislosti došlo až v souvislosti s prvním ropným šokem v roce 1973. K dalším důvodům inflačních tlaků lze zařadit rostoucí deficity státních rozpočtů, mzdové nárůsty jako důsledek silných odborů a (v té době) nižší samostatnost CB.

2.1 Druhy inflace

Inflaci a její příčiny a dopady lze rozlišovat podle různých hledisek:

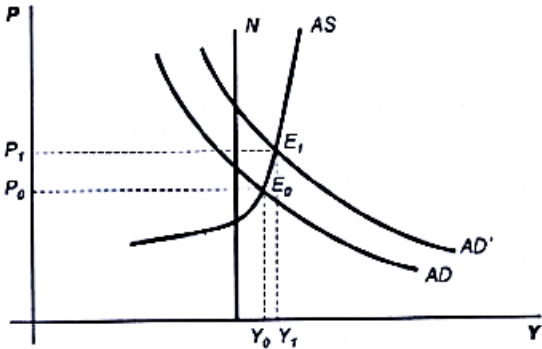
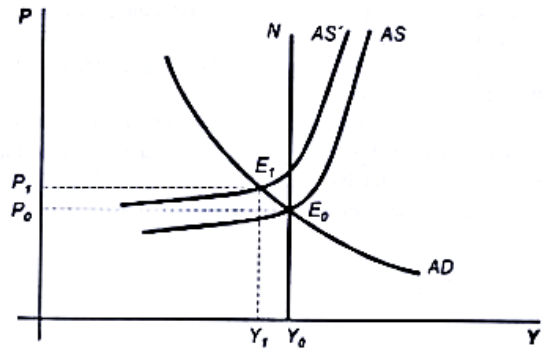
- podle příčiny inflace – viz tabulka 1,
- podle tempa růstu cenové hladiny – viz tabulka 2.

⁸ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 273.

⁹ FIALOVÁ, Helena. Malý ekonomický slovník s výkladem pojmů v češtině a v angličtině. Praha: A plus, 2006, s. 107.

¹⁰ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 274.

Tabulka 1: Inflace podle příčiny

Druh inflace	Příčiny	Graf
Poptávková	<p>Zvýšení agregátní poptávky znamená posun křivky AD doprava, a tím posun rovnovážného bodu doprava a nahoru, tudíž vzestup cenové hladiny. Dochází k ní, pokud se skutečný produkt blíží svou velikostí produktu potencialnímu. AD se skládá z výdajů na spotřebu, na investice, ze státních výdajů a čistého exportu. Zvýšení každé z těchto složek AD může vyvolat inflaci.</p>	 <p>The diagram shows a vertical line labeled 'N' representing the natural level of output. Two upward-sloping curves represent the short-run aggregate supply (AS) and the long-run aggregate supply (AS'). Two downward-sloping curves represent the initial aggregate demand (AD) and the new aggregate demand (AD'). The initial equilibrium point E0 is at the intersection of AD and AS, corresponding to price P0 and output Y0. The new equilibrium point E1 is at the intersection of AD' and AS, corresponding to a higher price P1 and higher output Y1.</p>
Nákladová / nabídková	<p>Zvýšení nákladů znamená posun křivky agregátní nabídky nahoru, a v důsledku toho posun rovnovážného bodu doleva nahoru, tudíž vzestup cenové hladiny. K příčinám nákladové inflace patří nedokonalá konkurence, mzdy (jejich neopodstatněný růst prosazený např. odbory), zdražení přírodních surovin a energií v důsledku politických událostí, případně mezinárodních vazeb.</p>	 <p>The diagram shows a vertical line labeled 'N' representing the natural level of output. Two downward-sloping curves represent the initial aggregate demand (AD) and the new aggregate demand (AD'). Two upward-sloping curves represent the initial short-run aggregate supply (AS) and the new short-run aggregate supply (AS'). The initial equilibrium point E0 is at the intersection of AD and AS, corresponding to price P0 and output Y0. The new equilibrium point E1 is at the intersection of AD and AS', corresponding to a higher price P1 and lower output Y1.</p>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle RUSMICOVÁ, Lada a JINDŘICH SOUKUP. Makroekonomie: základní kurs. Slaný: Melandrium, 2002, s. 82-84.

Mezi poptávkovou a nákladovou inflací nejde udělat jasnou dělicí linii, oba typy inflace jsou těsně propojeny.

Tabulka 2: Inflace podle tempa růstu cenové hladiny

Druh inflace	Velikost (v %)	Důsledky
Mírná / plíživá	Jednotky	Vzestup cenové hladiny o jednotky procent ročně. Je považována za přijatelnou a lidé se nezbavují peněz ve prospěch reálného bohatství.
Pádivá / cválající	Desítky a jednotky stovek	Vzestup cenové hladiny o desítky až stovky procent ročně. Narušuje plynulý chod ekonomiky, protože vede k výrazné redistribuci důchodů (zvýhodnění dlužníků na úkor věřitelů). Peníze ztrácejí svou kupní sílu (hodnotu) a lidé se proto snaží držet jich co nejméně. To následně vede k tendencím ukládání peněz do materiálních hodnot (nemovitostí, pozemků, zlata).
Hyperinflace	Tisíce a víc	Vede k útlumu ekonomické aktivity. Ceny jsou vysoce nestabilní, reálné mzdy kolísají, peníze přestávají vykonávat své funkce, může docházet k barterům.

Zdroj: vlastní zpracování autora dle RUSMICHOVÁ, Lada a JINDŘICH SOUKUP. Makroekonomie: základní kurs. Slaný: Melandrium, 2002, s. 82.

2.2 Negativní důsledky inflace

S inflací jsou spojovány především negativní důsledky. Pro správné uchopení negativních důsledků inflace je ještě nutné vymezit inflaci očekávanou a neočekávanou:

- očekávaná inflace je taková, kterou ekonomické subjekty na daném území očekávají a jsou schopni se na její dopady připravit a přizpůsobit se jim. Z pohledu očekávané inflace je nezastupitelná role příslušné veřejné autority, která odhady budoucího vývoje inflace připravuje a zveřejňuje;
- neočekávaná inflace je inflace nad zveřejněný odhad vývoje inflace, na kterou se ekonomické subjekty nemohly připravit. Samozřejmě je možná i varianta „záporné“ neočekávané inflace v případě, kdy je skutečná míra inflace menší než očekávaná.

2.2.1 Redistribuční efekt inflace

Jedná se o přesun části důchodu od jedné skupiny k druhé. Bývá považován za nejzásadnější negativní efekt spojený nejen s inflací, ale také s deflací. V případě deflace může mít dopady dokonce ještě důraznější. Z principu redistribuce jako takové vyplývá jasný závěr, že jeden trátí, zatímco druhý získává – což by mohlo vést k mylné představě, že se vlastně nic neděje, protože celkové bohatství společnosti zůstává stejné. Ovšem redistribuční efekt inflace vede k neefektivní alokaci zdrojů a je ze zásady nespravedlivý (aniž by to nutně znamenalo, že dochází k přesunu od chudých k bohatým). K redistribučnímu efektu inflace i deflace může docházet například ve vztahu¹¹:

- poplatníci progresivních daní z příjmů x příjemci progresivních daní z příjmů,
- zaměstnanci x zaměstnavatelé,
- věřitelé x dlužníci,
- subjekty s chybným předvídáním vývoje cen x subjekty se správným předvídáním vývoje cen,
- výrobci a obchodníci vystavení konkurenci x monopoly a oligopoly.

2.2.2 Další dopady inflace

Mezi další negativní dopady inflace lze zařadit například omezení informační funkce cen, což může vést k neefektivní alokaci zdrojů; narušení funkce peněz jako prostředků směny; poskytovatelé úvěrů budou mnohem opatrnější a klesne objem poskytovaných úvěrů za současného růstu úroků – to povede k menšímu objemu investic; ekonomické subjekty budou mít větší mezní sklon ke spotřebě, což nevyhnutelně vede k poklesu mezního sklonu k úsporám a tím ve svém důsledku k poklesu investic.

Negativním dopadem vyšší inflace je také růst rizika volatility neboli kolísání – v tomto případě nepředpověditelné kolísání inflace. Podle Revendy může mít vyšší průměrná míra růstu cenové hladiny s nízkou volatilitou dokonce méně nepříznivé dopady než nižší míra s vyšší volatilitou¹². V reálné praxi platí, že snižováním míry růstu cenové hladiny klesá také volatilita změn.

Protože se v ekonomické realitě setkáváme i s deflací (např. již zmíněné Japonsko), je na místě uvést i asi nejhorší dopad deflace, a to odkládání spotřeby způsobené očekáváním stále

¹¹ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 280.

¹² REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 281.

nižší ceny pořizovaných statků a služeb. Tento trend může celou ekonomiku dané země naprosto rozložit. CB mají navíc velice omezené možnosti boje s deflací.

Negativní dopady inflace i deflace jsou nechtěné a nežádoucí jevy nejen z ekonomického pohledu, ale také sociálního a v mnoha ohledech i politického.

2.3 Pozitivní důsledky inflace

Pozitivní důsledky inflace jsou hodně diskutabilní, ale v případě mírné inflace lze nějaké identifikovat. Za mírnou inflaci lze považovat inflaci v řádu jednotek procent – v současnosti se uvádí mezi 1 až 3 %. Takovouto míru inflace lze považovat za cenovou stabilitu. Důvodem pro toto tvrzení jsou neinflační důvody růstu cenové hladiny. Při nízkých hladinách inflace je i výše zmíněná volatilita nižší, a tedy klesají i dopady redistribučního efektu vyvolaného inflací. Jako pozitivní dopady mírné inflace bývá také uváděna podpora efektivity proticyklické měnové politiky.

Černohorský uvádí, že v případě mírné inflace (do cca 5 % ročně) má inflace dva pozitivní důsledky¹³:

- podporuje ekonomický růst – neinflační důvody růstu cen (předpoklad pro investice a inovace);
- zvyšuje efektivnost měnové politiky – v případě nízké agregátní poptávky inflace umožňuje, aby reálné úrokové sazby byly v záporných hodnotách, což vede ekonomické subjekty k vyššímu přijímání úvěrů, a tedy zvyšuje agregátní poptávku prostřednictvím investičních a spotřebních výdajů.

2.4 Nulová inflace

Pokud víme, že vysoká inflace i deflace způsobuje velké problémy a pokud nepřistoupíme na argumenty o pozitivních důsledcích inflace mírné, nutně musíme dospět k požadavku nulové inflace. I ta však s sebou přináší některé problémy. Za předpokladu, že CB drží úrokové míry blízké nule, tak má již velmi omezené možnosti podpory ekonomiky v případě jejího propadu. A navíc by CB při požadavku nulové inflace bojovala i proti neinflačnímu růstu cenové hladiny – a by jistě mělo neblahé důsledky pro celou ekonomiku daného státu.

Dle Skořepy¹⁴ je mírná inflace lepší než nulová inflace. K podpoře tohoto tvrzení si stačí uvědomit, jakým způsobem se inflace měří. Statistické úřady používají tzv. spotřební koš, kdy

¹³ ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. Základy financí. Praha: Grada, 2011, s.93.

¹⁴ SKOŘEPA, Michal. Inflace je užitečná. Respekt. R-Press, s. r. o., 2005, 2005(42), s. 8.

sledují ceny několika set položek od aut po jahodový džem. Následně vypočítají vážený průměr, čímž zjistí růst jejich cen a vynásobí váhou významu v nákupech, tedy podle toho, jaký díl celkových výdajů dané zboží nebo služba zaujímá. Například inflace ceny perlivé minerálky má při výpočtu celkové inflace mírně vyšší váhu než inflace ceny automatické pračky. Pračka sice stojí mnohonásobně více než minerální voda, ale minerální voda se kupuje o tolik častěji, že má nakonec v nákupech vyšší váhu. Zjistit, jak velké části výdajů jsou utraceny za konkrétní zboží nebo služby, je ale nákladné a trvá dlouhou dobu. Proto se takový průzkum provádí jen jednou za několik let. Mezitím se ale nákupní vzorce lidí mění, mimo jiné i kvůli rostoucím cenám. Dochází k substituci dražších výrobků jejich levnějšími náhražkami. To se ale v měření inflace projeví až s několikaletým zpožděním. Proto pouze mírná kladná inflace zaručuje, že skutečná inflace, bude zhruba rovna nule.

Dalším argumentem proti nulové inflaci je možný růst nezaměstnanosti. Ocitnou-li se totiž firmy v potížích a potřebují snížit objem peněz vyplácených zaměstnancům, v období mírné inflace toho mohou docílit tak, že po nějakou dobu platy nezvyšují, takže skutečná hodnota platů díky inflaci postupně samovolně klesá. Naproti tomu při nulové inflaci by firma musela mzdu skutečně snížit, což je pro mnoho zaměstnanců, a zejména pro odborové svazy nepřijatelné. Nulová inflace tak může v ekonomicky nestabilních firmách vést k propouštění.

2.5 Měření inflace

Inflace se měří pomocí cenových indexů, a to buď indexu spotřebitelských cen konstruovanému na základě cen spotřebního koše, nebo indexu cen výrobců, anebo deflátoru hrubého domácího produktu (HDP).

Index spotřebitelských cen (CPI) – výpočet je založen na výběru reprezentativního koše zboží a služeb finální spotřeby, kdy je jednotlivým položkám přidělena váha a vyjadřují se v cenách daného a minulého období.

Výpočet míry inflace (v %) pomocí CPI:

$$\text{Inflace}_{\text{CPI}} = \left(\frac{\text{spotřebitelský koš v cenách daného období}}{\text{spotřebitelský koš v cenách minulého období}} - 1 \right) * 100 \quad (1)$$

Výpočet pomocí CPI je operativnější než měření za pomoci deflátoru HDP, výsledky jsou k dispozici v krátkém čase, lze jej získat i za krátká období, ale také pouze regionálně, což

výpočet pomocí deflátoru HDP neumožňuje. Naopak negativem výpočtu pomocí CPI je jeho nekomplexnost – ve spotřebitelském koši je pouze výběr zboží a služeb a komplikace mohou působit i zvolené váhy.

Výpočet míry inflace pomocí indexu cen výrobců, případně dalších indexů (výdajů na osobní spotřebu, daňový) je principiálně stejný jako postup u výpočtu za pomocí CPI.

Deflátor HDP – výhodou tohoto postupu je jeho komplexnost. Nevýhodou je neoperativnost – nejkratší možné období pro výpočet inflace pomocí deflátoru HDP je kvartál.

Výpočet deflátoru HDP ($HDP_{def(t)}$) a míry inflace ($Inflace_{def}$) pomocí deflátoru HDP podle Revendy¹⁵:

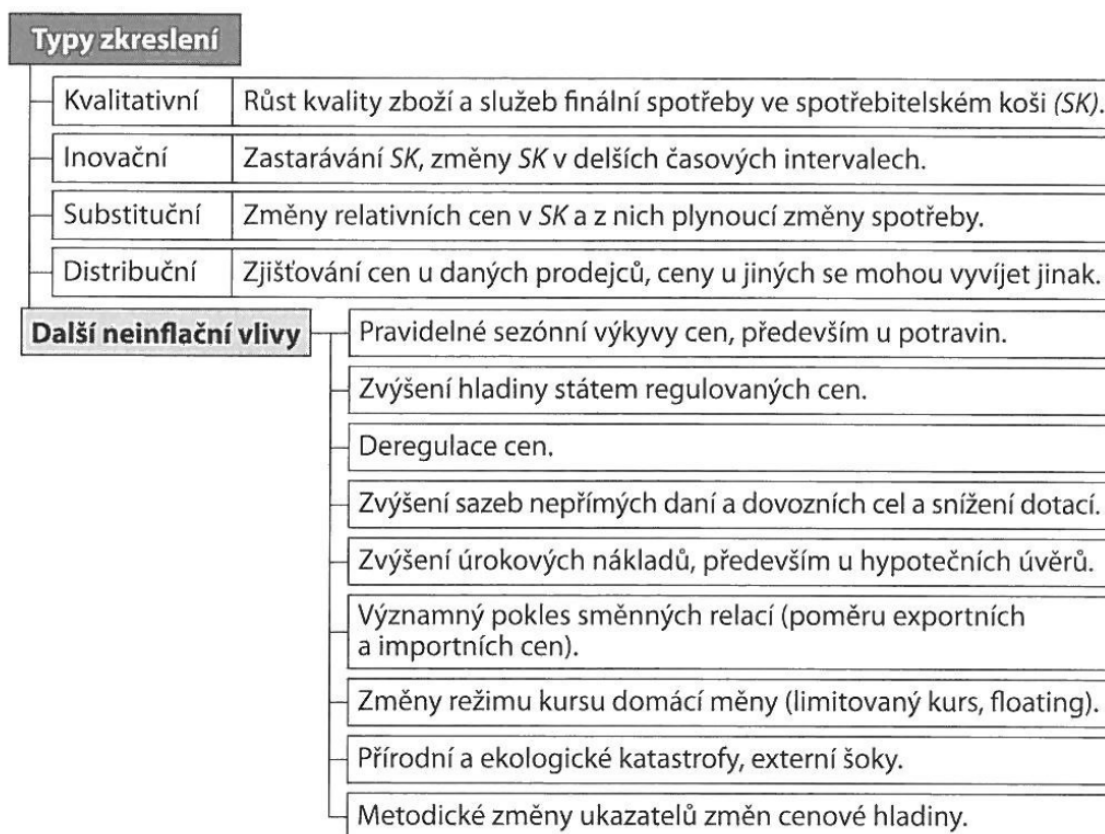
$$HDP_{def(t)} = \frac{\text{nominální HDP}_{(t)}}{\text{reálný HDP}_{(t)}} = \frac{\text{HDP}_{(t)} \text{ v běžných cenách období } t}{\text{HDP}_{(t)} \text{ ve stálých cenách zvoleného zákl. období}} \quad (2)$$

$$Inflace_{def} = \left(\frac{HDP_{def(t)}}{HDP_{def(t-1)}} - 1 \right) * 100 \quad (3)$$

2.5.1 Inflační jádro

Všechny výše uvedené výpočty míry inflace mají jednu společnou nevýhodu – nerozlišují důvody růstu cenové hladiny na inflační a neinflační. Příklady neinflačních vlivů na růst cenové hladiny v případě výpočtu inflace pomocí CPI jsou uvedeny na obrázku 4.

¹⁵ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 295.



Obrázek 4: Zkreslení míry inflace – index spotřebitelských cen

Zdroj: REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 297.

Index spotřebitelských cen, resp. jiné ukazatele míry inflace lze od vlivu některých neinflačních faktorů růstu cen očistit především tak, že cenám příslušných položek je v indexu přiřazen nulový růst; druhou základní možností je vyřazení položek z indexu. Výsledkem úprav je vykazování více indexů – „běžného“ a „upravených“. Upravené indexy pak můžeme považovat za „skutečnou míru inflace“, míru inflačního růstu cen – neboli inflační jádro¹⁶.

Inflační jádro je inflace očištěná od růstu cenové hladiny způsobené jinými než základními ekonomickými faktory. Je tedy způsobená především růstem množství peněz v ekonomice, ale také růstem mezd, agregátním výstupem, inflačním očekáváním atd. **CB mohou měnovou politikou ovlivňovat pouze inflační jádro.**

Z celé kapitoly o inflaci lze tedy v kontextu této práce učinit závěr, že jako nejvhodnější cíl z pohledu vývoje ekonomiky je, aby se inflace pohybovala v pásmu mírné inflace – kolem dvou procent ročně.

¹⁶ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 297.

3 NEZÁVISLOST CENTRÁLNÍ BANKY

V této kapitole nejdříve objasníme pojem nezávislost CB a následně ukážeme způsoby jejího měření. Proč je nezávislost CB (nebo jiného tvůrce měnové politiky) důležitá, shrnuje Revenda do tří bodů¹⁷:

- příslušná instituce musí být vybavena adekvátním stupněm samostatnosti, aby mohla snižovat nebezpečí inflačního vývoje ekonomiky především regulováním množství peněz v oběhu;
- rozhodování v měnové politice je komplikovanou záležitostí, která klade nároky na adekvátní profesionální odbornost. To by mělo být svěřeno expertům a nikoli politikům;
- boj proti inflaci může v krátkodobém horizontu přinášet „náklady“, např. v podobě zpomalení tempa ekonomického růstu. Pozitivní důsledky se projevují v delším období, přičemž politici – až na výjimečné případy – preferují krátkodobé výsledky.

Z těchto důvodů je možné pozorovat (od první poloviny 80. let 20. století ve vyspělých tržních ekonomikách) tendenci posilování samostatnosti CB nejen v oblasti měnové politiky, ale i v dalších oblastech. Jedním z nejdůležitějších argumentů pro tento proces bylo přesvědčení o vzájemné korelaci stupně nezávislosti CB a vývoje míry inflace.

3.1 Pojem nezávislosti centrální banky

Nezávislost CB není jednoznačně vymezena, proto zde budou uvedeny definice jednotlivých autorů.

Podle Jílka se nezávislost CB týká pouze provádění některých úkolů CB, a to provádění měnové politiky a poskytování úvěrů státu. Nezávislost CB není tedy absolutní. Nezávislost v těchto úkolech je dána zejména právním vztahem mezi CB a vládou, pravomocemi vlády při výběru, jmenování a odvolání guvernéra (funkční období guvernéra by mělo být delší než funkční období vlády), zastoupení vládních úředníků v bankovní radě a schopnosti CB používat měnové politiky bez politických omezení.¹⁸

Kotlán a Frait píší: pojem „nezávislost CB“, kterým se rozumí nezávislost CB na vládě, parlamentu, či jiných politických strukturách, lze chápat a členit různě. V základní rovině je nutné rozlišovat nezávislost jako svobodu CB samostatně si určovat cíle měnové politiky a

¹⁷ REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 82.

¹⁸ JÍLEK, Josef. Peníze a měnová politika. Praha: Grada, 2004, s. 479.

nezávislost jako svobodu volby nástrojů při dosahování cílů. CB má ve většině případů cíl své politiky určen zákonem. V některých případech je však určených cílů více a CB má potom možnost volby mezi jednotlivými cíli, a tím relativně vysokou nezávislost prvního typu. Prakticky nulovou nezávislost tohoto typu má CB v případě, kdy jí je určen jeden přesně kvalifikovaný cíl.¹⁹

Hann a Eijffinger rozlišují nezávislost CB ze tří pohledů:

- personální nezávislost – míra vlivu, kterou má vláda na obsazení bankovní rady;
- finanční nezávislost – zproštění CB od povinnosti financovat vládní deficity;
- nezávislosti v politice – je vyjádřena svobodnou volbou nástrojů pro dosahování cílů.²⁰

Šmídková a Tůma označují nezávislost CB jako formální ústavní nezávislost CB na vládní exekutivě. Opakem statutu nezávislosti je CB podřízená vládní exekutivě, většinou reprezentované ministerstvem financí (MF), která CB dává přímé instrukce k provádění měnové politiky. Ústavní statut nezávislosti je úzce spojen s pojmy odpovědnost a transparentnost. Je-li CB podřízena MF, pak nenese odpovědnost za měnovou politiku a rozhodnutí o měnové politice mají stejnou transparentnost jako ostatní rozhodnutí MF. Má-li CB statut nezávislosti, pak je odpovědná těm institucím, které jí statut nezávislosti delegovaly. V demokratické společnosti to bývá parlament a především veřejnost, která do parlamentu volí své zástupce.²¹

Bóhm chápe nezávislost CB jako stav, kdy CB vystupuje výhradně ve veřejném zájmu a nezvýhodňuje specifické skupiny osob, instituce, sektory ekonomiky či politické strany. Obecně rozlišuje čtyři druhy nezávislosti:

- funkční – CB rozhoduje samostatně o nastavení svých cílů a volbě nástrojů k dosažení těchto cílů;
- personální - způsob jmenování vedení CB, délka jeho funkčního období a podmínky pro odvolání vedení;

¹⁹ KOTLÁN, Viktor a Jan FRAIT. Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. Finance a úvěr [online]. 1999, 49(10/1999), 22 [cit. 2016-02-07]. ISSN 0015-1920. Dostupné z: http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2785_199910vk.pdf

²⁰ HAAN, J a Sylvester C EIJFFINGER. The political economy of Central-bank independence. Princeton: International Finance Section, 1996, s. 2.

²¹ ŠMÍDKOVÁ, Kateřina a Zdeněk TŮMA. Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. Finance a úvěr [online]. 1999, 49(9/1999), 22 [cit. 2016-02-07]. ISSN 0015-1920. Dostupné z: http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2722_199909ks.pdf

- institucionální - vláda nemůže udělovat pokyny CB, povinnosti CB vůči vládě a/nebo parlamentu by měly být přiměřené;
- finanční - CB by neměla být nucena financovat vládu, svůj rozpočet by si měla sestavovat a schvalovat sama²².

Smlouva o fungování EU také vymezuje nezávislost CB, a to ve svých člancích 123 a 130²³:

- článek 123 – Evropské centrální bance nebo centrálním bankám členských států (dále jen „národní centrální banky“) se zakazuje poskytovat možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru orgánům, institucím nebo jiným subjektům Unie, ústředním vládám, regionálním nebo místním orgánům nebo jiným veřejnoprávním orgánům, jiným veřejnoprávním subjektům nebo veřejným podnikům členských států; rovněž je zakázán přímý nákup jejich dluhových nástrojů Evropskou centrální bankou nebo národními centrálními bankami;
- článek 130 – Při výkonu pravomocí a plnění úkolů a povinností svěřených jim Smlouvami a statutem ESCB a ECB nesmějí Evropská centrální banka, žádná národní centrální banka ani žádný člen jejich rozhodovacích orgánů vyžadovat ani přijímat pokyny od orgánů, institucí nebo jiných subjektů Unie, od žádné vlády členského státu ani od jakéhokoli jiného subjektu. Orgány, instituce nebo jiné subjekty Unie a vlády členských států se zavazují zachovávat tuto zásadu a nesnažit se ovlivňovat členy rozhodovacích orgánů Evropské centrální banky či národních centrálních bank při plnění jejich úkolů.

Dle Kvizdy existuje ještě zvláštní případ nezávislosti CB, a to tzv. kontrahovaná nezávislost. V tomto případě je nezávislost CB předmětem zvláštní dohody mezi CB a vládou (případně ministerstvem financí), která je založena na jasné podmíněnosti nebo na delegování vymezené samostatnosti CB a veřejném závazku vlády tuto nezávislost respektovat i při legislativní podřízenosti CB vládě. Samostatnost CB může být výrazně posílena i přes formální závislost na vládě, pokud platí pravidlo veřejné konfrontace stanovisek vlády a CB.²⁴

²² Metodický portál. Nezávislost centrální banky [online]. 2010 [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: <http://dum.rvp.cz/materialy/nezavislost-centralni-banky-3.html>

²³ Euroskop.cz. Zakládající smlouvy: Smlouva o fungování EU [online]. 2016 [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/8917/sekce/zakladajici-smlouvy/>

²⁴ KVIKZDA, Martin. Centrální banka a národní hospodářství. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 1998. s. 27.

3.2 Faktory ovlivňující nezávislost centrální banky

Kotlán a Frait vymezují čtyři determinanty nezávislosti CB²⁵:

- míra politické nestability – v zásadě jde o to, že před volbami mohou politici činit populistická rozhodnutí, která mohou být v dlouhém období škodlivá. V rámci těchto rozhodnutí se mohou pokusit ovlivnit i nezávislost CB;
- vztah mezi inflací a nezávislostí CB je oboustranný – tedy nejen že vyšší nezávislost CB vede k nižší inflaci, ale také predikují, že vysoká inflace vede k nižší nezávislosti CB;
- situace na trhu práce – vysoká inflace vede k propuštění zaměstnanců, nízká inflace tedy vede k nižší nezaměstnanosti, proto země s vyšší mírou přirozené nezaměstnanosti budou více inklinovat k vyšší míře nezávislosti CB;
- výše vládního dluhu – u zemí s vysokým vládním dluhem mohou být výnosy z inflačních překvapení převáženy náklady z růstu úrokového zatížení, tyto země tedy mohou chtít více nezávislé CB.

3.3 Argumenty proti vyšší míře nezávislosti centrální banky

Jako u všeho i zde platí, že je třeba mít „všeho s mírou“. Revenda píše, že nikým neovlivnitelná instituce nemá v demokratickém systému své místo. Banka prostě musí respektovat aktuální ekonomickou situaci a celkovou hospodářskou politiku. Samostatnost CB je upravována zákony – a ty lze změnit. Absolutní samostatnost CB ale neexistuje v žádné ekonomice.²⁶

Holman spatřuje v přílišné nezávislosti CB čtyři nebezpečí²⁷:

Prvním z nich je **nebezpečí, že politika centrální banky a vlády nebude sladěna** a že "mix" měnové a rozpočtové politiky nebude optimální. Cílem centrální banky je nízká inflace, zatímco vláda více usiluje o hospodářský růst a nízkou nezaměstnanost. Bude-li centrální banka provádět protiinflační politiku "nezávisle", tj. bez ohledu na hospodářské cíle vlády, bude vládu "tlačit" k expanzivní rozpočtové politice. Takový "mix" restriktivní měnové politiky a expanzivní rozpočtové politiky vede k vysokým úrokovým sazbám a nadhodnocené

²⁵ KOTLÁN, Viktor a Jan FRAIT. Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. *Finance a úvěr*. 1999, 49(10/1999), s. 580.

²⁶ REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2011, s. 86.

²⁷ Robert Holman: Čtyři nebezpečí přílišné nezávislosti centrální banky. Centrum pro ekonomiku a politiku [online]. 2016 [cit. 2016-02-09]. Dostupné z: <http://cepin.cz/cze/prednaska.php?ID=131>

domácí měně. V konečném důsledku pak dochází k tomu, že soukromé investice a export jsou "vytěšňovány" vládními výdaji, což je z dlouhodobého hlediska velmi nepříznivé.

Druhé nebezpečí, které pramení z příliš nezávislé centrální banky, spočívá v tom, že **není-li měnová politika centrální banky koordinována s politikou vlády, ztrácí kredibilitu**, protože laická ani odborná veřejnost nevěří, že taková politika může být dlouhodobě udržitelná. Inflační cíle centrální banky (nejsou-li kredibilní) pak nemají žádoucí vliv na inflační očekávání ekonomických subjektů a to pak vede k tomu, že se samotná politika inflačního cílování může selhávat.

Třetí nebezpečí, které může vyplývat z extrémně nezávislých centrálních bank, je, že se do značné míry **vytrácí politická odpovědnost centrálních bankéřů**. Opět mezi ekonomy panuje značná shoda, že nezávislost by neměla zbavit centrální bankéře jejich politické odpovědnosti vůči voličům a vůči voleným zastupitelským orgánům. Právě naopak – politická odpovědnost v konečném důsledku posiluje silné a nezávislé postavení centrální banky.

Čtvrtým nebezpečím přílišné nezávislosti centrálních bank je, že se její **chyby mohou kumulovat**. Laická veřejnost vesměs nechápe, jak mocnou pákou je měnová politika v zemi s flexibilním měnovým kurzem. Lidé jsou zvyklí za všechny hospodářské problémy vinit vládu, ale rozpočtová politika vlády je ve skutečnosti téměř bezmocná v porovnání s tím, jaké účinky na ekonomiku může mít poměrně malá změna úrokových sazeb.

Mishkin posuzuje chování CB také podle modelu byrokracie, kdy cílem byrokracie (v tomto případě CB) je maximalizovat své vlastní blaho, stejně jako chování spotřebitele je motivováno maximalizací osobního blaha. Blaho byrokracie souvisí s jeho mocí a prestiží. Tato teorie tedy říká, že chování CB ovlivňuje její snaha o zvýšení své vlastní síly, prestiže a vlivu. Na druhou stranu – maximalizace vlastního blaha nevylučuje altruismus (možná budou dotyční štedří, protože oni se mají dobře)²⁸.

3.4 Míra nezávislosti centrální banky

Přesné určení konkrétní míry nezávislosti CB není úplně jednoduché, protože v zásadě vyžaduje nějakým způsobem kvantifikovat kvalitativní ukazatele. Na konkrétní výsledky bude mít vždy zásadní vliv zvolený způsob výpočtu a výstupy z různých výzkumů se mohou zcela lišit.

²⁸ MISHKIN, Frederic S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Columbia: Pearson Addison Wesley, 2006, s. 351.

Arnone formuloval čtyři zásady právního rámce, které by měly pomoci dosáhnout oddělení měnové a fiskální politiky – tedy omezit vliv politického cyklu na provádění měnové politiky. Jsou platné bez ohledu na úroveň hospodářského rozvoje v zemích, v nichž jsou aplikovány. Jedná se o²⁹:

- nastavení cenové stability jako prvořadého cíle měnové politiky prováděné CB,
- omezení přímého úvěrování vlády,
- zajištění plné autonomie CB pro stanovení úrokových sazeb,
- zabránění vlivu vlády na formulování měnové politiky.

Dle Revendy lze definiční charakteristiky rozdělit do tří skupin na politické, ekonomické a finanční³⁰. Podrobnosti pro CB s nejvyšší mírou nezávislosti jsou uvedeny na obrázcích 5 – pro politické, 6 – pro ekonomické a 7 – pro finanční charakteristiky.

Politické charakteristiky	
Způsob jmenování a možnosti odvolání členů nejvyššího vedení	Jmenování hlavou státu na návrh vlády (nebo parlamentu) s právem veta. Odvolání nikoli z politických důvodů, ale pouze z důvodů uvedených v zákoně – závažné pochybení, trestný čin, vlastní žádost aj.
Funkční období členů nejvyššího vedení	Je delší než funkční období vlády, aby nedošlo k výměně vedení banky při nástupu nové vlády a k následné výrazné změně charakteru měnové politiky. Vhodný je systém postupné obměny.
Možnost opětovného jmenování členů nejvyššího vedení	Povolena v zákoně. Vhodné je tuto možnost limitovat na jedno nebo maximálně dvě další funkční období.
Schvalování měnové politiky vládou či parlamentem	Měnová politika nepodléhá schválení vládou či parlamentem, banka pouze musí vládu, parlament a veřejnost pravidelně informovat o měnovém vývoji.
Členství představitelů vlády ve vedení centrální banky	Představitelé vlády nejsou členy vedení, aby nemohlo docházet k prosazování záměrů vlády proti záměrům banky. Mají možnost účastnit se s poradním hlasem zasedání vedení centrální banky. Nejvyšší představitel centrální banky má právo účastnit se zasedání vlády při projednávání měnových záležitostí.
Povinnost centrální banky podporovat cenovou stabilitu	Definována v zákoně jako jediný nebo alespoň prioritní cíl měnové politiky.
Explicitní možnost konfliktů centrální banky s vládou	Vláda nemá možnost centrální banku donutit k odkupu státních cenných papírů, které se nepodařilo umístit na trhu, ani k úvěrové pomoci ohrožené bance.

Obrázek 5: Politické definiční charakteristiky samostatnosti CB v měnové oblasti

Zdroj: REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2011, s. 87.

²⁹ ARNONE, Marco, Bernard J. LAURENS, Jean-Francois SEGALOTTO a Martin SOMMER. Central Bank Autonomy: Lessons from Global Trends. In: IMF Working Paper [online]. 2007, s. 23.

³⁰ Zdroj: REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2011, s. 86.

Ekonomické charakteristiky

Nástroje měnové politiky

Jsou plně v kompetenci centrální banky.

Podmínky poskytování úvěrů bankám

Stanoví výhradně centrální banka, včetně úrokových sazeb a možnosti poskytnutí úvěru odmítnout.

Přímé a nepřímé úvěrování vlády centrální bankou

V zákoně je přímé úvěrování vlády zakázáno a nepřímé úvěrování omezeno stanovením limitů pro odkupy státních cenných papírů centrální bankou.

Stanovení systému měnového kursu

V kompetenci centrální banky, včetně rozhodování o způsobech ovlivňování měnového kursu; v systému fixního kursu jde o kompetence devalvovat/revalvovat měnu a stanovit pásma fluktuace (oscilace).

Obrázek 6: Ekonomické definiční charakteristiky samostatnosti CB v měnové oblasti

Zdroj: REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2011, s. 87.

Finanční charakteristiky

Rozpočet centrální banky

Sestavuje centrální banka a zprávu o činnosti a výsledku hospodaření předkládá ke schválení parlamentu.

Pravidla rozdělování zisku nebo hrazení ztráty z hospodaření centrální banky

Definována v zákoně. Centrální banka není orientována na zisk a možná ztráta nesmí být důvodem zásahů vlády či parlamentu do její činnosti.

Obrázek 7: Finanční definiční charakteristiky samostatnosti CB v měnové oblasti

Zdroj: REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2011, s. 87.

Revenda dále uvádí tři důvody, proč dle něj nelze považovat vztah mezi nezávislostí CB a mírou inflace za zcela jednoznačný³¹:

- stupeň samostatnosti určuje především příslušná zákonná úprava, nicméně svou roli mají i takové skutečnosti jako například konsensus mezi CB a vládou o nutnosti antiinflační politiky, osobnost guvernéra CB apod.;
- ani CB, které mají (měly) dlouhou dobu vysoký stupeň samostatnosti, se inflaci nedařilo vždy úspěšně čelit;
- v zemích s CB, které mají srovnatelný stupeň samostatnosti, je různá míra inflace – rozdílné stupně samostatnosti nemusejí být příčinami rozdílných měr inflace.

³¹ Zdroj: REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2011, s. 88.

3.5 Způsoby měření nezávislosti centrální banky

Aby existovala možnost přiřadit konkrétní CB nějakou hodnotu nezávislosti, je nejprve nutné vytvořit kritéria, podle kterých budeme nezávislost posuzovat. Slaný a Žák rozlišují nezávislost CB politickou a ekonomickou³².

Politickou nezávislost charakterizuje následujících osm kritérií:

1. guvernér není jmenován vládou,
2. guvernér je jmenován na více jak 5 let,
3. bankovní rada není jmenována vládou,
4. bankovní rada je jmenována na více jak 5 let,
5. nezávazná účast zástupce vlády v bankovní radě,
6. vláda neschvaluje záměry monetární politiky,
7. požadavek na udržení měnové stability je upraven zákonem,
8. existuje zákonné opatření pro řešení konfliktu mezi vládou a CB.

Ekonomickou nezávislost charakterizuje následujících 7 kritérií. Prvních pět kritérií se týká přístupu vlády k úvěrům na krytí vládního deficitu, následující dvě jsou vztaženy k omezení v používání nástrojů měnové politiky:

1. přímé možnosti úvěrování existují, ale nejsou automatické,
2. přímá možnost úvěrování za tržní úrokovou míru,
3. přímá úvěrová možnost je dočasná,
4. přímá úvěrová možnost je omezena výší,
5. CB se nepodílí na primárním trhu veřejného dluhu,
6. diskontní sazba je stanovena CB,
7. bankovní dozor není svěřen CB nebo pouze CB.

Revenda navrhuje, pro podrobnější posuzování stupně samostatnosti CB, postupovat vymezením základních znaků a jejich bodováním podle stupně naplnění a váhy na celkovém výsledku. Mezi základní definiční znaky řadí³³:

- způsob jmenování a funkční období guvernéra a členů nejvyššího vedení CB;

³² SLANÝ, Antonín a Milan ŽÁK. Hospodářská politika. Praha: C.H. Beck, 1999, xii, s. 102.

³³ REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. Praha: Management Press, 2005, s. 347.

- členství představitelů vlády ve vedení CB;
- schvalování měnové politiky;
- zákonnou povinnost CB podporovat neinflační vývoj, resp. cenovou stabilitu;
- úvěrovou politiku CB.

Cukierman používá pro hodnocení nezávislosti šestibodovou škálu otázek³⁴:

1. CB je dána konečná pravomoc v rozhodování o cílech, které jsou jasně definované v zákonech o CB;
2. vláda má rozhodovací pravomoc jen nad politickými otázkami, které nebyly jasně definovány jako cíle CB, a to v případě konfliktu vlády s CB;
3. v případě konfliktu vlády a CB je konečné rozhodnutí na radě složené ze zástupců CB, moci zákonodárné a moci výkonné;
4. zákonodárná moc má konečnou pravomoc v otázkách politiky;
5. výkonná moc má konečnou pravomoc v otázkách politiky, avšak s výjimkou řádného soudního procesu a možného protestu CB;
6. výkonná moc má bezpodmínečnou autoritu v otázkách politik.

Ke každé otázce pak autor shromáždil řadu dílčích průměrů a vypočítal buď vážený nebo nevážený průměr v intervalu mezi nulou a jedničkou, který je považován za vyjádření nezávislosti centrální banky.

Banaian doplňuje, že někteří autoři používají míru fluktuace guvernérů CB jako alternativní způsoby testování nezávislost CB. Problém s tímto způsobem měření je, že důvody fluktuace mohou být interní, případně k odchodům guvernérů může vést změna vlády, případně politická nestabilita. Některé výzkumy ukazují, že guvernéri CB jsou nahrazováni častěji, když je inflace vyšší, spolu s vyšším stupněm politické nestability a častých výměn levicových vlád.³⁵

3.5.1 Měření nezávislosti centrální banky de jure a de facto

Měření nezávislosti de jure znamená nezávislost dle práva a de facto znamená nezávislost skutečná.

³⁴ CUKIERMAN, A. Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence. MIT Press, 1992, s. 349.

³⁵ BANAIAN, King. Measuring Central bank independence: ordering, ranking or scoring? Working paper, Saint Cloud State University [online]. 2008, [cit.2016-02-13], s. 15.

Dle Janíčkové lze přiřadit způsoby hodnocení nezávislosti CB například takto:

- de jure:
 - Loungani – Sheets Index,
 - Grilli – Masciandaro – Tabellini Index,
- de facto:
 - dobou obratu guvernéra CB,
 - ukazatelem politické zranitelnosti.³⁶

Loungani – Sheets Index (LSI) – index vytvořený v roce 1995 hodnotí nezávislost cílovou, politickou a ekonomickou a to pomocí 14 otázek³⁷:

1. Obsahuje zákon o CB ustanovení o cenové stabilitě jako ústřední makroekonomický cíl CB?
2. Kontroluje CB nástroje měnové politiky (a. operace na volném trhu, b. povinné minimální rezervy, c. diskontní sazbu)?
3. Existuje závazný právní limit na přímé financování vlády CB?
4. Může vláda získat přímý úvěr od CB?
5. Podléhá CB nařízením vlády při provádění měnové politiky?
6. Může být guvernér odvolán výkonnou mocí nebo parlamentem v případě konfliktu týkajícího se měnové politiky?
7. Přesahuje funkční období guvernéra volební cyklus?
8. Přesahuje funkční období členů bankovní rady volební cyklus?
9. Je guvernér jmenován výkonnou mocí?
10. Je některý z členů bankovní rady jmenován výkonnou mocí?
11. Je počet členů bankovní rady jmenovaných výkonnou mocí větší než počet členů jmenovaných jinými orgány?
12. Může se představitel vlády nebo vládní úředník zúčastnit zasedání bankovní rady?
13. Má představitel vlády nebo vládní úředník v bankovní radě hlasovací právo?

³⁶ JANÍČKOVÁ, L. Nezávislost de jure versus de facto – hrozba dichotomie. Islandská národní banka. Ekonomická revue-Central European Review of Economics Issues. 2012, č. 15, s. 66-67.

³⁷ LOUNGANI, P., SHEETS, N. Central Bank Independence, Inflation and Growth in Transition Economies. Journal of Money, Credit and Banking, roč. 29, č. 3, 1997, s. 28.

14. Má představitel vlády nebo vládní úředník v bankovní radě právo veta?

Cílovou nezávislost CB hodnotí otázka číslo 1, ekonomickou nezávislost hodnotí otázky číslo 2 až 5, politickou nezávislost hodnotí otázky číslo 6 až 14.

Způsob vyhodnocení:

- kladné odpovědi na otázky 1, 3, 7 a 8 znamenají 1 bod, záporné odpovědi znamenají 0 bodů;
- za každou podotázku u otázky číslo dva je 1/3 bodu;
- kladné odpovědi na otázky 4 až 6 a 9 až 14 znamenají 0 bodů a záporné odpovědi 1 bod.

Čím více bodů, tím vyšší stupeň nezávislosti CB.

Grilli – Masciandaro – Tabellini Index (GMT) – index navržený v roce 1991, hodnotí politickou a ekonomickou nezávislost CB. V prvním případě pomocí 8 otázek a v druhém 7 otázek³⁸.

Otázky k politické nezávislosti:

1. Guvernér není jmenován vládou?
2. Guvernér je jmenován na dobu delší než pět let?
3. Bankovní rada není jmenována vládou?
4. Bankovní rada je jmenována na dobu delší než pět let?
5. Není povinná účast představitele vlády v bankovní radě?
6. Není vyžadován souhlas vlády s měnovou politikou?
7. CB je ze zákona povinna usilovat o měnovou stabilitu?
8. Existují právní předpisy, které řeší postup v případě konfliktu CB s vládou?

Otázky k ekonomické nezávislosti:

1. Neexistuje žádný automatický proces pro, kdy vláda získá přímý úvěr od CB?
2. Pokud je to možné, je přímý úvěr vládě poskytován za tržní úrokové sazby?
3. Je tento úvěr dočasný?

³⁸ Measures of Central Bank Autonomy by Grilli, Masciandaro, and Tabellini (1991) and Cukierman (1992). Palgrave Macmillan [online]. Basingstoke: Macmillan Publishers, 2016 [cit. 2016-02-14]. Dostupné z: http://www.palgrave-journals.com/imfsp/journal/v56/n2/fig_tab/imfsp200825b1.html

4. A má omezenou výši?
5. CB se nebude podílet na primárním trhu veřejného dluhu?
6. CB je zodpovědná za stanovení diskontní sazby?
7. CB neprovádí bankovní dohled vůbec (dva body) nebo ve spoluzodpovědnosti s další institucí (jeden bod)?

Způsob vyhodnocení: každá kladná odpověď znamená 1 bod, záporná znamená 0 bodů (s výjimkou kladných odpovědí na otázku číslo 7 u ekonomické nezávislosti – zde je bodové ohodnocení uvedeno přímo u otázky).

Čím více bodů, tím vyšší stupeň nezávislosti CB.

Doba obratu guvernéra CB – doba obratu je konstruována jako reciproká hodnota skutečné délky funkčního období, ideální doba obratu je dána obrácenou hodnotou délky funkčního období daného zákonem³⁹.

Ukazatel politické zranitelnosti – vyjadřuje, v kolika procentech případů došlo do jednoho roku po změně politických představitelů majících vliv na jmenování guvernéra také ke změně guvernéra CB⁴⁰.

3.5.2 Další způsoby měření nezávislosti centrální banky

Cukierman navrhl v roce 1992 upravený způsob měření nezávislosti CB vycházející z GMT indexu. Využíval následujících 16 kritérií rozdělených do 4 okruhů⁴¹:

- guvernéra CB:
 1. Délka jeho funkčního období?
 2. Který subjekt jej jmenuje?
 3. Za jakých podmínek jej lze odvolat?
 4. Může zastávat nějaké další funkce?
- monetární politika a její formulace:
 5. Je CB zodpovědná za formulaci měnové politiky?

³⁹ JANÍČKOVÁ, L. Nezávislost de jure versus de facto – hrozba dichotomie. Islandská národní banka. Ekonomická revue-Central European Review of Economics Issues. 2012, č. 15, s. 67.

⁴⁰ JANÍČKOVÁ, L. Nezávislost de jure versus de facto – hrozba dichotomie. Islandská národní banka. Ekonomická revue-Central European Review of Economics Issues. 2012, č. 15, s. 67.

⁴¹ Measures of Central Bank Autonomy by Grilli, Masciandaro, and Tabellini (1991) and Cukierman (1992). Palgrave Macmillan [online]. Basingstoke: Macmillan Publishers, 2016 [cit. 2016-02-14]. Dostupné z: http://www.palgrave-journals.com/imfsp/journal/v56/n2/fig_tab/imfsp200825b1.html

6. Existují pravidla týkající se řešení sporů mezi CB a vládou?
 7. Míra účasti CB při sestavování státního rozpočtu?
- cíle centrální banky:
 8. Cenová stabilita je jeden z prvořadých cílů CB?
 - omezení týkající se bankovních úvěrů vůči vládě:
 9. Přímé úvěry?
 10. Sekuritizované úvěry?
 11. Kdo určuje podmínky (dobu splatnosti, úrokové sazby, částku) úvěrů?
 12. Okruh potenciálních dlužníků CB?
 13. Typy omezení úvěrů - existují objemové limity?
 14. Typy omezení úvěrů - existují časové limity?
 15. Postup určení úrokových sazeb úvěrů?
 16. Zákaz účasti centrální banky na primárním trhu státních cenných papírů?

Cukierman při agregaci výše uvedených 16 kritérií do osmi mezikritérií postupuje tak, že sloučí kritéria 1-4 se stejnou váhou, dále sloučí kritéria 5-7 s váhami postupně 0,25; 0,5 a 0,25, kritéria 8-12 zůstávají beze změny a kritéria 13-16 jsou agregována do jednoho mezikritéria (stejně váhy). Nevážený index (LVAV) je průměrem osmi mezikritérií. Vážený index LVAV přisuzuje osmi kritériím postupně tyto subjektivní váhy: 0,2; 0,15; 0,15; 0,15; 0,1; 0,1; 0,05 a 0,1⁴².

Eijffinger a Schaling publikovali v roce 1993 vlastní index, který opět čerpal z GMT. Stupeň politické nezávislosti se stanoví za použití tří kritérií⁴³:

1. Je CB sama tvůrcem měnové politiky (2 body) / CB o měnové politice spolurozhoduje (1 bod) / rozhodování o měnové politice CB nenáleží (0 bodů)?
2. Členem bankovní rady je zástupce vlády s/bez hlasovacího práva?
3. Více než polovina členů bankovní rady není jmenována vládou?

⁴² KOTLÁN, Viktor a Jan FRAIT. Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. *Finance a úvěr*. 1999, 49(10/1999), s. 583.

⁴³ EIJJFINGER, S.C.W., SCHALING, E., Central bank autonomy in twelve industrial countries. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, č. 184, 1993, s. 64.

Způsob vyhodnocení: U otázky 1 je uveden přímo v otázce. U otázek 2 a 3 je za kladnou odpověď vždy 1 bod, za zápornou odpověď bod žádný.

Čím více bodů, tím vyšší stupeň nezávislosti CB.

3.6 Vztah nezávislosti centrální banky a míry inflace

Odborná veřejnost se od 70. let dvacátého století zaobírala mírou vztahu nezávislosti CB a míry inflace v dané ekonomice. Díky tomuto zájmu bylo na toto téma zpracováno několik studií.

Model Kydlanda – Prescottta – model vyvinutý v roce 1977 ekonomy Kydlandem a Prescotttem popisuje vztah mezi nezávislostí CB a mírou inflace v dané ekonomice. Model vyžaduje splnění následujících předpokladů⁴⁴:

- míra inflace úzce souvisí s charakterem měnové politiky, to je s mírou růstu množství peněz v oběhu, reprezentovaného kterýmkoli měnovým či úvěrovým agregátem;
- množství peněz v oběhu má dominantní vliv na míru inflace a nezaměstnanosti;
- CB může provádět restriktivní nebo expanzivní měnovou politiku, není podstatné, jaký postup zvolí;
- restriktivní měnová politika vede ke snížení míry inflace, expanzivní měnová politika vede ke zvýšení míry inflace. Výchozí míra inflace je relativně vysoká, a její možné snížení je proto žádoucím důsledkem měnové politiky;
- charakter měnové politiky a její důsledky v podobě změn míry inflace jsou rovněž ovlivněny interakcemi mezi „mocenskými skupinami“ – CB, odbory a vládou;
- odbory jsou úspěšné při mzdových vyjednáváních se zaměstnavateli;
- změny míry nezaměstnanosti jsou závislé na charakteru měnové politiky a změnách nominálních mezd. Výchozí míra nezaměstnanosti se rovná přirozené míře, při které se poptávka po práci rovná nabídce práce, resp. trh práce je v rovnováze. Změnu míry nezaměstnanosti je tedy nutné hodnotit negativně.

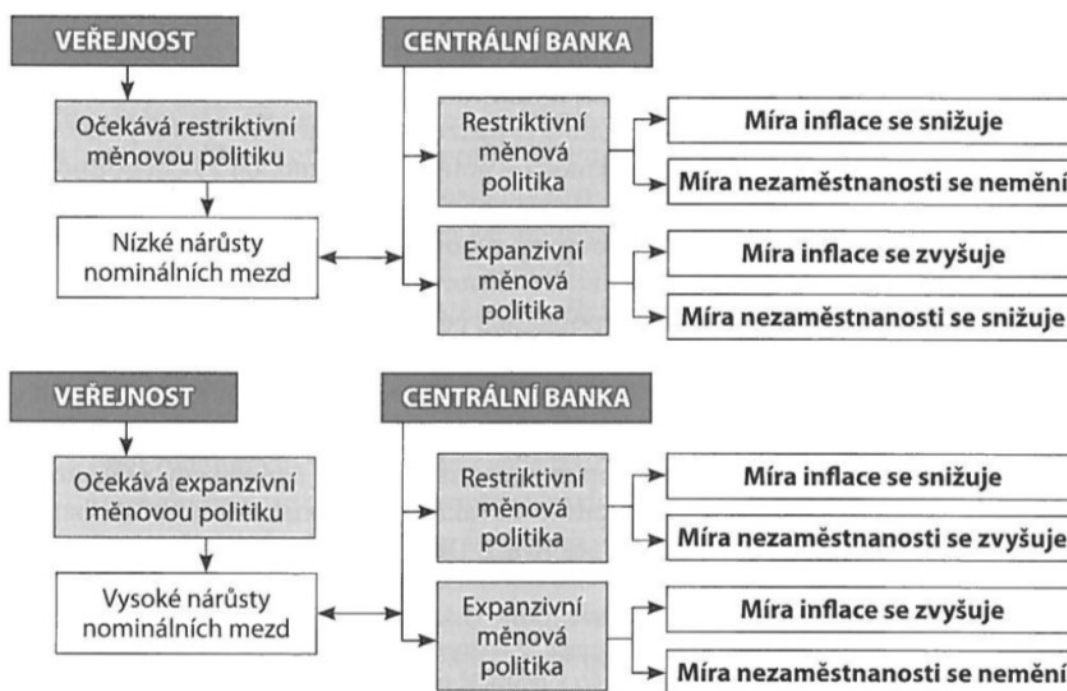
Reveda model modifikoval, aby ho přiblížil současnosti. V zemích, které nemají silné odbory, tyto nahradil veřejností – zaměstnanci⁴⁵. Všechny tři mocenské skupiny – tedy CB, odbory (veřejnost) a vláda – mají své cíle, podle kterých se chovají:

⁴⁴ KYDLAND, F.E., PRESCOTT, E.C. Rules Rather than Discretion: Inconsistency of Optimal Plans, Journal of Political Economy [online], 1995, roč. 85, č. 3, [cit. 2016-02-13], s. 473-491.

- CB má za cíl snížení inflace,
- odbory / veřejnost mají za cíl růst životní úrovně v podobě růstu reálných mezd,
- vláda má za cíl udržet se u moci.

Celý model je založený na očekávání veřejnosti ve vztahu k budoucímu vývoji míry inflace. Při očekávání vyššího růstu inflace (expanzivní měnové politiky) budou odbory / veřejnost vyjednávat vyšší růst mezd, tak aby jejich nominální růst byl vyšší než očekávaný růst inflace. Při očekávání nízkého růstu inflace (restriktivní měnové politiky) budou uspokojeni mnohem menším nárůstem nominálních mezd.

Na obrázku 8 jsou popsány možné kombinace očekávání budoucího vývoje inflace a forem měnové politiky. Nejlepší variantou výstupů je očekávání nízké míry inflace spojený s restriktivní měnovou politikou – pak se míra inflace snižuje a nezaměstnanost se nemění – tedy zůstává na své přirozené míře. Nejhorší možností je kombinace očekávání nízkého růstu inflace s expanzivní měnovou politikou – to vede k růstu inflace a současně ke snižování nezaměstnanosti, ale pod přirozenou míru. Všechny čtyři závěry uvedené v obrázku 8 platí pouze krátkodobě – v dlouhém časovém horizontu se míra nezaměstnanosti vždy vrátí na přirozenou míru.



Obrázek 8: Důsledky měnové politiky v modifikovaném modelu Kydlanda – Prescottta

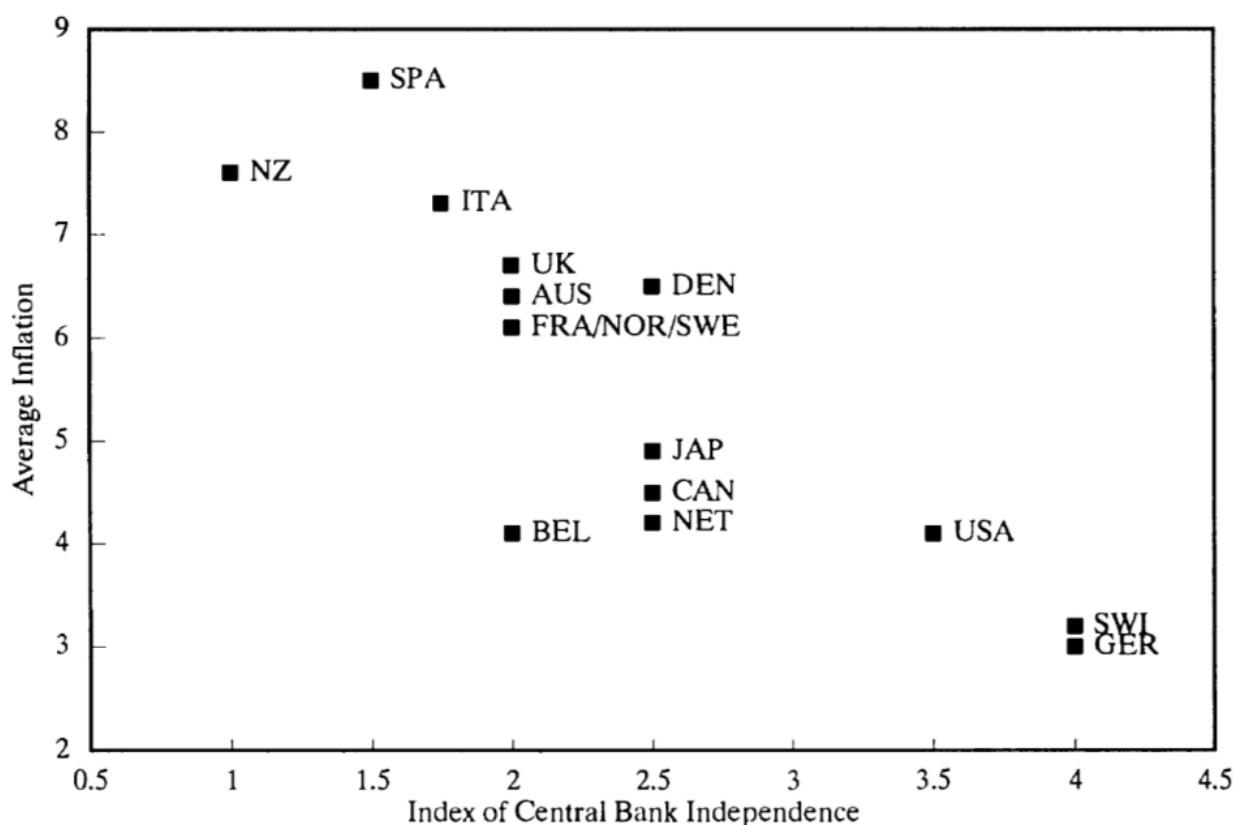
Zdroj: REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011, s. 83.

⁴⁵ REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. Praha: Management Press, 2005, s. 83.

Pokud by CB byla závislá na vládě, pak by vláda (ve snaze udržet se u moci) prosadila expanzivní měnovou politiku za současného očekávání nízkého růstu inflace – tak aby krátkodobě snížila nezaměstnanost a vyhrála následující volby. Že to v delším horizontu přinese pokles hospodářského růstu, vládu v daný okamžik nezajímá (očekává, že do konce volebního období to voliči zapomenou).

Úspěšnost boje proti inflaci (či podpory cenové stability) tedy předpokládá, že vláda nemá možnost aktivně zasahovat do měnové politiky. Samostatnost CB v této oblasti je proto jednou z podmínek cenové stability⁴⁶.

Alesina a Summers publikovali v roce 1993 studii, ve které díky zprůměrování dvou indexů dospěli ke grafickému znázornění vztahu nezávislosti CB a míry inflace. Na obrázku 9 je vztah indexu nezávislosti CB a průměrné míry inflace⁴⁷.



Obrázek 9: Vztahu nezávislosti CB a míry inflace

Zdroj: ALESINA, Alberto, SUMMERS, Lawrence. *Central Bank Independent and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. Journal of Money, Credit and Banking. 1993, vol. 25, no. 2 s. 155.*

⁴⁶ REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. Praha: Management Press, 2005, s. 84.

⁴⁷ ALESINA, Alberto, SUMMERS, Lawrence. *Central Bank Independent and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. Journal of Money, Credit and Banking. 1993, vol. 25, no. 2 s. 154.*

3.6.1 Komparace různých způsobů měření vztahu nezávislosti centrální banky a míry inflace

Protože způsobů měření nezávislost CB a jejich porovnání s vývojem inflace v dané ekonomice je víc, je v tabulce 3 uveden souhrn různých výsledků empirických prací na toto téma.

Tabulka 3: Inflace podle tempa růstu cenové hladiny

Studie	Období	Použité indexy	Počet zemí	Výsledky (významný negat. vztah)	Ostatní vysvětlující veličiny ^e
GMT (1991)	1950-89	GMT	18	ano	3 aproximace politické nestability
Cukierman (1992)	1950-89	LVAW, QVAW, TOR	70 ^a	ano ^{b,d}	-
Alesina - Summers (1993)	1955-88	kombinace AL a GMT	16	ano	-
Eijffinger - Schaling (1993)	1972-91	AL, BP, ES, GMT	12	ano	-
Al-Mahrubi - Willet (1995)	1973-89	AL, GMT, LVAW	21	ano	Otevřenost ekonomiky, PD, EFIX, CORP
Cukierman - Webb (1995)	1950-89	Politická zranitelnost	64 ^a	ano ^{c,d}	Politická nestabilita, politický režim
Fischer (1995)	1960-92	GMT	18	ano	-
Bleaney (1996)	1973-89	LVAW	17	ano	CORP
Campillo a Miron (1998)	1973-94	LVAW	62 ^a	ne	lagCPI, politická nestabilita, IMP, HDP, HDPp.c, EFIX, BD
Fuhrer (1997)	1950-89	LVAW	70 ^a	ne ^d	UNE, BD, IR, HDP, BB, lagCPI

Zdroj: KOTLÁN, Viktor a Jan FRAIT. Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. Finance a úvěr. 1999, 49(10/1999), s. 572.

Poznámky k tabulce 3: indexy nezávislosti: GMT – GMT (1991), LVAW – vážený index právní nezávislosti, QVAW – vážený index skutečné nezávislosti založený na dotazníkové metodě, TOR – „míra obratu“ guvernéra, vše Cukierman (1992), AL – Alesina (1988), BP – Blade – Parkin (1982), ES – Eijffinger – Schaling (1993).

Vysvětlivky k tabulce 3:

- a – studie, které pracovaly s rozvinutými i rozvojovými zeměmi,
- b – LVAW pro rozvinuté země, TOR pro rozvojové země,
- c – vzhledem k definici indexu zranitelnosti se jedná ve skutečnosti o pozitivní vztah
- d – studie používá místo míry inflace míru deprecie peněz

Z dat uvedených v tabulce 3 lze učinit závěr, že většina prací potvrzuje vzájemný vztah nezávislosti CB a míry inflace – konkrétně, že čím je CB víc nezávislá, tím nižší je míra inflace v příslušné ekonomice.

4 VLASTNÍ MĚŘENÍ NEZÁVISLOSTI VYBRANÝCH CB

V této kapitole bude navržen vlastní postup určení míry nezávislosti a následně proveden výpočet této míry pro Evropskou centrální banku a CB těchto zemí: Česko, Japonsko, Kanada, Nový Zéland, Polsko, Rusko, Švédsko, USA a Velká Británie.

4.1 Konstrukce indexu nezávislosti centrální banky

Vlastní index nezávislosti CB vychází ze čtyř druhů nezávislosti CB dle Bóhma, tedy:

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

Ke každému druhu nezávislosti jsou přiřazena tři hodnotící kritéria ve formě uzavřených otázek. Za každou kladnou odpověď je připsán jeden bod, za zápornou odpověď bod žádný. Celkem je k dispozici 12 kritérií, a tedy maximálně 12 bodů. Čím vyšší počet bodů CB získá, tím větší má nezávislost.

Jednotlivá kritéria mají stejnou váhu, proto celkové hodnocení nezávislosti CB bude vyjádřeno prostým součtem bodů ze všech dvanácti otázek.

K hodnocení jednotlivých kritérií stejnou vahou je přistoupeno z toho důvodu, že nezávislost je nutné posuzovat celkově. Při tomto pohledu je každé kritériu naprosto stejně důležité. Jako příměr lze použít rčení, že „řetěz je tak silný, jak silný je jeho nejslabší článek“. Nejlepší pevnosti, přizpůsobivosti a odolnosti – tedy výkonu lze dosáhnout v případě, kdy jsou všechny články řetězu stejně silné – tedy významné. Nezávisle a nestranně jmenovaný guvernér CB bude mít složitou pozici, když CB nebude moct nezávisle určit cíle, případně nástroje k jejich naplnění nebo bude muset poslouchat příkazy vlády. A naopak – na co bude CB právně deklarovaná nezávislost ve vlastní činnosti, když její guvernér a členové vedení budou pouze loutkami v rukou vlády. Všechny tyto úvahy vedly k rozhodnutí o zachování stejných vah pro všechna kritéria.

Konkrétní hodnotící kritéria / otázky jsou uvedeny v tabulce 4.

Tabulka 4: Index nezávislosti CB

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
b. NE	0
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
b. NE	0
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
b. NE	0
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
a. ANO	1
b. NE	0
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
b. NE	0
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
b. NE	0
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
a. ANO	1
b. NE	0
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
a. ANO	1
b. NE	0
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
b. NE	0
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
b. NE	0
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
b. NE	0
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
a. ANO	1
b. NE	0
Celková nezávislost:	
0 až 12	

Zdroj: vlastní zpracování autora

4.2 Nezávislost centrální banky Eurozóny – Evropské centrální banky

Evropská centrální banka (ECB) vznikla k 1. červnu 1998 se sídlem v německém Frankfurtu nad Mohanem. Od 1. ledna 1999 odpovídá za provádění měnové politiky v eurozóně, druhé největší ekonomice na světě po Spojených státech amerických. Je centrální bankou 19 zemí Evropské unie, které přijaly euro. Hlavním úkolem ECB je udržovat cenovou stabilitu v eurozóně, a tak zachovat kupní sílu jednotné měny.

Hlavním rozhodovacím orgánem je Rada guvernérů, která sestává ze šesti členů Výkonné rady a dále z guvernérů centrálních bank všech 19 zemí eurozóny. Rada guvernérů (mimo jiné) určuje měnovou politiku eurozóny. Tato činnost zahrnuje rozhodování o zaměření měnové politiky, základních úrokových sazbách a vytváření měnových rezerv Eurosystemu a přijímání obecných zásad pro provádění těchto rozhodnutí. Měnová rozhodnutí jsou vždy podrobně zdůvodněna na tiskové konferenci, která se koná jednou za šest týdnů. Tiskové konferenci předsedá prezident ECB, kterému asistuje její viceprezident.

Vstup Litvy do eurozóny v roce 2015 vyvolal změnu v hlasovacích právech, kdy byla zavedena tzv. rotace hlasovacích práv. Systém rotace musí být podle smluv o EU zaveden ihned, jakmile je guvernérů více než 18, což nastalo 1. ledna 2015, kdy se Litva stala součástí eurozóny.

Úkoly Evropského systému centrálních bank (ESCB) a Eurosystemu stanoví Smlouva o fungování Evropské unie. Eurosystem sestává z ECB a národních centrálních bank členských států EU, jejichž měnou je euro, zatímco ESCB tvoří ECB a národní centrální banky všech členských zemí EU. Hlavní cíl Eurosystemu je definován v čl. 127 odst. 1 Smlouvy o EU: „*Prvořadým cílem Evropského systému centrálních bank... je udržovat cenovou stabilitu.*“. Dále se v ní uvádí: „*Aniž je dotčen cíl cenové stability, podporuje ESCB obecné hospodářské politiky v Unii se záměrem přispět k dosažení cílů Unie, jak jsou vymezeny v článku 3 Smlouvy o Evropské unii.*“. K základním úkolům patří vymezení a provádění měnové politiky eurozóny, provádění devizových operací, držba a správa oficiálních devizových rezerv zemí eurozóny (správa portfolií) a podpora plynulého fungování platebních systémů. Dále provádí jednotný dohled nad úvěrovými institucemi usazenými v zúčastněných členských státech. Jednotný mechanismus dohledu sestává z ECB a vnitrostátních příslušných orgánů.⁴⁸

Výkonná rada se skládá z prezidenta ECB, viceprezidenta a čtyř dalších členů. Jednomyslně je jmenují členové vlád členských států na doporučení Rady po konzultaci s Evropským parlamentem a Radou guvernérů. Jejich funkční období je osmileté bez možnosti opakování.

⁴⁸ European Central Bank [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/>

Nezávislost ECB a národních centrálních bank v sobě zahrnuje čtyři podmínky:

- institucionální nezávislost - banky nesmějí požadovat nebo přijímat pokyny od orgánů ES, vlády členského státu nebo jiného orgánu (čl. 130 Smlouvy o fungování EU, čl. 7 Statutu ESCB a ECB);
- osobní nezávislost - funkční období vrcholných orgánů národních bank musí být dostatečně dlouhé (min. 5 let) a představitelé centrálních bank mohou být odvoláni pouze z důvodů uvedených ve Smlouvě (resp. čl. 14 Statutu);
- věcná (funkční) nezávislost - stanovení hlavního cíle a odpovědnosti za jeho plnění. Hlavním cílem centrálních bank a ECB je udržovat cenovou stabilitu (čl. 127 Smlouvy o fungování EU, čl. 2 Statutu);
- finanční nezávislost - vláda nesmí ovlivňovat rozpočet centrální banky a nesmí využívat centrální banku k financování státních výdajů. Finanční nezávislost umožňuje centrálním bankám faktický výkon nezávislosti (čl. 123 Smlouvy o fungování EU).⁴⁹

Tabulka 5 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti ECB.

⁴⁹ Evropská centrální banka. Euroskop.cz [online]. 2016 [cit. 2016-02-22]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>

Tabulka 5: Index nezávislosti centrální banky Eurozóny – Evropské centrální banky

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
b. NE	0
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
a. ANO	1
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
a. ANO	1
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
a. ANO	1
Celková nezávislost:	11

Zdroj: vlastní zpracování autora dle *European Central Bank [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/>*

4.3 Nezávislost centrální banky Česka – České národní banky

Česká národní banka (ČNB) je ústřední (centrální) bankou České republiky, orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem a orgánem příslušným k řešení krize na finančním trhu. Je zřízena Ústavou České republiky. Je právnickou osobou veřejného práva se sídlem v Praze. Hospodář s vlastním majetkem, včetně devizových rezerv. Do její činnosti lze zasahovat pouze na základě zákona.

Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je bankovní rada, jejímiž členy jsou guvernér, dva viceguvernéři a čtyři další členové bankovní rady. Všechny členy bankovní rady jmenuje prezident republiky na nejvýše dvě šestiletá období.

Podle článku 98 Ústavy ČR a v souladu s primárním právem EU je hlavním cílem činnosti ČNB péče o cenovou stabilitu. Rovněž podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády a hospodářské politiky v Evropské unii, pokud není tento vedlejší cíl v rozporu s cílem hlavním. V souladu se svým hlavním cílem ČNB určuje měnovou politiku, vydává bankovky a mince, řídí a dohlíží na peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank. Vykonává dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijním připojištěním, družstevními záložnami, institucemi elektronických peněz a směnárny.

Personální nezávislost spočívá v omezení politických tlaků při jmenování a odvolávání členů bankovní rady. Sedmičlennou bankovní radu ČNB jmenuje a odvolává prezident republiky bez asistence vlády. Zákon rovněž exaktně vymezuje důvody pro případné odvolání členů BR (neplnění zákonem stanovených podmínek pro výkon funkce či vážné pochybení).

Institucionální nezávislost spočívá v tom, že bankovní rada ČNB při plnění svých zákonem stanovených cílů a výkonu svých dalších činností nesmí přijímat ani vyžadovat pokyny od prezidenta, parlamentu, vlády či jakýchkoli jiných subjektů. **Funkční nezávislost** spočívá v autonomii ČNB při formulování inflačních cílů a nástrojů k jejich dosažení. Kurzový režim je sice ČNB povinná stanovovat po projednání s vládou, ale nesmí tím být ohrožen její hlavní měnový cíl. O zásadách a opatřeních měnové a fiskální politiky se ČNB a vláda vzájemně informují. **Finanční nezávislost** spočívá v zákazu přímého financování veřejného sektoru a jím řízených subjektů. ČNB hospodaří podle rozpočtu schváleného bankovní radou, který je členěn tak, aby byly zřejmé výdaje na pořízení majetku a výdaje na provoz. ČNB je povinná po skončení hospodářského roku zpracovat účetní uzávěrku a nechat ji ověřit externím auditorem. Z té pak vychází roční zpráva o výsledku hospodaření, která je překládána parlamentu. ČNB je rovněž povinná pravidelně zveřejňovat dekadní výkazy o své finanční pozici.⁵⁰

Tabulka 6 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti ČNB.

⁵⁰ Česká národní banka [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz>

Tabulka 6: Index nezávislosti centrální banky Česka – České národní banky

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
a. ANO	1
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
a. ANO	1
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
b. NE	0
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
b. NE	0
Celková nezávislost:	
	10

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Česká národní banka [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz>

4.4 Nezávislost centrální banky Japonska – Bank of Japan

Bank of Japan (BoJ) je akciovou společností, kde stát drží 55% podíl akcií. Formální nezávislost získala až novelou zákona o Bank of Japan v roce 1998.

Zákon o BoJ stanovuje jako její cíl dosažení cenové stability a tím přispění k řádnému rozvoji národního hospodářství. Není to však jediný cíl. Dále má jako cíle stanoveno zajištění hladkého vypořádání finančních transakcí mezi bankami a dalšími finančními institucemi, podporu zaměstnanosti a rovnovážnou platební bilanci.

Nejvyšším orgánem BoJ je devítičlenná správní rada. Skládá se z guvernéra, dvou viceguvernéřů a šesti členů. Všichni členové správní rady jsou jmenováni vládou a se souhlasem obou komor parlamentu. Všichni mají také shodnou délku funkčního období – a to v délce pěti let. Ve funkcích mohou být potvrzeni opakovaně. Všichni členové správní rady mohou být odvoláni pouze ze závažných (nikoli politických) důvodů.

Na jednání správní rady mají přístup dva zástupci vlády, a to ministr financí a ministr pro hospodářskou politiku. Pokud se nechce či nemůže zúčastnit přímo ministr, může toto své právo na někoho delegovat. Tito vládní zástupci nemají hlasovací právo, ale v případě potřeby mohou:

- vyjadřovat vládní názory,
- předkládat návrhy,
- požádat správní radu o odložení hlasování o návrzích až na příští zasedání.

Pokud zástupce vlády takovouto žádost přednese, tak správní rada musí rozhodnout, zda této žádosti vyhoví či nikoli. Bankovní rada zveřejňuje zápisy ze svých jednání, dále zveřejňuje zprávy o měnovém vývoji a výroční zprávy.

Předseda vlády a ministr financí může, za jistých okolností přímo specifikovaných zákonem, požádat BoJ o výkon činností nezbytných k udržení stability finančního systému, například poskytnout úvěr konkrétní finanční instituci.

Bank of Japan musí brát v úvahu skutečnost, že měna a měnová politika je součástí celkové hospodářské politiky, a proto musí udržovat úzkou spolupráci s vládou. Cílem této spolupráce je, aby činnosti vyvíjené BoJ a vládou, byly vždy vzájemně plně kompatibilní.

Každý půl rok předkládá BoJ zprávu o měnovém vývoji, závěrečnou právu a zprávu o činnosti k rukám ministra financí, který je schvaluje. Vlastní rozpočet BoJ si CB sestavuje sama, ale ten také podléhá schválení ministrem financí.

Stát nemůže od BoJ získat přímé úvěrování⁵¹.

Tabulka 7 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti BoJ.

⁵¹ Bank of Japan [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.boj.or.jp/en>

Tabulka 7: Index nezávislosti centrální banky Japonska – Bank of Japan

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
b. NE	0
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
b. NE	0
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
b. NE	0
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
b. NE	0
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
b. NE	0
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
b. NE	0
Celková nezávislost:	
	6

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Bank of Japan [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.boj.or.jp/en>

4.5 Nezávislost centrální banky Kanady – Bank of Canada

Bank of Canada (BoC) byla založena v březnu roku 1935 jako instituce v soukromém vlastnictví – akciová společnost. Brzy poté, ale nová vláda připravila novelu zákonu o BoC a CB znárodnila. Stalo se tak v roce 1938 a tento stav je nezměněn.

Cíle BoC jsou uvedeny v preambuli zákonu o BoC, který říká, že CB je založena za účelem regulace úvěrů a měny, v nejlepším zájmu ekonomické života národa, kontrolovat a chránit

vnější hodnotu národní měny a ke zmírnění vlivů výkyvů, k podpoře obecného stupně výroby, obchodu, cen a zaměstnanosti, a obecně podporovat hospodářský a ekonomický blahobyt.

Nejvyšším orgánem BoC je rada guvernérů. Skládá se z guvernéra, senior náměstka guvernéra a čtyř viceguvernérů. Rada je zodpovědná za měnovou politiku, činí rozhodnutí zaměřené na podporu zdravého a stabilního finančního systému a za strategické směřování banky. Hlavním nástrojem rady guvernérů pro provádění měnové politiky je stanovení úrokové sazby. Tato sazba je obvykle stanovena osmkrát za rok v pevně určených termínech. Rada přijímá svá rozhodnutí o úrokových mírách na základě konsenzu, ne hlasováním, jak je běžné.

Cílem měnové politiky je zachovat hodnotu peněz a udržení nízké, stabilní a předvídatelné míry inflace, čímž podporuje dlouhodobější investice a přispívá k udržitelnému vytváření pracovních míst a vyšší produktivitě.

Jádrem měnové politiky je inflační cíl. Poprvé byl stanovený v roce 1991. BoC a federální vláda inflační cíl podrobují společnému přezkoumání každých pět let. Volba nástrojů pro dosažení tohoto inflačního cíle je plně v kompetenci rady guvernérů. V současnosti je inflační stanoven na 2 %, cílové rozmezí pak 1 až 3 % inflace.

Představenstvo BoC zodpovídá za kontrolu obecných pravidel CB (jiné než měnové politiky). Dále schvaluje firemních cíle, plány a roční rozpočet banky. Představenstvo je složeno z guvernéra, senior náměstka guvernéra, dvanácti sekčních ředitelů a náměstka ministra financí (který nemá hlasovací právo). Sekční ředitelé jsou také zodpovědní za jmenování guvernéra a senior náměstka guvernéra – oba mají shodné, sedmileté funkční období.

Guvernér BoC může být odvolán ministrem financí (se souhlasem vlády) pouze pro hluboký nesouhlas s prováděním měnové politiky.

Přímé úvěrování vlády je zakázáno.

BoC je povinna každý rok předkládat ministru financí svou auditovanou účetní závěrku, včetně důvodové zprávy. Výroční zprávu pak předkládá parlamentu⁵².

Tabulka 8 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti BoC.

⁵² Bank of Canada [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.bankofcanada.ca/>

Tabulka 8: Index nezávislosti centrální banky Kanady – Bank of Canada

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
b. NE	0
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
a. ANO	1
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
a. ANO	1
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
a. ANO	1
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
b. NE	0
Celková nezávislost:	
	10

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Bank of Canada [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.bankofcanada.ca/>

4.6 Nezávislost centrální banky Nového Zélandu – Reserve Bank of New Zealand

Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) byla založena k 1. srpnu 1934. V době založení byla částečně v soukromém vlastnictví a hlavním cílem byla politika stability směnného kurzu. V roce 1935 nově zvolená vláda CB znárodnila.

RBNZ je povinná provádět měnovou politiku s cílem podporovat cenovou stabilitu. Dále zajištění měny jako prostředku směny a k ukládání hodnoty v celé ekonomice. Také podporuje zdravý a účinný finanční systém.

Na základě zákona o RBNZ uzavírá RBNZ s vládou tzv. Policy Targets Agreements – což je smlouva definující cíl cenové stability s platností na 5 let. I během tohoto období se však může smlouva změnit. Současná Policy Targets Agreements, která byla podepsána v září 2012, definuje cenovou stabilitu jako roční růst CPI v rozmezí 1 až 3 %. S tím, že průměr ve střednědobém horizontu se zaměřením na udržení budoucí průměrné inflace v blízkosti 2 procent, se bude pohybovat okolo středu tohoto rozmezí. Za zvolené nástroje k dosažení cíle je plně odpovědná RBNZ.

Výroční zpráva je každoročně předkládána ministru financí nejpozději do 3 měsíců po skončení účetního období. Výroční zpráva obsahuje podepsané prohlášení guvernéra, jakož i posouzení výkonu RBNZ od správní rady a souhrn klíčových aktivit vč. prezentace účetní závěrky banky.

Prohlášení o záměrech RBNZ je také každoročně (vždy před začátkem každého účetního roku) předkládáno ministru financí. Toto prohlášení stanovuje cíle pro příští tři roky a rozpočet na první rok tohoto období. Prohlášení také popisuje strategické priority banky pro příští rok.

Dále RBNZ uzavírá s ministerstvem financí dohodu o financování. Tato dohoda uzavíraná jednou za pět let mezi guvernérem RBNZ a ministrem financí určuje, jaká část výnosů CB může zůstat na krytí provozních nákladů a jakou část musí odevzdat do státního rozpočtu.

Guvernéra RBNZ jmenuje ministr financí na základě doporučení bankovního výboru. Má dva viceguvernéry. Všichni mají funkční období v délce pěti let a mohou být jmenováni opakovaně. Odvolání guvernéra je možné na popud ministra financí – zákon k tomuto kroku uvádí celkem 12 důvodů – mimo jiné i např. neefektivní řízení banky, nebo když banka neuspokojivě vykonává své funkce.

Správní radu tvoří guvernéř, viceguvernéři a pět až sedm výkonných ředitelů jmenovaných ministrem financí na návrh guvernéra.

RBNZ nemůže přímo financovat vládní dluh.⁵³

Tabulka 9 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti RBNZ.

⁵³ Reserve Bank of New Zealand [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.rbnz.govt.nz/>

Tabulka 9: Index nezávislosti centrální banky Nového Zélandu – Reserve Bank of New Zealand

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
b. NE	0
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
b. NE	0
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
b. NE	0
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
a. ANO	1
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
a. ANO	1
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
b. NE	0
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
b. NE	0
Celková nezávislost:	
	7

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Reserve Bank of New Zealand [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.rbnz.govt.nz/>

4.7 Nezávislost centrální banky Polska – National Bank of Poland

Prvořadým úkolem National Bank of Poland (NBP) je udržovat cenovou stabilitu a současně podporovat vládní hospodářskou politiku, pokud to neomezuje prvořadý cíl. Podle strategie měnové politiky z roku 2003 je cílem NBP stabilizovat inflaci na 2,5 % s fluktuálním pásmem +/- 1 procentní bod.

Prezidenta NBP jmenuje parlament na žádost prezidenta Polské republiky. Funkční období prezidenta NBP je v délce šesti let. Jedna osoba může být prezidentem NBP maximálně dvě funkční období.

Prezidenta NBP odvolává z funkce parlament na žádost prezidenta Polské republiky. Zákon o NBP uvádí pro odvolání prezidenta NBP tyto důvody: neplnění povinností v důsledku těžké nemoci, usvědčení z trestného činu, soudem prokázané předložení nepravdivého lustračního osvědčení, soudní zákaz vykonávání manažerských pozic nebo vykonávání funkcí souvisejících se zvláštní odpovědností ve státních orgánech.

Vrcholným orgánem NBP je správní rada. Složena je z prezidenta NBP, prvního náměstka prezidenta NBP, viceprezidenta NBP a 4 až 6 dalších členů rady. Členy správní rady jmenuje a odvolává prezident Polské republiky na žádost prezidenta NBP.

NBP realizuje měnovou politiku zvolenou Radou ministrů po konzultaci s Radou pro měnovou politiku, jejíž činnost kontroluje správní rada. Rada pro měnovou politiku byla založena 17. února 1998. Skládá se z prezidenta NBP a 9 členů jmenovaných ve stejném počtu prezidentem Polské republiky, parlamentem a senátem Polské republiky. Členové Rady pro měnovou politiku jsou jmenováni na dobu šesti let. K povinnostem Rady pro měnovou politiku patří stanovení pokynů pro výkon měnové politiky, který je následně předložen parlamentu, připravuje návrh rozpočtu, který je předkládán Radě ministrů, předkládá parlamentu zprávu o provádění měnové politiky, určuje výši úrokové sazby atd. Jednání Rady pro měnovou politiku se mohou účastnit i první náměstek prezidenta NBP a viceprezident NBP, avšak bez hlasovacího práva.

Při plnění svých úkolů NBP spolupracuje s příslušnými státními orgány při formování a provádění hospodářské politiky státu, jejímž cílem je zároveň zajistit řádné provádění měnové politiky. Zejména předává informace o měnové politice a jejím provádění, dále informuje o situaci v bankovním systému, spolupracuje s ministrem financí, vyjadřuje svá stanoviska k návrhům právních předpisů v oblasti hospodářské politiky a týkajících se činnosti bank a bankovního systému. Prezident NBP se může účastnit zasedání parlamentu. Parlament, senát a jejich výbory mohou po prezidentovi NBP vyžadovat informace a vysvětlení ohledně měnové politiky a dalších aktivit NBP a ten je povinen informace a vysvětlení podat.

NBP nemůže přímo financovat vládní dluh⁵⁴.

Tabulka 10 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti NBP.

⁵⁴ National Bank of Poland [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.nbp.pl>

Tabulka 10: Index nezávislosti centrální banky Polska – National Bank of Poland

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
b. NE	0
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
b. NE	0
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
a. ANO	1
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
a. ANO	1
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
b. NE	0
Celková nezávislost:	
	9

Zdroj: vlastní zpracování autora dle National Bank of Poland [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.nbp.pl>

4.8 Nezávislost centrální banky Ruska – Bank of Russia

Státní banka Ruska byla založena v roce 1860 na základě vyhlášky cara Alexandra II., a to reorganizací Státní komerční banky. V souvislosti se státním převratem byla Státní banka Ruska znárodněna a nejprve v roce 1917 přejmenována na Lidovou banka RSFSR, v roce 1921 došlo k přejmenování na Státní banku RSFSR a konečně od roku 1923 na Státní banku SSSR. V této době se o nějaké nezávislosti CB nedalo ani hovořit.

Centrální banka Ruska – Bank of Russia (BoR) byla založena 13. července 1990. Podle ústavy Ruské federace je BoR nezávislá na federálních orgánech státní moci, orgánech státní moci subjektů federace a místních samospráv. Jako hlavní funkci BoR ruská ústava stanovuje ochranu a zajištění stability rublu.

Stabilita rublu pomáhá k udržení cenové stability, která je stanovena jako primární cíl měnové politiky ve federálním zákonu o BoR. Měnová politika je součástí hospodářské politiky vlády. Ruská banka provádí měnovou politiku v režimu cílování inflace. BoR má za cíl snížit inflaci na 4% v roce 2017 a ve střednědobém horizontu ji udržovat blízko této hodnoty. Tato úroveň inflace je nastavena BoR ve spolupráci s vládou Ruské federace.

Federální zákon o BoR uvádí mezi funkcemi CB mimo jiné i tyto dva: ve spolupráci s vládou Ruské federace vyvíjí a implementuje jednotnou státní měnovou politiku; ve spolupráci s vládou Ruské federace vyvíjí a sleduje politiku rozvoje a stability fungování finančního trhu.

BoR prosazuje aktivní informační politiku, tedy své kroky a jejich očekávané výsledky v oblasti měnové politiky pravidelně komunikuje s veřejností.

O své činnosti předkládá BoR zprávy Státní dumě Federálního shromáždění. Státní дума také (na základě návrhu prezidenta Ruské federace) jmenuje a odvolává Předsedu představenstva BoR a čtrnáct členů představenstva BoR. Kromě toho Státní дума pořádá parlamentní slyšení o činnosti BoR s účastí zástupců BoR, schvaluje výroční zprávy BoR a s předsedou představenstva CB vede diskuzi o pokynech pro jednotnou státní měnovou politiku. Předseda i členové představenstva BoR mají pětileté funkční období. Předsedu BoR je možné odvolat z mnoha zákonem určených důvodů – mimo jiné pro nepředložení nebo podání neúplné nebo nespolehlivé informace o jejich příjmech, výdajích a majetkových poměrech; nezvyklé (nekonzistentní) majetkové poměry manžela / manželky, případně dětí; majetek v zahraničních bankách se sídlem mimo území Ruské federace; vlastnictví a (nebo) použití zahraničních finančních zdrojů jeho manželem / manželkou a (nebo) dětmi.

Státní дума jmenuje a odvolává zástupce své a zástupce Národní finanční rady v představenstvu BoR.

Od roku 1995 BoR přestala poskytovat přímé úvěrování na financování deficitu státního federálního rozpočtu⁵⁵.

Tabulka 11 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti BoR.

⁵⁵ Bank of Russia [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.cbr.ru/eng/>

Tabulka 11: Index nezávislosti centrální banky Ruska – Bank of Russia

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
b. NE	0
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
b. NE	0
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
b. NE	0
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
b. NE	0
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
b. NE	0
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
b. NE	0
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
b. NE	0
Celková nezávislost:	
	5

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Bank of Russia [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.cbr.ru/eng/>

4.9 Nezávislost centrální banky Švédska – Sveriges Riksbank

Sveriges Riksbank (SR) je švédská centrální banka, která má v současné době hlavní cíl - zajistit, že inflace bude nízká a stabilní. Právní nezávislost získala SR dne 1. ledna 1999.

Organizační schéma SR zahrnuje generální radu a výkonnou radu. Jedenáct členů generální rady je po každých parlamentních volbách voleno parlamentem. Všichni členové generální rady mají čtyřleté funkční období. Generální rada předkládá návrhy parlamentu a Národnímu kontrolnímu úřadu týkající se alokace zisku Riksbank. Generální rada má svou vlastní auditní

jednotku, která zkoumá, jak členové Výkonné rady vykonávají své povinnosti. Generální rada jmenuje šestičlennou výkonnou radu.

Řídícím orgánem SR je výkonná rada. Výkonná rada si ze svého středu volí guvernéra, který je zároveň jejím předsedou. Výkonná rada je také zodpovědná za správu a rozpočet SR. Členové Výkonné rady jsou jmenováni na dobu pěti nebo šesti let podle postupového plánu. Každoročně je jeden člen správní rady potvrzen ve funkci, nebo je jeden nový člen zvolen. Výkonná rada rozhoduje kolektivně. Předseda a místopředseda generální rady mají právo účastnit se a promluvit na zasedáních výkonné rady, avšak bez hlasovacího práva nebo možnosti předkládat návrhy. Před provedením důležitých rozhodnutí v měnové politice je SR povinna informovat vládu. Výkonná rada předkládá písemnou zprávu o měnové politice na finančním výboru parlamentu, a to dvakrát ročně. Výkonná rada nesmí přijímat pokyny od politiků nebo jiných osob.

Výkonná rada sestavuje rozpočet pro administrativní činnosti SR sama. Pro informaci jej předkládá parlamentu a generální radě.

Guvernéra SR nebo člena výkonné rady může Generální rada odvolat z funkce pouze v případě, že již nesplňuje požadavky, které jsou podmínkou pro výkon funkce nebo se dopustí vážného pochybení.

SR nemůže přímo uvěřovat vládu⁵⁶.

Tabulka 12 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti SR.

⁵⁶ Sveriges Riksbank [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.riksbank.se/en/>

Tabulka 12: Index nezávislosti centrální banky Švédska – Sveriges Riksbank

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
b. NE	0
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
a. ANO	1
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
a. ANO	1
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
b. NE	0
Celková nezávislost:	
	10

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Sveriges Riksbank [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.riksbank.se/en/>

4.10 Nezávislost centrální banky USA – Federal Reserve System

Federal Reserve System (FRS) je centrální banka Spojených států. Vznikla 23. prosince 1913, kdy prezident Woodrow Wilson podepsal zákon o FRS. K hlavním úkolům FRS patří dosahování plné zaměstnanosti a cenové stability pomocí nástrojů měnové politiky.

Původní zákon z roku 1913 počítal s 20 lety fungování FRS. Zákonem McFadden roku 1927 kongres schválil fungování FRS bez časového omezení.

FRS je tvořen Radou guvernérů sídlící ve Washingtonu a dvanácti regionálními Federálními rezervními bankami. FRS byl zřízen, aby zajistil, že měnová politika je izolována od politických tlaků. Cíle i nástroje měnové politiky jsou plně v rukou FRS, ta ale musí pravidelně poskytovat informace kongresu. FRS je většinou popisovaný ne jako nezávislý na vládě, ale jako nezávislý uvnitř vlády. Nemůže poskytovat vládě přímé úvěrování.

Nejvyšším orgánem FRS je rada guvernérů skládající se ze 7 členů. Členové rady jsou jmenováni prezidentem a následně potvrzeni senátem. Jejich funkční období je čtrnáctileté s tím, že každé dva roky končí mandát jednomu členu rady guvernérů. Prezident jmenuje předsedu a místopředsedu rady vždy na čtyřleté období. I toto jmenování podléhá schválení senátu. Předseda i místopředseda může být ve své funkci potvrzen opakovaně až do vypršení celkového mandátu člena rady guvernérů.

12 regionálních bank FRS jsou nevládní organizace nastavené podobně jako soukromé společnosti, ale provozovány ve veřejném zájmu. Jejich sídelní města jsou Boston, New York, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas a San Francisco. Každá tato regionální banka má správní radu složenou ze zástupců komerčních bank, které jsou členy FRS (vlastní její neobchodovatelné akcie) stejně jako jednotlivců, kteří zastupují obchodní zájmy každého okresu. Každý prezident banky je jmenován jejím představenstvem a schválen radou guvernérů.

Dalším z orgánů FRS je Federální výbor pro otevřený trh. Má 12 členů – sedm členů rady guvernérů, prezidenta Federální rezervní banky New York a na dalších čtyřech místech se (systémem rotace) střídají prezidenti dalších 11 regionálních bank patřících do FRS. Jednání tohoto výboru se účastní všech 12 prezidentů regionálních bank, ale hlasovací právo mají pouze čtyři z nich. Guvernér FRS je předsedou Federálního výboru pro otevřený trh. Výbor se schází pravidelně osmkrát ročně a analyzuje regionální, národní a mezinárodní ekonomické a finanční podmínky.

Odvolání guvernéra FRS je možné pouze pro ztrátu způsobilosti k výkonu dané funkce, případně pro závažné pochybení.

FRS vydává dvakrát ročně zprávu o měnové politice. Guvernér a další vrcholoví představitelé FRS obhajují kroky FRS před kongresem. Rada guvernérů každoročně připravuje výroční zprávu shrnující činnosti rady a všech rezervních bank. Výroční zpráva je následně předložena kongresu⁵⁷.

⁵⁷ Federal Reserve System [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov>

Tabulka 13 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti FRS.

Tabulka 13: Index nezávislosti centrální banky USA – Federal Reserve System

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
a. ANO	1
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
a. ANO	1
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
a. ANO	1
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
a. ANO	1
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
b. NE	0
Celková nezávislost:	11

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Federal Reserve System [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov>

4.11 Nezávislost centrální banky Velké Británie – Bank of England

Bank of England (BoE) je CB založená v roce 1694. Je plně vlastněná státem. Posláním BoE je udržovat cenovou stabilitu. Inflační cíl je stanoven na 2 % ročně a definuje jej vláda.

Vrcholným orgánem BoE je bankovní rada, která nastavuje a sleduje firemní strategie, přijímá klíčová rozhodnutí a sestavuje rozpočet. Schází se minimálně sedmkrát ročně, má čtyři výkonné členy z BoE a devět nevýkonných členů. Všichni členové jsou jmenováni

královskou korunou. Jeden z nevýkonných členů je zvolen předsedou bankovní rady. Výkonní členové bankovní rady jsou guvernér BoE a tři viceguvernéři. Délka funkčního období guvernéra je osm let, viceguvernérů pět let a nevýkonných členů tři roky. Bankovní rada deleguje denní řízení na guvernéra a skrze něho ostatním členům exekutivy.

Guvernér a viceguvernéři jsou, ve spojení s politickými výbory banky, nejvyšší výkonná řídicí úroveň BoE s odpovědností za dohled nad plněním poslání CB. Guvernér, viceguvernér i nevýkonní členové bankovní rady mohou být odvoláni ze svých funkcí se souhlasem ministra financí pouze ze tří důvodů: neomluvená nepřítomnost na jednání bankovní rady po dobu delší tří měsíců; pokud mu byl jeho majetek obstaten nebo se dostal do osobního bankrotu; pro nezpůsobilost k výkonu svěřené funkce.

BoE má tři výbory. Všem předsedá guvernér a mají také externí členy. Jsou to Výbor pro měnovou politiku, Výbor pro finanční politiku a Obezřetnostní regulační úřad. Z pohledu zaměření této práce je nejdůležitější Výbor pro měnovou politiku.

Výbor pro měnovou politiku stanovuje nástroje pro splnění inflačního cíle. Má devět členů, z nichž pět jsou zaměstnanci BoE (guvernér, tři viceguvernéři a hlavní ekonom). Čtyři členové výboru jsou nezávislí experti vybraní mimo BoE – pro jejich zkušenosti v oblasti ekonomie a měnové politiky. Zákon o BoE z roku 1998 stanoví, že v extrémním případě, pokud si to bude žádat národní zájem, má vláda pravomoc přikázat BoE výši úrokové sazby, a to pouze na omezenou dobu.

BoE je odpovědná parlamentu prostřednictvím finančního výboru. Guvernér, viceguvernéři a další vedoucí pracovníci BoE chodí obhajovat kroky BoE – např. zpráva o inflaci, zpráva o finanční stabilitě, roční účetní závěrka atd. Je-li inflační cíl splněn o více než 1 procentní bod na obě strany od stanoveného cíle – aktuálně tedy v případě, že roční míra inflace je více než 3% nebo méně než 1% - guvernér BoE musí napsat otevřený dopis premiérovi, ve kterém zdůvodní, proč inflace vzrostla nebo poklesla a dále uvede, co banka navrhuje k tomu, aby zajistila návrat inflace do určeného fluktuačního pásma.

BoE nemůže přímo úvěrovat vládu⁵⁸.

Tabulka 14 obsahuje bodové ohodnocení vybraných kritérií hodnocení nezávislosti BoE.

⁵⁸ Bank of England [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk>

Tabulka 14: Index nezávislosti centrální banky Velké Británie – Bank of England

Hodnotící kritéria	Body
funkční:	
1) Je stanovení cílů měnové politiky výhradně v rukou CB?	
b. NE	0
2) Nástroje na dosažení cílů měnové politiky jsou výhradně v rukou CB?	
b. NE	0
3) Má CB cíl „podporovat cenovou stabilitu“ definovaný zákonem?	
a. ANO	1
personální:	
4) Guvernér CB není jmenován vládou či parlamentem?	
a. ANO	1
5) Je odvolání guvernéra CB vyřešeno zákonem (pouze závažné, taxativně vyjmenované důvody, ne politické důvody)?	
a. ANO	1
6) Je funkční období guvernéra CB delší než funkční období vlády?	
a. ANO	1
institucionální:	
7) CB nepřijímá od vlády žádné příkazy?	
a. ANO	1
8) Na jednání vedení CB nemá přístup člen vlády?	
a. ANO	1
9) Člen vlády nemá na jednání vedení CB hlasovací právo?	
a. ANO	1
finanční:	
10) Je přímé úvěrování vlády zakázáno?	
a. ANO	1
11) Sestavuje si CB rozpočet sama?	
a. ANO	1
12) CB nemusí parlamentu předkládat zprávu o svém vlastním hospodaření?	
b. NE	0
Celková nezávislost:	
	9

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Bank of England [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk>

4.12 Shrnutí nezávislosti vybraných centrálních bank

V předchozích kapitolách byly stručně popsány CB jednotlivých zemí a na základě získaných informací byl sestaven index nezávislosti pro každou z nich.

V tabulce 15 jsou uvedeny indexy nezávislosti vybraných CB určené na základě metodiky popsané v kapitole 4.1 Konstrukce indexu nezávislosti centrální banky.

Tabulka 15: Zjištěné indexy nezávislosti vybraných centrálních bank

Centrální banka	Zjištěný index nezávislosti
Evropská centrální banka	11
Česká národní banka	10
Bank of Japan	6
Bank of Canada	10
Reserve Bank of New Zealand	7
National Bank of Poland	9
Bank of Russia	5
Sveriges Riksbank	10
Federal Reserve System	11
Bank of England	9

Zdroj: vlastní zpracování autora

Maximální možný bodový zisk je 12 bodů a značí nejvyšší možnou míru nezávislosti. Čím menší počet bodů konkrétní CB získala, tím menší je její nezávislost. V našem případě je maximální počet bodů 11 a minimální 5.

Nejvyšší hodnoty nezávislosti dosáhla Evropská centrální banka a Federal Reserve System Spojených států amerických. O jeden bod za nimi zůstala Česká národní banka, Bank of Canada a Švédská Sveriges Riksbank. Devět bodů mají National Bank of Poland a trochu překvapivě Bank of England. Menší míru nezávislosti mají Reserve Bank of New Zealand se sedmi body, Bank of Japan se šesti body a nejmenší míru nezávislosti podle navrženého indexu získala Bank of Russia s pouhými pěti body.

Důvody vedoucí k zisku konečného počtu bodů celkového indexu nezávislosti jsou popsány v jednotlivých kapitolách týkajících se konkrétních CB. V tabulce 16 a na následujícím obrázku 10 je pro lepší přehlednost zpracováno rozdělení celého indexu nezávislosti do dílčích nezávislostí. Tedy nezávislosti:

- funkční – CB rozhoduje samostatně o nastavení svých cílů a volbě nástrojů k dosažení těchto cílů;
- personální - způsob jmenování vedení CB, délka jeho funkčního období a podmínky pro odvolání vedení;
- institucionální - vláda nemůže udělovat pokyny CB, povinnosti CB vůči vládě a/nebo parlamentu by měly být přiměřené;
- finanční - CB by neměla být nucena financovat vládu, svůj rozpočet by si měla sestavovat a schvalovat sama⁵⁹.

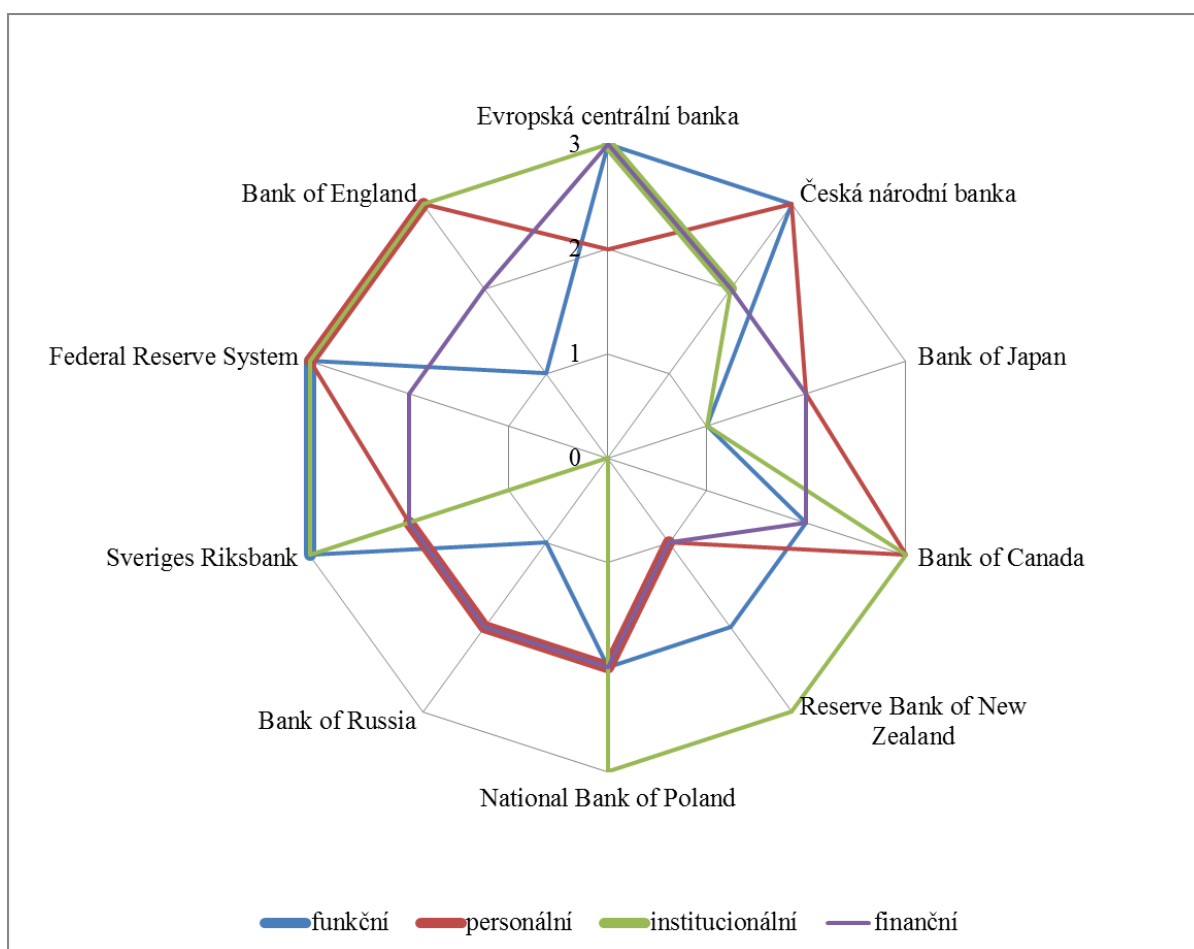
⁵⁹ Metodický portál. Nezávislost centrální banky [online]. 2010 [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: <http://dum.rvp.cz/materialy/nezavislost-centralni-banky-3.html>

Tabulka 16: Dílčí indexy nezávislosti vybraných centrálních bank

Centrální banka	Nezávislost			
	funkční	personální	institucionální	finanční
Evropská centrální banka	3	2	3	3
Česká národní banka	3	3	2	2
Bank of Japan	1	2	1	2
Bank of Canada	2	3	3	2
Reserve Bank of New Zealand	2	1	3	1
National Bank of Poland	2	2	3	2
Bank of Russia	1	2	0	2
Sveriges Riksbank	3	2	3	2
Federal Reserve System	3	3	3	2
Bank of England	1	3	3	2

Zdroj: vlastní zpracování autora

Obrázek 10 přehledně ukazuje, v jakých oblastech nezávislosti konkrétní CB zaostávají a naopak, kde dosahují maximálního možného bodového ohodnocení – tedy tří bodů pro každou jednotlivou dílčí nezávislost.



Obrázek 10: Dílčí indexy nezávislosti vybraných centrálních bank

Zdroj: vlastní zpracování autora

5 ANALÝZA VZTAHU NEZÁVISLOSTI CENTRÁLNÍ BANKY A DOSAŽENÉ MÍRY INFLACE

V této kapitole bude komparována zjištěná míra nezávislosti vybraných CB s dosaženou mírou inflace v příslušných ekonomikách.

5.1 Dosažená míra inflace ve vybraných ekonomikách

V následující tabulce 17 jsou uvedeny hodnoty skutečně dosažených měr inflací v zemích, jejichž CB byly v této práci zkoumány. Bylo zvoleno patnáctileté období od roku 2000 do roku 2014. V kapitole 5.2 bude analyzován index nezávislosti CB a průměr dosažené inflace za období od roku 2000 do roku 2014. V tomto období sice nedošlo k žádné významné změně nezávislosti vybraných CB, ale protože u většiny CB došlo ke změnám inflačních cílů, bude podrobnější analýze dosahování konkrétních inflačních cílů v jednotlivých letech a jednotlivých ekonomikách věnována samostatná kapitola 5.3.

Tabulka 17: Inlace ve vybraných ekonomikách v letech 2000 až 2014 (v %)

Země Rok	eurozóna	Kanada	Česká republika	Japonsko	Nový Zéland	Polsko	Rusko	Švédsko	Spojené království	Spojené státy
2000	2,191	2,738	3,801	-0,651	2,639	10,100	20,776	1,290	0,785	3,367
2001	2,405	2,507	4,677	-0,804	2,630	5,500	21,461	2,673	1,236	2,817
2002	2,285	2,276	1,878	-0,900	2,648	1,900	15,783	1,928	1,256	1,596
2003	2,100	2,742	0,114	-0,250	1,748	0,842	13,666	2,340	1,363	2,298
2004	2,182	1,841	2,775	-0,010	2,317	3,492	10,887	1,019	1,345	2,668
2005	2,195	2,230	1,843	-0,274	3,038	2,133	12,683	0,822	2,050	3,366
2006	2,216	2,018	2,543	0,243	3,362	1,033	9,679	1,498	2,334	3,222
2007	2,167	2,131	2,862	0,061	2,377	2,492	9,007	1,677	2,321	2,871
2008	3,343	2,385	6,339	1,378	3,959	4,217	14,108	3,347	3,613	3,815
2009	0,317	0,299	1,033	-1,343	2,116	3,450	11,654	1,939	2,166	-0,320
2010	1,614	1,769	1,464	-0,721	2,302	2,583	6,854	1,908	3,286	1,637
2011	2,724	2,890	1,929	-0,288	4,028	4,267	8,443	1,365	4,484	3,143
2012	2,498	1,530	3,294	-0,037	1,060	3,700	5,068	0,936	2,822	2,076
2013	1,347	0,952	1,419	0,357	1,134	0,900	6,763	0,443	2,555	1,464
2014	0,433	1,900	0,353	2,748	1,228	-0,025	7,824	0,207	1,460	1,610
Ø	2,00	2,01	2,42	-0,03	2,44	3,11	11,64	1,56	2,21	2,38

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Report for Selected Country Groups and Subjects. IMF -- International Monetary Fund Home Page [online]. 2016 [cit. 2016-02-29]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/weodata/weorept.aspx?sy=2000&ey=2015&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=%2C&br=1&pr1.x=73&pr1.y=15&c=163&s=PCPIPCH%2CPCPIEPCH&grp=1&a=1> pro eurozónu a Report for Selected Countries and Subjects. IMF -- International Monetary Fund Home Page [online]. 2016 [cit. 2016-02-29]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/weodata/weorept.aspx?sy=2000&ey=2015&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=%2C&br=1&pr1.x=80&pr1.y=13&c=196%2C156%2C964%2C922%2C935%2C144%2C158%2C112%2C111&s=PCPIPCH%2CPCPIEPCH&grp=0&a=> pro ostatní země

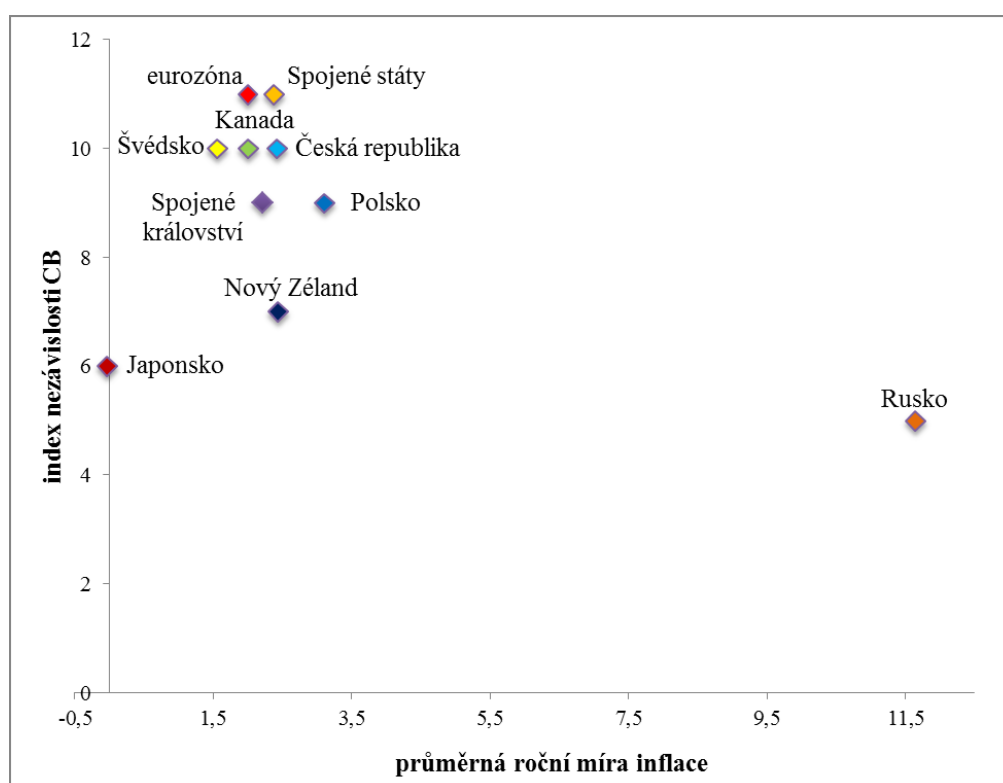
5.2 Vztah indexu nezávislosti CB vybraných zemí a dosažené míry inflace

Vypočítané hodnoty průměrné míry inflace a zjištěné hodnoty indexů nezávislosti vybraných CB jsou uvedeny v tabulce 18. Z takto získaných dat je výsledný vztah míry nezávislosti CB a hodnoty inflace zobrazen na obrázku 11. V této kapitole bude analyzován přístup, že s růstem nezávislosti CB roste její schopnost dosahovat nižší inflace, alespoň do oblasti mírné inflace.

Tabulka 18: Průměrná inflace a hodnoty indexu nezávislosti vybraných CB

Země	Průměrná inflace (%)	Index nezávislosti
eurozóna	2,00	11
Česká republika	2,42	10
Japonsko	-0,03	6
Kanada	2,01	10
Nový Zéland	2,44	7
Polsko	3,11	9
Rusko	11,64	5
Švédsko	1,56	10
Spojené státy	2,38	11
Spojené království	2,21	9

Zdroj: vlastní zpracování autora

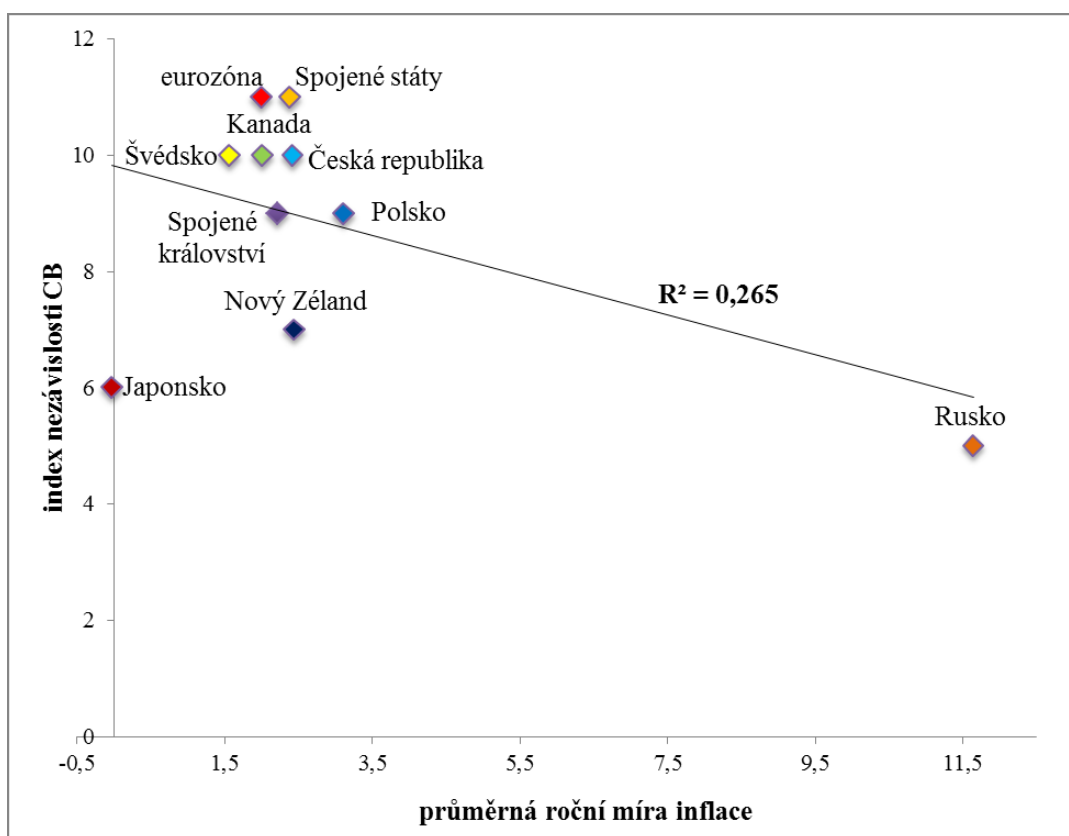


Obrázek 11: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace

Zdroj: vlastní zpracování autora

Na první pohled je patrné nápadné vzdálení Ruska, Japonska a částečně také Nového Zélandu od oblasti s nejhustějším výskytem komparovaných výsledků. Jsou to země s nejmenšími hodnotami indexu nezávislosti svých CB, ale dosahují diametrálně odlišných hodnot inflace. Zatímco Japonsko se pohybuje lehce pod nulovou hranicí, a tedy v pásmu deflace, Rusko je s průměrnou inflací ve sledovaném období 11,64 % v pásmu pádivé inflace. Nový Zéland je k dovršení rozdílů s průměrnou inflací 2,44 % vlastně v cílovém pásmu inflace většiny zemí s více nezávislými CB.

Na obrázku 12 jsou výsledky proloženy spojnicí trendu se zobrazeným koeficientem determinace (hodnota R^2). Koeficient determinace určuje, jakou část variability sledovaných hodnot je možné vysvětlit daným modelem. Nabývá hodnot z intervalu $\langle 0; 1 \rangle$ ⁶⁰. Při zahrnutí výsledků pro všechny zkoumané země má koeficient determinace hodnotu 0,265. To tedy znamená, že model zahrnující všechny zkoumané země popisuje závislost mezi indexem nezávislosti CB a dosaženou mírou inflace z 26,5 %.

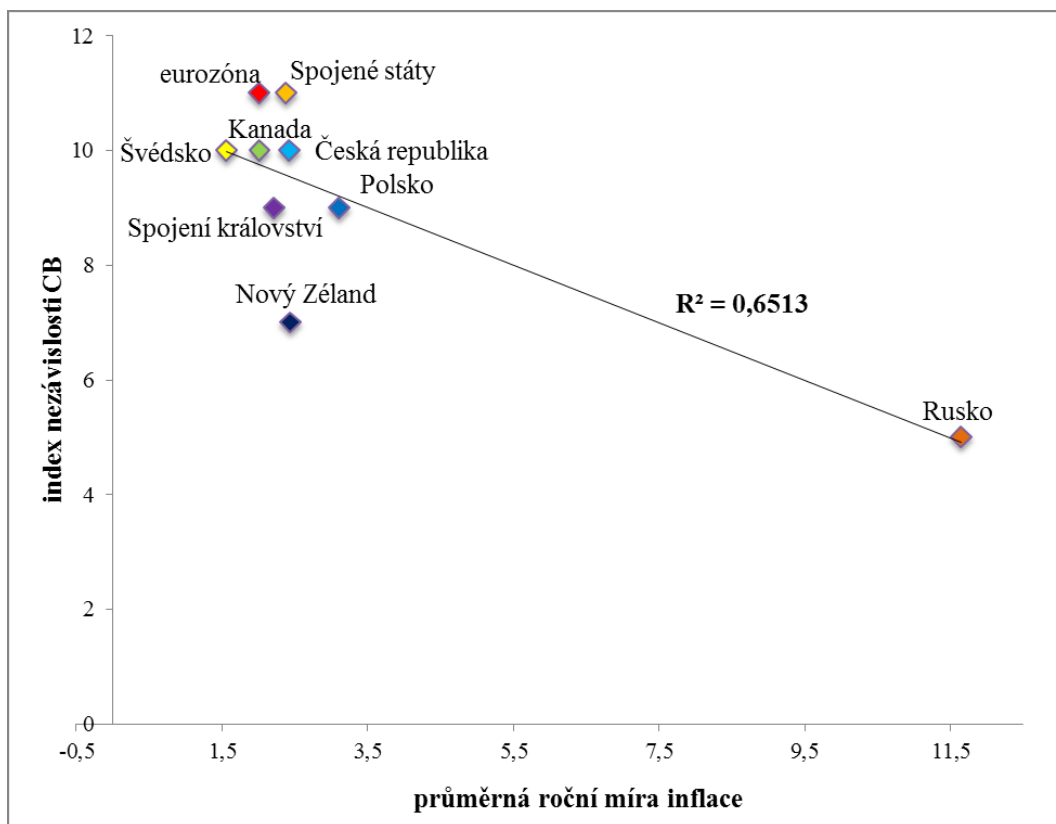


Obrázek 12: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace – včetně koeficientu determinace

Zdroj: vlastní zpracování autora

⁶⁰ KUBANOVÁ, Jana. Statistické metody pro ekonomickou a technickou praxi. 3. dopl. vydání. Bratislava: Stasis, 2008, s. 115.

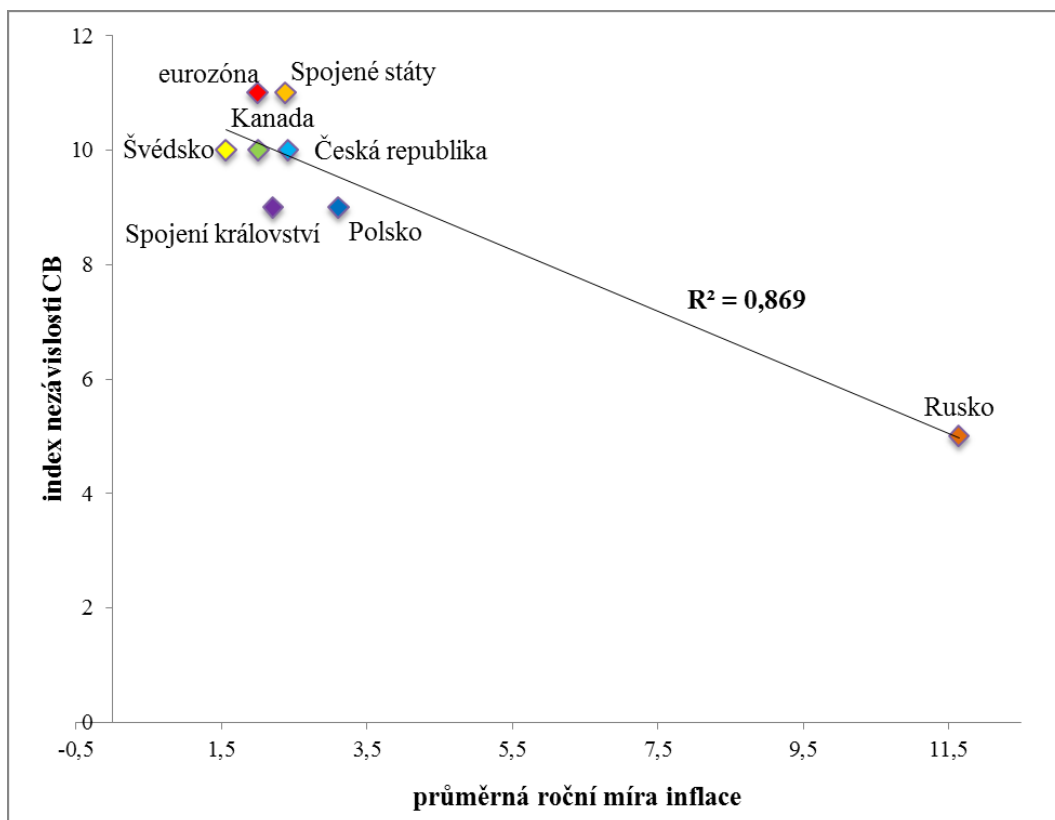
Pokud z uvažovaného modelu vypustíme výsledky pro Japonsko (viz obrázek 13), pak bude koeficient determinace roven hodnotě 0,6513. To už znamená, že model popisuje závislost mezi indexem nezávislosti CB a dosažené míry inflace z 65,13 %.



Obrázek 13: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace – včetně koeficientu determinace (bez Japonska)

Zdroj: vlastní zpracování autora

Pokud dále vypustíme výsledky i pro Nový Zéland (viz obrázek 14), pak bude koeficient determinace dosahovat hodnoty dokonce 0,869. V tomto případě tedy model popisuje závislost mezi indexem nezávislosti CB a dosažené míry inflace z celých 86,9 %.



Obrázek 14: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace – včetně koeficientu determinace (bez Japonska a Nového Zélandu)

Zdroj: vlastní zpracování autora

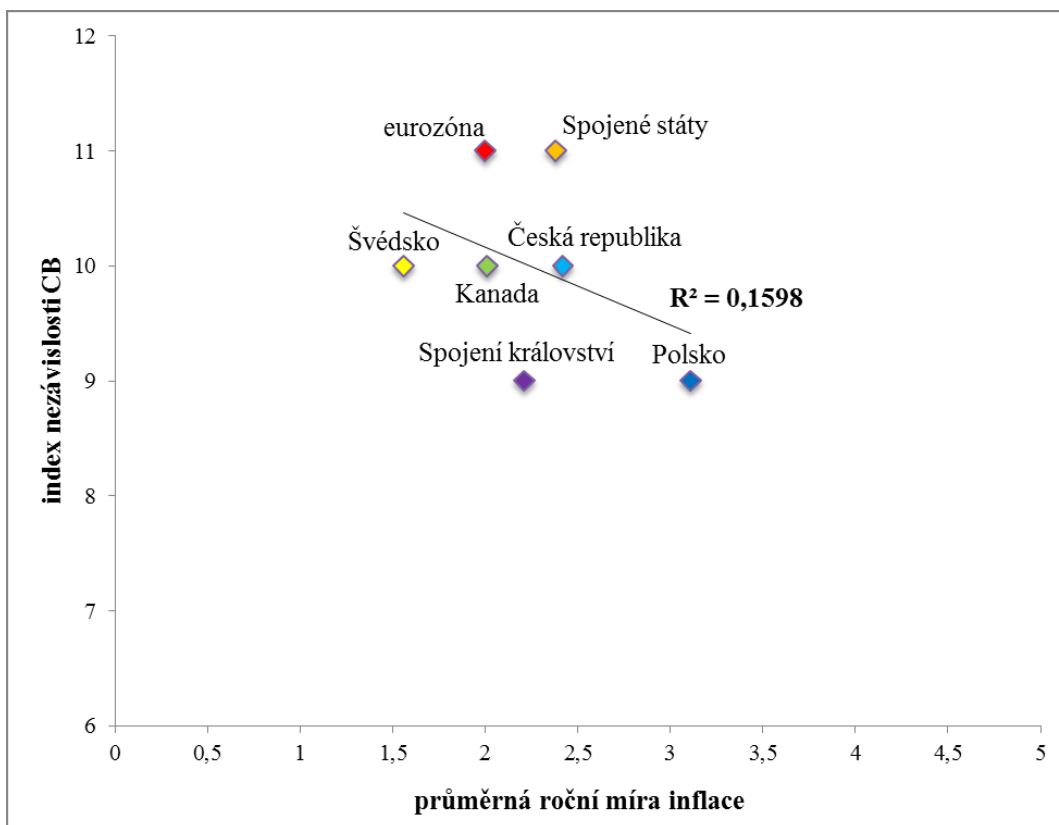
Při vypuštění výsledků pro všechny země s indexem nezávislosti menším než 9 (v našem případě tedy pro Japonsko, Nový Zéland a Rusko) - viz obrázek 15, bude koeficient determinace dosahovat hodnoty 0,1598. Tento model popisuje závislost mezi indexem nezávislosti CB a dosažené míry inflace pouze z 15,98 %.

Tabulka 19 zachycuje souhrn všech získaných koeficientů determinace pro různé modely podle počtu zahrnutých zemí.

Tabulka 19: Hodnoty koeficientu determinace

Model (zahrnuté země)	Hodnota koeficientu determinace
Všech deset sledovaných zemí	0,265
Bez Japonska	0,6513
Bez Japonska a Nového Zélandu	0,869
Bez Japonska, Nového Zélandu a Ruska	0,1598

Zdroj: vlastní zpracování autora



Obrázek 15: Vztah míry nezávislosti CB a dosažené inflace – včetně koeficientu determinace (bez Japonska, Nového Zélandu a Ruska)

Zdroj: vlastní zpracování autora

Spolehlivost modelů podle počtu zahrnutých výsledků pro jednotlivé země se pohybuje ve velmi širokém pásmu od necelých 16 % až po téměř 87 %. Věrohodnost příslušného modelu je tedy značně závislá na volbě zkoumaných CB.

CB s nejnižším indexem nezávislosti byla Bank of Russia se ziskem pouhých 5 bodů z 12 možných. Tato CB dosáhla (jako jediná) dokonce nulové hodnoty v dílčí, konkrétně institucionální nezávislosti. Její podřízenost vládě je tedy obrovská. Jeden bod získala v nezávislosti funkční – ani o nastavení cílů a volbě nástrojů tato CB nerozhoduje samostatně. V nezávislostech personálních a finančních dosáhla shodně dvou bodů. Ani u jedné dílčí nezávislosti nezískala CB Ruska plný počet tří bodů. Průměrná míra inflace v Rusku dosahovala 11,64 % a pohybovala se tedy v pásmu pádivé inflace. U této CB můžeme ověřovaný přístup potvrdit.

Bank of Japan dosáhla šestibodové hodnoty indexu nezávislosti. Ani tato CB nezískala plný počet bodů ani v jedné dílčí nezávislosti. Větší míry nezávislosti dosáhla v personální a finanční nezávislosti. Více závislá je z pohledu funkčního a institucionálního. Průměrná míra inflace v Japonsku je -0,03 %. Jedná se tedy dokonce o deflaci. Výsledky této CB ověřovaný přístup nepotvrzují.

Třetí nejméně nezávislou CB je Reserve Bank of New Zealand se ziskem 7 bodů. Nejméně nezávislá je z pohledu personálního a finančního (zisk jednoho bodu). Ve funkční nezávislosti získala dva body a úplně má institucionální nezávislost. S průměrnou mírou inflace 2,44 % se pohybuje v pásmu mírné inflace a ověřovaný přístup tedy vyvrací.

National Bank of Poland a Bank of England dosáhly shodné hodnoty indexu nezávislosti a to konkrétně 9 bodů. Obě CB mají maximální institucionální nezávislost. Obě mají také shodně po dvou bodech za finanční nezávislost. Personální nezávislost je u Polské CB na hodnotě dvou bodů a u CB Spojeného království dosahuje maximální hodnoty tří bodů. Funkční nezávislost je největší slabinou CB Spojeného království s jedním bodem, zatímco polská CB má v tomto ohledu body dva. Průměrná míra inflace dosahuje v ekonomice Spojeného království 2,21 % a v ekonomice Polska 3,11 %. Obě inflace se pohybují v pásmu mírné inflace a ověřovaný přístup tedy potvrzují.

CB Česka, Kanady a Švédska získaly shodně 10 bodů v indexu nezávislosti. Česká národní banka o jeden bod zaostává pouze z pohledu institucionálního a finančního. Bank of Canada zaostává z hlediska funkčního a finančního a Sveriges Riksbank z pohledu personálního a finančního. Průměrná inflace je pro Česko 2,42 %, Kanadu 2,01 % a Švédsko 1,56 %. Ve všech třech případech se inflace pohybuje okolo dvou procent a ověřovaný přístup tím potvrzují.

Nejvyšší hodnoty indexu nezávislosti, konkrétně 11 bodů, dosáhla Evropská centrální banka a Federal Reserve System. CB eurozóny nezískala plný počet bodů pouze u personální nezávislosti, zatímco CB Spojených států u finanční nezávislosti. Průměrná míra dosažené inflace byla v případě eurozóny 2 % a u Spojených států 2,38 %. Obě ekonomiky ověřovaný přístup potvrzují.

Výsledky celkem osmi CB z deseti potvrzují přístup, že s růstem nezávislosti CB roste její schopnost dosahovat nižší inflace v příslušné ekonomice.

Z uvedeného vyplývá, že nelze jednoznačně potvrdit přístup, že s růstem nezávislosti CB roste její schopnost dosahovat nižší míry inflace. Všechny zkoumané CB s hodnotou nezávislosti alespoň 9 bodů se ale pohybují v pásmu mírné inflace. Lze tedy oprávněně tvrdit, že zemím s více nezávislými CB se daří inflaci zvládat lépe než zemím, které mají svou CB méně nezávislou. Tento přístup byl zkoumán s ohledem na předchozí práce v této oblasti (viz tabulka 3).

5.3 Vztah indexu nezávislosti CB vybraných zemí a indexu naplnění inflačního cíle

V kapitole 5.2 byl analyzován vztah indexu nezávislosti CB vybraných zemí a průměru dosažené inflace v příslušných ekonomikách za patnáctileté období. Během tohoto období docházelo ke kolísání inflace a ke změnám inflačních cílů. Z tohoto důvodu bude v této kapitole analyzován vztah indexu nezávislosti CB vybraných zemí upravený do intervalu $\langle 0; 1 \rangle$ a indexu naplnění inflačního cíle v příslušných ekonomikách. Také výsledky tohoto indexu se budou pohybovat v intervalu $\langle 0; 1 \rangle$. Bude tedy analyzován přístup, že s růstem nezávislosti CB roste i její schopnost dosahovat stanoveného inflačního cíle.

Upravený index nezávislosti vybraných zemí je zkonstruován transformací zjištěného indexu nezávislosti do intervalu $\langle 0; 1 \rangle$ podle vzorce:

$$\text{upravený index nezávislosti CB} = \frac{\text{zjištěný index nezávislosti CB}}{\text{maximální možný počet bodů indexu}} \quad (4)$$

Výsledný upravený index nezávislosti CB je uveden v tabulce 20.

Tabulka 20: Upravený index nezávislosti CB

Země	Upravený index nezávislosti
eurozóna	0,92
Kanada	0,83
ČR	0,83
Japonsko	0,50
Nový Zéland	0,58
Polsko	0,75
Rusko	0,42
Švédsko	0,83
UK	0,75
USA	0,92

Zdroj: vlastní zpracování autora

Index naplnění inflačního cíle je zkonstruován na základě porovnání skutečně dosažené inflace v příslušné ekonomice a pro daný rok stanoveného inflačního cíle. Vzhledem k tomu, že přístup ke stanovování inflačních cílů je ve sledovaných zemích odlišný (viz tabulka 21), tak pro určení splnění / nesplnění stanoveného inflačního cíle bude pro účely této analýzy uvažována odchylka od inflačního cíle $\pm 1 \%$. Tento způsob určení inflačního pásma je také aktivně používán ve většině sledovaných zemí. Tam, kde byl inflační cíl stanoven intervalově,

bude pro účely této analýzy vypočítán průměr intervalu, který bude považován za stanovený inflační cíl. Za každý rok, kdy bude takto stanovený inflační cíl splněn, bude příslušné CB přidělen jeden bod. Maximální možný bodový zisk je 15 bodů. Takto získané body budou do intervalu $(0; 1)$ dopočítány dle následujícího vzorce:

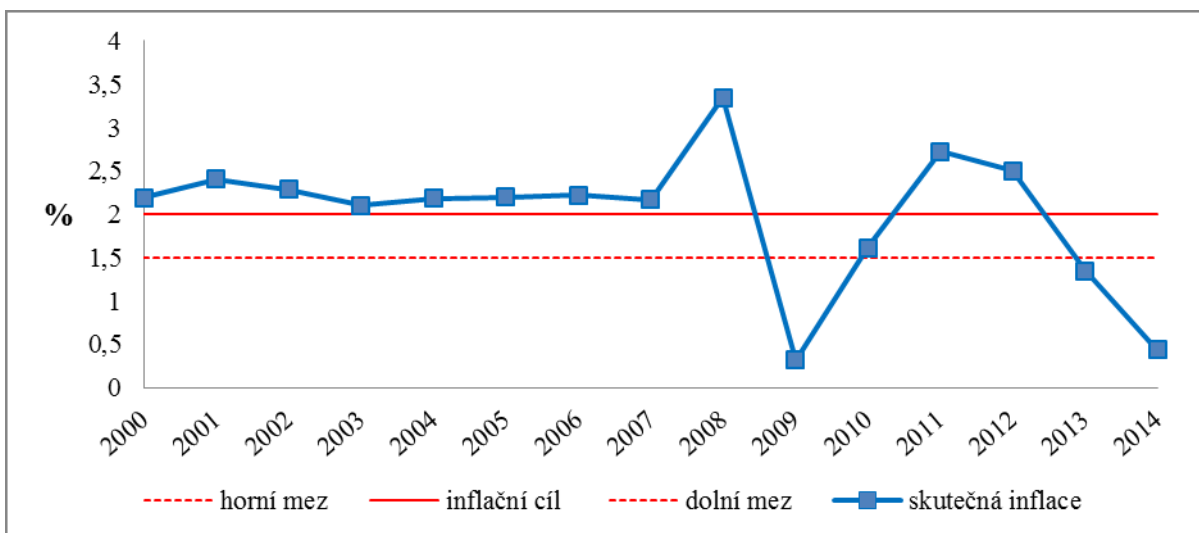
$$\text{index naplnění inflačního cíle} = \frac{\text{získaný počet bodů naplnění inflačního cíle}}{\text{maximální možný počet bodů naplnění infl. cíle}} \quad (5)$$

Tabulka 21: Způsoby určení inflačního cíle

Země	Způsob určení inflačního cíle
eurozóna	Dosažení hodnoty inflace těsně pod 2 % v celém sledovaném období.
Kanada	Dosažení hodnoty inflace na úrovni 2 % s rozmezím od 1 % do 3 % v celém sledovaném období.
ČR	Na začátku sledovaného období byl stanovován cíl pro čistou inflaci, následně bylo přistoupeno ke stanování cílů pro celkovou inflaci s inflačním pásmem ± 1 %. Inflační cíl se ve sledovaném období pohyboval od 4,5 do 2 %.
Japonsko	Do roku 2012 byl inflační cíl stanoven v rozsahu 2 % a nižší. Od roku 2013 je inflační cíl určen jako 2%.
Nový Zéland	V letech 2000 a 2001 byl inflační cíl určen intervalem 0 až 3 %. Od roku 2002 je určen intervalem 1 až 3 %.
Polsko	V počátku sledovaného období je inflační cíl určen intervalově (v roce 2000 od 5,4 % do 6,8 % a v roce 2001 od 6 % do 8 %). Od roku 2002 je určován inflační cíl (v rozmezí od 5 do 2,5 %) s inflačním pásmem ± 1 %.
Rusko	V průběhu celého období se střídají roky s přímo stanoveným inflačním cílem a roky s inflačním cílem určeným intervalově. Inflační cíl se pohybuje v rozsahu od 18 % do 5 %.
Švédsko	Dosažení hodnoty inflace na úrovni 2 % s inflačním pásmem ± 1 % v celém sledovaném období.
UK	Do roku 2003 byl inflační stanoven na 2,5 %. Od roku 2004 je inflační cíl 2 %. Inflační pásmo je zde stanoveno tím, že pokud dojde k odchylce od stanoveného inflačního cíle o ± 1 %, tak musí guvernér CB poslat otevřený dopis ministroví financí, ve kterém překročení zdůvodní a navrhne kroky vedoucí k nápravě.
USA	Zde je inflační cíl stanovován výhradně intervalově, a to každoročně.

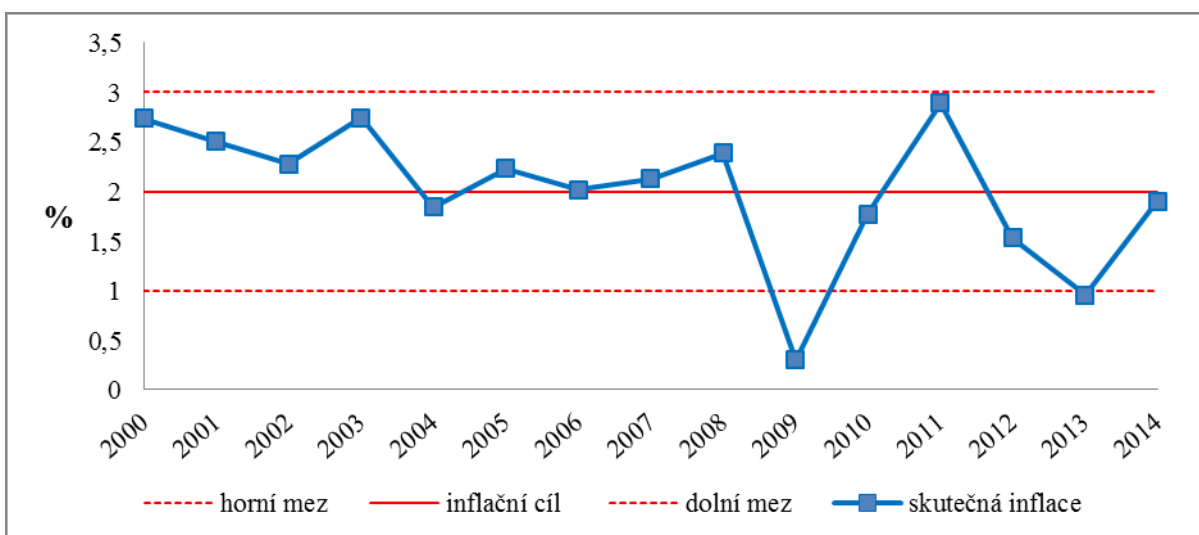
Zdroj: vlastní zpracování autora dle údajů z webových stránek jednotlivých CB

Pro lepší zobrazení je na následujících obrázcích 16 až 25 zobrazen inflační cíl a skutečná míra inflace pro jednotlivé země. Pokud na některém z obrázků není zobrazena horní, případně dolní mez, znamená to, že se kryje s inflačním cílem. Tam, kde není zobrazen inflační cíl, bylo použito intervalového stanovení cíle.



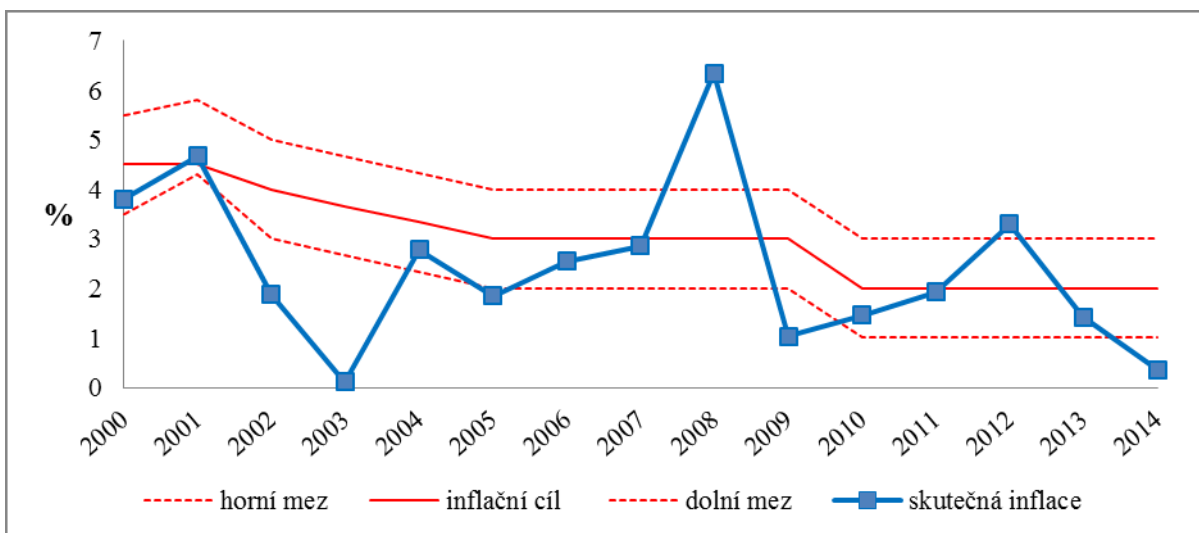
Obrázek 16: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB eurozóny v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle *Definition of price stability*. European Central Bank [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/strategy/pricestab/html/index.en.html>



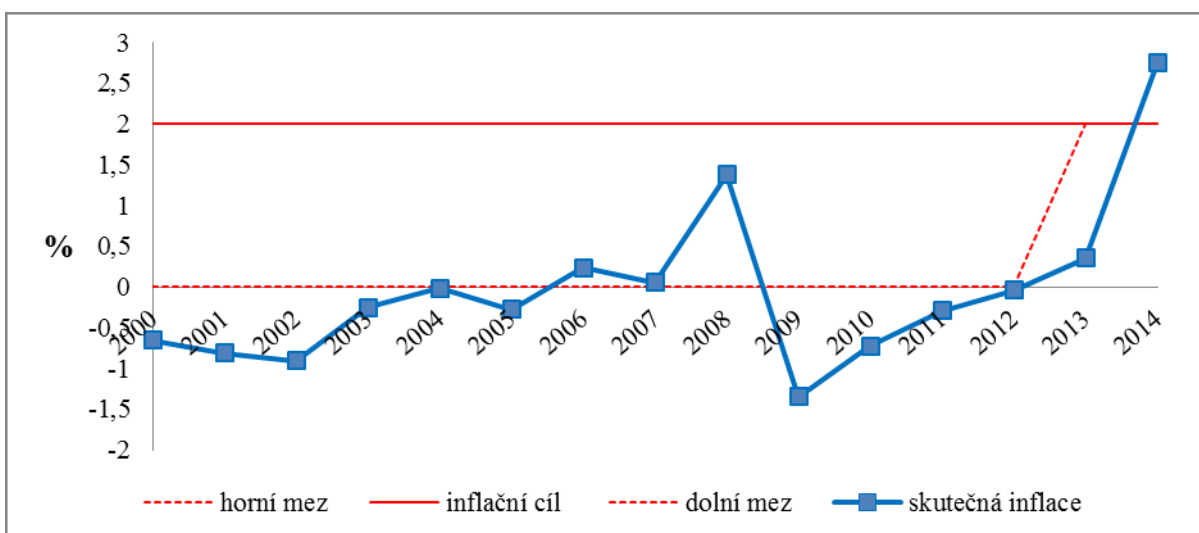
Obrázek 17: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Kanady v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle *Inflation-Control Target*. Bank of Canada [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.bankofcanada.ca/rates/indicators/key-variables/inflation-control-target/#targetrange>



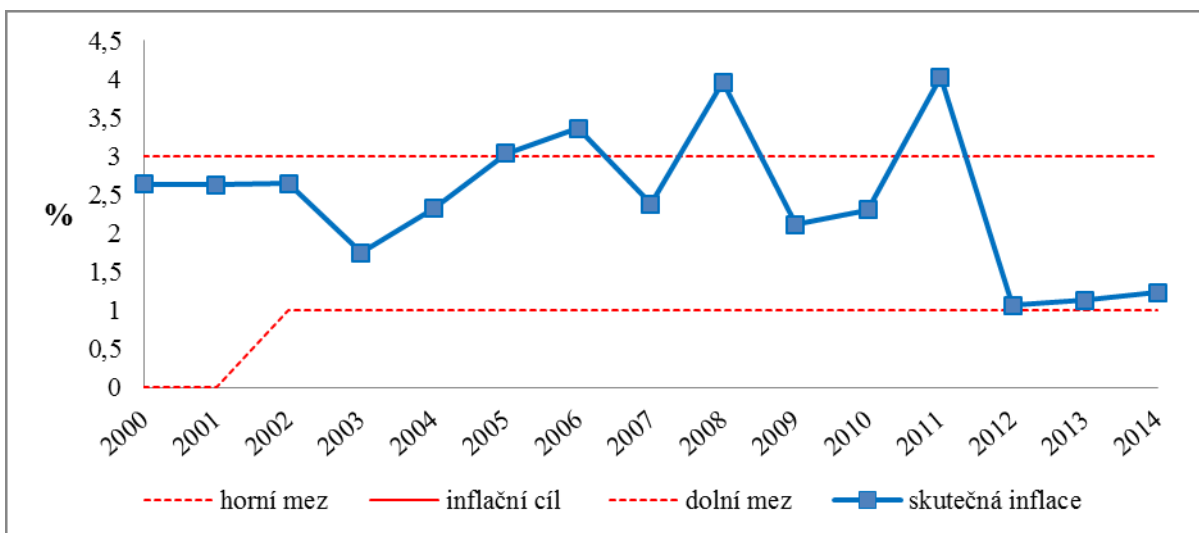
Obrázek 18: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB ČR v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Zprávy o inflaci. Česká národní banka [online]. 2016 [cit. 2016-04-02].
Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/



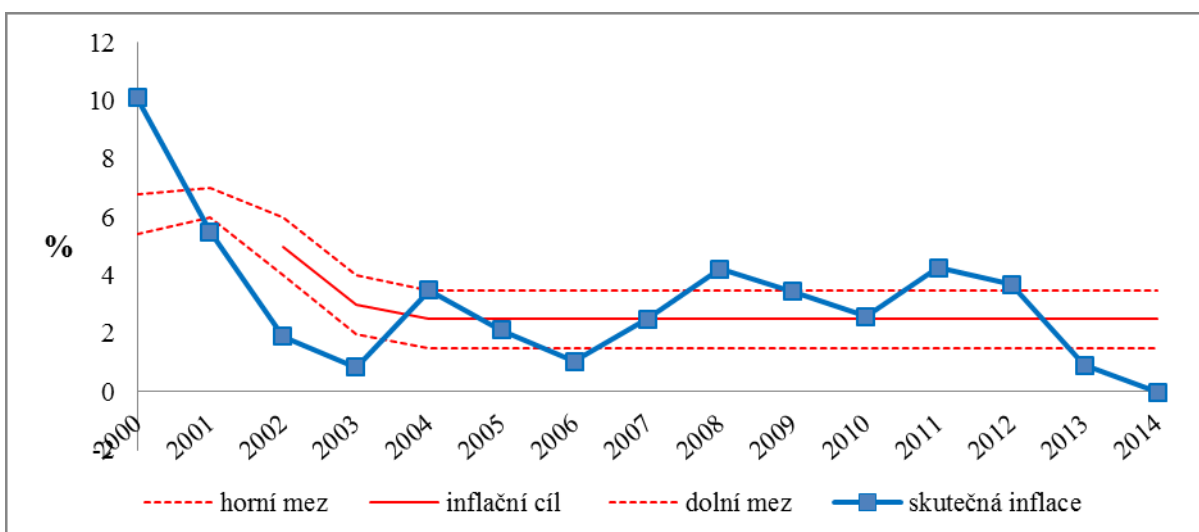
Obrázek 19: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Japonska v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Price Stability Target. Bank of Japan [online]. 2016 [cit. 2016-04-02].
Dostupné z: <http://www.boj.or.jp/en/mopo/outline/qqe.htm/>



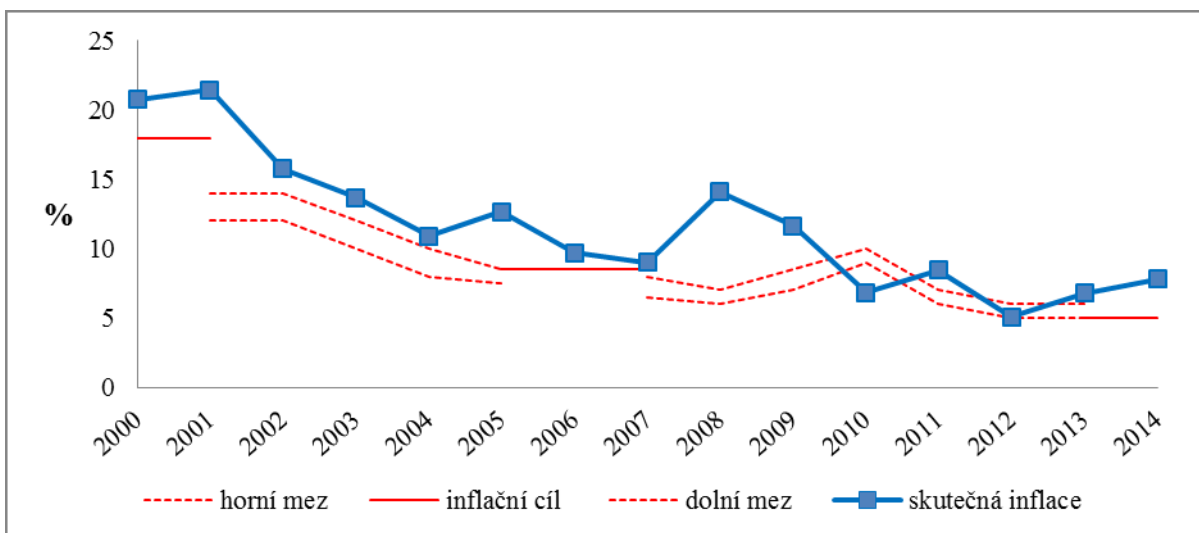
Obrázek 20: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Nového Zélandu v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Policy Targets Agreements. Reserve Bank of New Zealand [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.rbnz.govt.nz/monetary-policy/policy-targets-agreements>



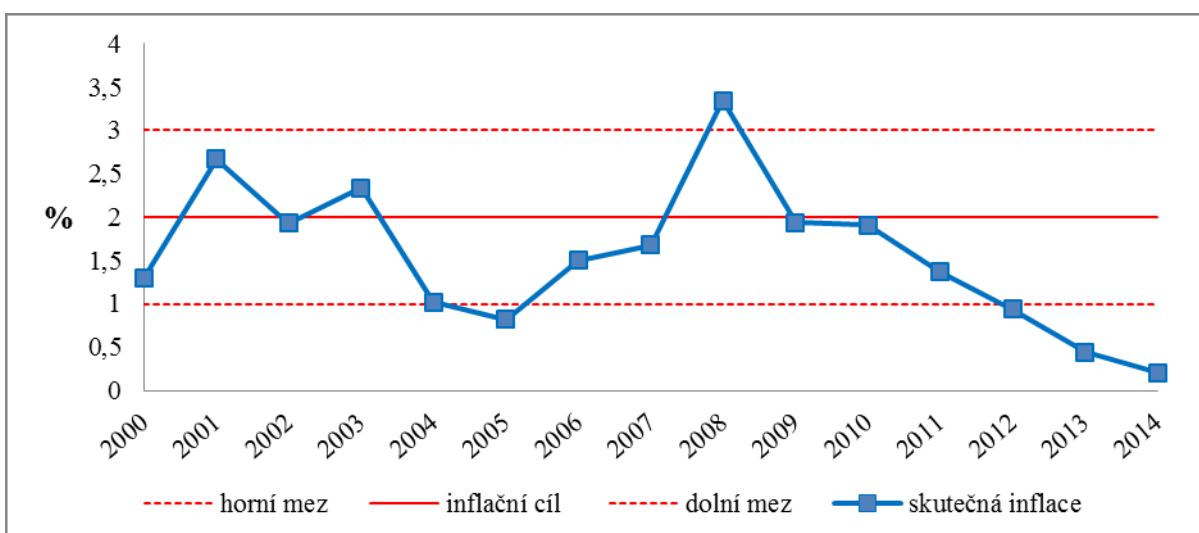
Obrázek 21: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Polska v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Monetary Policy Guidelines. National Bank of Poland [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/publikacje/o_polityce_pienieznej/zalozenia.html



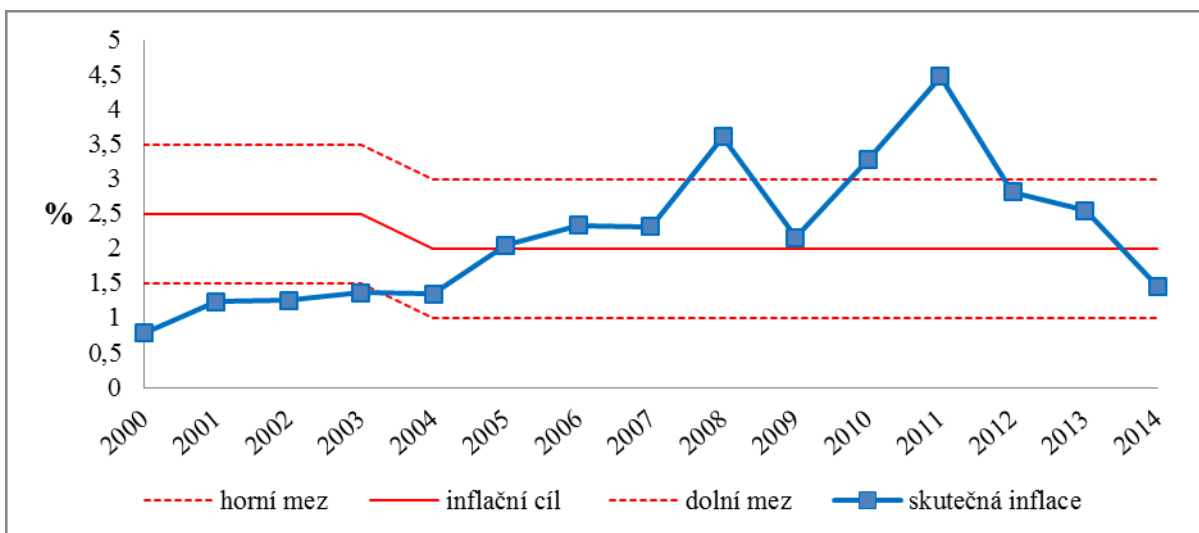
Obrázek 22: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Ruska v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Annual Report. Bank of Russia [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.cbr.ru/Eng/publ/?PrId=god>



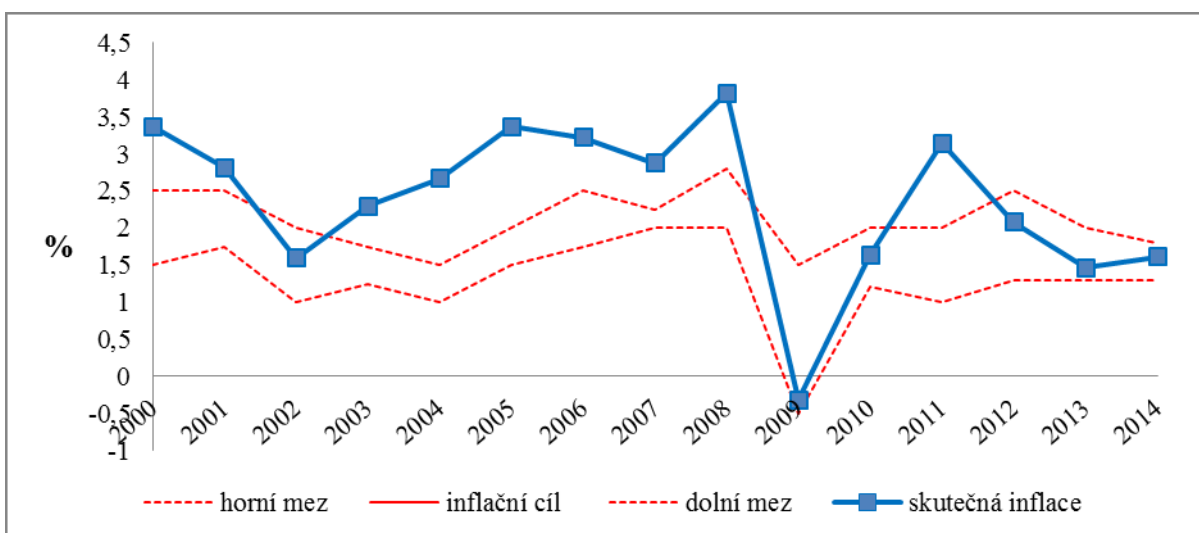
Obrázek 23: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB Švédska v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle The inflation target. Sveriges Riksbank [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.riksbank.se/en/Monetary-policy/Inflation/Adoption-of-the-inflation-target/>



Obrázek 24: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB UK v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Monetary Policy Summary and Minutes. Bank of England [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/minutes/Pages/mpc/default.aspx>



Obrázek 25: Skutečná míra inflace a inflační cíl CB USA v letech 2000 až 2014

Zdroj: vlastní zpracování autora dle Monetary Policy Report. Federal Reserve System [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr_default.htm

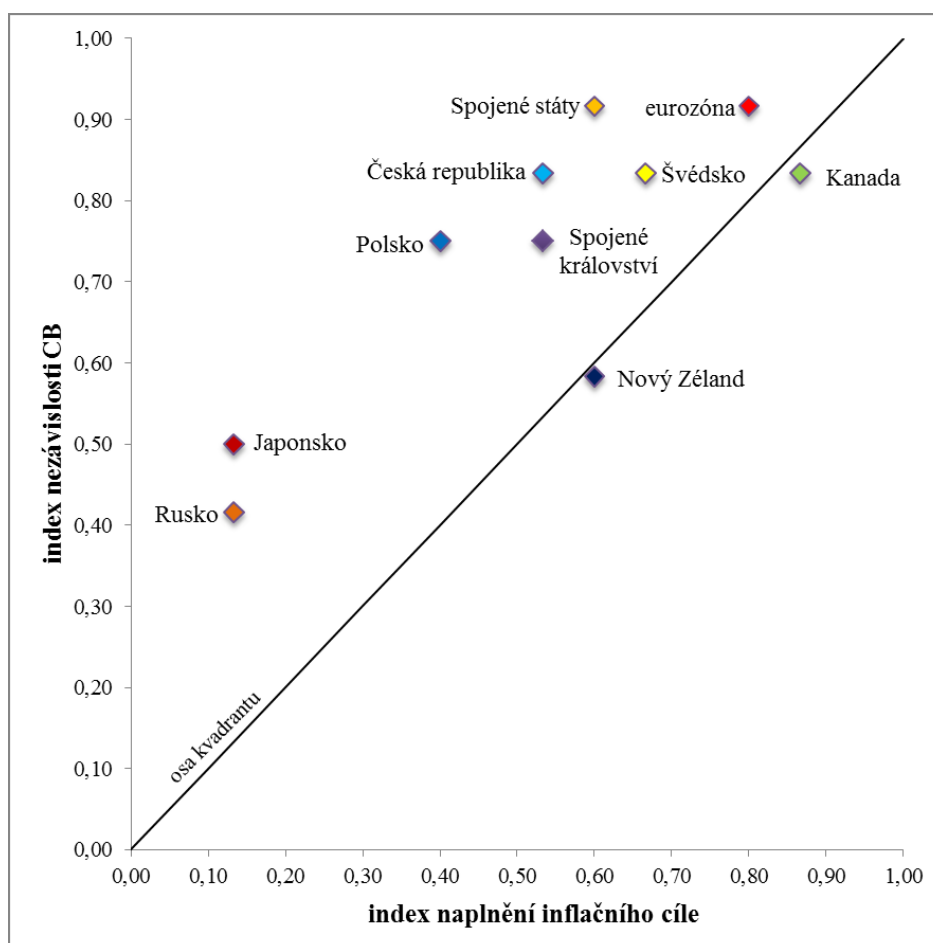
Ze získaných dat je dle výše uvedeného postupu získán index naplnění inflačního cíle. Jeho hodnoty jsou uvedeny v tabulce 22.

Tabulka 22: Hodnoty indexu naplnění inflačního cíle

Země	Index naplnění inflačního cíle
eurozóna	0,80
Kanada	0,87
ČR	0,53
Japonsko	0,13
Nový Zéland	0,60
Polsko	0,40
Rusko	0,13
Švédsko	0,67
UK	0,53
USA	0,60

Zdroj: vlastní zpracování autora

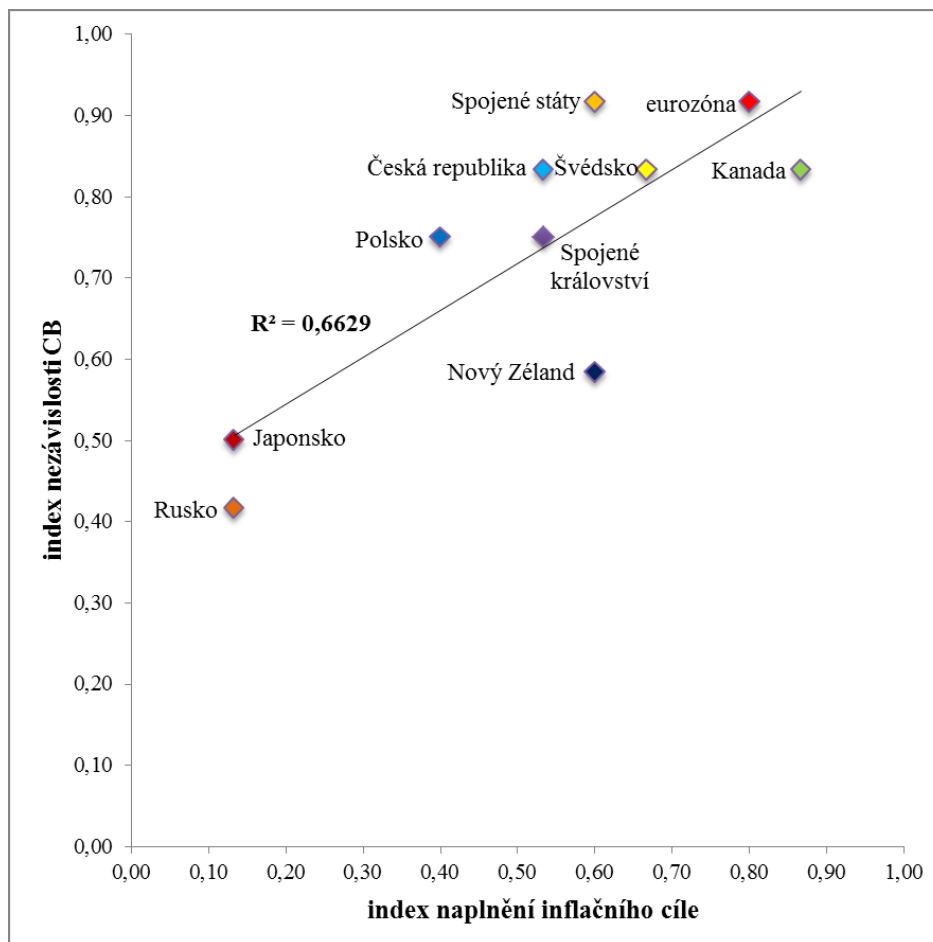
Pro zkoumání vztahu obou získaných indexů byl jako nejvhodnější zvolen bodový graf. Pokud existuje závislost mezi mírou nezávislosti CB a naplňováním inflačního cíle, pak budou výsledky zobrazeny co nejlíže ose kvadrantu. Výsledný vztah je zobrazen na obrázku 26.



Obrázek 26: Vztah upraveného indexu nezávislosti CB a indexu naplnění inflačního cíle

Zdroj: vlastní zpracování autora

Výsledky jednotlivých zemí nejsou sice zobrazeny rovnoměrně podél osy kvadrantu, ale ani nejsou rozptýleny po celé ploše grafu. Určitá závislost zde tedy existuje. Pro číselně vyjádřitelný výsledek bude opět použit koeficient determinace - R^2 , který je získán pomocí spojnice trendu vložené do následujícího obrázku 27.



Obrázek 27: Vztah upraveného indexu nezávislosti CB a indexu naplnění inflačního cíle včetně R^2

Zdroj: vlastní zpracování autora

V tomto případě dosahuje koeficient determinace hodnoty 0,6629. To znamená, že tento model popisuje závislost indexů z 66,29 %. Pokud z modelu postupně odstraníme výsledky pro Japonsko, Nový Zéland a Rusko, získáme výsledky koeficientu determinace v hodnotách souhrnně uvedených v tabulce 23.

Tabulka 23: Hodnoty koeficientu determinace

Model (zahrnuté země)	Hodnota koeficientu determinace
Všech deset sledovaných zemí	0,6629
Bez Japonska	0,5681
Bez Japonska a Nového Zélandu	0,7179
Bez Japonska, Nového Zélandu a Ruska	0,343

Zdroj: vlastní zpracování autora

V případě analyzování vztahu upraveného indexu nezávislosti CB a indexu naplnění inflačního cíle není rozptyl výsledných hodnot tak široký jako v případě analyzování vztahu indexu nezávislosti a průměrné dosažené míry inflace. Tato analýza je tedy méně citlivá na volbu zkoumaných CB. Přesto je rozptyl hodnot stále významný.

Můžeme tvrdit, že při analyzování vzorku deseti CB existuje vztah mezi mírou nezávislosti CB a její schopnosti dosahovat svého inflačního cíle, a to s přibližně 66% pravděpodobností.

Pokud uvedený model vztahu nezávislosti CB a její schopnosti dosahovat svého inflačního cíle vysvětluje 66 % pravděpodobnosti, pak zbývajících 34 % lze vysvětlit faktory, které nemají CB pod kontrolou. K faktorům ovlivňujícím inflaci, které nemají CB pod úplnou kontrolou, patří například:

- změny cen výrobních vstupů – především energií a surovin;
- změny fiskální politiky – např. nepřímých daní, dovozních cel atd.;
- změny ve světové ekonomice – závislost malých otevřených ekonomik nejen na světových velmocích, ale i na sousedních zemích;
- příliv a odliv investorů;
- přírodní katastrofy – a jimi způsobené výpadky produkčních kapacit z důvodu poškození technické infrastruktury (především energetické a dopravní sítě);
- nezaměstnanost;
- růst nominálních mezd neopodstatněný adekvátním růstem produktivity;
- geopolitická situace – války, převraty, embarga;
- regulované ceny.

Doporučení ohledně nezávislosti CB tedy je tedy jasné – pokud bude CB disponovat vyšší mírou nezávislosti, tak bude s vyšší pravděpodobností dosahovat stanového inflačního cíle.

Inflační cíle v rozvinutých ekonomikách jsou stanovovány převážně v rozmezí od 1 do 3 %. Tato míra inflace má na ekonomiku dané země pozitivní vliv. Nezávislost CB je tedy důležitá pro ekonomický rozvoj celé země.

Ponechání rozhodování v oblasti měnové politiky na vládě a politicích by mohlo vést k riziku neuváženého zneužití tohoto nástroje ke splnění krátkodobých politických cílů na úkor dlouhodobých ekonomických cílů.

ZÁVĚR

Cílem této práce bylo zhodnotit vztah míry nezávislosti CB a její schopnosti dosáhnout stanoveného inflačního cíle. Přesněji – ověřit teorii, že s růstem nezávislosti centrální banky roste její schopnost dosáhnout svého inflačního cíle.

Ke splnění hlavních cílů bylo nejprve zapotřebí splnit parciální cíle: teoreticky vymezit základní pojmy; provést rešerši odborné literatury týkající se nezávislosti centrální banky a míry inflace; navrhnout metodiku vhodnou pro zkoumání vztahu míry nezávislosti centrální banky a schopnosti dosáhnout stanoveného inflačního cíle.

Vlastní metodika hodnocení nezávislosti CB vychází z přesvědčení, že všechny druhy nezávislostí (tedy nezávislost funkční – CB se samostatně rozhoduje o nastavení svých cílů a volbě nástrojů k dosažení těchto cílů; personální – způsob jmenování vedení CB, délka jeho funkčního období a podmínky pro odvolání vedení; institucionální – vláda nemůže udělovat pokyny CB, povinnosti CB vůči vládě a/nebo parlamentu by měly být přiměřené; finanční – CB by neměla být nucena financovat vládu, svůj rozpočet by si měla sestavovat a schvalovat sama) jsou stejně důležité, že jedna bez druhé stejně nepovede k žádoucím výsledkům. Na tomto základě byl vystaven index nezávislosti CB skládající se ze samostatného ohodnocení každé dílčí nezávislosti. Index nezávislosti se pohybuje v rozmezí od 0 bodů (nejméně nezávislá CB) do 12 bodů (nejvíce nezávislá CB).

Podle takto zvolené metodiky byl následně proveden výpočet indexu nezávislosti pro deset CB. Konkrétně Evropskou centrální banku a CB těchto zemí: Česko, Japonsko, Kanada, Nový Zéland, Polsko, Rusko, Švédsko, USA a Velká Británie. Nejvíce nezávislé jsou dle navrženého indexu nezávislosti Evropská centrální banka a CB USA se ziskem 11 bodů. Zisku deseti bodů dosáhly CB Česka, Kanady a Švédska. Devět bodů, a tedy stále vysokou míru nezávislosti, získaly CB Polska a Velké Británie. K méně nezávislým CB patří se ziskem 7 bodů CB Nového Zélandu a se ziskem šesti bodů CB Japonska. Nejméně nezávislou je se ziskem pouhých pěti bodů CB Ruska.

K takto získaným indexům nezávislosti jednotlivých CB byla přiřazena průměrná dosažená míra inflace v dané ekonomice za patnáctileté období (od roku 2000 do roku 2014). Na základě této komparace byl zkoumán přístup, že s vyšší mírou nezávislosti CB roste její schopnost dosahovat nižší inflace, alespoň do oblasti mírné inflace. Ačkoli statistické modely jednoznačně nepotvrzují zkoumaný přístup, tak při postupném hodnocení po jednotlivých ekonomikách docházíme k poměru 2 : 8 ve prospěch potvrzení tohoto přístupu. Všechny

zkoumané CB s hodnotou nezávislosti alespoň 9 bodů se pohybují v pásmu mírné inflace. Lze tedy oprávněně tvrdit, že zemím s více nezávislými CB se daří inflaci zvládat lépe než zemím, které mají svou CB méně nezávislou.

Pro zjištění odpovědi na otázku, zda CB s vyšší mírou nezávislosti skutečně dosahuje snáze svého inflačního cíle, byla také provedena analýza vztahu upraveného indexu nezávislosti a indexu naplnění inflačního cíle. Tato analýza nepracovala s průměrem inflace za patnáct let, ale ohodnotila dosažení stanovaného inflačního cíle v každém z těchto patnácti let samostatně.

Výstupem zkoumání tohoto přístupu je tvrzení, že při analyzování vzorku deseti CB existuje vztah mezi mírou nezávislosti CB a její schopností dosahovat svého inflačního cíle, a to s přibližně 66% pravděpodobností. V této souvislosti byly také přiblíženy faktory ovlivňující inflaci, které nemají CB pod úplnou kontrolou.

Na základě provedených analýz bylo učiněno shrnutí a závěry ohledně nezávislosti centrálních bank.

Provedené analýzy vesměs potvrzují vhodnost vyšší nezávislosti CB, protože více nezávislé CB lépe dosahují stanované inflační cíle.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ALESINA, Alberto, SUMMERS, Lawrence. Central Bank Independent and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence. *Journal of Money, Credit and Banking* [online]. 1993, vol. 25, no. 2 [cit.2016-02-12], s. 151-162. Dostupný z WWW: <http://www.deu.edu.tr/userweb/yesim.kustepeli/dosyalar/alesinasummers1993.pdf>
- [2] Annual Report. Bank of Russia [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.cbr.ru/Eng/publ/?PrId=god>
- [3] ARNONE, Marco, Bernard J. LAURENS, Jean-Francois SEGALOTTO a Martin SOMMER. Central Bank Autonomy: Lessons from Global Trends. In: *IMF Working Paper* [online], 2007, s. 55 [cit. 2016-02-13]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0788.pdf>
- [4] BANAIAN, King. Measuring Central bank independence: ordering, ranking or scoring? Working paper, Saint Cloud State University [online]. 2008, [cit.2016-02-13], 32 s. Dostupný z WWW: http://repository.stcloudstate.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1001&context=econ_wps
- [5] Bank of Canada [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.bankofcanada.ca/>
- [6] Bank of England [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk>
- [7] Bank of Japan [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.boj.or.jp/en>
- [8] Bank of Russia [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.cbr.ru/eng/>
- [9] CUKIERMAN, A. *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*. MIT Press, 1992, 522 s. ISBN 978-0262514477.
- [10] ČERNOHORSKÁ, Liběna. *Komplexní pohled do bankovního světa*. Vyd. 1. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2015. ISBN 978-80-7395-863-3.
- [11] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [12] Česká národní banka [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz>

- [13] Definition of price stability. European Central Bank [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/strategy/pricestab/html/index.en.html>
- [14] EIJFFINGER, S.C.W., SCHALING, E., Central bank autonomy in twelve industrial countries. [online] Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, č. 184, 1993, [cit. 2016-02-14], 58 s. Dostupné z: <https://pure.uvt.nl/portal/files/1178714/ESSE5612936.pdf>
- [15] European Central Bank [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.ecb.europa.eu/>
- [16] Euroskop.cz. Zakládající smlouvy: Smlouva o fungování EU [online]. 2016 [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/8917/sekce/zakladajici-smlouvy/>
- [17] Evropská centrální banka. Euroskop.cz [online]. 2016 [cit. 2016-02-22]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>
- [18] Federal Reserve System [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.federalreserve.gov>
- [19] FIALOVÁ, Helena. Malý ekonomický slovník s výkladem pojmů v češtině a v angličtině. Vyd. 1. Praha: A plus, 2006, 294 s. ISBN 80-902-5148-X.
- [20] HAAN, J a Sylvester C EIJFFINGER. The political economy of Central-bank independence. Princeton: International Finance Section, 1996, 82 s. Special papers in international economics, No. 19. ISBN 08-816-5308-X.
- [21] Inflation-Control Target. Bank of Canada [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.bankofcanada.ca/rates/indicators/key-variables/inflation-control-target/#targetrange>
- [22] JANÍČKOVÁ, L. Nezávislost de jure versus de facto – hrozba dichotomie. Islandská národní banka. Ekonomická revue-Central European Review of Economics Issues, [online]. 2012, č. 15, [cit.2016-02-14], 70 s. Dostupný z WWW: <https://www.ekf.vsb.cz/export/sites/ekf/cerei/cs/Papers/VOL15NUM01PAP06.pdf>
- [23] JÍLEK, Josef. Peníze a měnová politika. 1. vyd. Praha: Grada, 2004, 742 s. ISBN 80-247-0769-1.
- [24] KOTLÁN, Viktor a Jan FRAIT. Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. Finance a úvěr [online]. 1999, 49(10/1999), 22 [cit.

- 2016-02-07]. ISSN 0015-1920. Dostupné z: http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2785_199910vk.pdf
- [25] KUBANOVÁ, Jana. Statistické metody pro ekonomickou a technickou praxi. 3. dopl. vydání. Bratislava: Stasis, 2008. ISBN 978-80-85659-47-4.
- [26] KVIKZDA, Martin. Centrální banka a národní hospodářství. 1. vydání. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 1998. ISBN 80-210-1945-5.
- [27] KYDLAND, F.E., PRESCOTT, E.C. Rules Rather than Discretion: Inconsistency of Optimal Plans, *Journal of Political Economy* [online], 1995, roč. 85, č. 3, s. 473-491 [cit. 2016-02-13]. Dostupné z: http://www.sfu.ca/~kkasa/prescott_77.pdf
- [28] LOUNGANI, P., SHEETS, N. Central Bank Independence, Inflation and Growth in Transition Economies. *Journal of Money, Credit and Banking*, [online], roč. 29, č. 3, 1997, [cit.2016-02-14], 35 s. Dostupný z WWW: <http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/1995/519/ifdp519.pdf>
- [29] Measures of Central Bank Autonomy by Grilli, Masciandaro, and Tabellini (1991) and Cukierman (1992). Palgrave Macmillan [online]. Basingstoke: Macmillan Publishers, 2016 [cit. 2016-02-14]. Dostupné z: http://www.palgrave-journals.com/imfsp/journal/v56/n2/fig_tab/imfsp200825b1.html
- [30] MEJSTŘÍK, M. a kol., Základní principy bankovníctví. Praha: Karolinum, 2008. 627 s. ISBN 978-80-246-1500-4.
- [31] Metodický portál. Nezávislost centrální banky [online]. 2010 [cit. 2016-02-08]. Dostupné z: <http://dum.rvp.cz/materialy/nezavislost-centralni-banky-3.html>
- [32] MISHKIN, Frederic S. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Columbia: Pearson Addison Wesley, 2006, 679 s. ISBN 0-321-37312-X.
- [33] Monetary Policy Guidelines. National Bank of Poland [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=en/publikacje/o_polityce_pienieznej/zalozenia.html
- [34] Monetary Policy Report. Federal Reserve System [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr_default.htm
- [35] Monetary Policy Summary and Minutes. Bank of England [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/minutes/Pages/mpc/default.aspx>

- [36] National Bank of Poland [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.nbp.pl>
- [37] Policy Targets Agreements. Reserve Bank of New Zealand [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.rbnz.govt.nz/monetary-policy/policy-targets-agreements>
- [38] POLOUČEK, Stanislav. Bankovníctví. 2. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2013, xvi, 480 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-491-9.
- [39] Price Stability Target. Bank of Japan [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.boj.or.jp/en/mopo/outline/qqe.htm/>
- [40] Report for Selected Countries and Subjects. IMF -- International Monetary Fund Home Page [online]. 2016 [cit. 2016-02-29]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/weodata/weorept.aspx?sy=2000&ey=2015&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=%2C&br=1&pr1.x=80&pr1.y=13&c=196%2C156%2C964%2C922%2C935%2C144%2C158%2C112%2C111&s=PCPIPCH%2CPCPIEPCH&grp=0&a=>
- [41] Report for Selected Country Groups and Subjects. IMF -- International Monetary Fund Home Page [online]. 2016 [cit. 2016-02-29]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/weodata/weorept.aspx?sy=2000&ey=2015&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=%2C&br=1&pr1.x=73&pr1.y=15&c=163&s=PCPIPCH%2CPCPIEPCH&grp=1&a=1>
- [42] Reserve Bank of New Zealand [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.rbnz.govt.nz/>
- [43] REVENDA, Z. Centrální bankovníctví. Praha: Management Press, 2011. 558 s. ISBN 978-80-7261-230-7.
- [44] REVENDA, Zbyněk. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 4. vyd. Praha: Management Press, 2005, 627 s. ISBN 80-726-1132-1.
- [45] Robert Holman: Čtyři nebezpečí přílišné nezávislosti centrální banky. Centrum pro ekonomiku a politiku [online]. 2016 [cit. 2016-02-09]. Dostupné z: <http://cepin.cz/cze/prednaska.php?ID=131>
- [46] RUSMICHOVÁ, Lada a Jindřich SOUKUP. Makroekonomie: základní kurs. 5. vyd. Slaný: Melandrium, 2002. ISBN 80-861-7524-3.
- [47] SKOŘEPA, Michal. Inflace je užitečná. Respekt. R-Press, s. r. o., 2005, 2005(42), 8. ISSN 0862-6545.

- [48] SLANÝ, Antonín a Milan ŽÁK. Hospodářská politika. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 1999, xii, 271 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9237-3.
- [49] Sveriges Riksbank [online]. 2016 [cit. 2016-02-20]. Dostupné z: <http://www.riksbank.se/en/>
- [50] ŠMÍDKOVÁ, Kateřina a Zdeněk TŮMA. Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. Finance a úvěr [online]. 1999, 49(9/1999), 22 [cit. 2016-02-07]. ISSN 0015-1920. Dostupné z: http://journal.fsv.cuni.cz/storage/2722_199909ks.pdf
- [51] The inflation target. Sveriges Riksbank [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: <http://www.riksbank.se/en/Monetary-policy/Inflation/Adoption-of-the-inflation-target/>
- [52] Universum: Všeobecná encyklopedie. 1. díl. A-B. Praha: Odeon, 2000, 649 s. ISBN 80-207-1061-2.
- [53] Zprávy o inflaci. Česká národní banka [online]. 2016 [cit. 2016-04-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/