

Právnická fakulta Masarykovy univerzity
Katedra národního hospodářství

Diplomová práce

Právní postavení centrální banky (nezávislost centrální banky)

Ing. Petra Barešová

2005/2006

„Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma: Právní postavení centrální banky (nezávislost centrální banky) zpracovala sama a uvedla jsem všechny použité prameny.“

V Brně dne 10. března 2006

vlastnoruční podpis autorky

Obsah

ÚVOD	3
1. VYMEZENÍ POJMŮ	5
1.1. FUNKCE CENTRÁLNÍ BANKY	5
1.2. NÁSTROJE CENTRÁLNÍ BANKY V OBLASTI MĚNOVÉ POLITIKY	7
1.2.1. <i>Přímé nástroje</i>	8
1.2.2. <i>Nepřímé nástroje</i>	8
1.3. NEZÁVISLOST, KREDIBILITA, ODPOVĚDNOST A TRANSPARENTNOST	9
1.3.1. <i>Nezávislost</i>	9
1.3.2. <i>Kredibilita</i>	10
1.3.3. <i>Odpovědnost</i>	11
1.3.4. <i>Transparentnost</i>	13
2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA NEZÁVISLOSTI	15
2.1. POLITICKÝ CYKLUS	15
2.2. TEORIE ČASOVÉ NEKONZISTENCE.....	16
2.2.1. <i>Pravidla versus diskreční opatření</i>	20
2.2.2. <i>Reputace</i>	21
2.2.3. <i>Delegování měnové politiky na konzervativního centrálního bankéře</i>	22
2.2.4. <i>Optimální kontrakty s centrálním bankéřem</i>	23
2.2.5. <i>Cílování inflace</i>	24
2.3. TEORIE HER - VZTAH FISKÁLNÍ A MĚNOVÉ POLITIKY	25
2.4. TEORIE BYROKRATICKÉHO CHOVÁNÍ CENTRÁLNÍCH BANK	27
3. PRÁVNÍ POSTAVENÍ CENTRÁLNÍ BANKY NA NAŠEM ÚZEMÍ PO ROCE 1989	30
3.1. POSTAVENÍ ČESKOSLOVENSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY (1989-1992).....	30
3.1.1. <i>Právní postavení centrální banky dle zák. č. 130/1989 Sb.</i>	31
3.1.2. <i>Právní postavení centrální banky dle zák. č. 22/1992 Sb.</i>	32
3.1.3. <i>Měnová politika SBČS v letech 1989-1992</i>	36
3.2. POSTAVENÍ ČESKÉ CENTRÁLNÍ BANKY PŘED VSTUPEM ČR DO EU (1993-2003)	37
3.2.1. <i>Právní postavení centrální banky dle zák. č. 6/1993 Sb.</i>	39
3.2.2. <i>Právní postavení centrální banky dle zák. č. 442/2000 Sb.</i>	41
3.2.3. <i>Právní postavení centrální banky dle zák. č. 127/2002 Sb.</i>	49
3.2.4. <i>Měnová politika ČNB od roku 1993</i>	50
3.3. PRÁVNÍ POSTAVENÍ ČESKÉ CENTRÁLNÍ BANKY PO VSTUPU DO EU (OD R. 2004)	59
ZÁVĚR	62
RESUMÉ	65
LITERATURA	67

Úvod

Centrální banka se v posledních desetiletích stala jedním z nejdůležitějších „hráčů“ hospodářského života. Stala se fenoménem moderní lidské společnosti s rapidně rostoucími kompetencemi a významem. Během posledních dvou desetiletí nebyvale vzrostla nezávislost centrální banky (dále CB) v mnoha zemích, což si získalo své příznivce, ale i kritiky. Vysoký stupeň nezávislosti, jak jej známe dnes u většiny evropských zemí, se neseťkal vždy s všeobecným přijetím. Také naše centrální banka si za svoje krátké fungování prošla bouřlivými diskusemi nad svým zákonným postavením, obzvláště s ohledem na otázku nezávislosti. Všechny tyto okolnosti mě vedly k výběru výše uvedeného tématu diplomové práce.

Cílem mé diplomové práce je analyzovat zákonné postavení centrální banky u nás po roce 1989 s důrazem na otázku její nezávislosti. Práce obsahuje i srovnání míry nezávislosti naší České národní banky (dále ČNB) s centrálními bankami vybraných evropských zemí. Přiblíženy jsou také změny související s naším očekávaným vstupem do Hospodářské a měnové unie (dále EMU).

Diplomová práce je rozdělena do tří hlavních kapitol. V první kapitole jsou vymezeny základní pojmy identifikující centrální banku a její postavení. Přiblíženy jsou její funkce a nástroje v tržní ekonomice, stejně jako zásadní pojmy této práce: nezávislost a s ní související odpovědnost, kredibilita a transparentnost centrální banky. Druhou kapitolu věnuji teoretickým východiskům. V rámci této části jsou diskutovány argumenty obhajující nezávislost na základě teorie politického cyklu či časové nekonzistence. Rozpracovány jsou také argumenty zpochybňující nezávislost jako řešení problému zneužívání monetární politiky vycházející z teorie byrokratického chování centrálních bank. Krátce je zmíněna také teorie her, která v souvislosti s nezávislostí měnové politiky zohledňuje také vztah k politice fiskální. Ve třetí kapitole analyzuji nezávislost československé/české centrální banky v procesu transformace české ekonomiky, a to na základě rozfázování procesu. První etapa zachycuje období od počátku transformace do konce roku 1992. Druhou etapu vymezuje vznik ČNB na jedné straně časové osy a vstup ČR do Evropské unie (dále EU) na straně druhé. Třetí etapa zachycuje období po vstupu ČR do EU s vyhlídkami případných změn při vstupu do EMU.

Téma diplomové práce, struktura i cíle do značné míry předurčují výběr vhodných metod i metodologie zkoumání. V disertační práci se prolínají metodologie pozitivistická, charakteristická nezainteresovaným přístupem, i metodologie normativní. Co se týká konkrétních metod zkoumání, jsou aplikovány metody obecně vědní, ale i speciálně vědní z oblasti právní. K vypracování teoretických východisek i přiblížení dosavadních empirických studií je využita odborná ekonomická literatura zahraničních i českých autorů – tedy metoda literárního průzkumu a dále metoda modelování. Analýzou těchto pramenů se vytvoří teoretické zázemí celé práce shrnující současné teoretické přístupy ke zkoumané problematice. Pro naplnění cílů práce využiji dále obsahové analýzy právních dokumentů zakotvujících postavení československé/české centrální banky a jiných vybraných CB ve zkoumaném období. Měření stupně nezávislosti centrální banky provedu na základě specifické metody prezentované v textu. Pro srovnávání stupně nezávislosti ČNB a centrálních bank vybraných ekonomik použiji metodu komparace.

1. Vymezení pojmů

Tato kapitola slouží k zorientování se v pojmech definujících centrální banku a její postavení. Nejdříve konkretizují funkce a nástroje centrální banky v tržní ekonomice. Poté přiblížím samotný pojem nezávislosti a s ním bezprostředně související atributy postavení centrální banky, jako jsou kredibilita, odpovědnost a transparentnost.

1.1. *Funkce centrální banky*

Centrální banka (CB) je dnes samozřejmou součástí každé vyspělé ekonomiky a formálně nositelem měnové politiky. Původní důvody zakládání centrálních bank však nejsou právě ekonomicky podložené. Války s destruktivním působením na státní pokladny, sklony k rozhazovačnosti panovníků či vlád a nedostatečné zdroje v podobě drahých kovů byly dle Revendy¹ historicky prvními a nejvýznamnějšími důvody pro založení centrálních bank. Tyto plnily původně jen dvě hlavní funkce – vedení účtů pro panovníka (vládu) a úvěrování schodků státní pokladny (státního rozpočtu). Centrální banky byly zakládány buď pověřením² některé z existujících obchodních bank výkonem obou výše uvedených funkcí nebo založením³ centrální banky jako zcela nové instituce.

Postupem času přestávají centrální banky působit pouze jako státní pokladny a začínají plnit další funkce. Ty jsou samozřejmě determinovány především typem ekonomiky. V této kapitole se zaměřím pouze na centrální banku v tržní ekonomice.

„Centrální banka plní v tržních ekonomikách makroekonomickou a mikroekonomickou funkci. Pod makroekonomickou funkcí se rozumí provádění měnové politiky, emise hotových peněz a operace se zahraničními měnami. Mikroekonomickou funkcí se rozumí regulace a dohled bankovního systému a funkce banky bank. Hlavním cílem centrální banky při naplňování makroekonomické funkce je stabilní měnový vývoj, v rámci mikroekonomické funkce se klade důraz na bezpečnost, efektivnost, spolehlivost a důvěryhodnost bankovního systému v zemi. V obou těchto funkcích je postavení centrální banky v tržní ekonomice nezastupitelné.“⁴ Kromě těchto jmenovaných funkcí ještě centrální banky působí jako banky

¹ Revenda, Z. a kol. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 2. vyd., Praha: Management Press, 1997.

² Pověření neproběhlo vždy na principu dobrovolnosti. Např. v roce 1697 byla soukromá švédská banka Sveriges Riksbank přinucena „z pověření krále“ působit jako centrální banka.

³ První centrální banky dnešní podoby začaly fungovat zhruba od poloviny 19. století.

⁴ Revenda, Z. Centrální bankovníctví. Bankovníctví 5/1995, Praha, 1995.

státu a reprezentují stát (vládu) v měnové oblasti. Podívejme se nyní na tyto funkce podrobněji.

Emisní funkce je historicky nejstarší a je spojena především s výsadním právem a povinností emitovat hotovostní peníze (bankovky a případně i mince) na daném území.⁵

Jako *vrcholný subjekt měnové politiky* se centrální banka snaží plnit národohospodářské cíle, v užším pojetí pouze určité měnové kategorie, jako je stabilita cenové hladiny, směnného kurzu apod. K tomu využívá centrální banka regulace měnové báze, měnových agregátů, úrokových sazeb, popř. i měnového kursu. Pro výkon měnové politiky je determinující samostatnost, resp. nezávislost centrální banky. Tato otázka je blíže rozebrána v podkapitole 1.3.

Centrální banka vystupuje také jako *banka bank*, tzn. vede účty ostatním bankám v zemi, přijímá od nich vklady, poskytuje jim úvěry a provádí mezi nimi zúčtovací operace. Vklady bank v centrální bance jsou v zásadě trojího druhu.⁶ Jedná se o povinné úložky v podobě tzv. povinných minimálních rezerv, dále o prostředky ukládané za účelem umožnění platebních a zúčtovacích operací a další „dobrovolné“ vklady. Co se týká poskytovaných úvěrů, CB vystupuje buď jako standardní věřitel (např. americký systém, kde Federální rezervní systém poskytuje prostřednictvím tzv. diskontního okénka běžně obchodním bankám chybějící finanční zdroje) nebo jen jako věřitel poslední instance (tzn. že CB doplňuje finanční zdroje obchodních bank jen v případě, že si je tyto nemohou efektivně obstarat na mezibankovním trhu).⁷

Funkce *regulace a dohledu bankovního systému* přísluší většinou v tržní ekonomice buď výhradně centrální bance, nebo ji CB sdílí s dalšími institucemi. Regulací bankovního systému se má na mysli stanovení pravidel fungování bankovních institucí v zemi, dohled pak představuje následnou kontrolu dodržování těchto pravidel.

⁵ Jako první v historii získala emisní monopol rakouská centrální banka v roce 1817 na omezenou dobu 25 let (Revenda, 1997).

⁶ Revenda, Z. a kol. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 2. vyd., Praha: Management Press, 1997.

⁷ Kvizda, M. Centrální banka a národní hospodářství. Brno: ESF MU, 1998

Jako *banka státu (vlády)* provádí centrální banka některé finanční operace pro vládu, ústřední státní orgány, orgány místní moci atd. a vede jim účty. Jednou z hlavních operací pro vládu je správa státního dluhu zahrnující činnosti spojené s poskytováním a splácením úvěrů státu, platbou úroků, emisí pokladničních poukázek apod. Poskytování úvěru státu je podmíněno úpisem státních cenných papírů a jejich umístěním na peněžním a kapitálovém trhu. Věřiteli státu jsou pak především banky, dále domácnosti či podnikatelský sektor. Takový nákup státních cenných papírů má pak nulový dopad na množství peněz v oběhu, což je důležité pro měnovou stabilitu. Pokud ale centrální banka nakoupí státní cenné papíry od bank, dojde ceteris paribus k nárůstu množství peněz v oběhu, konkrétně k růstu rezerv bank a tedy i měnové báze. Tato skutečnost se označuje jako monetizace státního dluhu a nese s sebou nebezpečí inflačních účinků. Proto je dnes ve vyspělých ekonomikách přímé úvěrování státu centrální bankou většinou zakázáno zákonem.

Centrální banka působí dále v roli *reprezentanta státu (vlády) v měnové oblasti*, a to jak na poli domácím v podobě pravidelného informování veřejnosti o měnovém vývoji, tak na poli zahraničním, kdy např. zastupuje stát v mezinárodních měnových institucích, např. na zasedáních Mezinárodního měnového fondu, Světové banky atd.

Jako *správce devizových rezerv* centrální banka shromažďuje devizové rezervy státu a operuje s nimi na devizovém trhu, aby zabezpečila devizovou likviditu země, příp. ovlivnila úroveň měnového kurzu domácí měny vůči zahraničním měnám (tzv. kurzové intervence).

1.2. Nástroje centrální banky v oblasti měnové politiky

Jak již bylo výše uvedeno, jednou z hlavních funkcí CB v tržní ekonomice je funkce vrcholného subjektu měnové politiky. Aby tuto funkci mohla CB zastávat, má k dispozici několik nástrojů, které stručně objasňuje následující podkapitola.

Nástroje měnové politiky centrální banky v tržní ekonomice lze členit z několika různých hledisek.⁸ Pro naše potřeby postačí rozlišení na nástroje přímé (administrativní) a nepřímé (tržní). Přímé nástroje mají zpravidla selektivní povahu, jsou adresné a svým způsobem

⁸ blíže Revenda (1997)

nestandardní v tržních podmínkách. Naopak nepřímé nástroje jsou plošné a CB ovlivňuje měnový vývoj nepřímo, bez cílených direktivních zásahů jako je tomu u nástrojů přímých.

1.2.1. Přímé nástroje

- *Pravidla likvidity* – CB tak stanovuje závazný poměr (strukturu) pasiv a aktiv v bilancích obchodních bank za účelem posílení bezpečnosti a důvěryhodnosti bankovního sektoru.
- *Úvěrové limity* – CB stanovuje maximální rozsah úvěrů, které mohou banky poskytnout svým klientům nebo je bankám limitován přístup k diskontním, reeskontním či lombardním úvěrům od CB (viz níže diskontní nástroje).
- *Úrokové stropy* – tímto nástrojem CB stanovuje obchodním bankám maximální úrokové sazby z úvěrů a maximální či minimální úrokové sazby z vkladů.
- *Povinné vklady* – některým subjektům (orgány státní správy či místní samosprávy,...) může být stanovena povinnost otevírat běžné účty, ukládat vklady a provádět platební styk výhradně přes centrální banku.
- *Doporučení, výzvy, dohody* – i přes nevynutitelnost jejich splnění jsou účinné v důsledku respektu obchodních bank vůči CB.⁹

1.2.2. Nepřímé nástroje

K nepřímým nástrojům patří především diskontní nástroje (diskontní úvěr, reeskontní úvěr, lombardní úvěr), operace na volném trhu, kurzové intervence a za předpokladu jednotné sazby pro všechny banky také povinné minimální rezervy.

- *Diskontní úvěr* – je to základní a nejpoužívanější úvěr, který CB poskytuje obchodním bankám za diskontní sazbu, která bývá obvykle nejnižší ze všech úrokových sazeb z úvěrů v ekonomice. Používá se jak ke krytí běžných výkyvů likvidity bank, tak jako pomoc při dlouhodobějších problémech.
- *Reeskontní úvěr* – v případě, že obchodní banka potřebuje získat peněžní prostředky, může nabídnout centrální bance k reeskontu cizí směnky, které odkoupila (eskontovala) před lhůtou splatnosti od svých klientů za úrokovou prémii.
- *Lombardní úvěr* – je poskytován bankám s výraznějšími problémy s likviditou proti zástavě směnek a některých dalších cenných papírů za lombardní sazbu, která patří mezi nejvyšší sazby z úvěrů v ekonomice.

⁹ Pokud se jedná o písemné dohody, tyto se po podpisu stávají právně závaznými.

- *Operace na volném trhu* – označují nákupy a prodeje cenných papírů (státních, popř. jiných vysoce kvalitních a krátkodobých) centrální bankou.
- *Kurzové intervence* – přímé intervence představují nákup nebo prodej domácí měny za devizy, nepřímo jsou intervence prováděny např. změnami diskontní sazby, kdy její růst by měl vést k přílivu a pokles k odlivu zahraničního kapitálu.
- *Povinné minimální rezervy* – určují se procentní sazbou z jednotlivých skupin vkladů domácích nebankovních subjektů v obchodních bankách a představují tak povinně vytvářené pohledávky obchodních bank u CB, které jsou zpravidla neúročené.

1.3. Nezávislost, kredibilita, odpovědnost a transparentnost

V předchozích dvou podkapitolách byly obecně vymezeny funkce a nástroje centrální banky. Ty jsou v konkrétním případě determinovány především zákonnou úpravou. Ve většině případů hraje významnou roli samostatnost centrální banky, která je jako stěžejní téma blíže vymezena v následujícím textu. S tímto pojmem neodmyslitelně souvisí také kredibilita, odpovědnost a transparentnost CB, jež jsou také následně přiblíženy.

1.3.1. Nezávislost

Samostatnost neboli nezávislost (*independence*) centrální banky lze definovat a členit různě. Kotlán-Frait¹⁰ rozumí tímto pojmem nezávislost CB na vládě, parlamentu či jiných politických strukturách. Šmídková-Tůma¹¹ vnímají nezávislost CB jako formální ústavní nezávislost centrální banky na vládní exekutivě. „Opakem statutu nezávislosti je centrální banka podřízená vládní exekutivě, většinou reprezentované ministerstvem financí, která centrální bance dává přímé instrukce k provádění měnové politiky.“¹²

V ekonomické literatuře se ujal několik způsobů členění nezávislosti CB. Stěžejním je rozlišování mezi nezávislostí *instrumentální* a *cílovou*. Nezávislostí instrumentální se rozumí svoboda CB rozhodovat o volbě nástrojů měnové politiky k dosažení stanovených cílů, cílová nezávislost znamená navíc svobodu samostatně si tyto cíle určovat.¹³ Většinou je cíl měnové politiky určen zákonem. Pokud je určených cílů více a CB má možnost vybrat si mezi nimi, je

¹⁰ Kotlán, V. - Frait, J.: Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. Finance a úvěr, 1999, č. 10.

¹¹ Šmídková, K. - Tůma, Z. Soudové evropské pojetí nezávislosti centrální banky. Finance a úvěr, 1999, č. 9.

¹² tamtéž

¹³ Fischer, S. Central-Bank Independence Revisited. The American Economic Review, 1995, Vol. 85. No. 2, s. 201-206.

nadána vysokou cílovou nezávislostí. Pokud jí je však určen jediný přesně kvantifikovaný cíl, cílová nezávislost je prakticky nulová.

Jiné dělení postihuje nezávislost centrální banky ve třech oblastech: *personální nezávislost*, *finanční nezávislost*, *nezávislost v politice*.¹⁴ V těchto oblastech by měl být vliv vlády naprosto vyloučen nebo alespoň výrazně eliminován. Co se týká první oblasti, není ve skutečnosti možné zcela vyloučit vliv vlády při jmenování a obsazování tak důležité veřejné instituce jako je centrální banka. Personální nezávislost se tedy odvíjí od toho, nakolik vláda ovlivňuje proces jmenování a odvolání bankovní rady, zohledňuje funkční období jejich členů, účast vládních zástupců v řídicím orgánu centrální banky, jakož i posouzení dalších kritérií. Finanční nezávislost pak závisí na tom, zda má vláda možnost financovat své výdaje prostřednictvím přímého či nepřímého úvěrování ze strany centrální banky. Pokud tomu tak je, nedisponuje centrální banka žádnou finanční nezávislostí. Politická nezávislost se odvíjí od manévrovacího prostoru, který je centrální bance dán v oblasti formulování a uskutečňování monetární politiky.

Posuzování nezávislosti centrální banky má však ještě další dimenzi. Důležité je rozlišovat mezi nezávislostí *de iure* a nezávislostí *de facto*. Prvním typem nezávislosti se má na mysli nezávislost CB vycházející z analýzy legislativy určující její postavení – tj. z ústavy, zákonů, statutů a jiných norem. Nezávislostí *de facto* se rozumí nezávislost skutečná.

1.3.2. Kredibilita

Pojem kredibilita (*credibility*), tedy důvěryhodnost, lze vysvětlit jako schopnost CB přesvědčit veřejnost, že udělá, co si vytyčila a že je to správné. Pokud CB mine cíl, který si stanovila, nemusí to nutně znamenat ztrátu její kredibility, pokud je schopna toto veřejnosti vysvětlit. Kredibilita úzce souvisí s teorií časové nekonzistence obhajující nezávislost CB (viz kap. 2). Tato teorie tvrdí, že pokud nebude hospodářská politika kredibilní, nebude působit na chování ekonomických subjektů žádoucím způsobem a nebude tak schopná dosáhnout vytyčených cílů. Kredibilita měnové politiky je většinou přijímána jako stěžejní pro její účinnost. Podle některých ekonomů je nezávislost CB důležitým krokem ke zvýšení její kredibility. Jiní vidí v nezávislosti problém pro kredibilitu, a to např. v případě, že

¹⁴ Eijffinger, S. C. - De Haan, J. European Monetary and Fiscal Policy. New York: Oxford University Press, 2000.

měnová politika centrální banky nebude koordinována s politikou vlády. Laická ani odborná veřejnost pak totiž nevěří, že taková politika může být dlouhodobě udržitelná.¹⁵

Blinder¹⁶ se ve své studii věnované uchopení kredibility pokoušel pomocí dotazníků rozeslaných jak centrálním bankéřům, tak význačným monetárním ekonomům, nalézt odpověď na to, proč je kredibilita důležitá a jak jí lze dosáhnout. Většina respondentů se domnívala, že kredibilita je důležitá zejména pro udržení nízké inflace a pro její dosažení s nižšími náklady. Budování kredibility pak vyžaduje dlouhodobou upřímnost, reputaci a transparentnost.¹⁷

1.3.3. Odpovědnost

S pojmem nezávislosti je dále úzce spojen velmi diskutovaný pojem odpovědnosti (*accountability*) centrální banky. Je-li CB podřízena ministerstvu financí, pak nese odpovědnost za měnovou politiku. Pokud je CB nezávislá, měla by se odpovídat těm institucím, které jí statut nezávislosti delegovaly.¹⁸ Vyšší míra nezávislosti CB mnohdy dostává měnovou politiku mimo kontrolu demokraticky zvolených zástupců. Proto by tento tzv. „demokratický deficit centrální banky“ měl být kompenzován vyšší mírou její odpovědnosti. Někteří autoři dokonce označují zcela nezávislou centrální banku za nedemokratickou instituci, u které není vůbec zřejmé, že preference centrálních bankéřů jsou stejné jako preference veřejnosti („průměrného agenta“) a že tedy centrální banka může směřovat k cíli, který by „agenti“ ve svém úhrnu preferovali.¹⁹ Kromě rizika špatně odvedené práce CB, která se nemusí zodpovídat za svoji činnost, hrozí i riziko, že CB dříve či později ztratí politickou podporu pro svoji nezávislost.

Otázkou zůstává, jak uchopit pojem odpovědnosti a jakým způsobem ji měřit. Eijffinger a Haan²⁰ zdůrazňují tři hlavní rysy v souvislosti s odpovědností: rozhodnutí o konečném cíli

¹⁵ Holman, R. Transformace české ekonomiky, v komparaci s dalšími zeměmi střední Evropy. Praha: CEP, 2000.

¹⁶ Blinder, A. S. Central Bank Credibility: Why Do We Care and How Do We Build It? NBER Working Paper, 1999, No. 7161, June.

¹⁷ Kotlán, V. Politická ekonomie nezávislosti centrální banky. Praha: Ediční středisko ČVUT, Studie národohospodářského ústavu Josefa Hlávky 4/2001.

¹⁸ V demokratické společnosti to bývá parlament a především veřejnost, která do parlamentu volí své zástupce. (Šmidková-Tůma, 1999).

¹⁹ Kvasnička, M. Alternativní monetární režimy. Brno: ESF MU, 2002 (dizertační práce).

²⁰ Eijffinger, S. C. - De Haan, J. European Monetary and Fiscal Policy. New York: Oxford University Press, 2000.

(ultimate objectives) měnové politiky, její transparentnost (transparency) a konečná zodpovědnost (final responsibility) za měnovou politiku. Co se týká konečného cíle monetární politiky, měl by být stanoven parlamentem a nenechán na rozhodnutí centrální banky. Čím méně je totiž centrální banka vázána na specifické cíle, tím složitěji se hodnotí její výkon, protože chybí vhodné měřítko. Pro hodnocení jako rozhodující element odpovědnosti je tedy podstatný jasně definovaný cíl. Vhodné je konečný cíl kvantifikovat (např. maximální míra inflace), neboť pak lze snadno vyhodnotit, zda byla politika CB úspěšná, či nikoli. Pokud je stanoveno více různých cílů, měla by být uvedena alespoň prioritizace některého z nich. Transparentnost jako další element odpovědnosti rozeberu níže. Na tomto místě pouze zmíním, že transparentnost je jedním z ústředních znaků demokratické odpovědnosti. Informace týkající se chování centrální banky jsou rozhodující pro hodnocení jejího výkonu. Bez těchto informací není možné opodstatněně posoudit, zda centrální banka splnila své úkoly. Jako poslední znak rozebírají autoři konečnou odpovědnost za monetární politiku. Ta by podle zastánců odpovědnosti centrální banky měla ležet na bedrech demokraticky zvolených politiků. Je třeba zde zvážit dvě záležitosti: vztah mezi CB a parlamentem a existenci nějakého typu mechanismu převzetí kontroly nad měnovou politikou. Lze argumentovat, že parlament vždy nese konečnou odpovědnost za monetární politiku, protože může měnit zákonnou úpravu banky. Legislativní moc parlamentu může fungovat jako mechanismus kontroly ex ante, kdy parlament stanoví pravidla, kterým musí centrální banka vyhovět. Podobně také funguje jako mechanismus kontroly ex post, protože parlament může změnit zákonnou úpravu CB v reakci na aktuálně prováděnou politiku centrální banky. Co se týká mechanismu převzetí kontroly nad měnovou politikou vládou, tento bývá zastánci nezávislé CB všeobecně odmítán. Eijffinger-Haan však uvádí, že tento mechanismus může být cestou ke zvýšení odpovědnosti, zejména pokud není CB přímo odpovědná parlamentu. Parlament by ale měl mít možnost rozhodnout, zda souhlasí s důvody, pro které vláda převzala kontrolu nad monetární politikou. Rozlišujeme několik mechanismů převzetí: právo vydávat pokyny, právo schválit, pozastavit, zrušit nebo odložit rozhodnutí a právo cenzurovat rozhodnutí na legální bázi.

Složitost uchopení konceptu odpovědnosti je také důvodem pro nízký počet empirických výzkumů na toto téma. Většina ze studií zaměřujících se na vztah mezi nezávislostí a

odpovědností dochází paradoxně k závěru, že více odpovědnosti je spojeno s nižší mírou nezávislosti centrální banky.²¹ Zdá se tedy, že praxe a teorie se značně liší.

1.3.4. Transparentnost

Jak jsem již zmínila výše, transparentnost lze chápat jako jeden z elementů odpovědnosti, působí jako faktor zvyšující efektivnost mechanismů skládání účtů. Za transparentní měnovou politiku lze považovat takovou politiku centrální banky, která je srozumitelná pro veřejnost.

Transparentnosti lze dosáhnout mnoha způsoby. Od centrální banky je např. možné kromě ročních zpráv vyžadovat také pravidelnou publikaci zpráv o monetární politice. Tyto zprávy by měly zahrnovat detaily provádění monetární politiky v minulosti, stejně jako plány do budoucnosti odpovídající hlavnímu cíli CB. To je obzvláště důležité, pokud jasně definovaný cíl chybí, protože v tom případě může být CB hodnocena pouze na základě svých vlastních vyjádření. Na základě těchto informací by mělo být požadováno od CB vysvětlení o rozsahu dosažených cílů. Podle některých pozorovatelů lze transparentnost zvýšit požadavkem publikovat záznamy ze zasedání či odůvodněné rozhodnutí řídicího orgánu banky. Transparentnost se úměrně zvyšuje s rostoucí kvalitou dokumentů vysvětlujících měnověpolitická rozhodnutí a s rozsahem poskytovaných informací centrální bankou.

Většina literatury se shoduje na tom, že transparentní centrální banka by měla splňovat čtyři hlavní atributy:²²

- a) definice cíle měnové politiky v podobě měřitelné veličiny – bez takto stanoveného cíle je totiž mnohem obtížnější pro CB vysvětlovat logiku svých měnověpolitických opatření;
- b) vytvoření a prezentace strategie měnové politiky – ta by měla plnit roli komunikačního mechanismu mezi CB a veřejností;
- c) publikace prognózy klíčové nebo cílové veličiny (např. inflace);
- d) komunikace o minulém, současném a budoucím vývoji ekonomiky a měnové politiky – většinou formou tiskových zpráv, tiskových konferencí či záznamů z jednání řídicího orgánu CB.

²¹ blíže Kotlán, V. Politická ekonomie nezávislosti centrální banky. Praha: Ediční středisko ČVUT, Studie národohospodářského ústavu Josefa Hlávky 4/2001.

²² tamtéž

Transparentní měnová politika zvyšuje úspěšnost CB v boji s inflací a snižuje sklon CB „podvádět“ veřejnost a realizovat tak inflační překvapení. Transparentnější měnová politika také vede k přesnější tvorbě očekávání veřejností, a tím i k přesnějším prognózám, neboť jednou ze vstupních veličin analýz a prognóz centrální banky jsou právě očekávání ekonomických subjektů. Na druhou stranu transparentní měnová politika je spojena také s náklady a riziky. Kromě nákladů provozních a personálních, které plynou z růstu nároků na komunikaci s veřejností, je třeba věnovat pozornost i riziku ztráty kredibility. Může se totiž stát, že po uveřejnění analýzy pravděpodobného vývoje ekonomiky centrální bankou dojde ke změně některého z východisek a CB bude reagovat jinak, než avizovala. Aby CB neztratila kredibilitu, musí být schopna důvěryhodně vysvětlit důvody své odlišné reakce.

2. Teoretická východiska nezávislosti

Podnětem pro posun k větší nezávislosti centrálních bank byl mj. také vývoj ekonomické teorie, a to především teorie politického hospodářského cyklu a časové nekonzistence měnové politiky. Proto se tato část podrobněji zabývá standardním modelem časové nekonzistence ilustrujícím nebezpečí „inflační výchylky“ a možnými řešeními tohoto problému, která směřují mj. právě k obhajobě nezávislosti centrálních bank.

Dále se již jen okrajově věnuji herně teoretickým modelům vztahu fiskální a měnové politiky, které překonávají standardní model časové nekonzistence zplošťující hospodářskou politiku pouze na politiku měnovou. Tyto modely vycházejí z toho, že v ekonomice existují dva tvůrci politik, kteří mohou svými rozhodnutími ovlivňovat inflaci a výstup. Výsledná hodnota inflace pak nezávisí jen na míře nezávislosti centrální banky, ale také na preferencích fiskální autority (vlády) a povaze hry mezi ní a centrální bankou.

Závěrem této kapitoly se zastavím u teorie byrokratického chování centrálních bank, která nabízí argumenty zpochybňující nezávislost centrální banky jako řešení problému zneužívání měnové politiky vládou.

2.1. *Politický cyklus*

Teoretické argumenty obhajující nezávislost centrální banky vycházejí vesměs z rozlišování vztahu mezi mírou inflace a produkce v krátkém a dlouhém období.²³ V dlouhém období je většinou přijímána monetaristická teze o inflaci jako peněžním jevu a vertikální dlouhodobé Phillipsově křivce. Výsledkem zvýšení tempa růstu peněžní zásoby v ekonomice tak v dlouhém období bude odpovídající zvýšení tempa růstu cen, aniž by došlo ke změně reálných veličin jako je tempo růstu reálné produkce. V krátkém období se dnes většinou připouští keynesiánská teze o negativním sklonu Phillipsovy křivky a reálných dopadech změny peněžní zásoby na ekonomiku. V krátkém období je možné zrychlením tempa růstu peněžní zásoby oživit poptávku a docílit rychlejšího růstu reálné produkce, a to při omezeném růstu míry inflace. Tato skutečnost se může stát pokusem. Většina politiků, kteří nejsou na konci svého ústavně omezeného funkčního období se bude ucházet o znovuzvolení. Možnosti

²³ Jonáš, J.: Centrální banky: nezávislost, odpovědnost, kredibilita, Finance a úvěr, 1999, č. 9.

vlivu nadcházejících voleb na uskutečňování hospodářské politiky vedla ke vzniku teorií politického cyklu (Nordhaus, 1975).²⁴

Nordhausův model vycházející z předpokladů oportunistických stran a neracionálních voličů funguje za podmínek, že ekonomika je popsána Phillipsovou křivkou, inflační očekávání jsou adaptivní, inflace je přímo kontrolována politiky, voliči hodnotí politiky podle vývoje (nikoli podle očekávání) a termín voleb je dán.²⁵ Za takových předpokladů může vláda ve snaze zalíbit se veřejnosti před volbami dočasně uměle snížit míru nezaměstnanosti pomocí monetární expanze. Dlouhodobě se však tento krok projeví pouze zvýšením míry inflace a návratem míry nezaměstnanosti na její přirozenou úroveň. Řešením, které se nabízí, je svěřit monetární politiku nezávislé centrální bance, která má jiné cíle než politici a není před volbami motivována zneužít monetární expanzi.

Modernější verzi teorie politického hospodářského cyklu je tzv. hypotéza dynamické (časové) nekonzistence, kterou se zabývá následující podkapitola. I když patrně tato teorie vznikla zcela nezávisle na Nordhausově modelu, je vlastně jeho kritikou z pohledu hypotézy racionálních očekávání. Princip je velmi podobný jako v předcházejícím modelu, avšak namísto adaptivních očekávání se zde předpokládají očekávání tvořená racionálně. Hypotéza byla vytvořena nezávisle Prescottem, Kydlandem, Barroem a Gordonem.

2.2. Teorie časové nekonzistence

Kydland a Prescott odstartovali v roce 1977 svým článkem „Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans“ debatu běžně označovanou jako „pravidla versus diskreční opatření“ a poprvé v makroekonomii analyzovali problematiku časové nekonzistence hospodářské politiky, která se stala jedním z východisek pro argumenty obhajující nezávislost centrální banky.

Časovou nekonzistenci v monetární politice lze vysvětlit následovně. Na počátku hry mezi autoritou a veřejností se měnová autorita zaváže k realizaci určitého plánu, např. udržovat nulovou inflaci. Jedná se o ex ante optimální plán. Subjekty poté formují racionálně svá

²⁴ Nordhaus, W. The Political Business Cycle. Review of Economic Studies, 42, April 1975, pp. 169-190.

²⁵ Slaný, A. a kol. Makroekonomická analýza a hospodářská politika. Praha: C.H.Beck, 2003.

inflační očekávání. V dalším časovém období však může měnová autorita podlehnout nutkání využít krátkodobého inverzního vztahu mezi inflací a nezaměstnaností a tím způsobit tzv. inflační překvapení. V důsledku jednorázového zvýšení množství peněz v ekonomice a díky nepružnosti cen a mezd směrem dolů pak dochází krátkodobě k poklesu míry nezaměstnanosti doprovázené růstem inflace. V dlouhém období se však nominální kontrakty přizpůsobí, nezaměstnanost se vrátí zpět na přirozenou úroveň, ale inflace je vyšší. Jde o ex post optimální politiku pro měnovou autoritu. Pokud se měnová autorita nedokáže kredibilně zavázat k ex ante optimálnímu plánu, budou racionální subjekty při formování svých inflačních očekávání počítat s možností inflačních překvapení. V tomto případě si jsou tedy agenti (veřejnost) vědomi reoptimalizačního chování měnové autority v budoucnu, a proto očekávají ex post optimalitu budoucích plánů. Optimální reakcí měnové autority je potom naplnit inflační očekávání subjektů a v ekonomice nastává dodatečný růst inflace – tzv. inflační výchylka. Můžeme tedy shrnout, že politika je dynamicky nekonzistentní, pokud nejlepší plán vytvořený ex ante není optimální z hlediska ex post. Časově konzistentní řešení tedy není řešením optimálním.

Jak už bylo výše uvedeno, důsledkem časové nekonzistence monetární politiky je tzv. inflační výchylka, kterou Barro a Gordon²⁶ povýšili na pozitivní teorii měnové politiky a inflace. Zároveň jejich model představuje standardní učebnicovou verzi modelu časové nekonzistence, a proto se u něj krátce zastavím. Předpokládejme, že výstup je dán nabídkovou funkcí:

$$y_t = y^* + b (\pi_t - \pi_t^e) + \varepsilon_t + z_t \quad (1)$$

kde

y_t představuje výstup (reálný HDP v logaritmech),

y^* jeho potenciální hodnotu, tj. dlouhodobou rovnovážnou úroveň HDP, na které se výstup tržní ekonomiky nachází při absenci nabídkových či poptávkových šoků (také v logaritmech),

b značí sklon Phillipsovy křivky, tj. citlivost HDP na inflační překvapení,

dále předpokládáme $b = 1$

π_t je míra inflace,

π_t^e je očekávaná míra inflace,

²⁶ Barro, R. J. - Gordon, D. A Positive Theory of Monetary Policy In a Natural Rate Model. Journal of Political Economy, 1983a, Vol. 91, s. 589-610.

ε_t , z_t jsou nabídkové šoky, vzájemně nezávislé a s nulovou střední hodnotou.

Z rovnice plyne, že odchylky výstupu od jeho potenciální úrovně jsou způsobeny inflačními překvapeními a nabídkovými šoky. Co se týče inflačních překvapení, odchylky je možno vysvětlit na případu nominálních mzdových kontraktů. Ty jsou uzavírány na začátku každého období na základě očekávané inflace. V průběhu období se již nemohou měnit. Pokud skutečná inflace následně převyší očekávanou, dojde k poklesu reálných mezd, což vede výrobce ke zvýšení zaměstnanosti, a v konečném důsledku dochází k růstu produkce.

Nabídkový šok ε_t značí technologické šoky (např. dočasný negativní šok v produktivitě práce), z_t představuje ostatní nabídkové šoky (např. změny světových cen komodit). Rozlišení má význam z pohledu stabilizační politiky. Zatímco reakci ekonomiky na exogenní technologické šoky by centrální banka neměla bránit, neboť se jedná o výkyvy v optimální výši produkce, ostatní typy šoků by se měla snažit stabilizovat.²⁷

Ztrátová funkce centrální banky (předpoklad, že odpovídá celospolečenské ztrátové funkci) je dána jako:

$$L_t = a \pi_t^2 + (y_t - y^{**} - \varepsilon_t)^2 \quad (2)$$

kde a je (kladná) váha relativní preference stabilizace inflace proti stabilizaci výstupu, y^{**} představuje dlouhodobou optimální úroveň výstupu (v níž se mezní užitek rovná mezním nákladům produkce). Centrální banka pak tvoří svá rozhodnutí na základě porovnávání nákladů spojených se současnou inflací a nákladů pramenících z odchylek výstupu od jeho krátkodobé optimální úrovně ($y^{**} + \varepsilon_t$). Rovnice předpokládá, že cílovaná inflace je rovna nule ($\pi^*=0$).²⁸

Model časové nekonzistence předpokládá, že dlouhodobá optimální výše výstupu je větší než jeho dlouhodobá rovnovážná (tj. inflaci nezvyšující) úroveň²⁹, tedy $k \equiv y^{**} - y^* > 0$.

²⁷ Čihák, M. - Holub, T. Co říká ekonomická teorie o nezávislosti centrální banky. Finance a úvěr, 1999, č. 9, s. 543-564.

²⁸ Při nenulové hodnotě cílované (společensky optimální) inflace by se první člen rovnal $a(\pi - \pi^*)^2$. Předpoklad nulové inflace nemá kvalitativní vliv na závěry modelu.

²⁹ Lze zdůvodnit např. snahou vlády účelově zvýšit výstup nad rovnovážnou úroveň.

Dosažením rovnice (1) do rovnice (2) získám ztrátovou funkci závislou na inflaci, inflačních překvapeních a nabídkových šocích typu z :

$$L_t = \alpha \pi_t^2 + (\pi_t - \pi_t^e - k + z_t)^2 \quad (3)$$

Za předpokladu, že centrální banka kontroluje přímo inflaci, lze nalézt její optimální strategii minimalizací ztrátové funkce (3) - derivováním podle inflace a položením derivace nule – a vyřešením pro inflaci:

$$\pi_t = (\pi_t^e + k - z_t) / (1 + \alpha) \quad (4)$$

Výsledkem je reakční funkce centrální banky udávající, jak centrální banka reaguje na výši očekávané inflace a na nabídkové šoky typu z ³⁰. Blíže se touto problematikou zabývá Čihák, Holub (1999).

Jak bylo řečeno výše, teorie časové nekonzistence vychází z racionální tvorby inflačních očekávání, což znemožňuje vládě překvapovat ekonomické subjekty systematicky. Takovouto tvorbu očekávání lze formálně zapsat:

$$\pi_t^e = E_{t-1} \pi_t \quad (5)$$

kde E_{t-1} značí matematické očekávání zakládající se na všech dostupných informacích v období $t-1$. Předpokládá se, že jedinou informací ekonomických subjektů v modelu je znalost chování centrální banky na základě její reakční funkce. Inflační očekávání subjektů potom vychází z rovnice (4) a racionálně očekávaná hodnota inflace se rovná střední hodnotě pravé strany této rovnice, tj. $E_{t-1} \pi_t = (\pi_t^e + k) / (1 + \alpha)$. Jednoduchou úpravou vzniká vztah:

$$\pi_t^e = k / \alpha \quad (6)$$

Z toho vyplývá, že inflační očekávání závisí na konstantě k a preferencích centrální banky ohledně stabilizace ve srovnání s výstupem. Dosažením tohoto vztahu zpět do rovnice (4) lze

³⁰ Nabídkové šoky typu ε vůbec neovlivňují rozhodování centrální banky.

po úpravách vyjádřit vzorec pro skutečnou inflaci při diskrečním jednání centrální banky, tj. při sledování měnové politiky optimální ex post:

$$\pi_t = (k/a) - z_t / (1+a) \quad (7)$$

První člen na pravé straně ukazuje velikost inflační výchylky odpovídající inflačním očekáváním subjektů z rovnice (6). Konstanty k i a jsou modelem předpokládány jako kladné, a proto existence inflační výchylky vede v průměru k inflaci vyšší než nula.³¹ Jak už bylo výše popsáno, předpoklad $k > 0$ znamená, že rovnovážná výše produkce je nižší než optimální. Centrální banka se proto snaží při očekávané nulové inflaci překvapit ekonomické subjekty expanzivní politikou a přiblížit výstup k optimu. Subjekty však toto chování předvídají a racionálně očekávají inflaci vyšší než nula. Důsledkem pak je, že výstup se v průměru rovná jen své rovnovážné úrovni, zatímco inflace je vyšší než nula.³² Druhý člen rovnice demonstruje optimální reakci centrální banky na nabídkové šoky. Pokud se centrální banka zaváže provádět politiku danou pouze tímto druhým členem, tedy $\pi_t = -z_t / (1+a)$, zmizí inflační výchylka, ale nabídkové šoky jsou dále optimálně stabilizovány. V případě, že subjekty uvěří této politice a očekávají nulovou inflaci, centrální banka má nutkání chovat se opět podle rovnice (4), což jí umožní zvýšit produkt ekonomiky. Tato politika tedy není časově konzistentní.

I za předpokladu, že centrální banka takto jedná z dobré vůle prospívat ekonomice, je zřejmé, že sledování dvou dlouhodobých cílů – nízké inflace a vysokého výstupu – je problematické, ne-li nemožné. Tento závěr se stal silným argumentem pro existenci nezávislé centrální banky, jejímž jediným hlavním cílem by byla nízká inflace. Nejdříve se však ještě zastavíme u alternativního řešení problému časové nekonzistence měnové politiky, kterým je doporučení pravidel před diskrecí.

2.2.1. Pravidla versus diskreční opatření

Kydland a Prescott ve svém článku z roku 1977 tvrdí, že diskreční politika nevede k dosažení maxima všeobecně uznávané, pevně dané společenské cílové funkce. Do té doby byla pevná

³¹ Pokud by platilo $k=0$, inflační výchylka a tím ani problém časové nekonzistence by neexistovaly.

³² Rovnováha nastává v bodě, kde se přesně vykompenzují mezní náklady inflace s jejími případnými přínosy (blíže Čihák, Holub, 1999)

pravidla odmítána s tím, že každé dobré pravidlo lze vždy napodobit diskrečním rozhodováním. Teprve modely časové nekonzistence představovaly svým způsobem převratný argument ve prospěch pevných pravidel, když dokázaly zdůvodnit, proč může mít závazek kladnou hodnotu. Zásadním posunem oproti tradiční argumentaci je, že k vyslovení závěru o podřazenosti diskrece pravidlům nepotřebuje vládní selhání. Spíše naopak, zejména dobrotivost tvůrců politik, snažících se o maximalizaci společenského blahobytu, ústí ve skutečnost, že ex ante optimální politické plány se zpětně zdají být suboptimálními. V zájmu ekonomických subjektů pak je, aby je vláda podvedla. Subjekty však takové jednání předvídají, nevěří vyhlášeným pravidlům a formují svá očekávání v návaznosti na výsledky obecného optimalizačního problému autorit. To vede v konečném důsledku k tomu, že jedinou kredibilní politikou je politika diskreční, resp. konzistentní, resp. krátkozraká.³³ Diskrece vede ke konzistentním, avšak suboptimálním plánům a k ekonomické nestabilitě. Proto Kydland – Prescott (1977) doporučují hospodářskou politiku opírající se o Lucasova doporučení. Ekonomická teorie by podle nich měla sloužit k vyhodnocování alternativních pravidel a výběru takového z nich, které je zejména jednoduché a snadno srozumitelné a jehož případné změny jsou dostatečně složité a časově náročné. Jedině tak budou kredibilní, eliminují časovou nekonzistenci a přinesou optimální výsledky.

2.2.2. Reputace

Faktor reputace je dalším řešením problému existence inflační výchyly, který pochází především z dílny Barroa a Gordona.³⁴ Problém časové nekonzistence může být v realitě zmírněn tím, že při opakované interakci mezi tržními subjekty a centrální bankou vstupuje do hry reputace. Ta může omezit snahu centrální banky nechovat se podle předem specifikovaného pravidla a „podvádět“. Centrální banka při diskreční politice porovnává na jedné straně krátkodobý přínos spojený s „podvedením veřejnosti“ a na straně druhé dlouhodobější ztrátu spojenou se zvýšenými inflačními očekáváními veřejnosti. Čím delší je trest pro centrální banku (tj. čím vyšší je diskontní faktor a čím delší dobu trvají zvýšená inflační očekávání veřejnosti v reakci na „inflační podvedení“), tím méně je centrální banka ochotna dosahovat inflace, která by převyšovala inflační očekávání veřejnosti.

³³Pavelek, P.: Časová nekonzistence v hospodářské politice – akademické cvičení, nebo reálný problém?

³⁴Barro, R. J. - Gordon, D. Rules, Discretion, and Reputation In a Model of Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics*, 1983b, Vol. 12, s. 101-120.

2.2.3. Delegování měnové politiky na konzervativního centrálního bankéře

Další možností, jak řešit problém časové nekonzistence, a tedy zmírnit inflační výchylku diskreční měnové politiky, se zabýval K. Rogoff.³⁵ Jako první v ekonomické teorii navrhuje delegovat výkon měnové politiky na nezávislou centrální banku v čele s jedincem, konzervativním centrálním bankéřem, jehož averze vůči inflaci je vyšší než averze společenská. Z formálního hlediska lze tento model popsat analogicky rovnicemi (3) až (7), avšak místo parametru a vyjadřujícího celospolečenskou averzi vůči inflaci zde vystupuje bankéřova averze, kterou označíme např. a^{CB} :

$$L_t^{CB} = a^{CB} \pi_t^2 + (\pi_t - \pi_t^e - k + z_t)^2 \quad (8)$$

Minimalizací této ztrátové funkce a vyřešením rovnice pro inflaci odvodíme rovnovážnou inflaci jako:

$$\pi_t^{CB} = (k / a^{CB}) - z_t / (1 + a^{CB}) \quad (9)$$

Platí, že $a^{CB} > a$, z čehož plyne, že inflační výchylka bude ve srovnání s rovnicí (7) nižší, avšak za cenu méně než optimální stabilizační politiky (vyšší volatility výstupu). Očekávaná a rovnovážná inflace bude tedy s konzervativním centrálním bankéřem nižší, než v případě, kdy by centrální bankéř sdílel celospolečenské preference ($k / a^{CB} < k / a$). Dokonce v případě, že centrálního bankéře nezajímá nic jiného než dosažení nulové inflace (formálně to znamená, že $a^{CB} = \infty$), došlo by k úplné eliminaci inflační výchylky. S růstem konzervativismu ovšem klesá reakční schopnost centrální banky na nabídkové šoky. V případě zvláště rozsáhlých nabídkových šoků nebude příliš konzervativní centrální bankéř reagovat dostatečně pružně, což může mít výrazně negativní dopad na společenský blahobyt.

Pro tento případ navrhuje Lohmannová³⁶ odstavit centrálního bankéře z funkce. Na jeho místo by nastoupila vláda, která by převzala kontrolu nad měnovou politikou a zabránila by tak

³⁵ Rogoff, K. The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target. *Quarterly Journal of Economics*, 1985, Vol. 100, No. 4, s. 1169-1190.

³⁶ Lohmann, S. Optimal Commitment in Monetary Policy: Credibility versus Flexibility. *American Economic Review*, 1992, Vol. 82, s. 273-286.

vysokým nákladům dopadu neočekávaného nabídkového šoku, na který by Rogoffův konzervativní centrální bankéř nedokázal optimálně reagovat.

2.2.4. Optimální kontrakty s centrálním bankéřem

Na práci Rogoffa (1985) a Lohmannové (1992) navázal Walsh, který v roce 1992 představil nové řešení inflační výchyly aplikující myšlenky teorie „vlastník-manažer“ na měnovou politiku. Vláda-vlastník může svěřit měnovou politiku nezávislému centrálnímu bankéři, který představuje manažera, a uzavře s ním smlouvu. Smlouva například stanoví výši mzdy centrálního bankéře v závislosti na jeho výsledcích. To vede ke změně jeho ztrátové funkce i jeho chování. Kontrakt je optimální, pokud je výsledkem eliminace inflační výchyly při zachování možnosti optimálně reagovat na nabídkové šoky. Jádrem přístupu je stanovení mzdy centrálního bankéře jako lineární klesající funkce skutečné inflace ve tvaru:

$$W_t = W_0 - 2bk\pi_t \quad (10)$$

kde W_0 je fixní objem mzdy a b je sklon krátkodobé Phillipsovy křivky (pro zjednodušení stále platí předpoklad $b=1$). W_0 musí centrálního bankéře motivovat, aby měl o své místo zájem, ale nesmí být tak velké, aby jej učinila lhostejným k vývoji inflace. Celkovou ztrátovou funkci centrálního bankéře pak upravíme tak, že od rovnice (3) odečteme mzdu, která přináší bankéři kladný užitek:

$$L_t = a\pi_t^2 + (\pi_t - \pi_t^e - k + z_t)^2 - W_0 - 2k\pi_t \quad (11)$$

Optimální míru inflace, kterou zvolí centrální banka nalezneme opět minimalizací ztrátové funkce (11):

$$\pi_t = (\pi_t^e - z_t) / (1 + a) \quad (12)$$

V rovnici nevystupuje konstanta k , optimální mzdový kontrakt zcela odstranil inflační výchyly, ale centrální banka i nadále optimálně stabilizuje nabídkové šoky. Pokud lidé uvěří této politice, bude očekávaná inflace v rovnováze nulová a skutečná inflace představována rovnicí:

$$\pi_t = -z_t / (1+a) \quad (13)$$

Tato politika je v základním modelu časové nekonzistence chápána jako časově nekonzistentní, protože centrální banka je motivována chovat se podle rovnice (4). Ve Walshově modelu však centrálního bankéře odrazuje od inflační výchylky to, že s růstem inflace klesá jeho mzda.³⁷

Ve srovnání s Rogoffovým modelem konzervativního bankéře je navíc dosaženo tohoto stavu bez nepříznivého dopadu na stabilizační politiku – výstup je v průměru na své rovnovážné úrovni a centrální banka optimálně stabilizuje nabídkové šoky. Walshův kontrakt tedy eliminuje trade-off mezi flexibilitou měnové politiky reagovat na nabídkové šoky a její kredibilitou.

I tento model čelí několika námitkám.³⁸ Zmíním zde jen námitku McCalluma³⁹, který říká, že uzavřením takového kontraktu není ve skutečnosti eliminována motivace k dynamické nekonzistenci, ale je pouze realokována. V konečné instanci by měla jako vlastník v optimálním kontraktu vystupovat veřejnost. Vláda je totiž motivována znovuzvolením a dá se předpokládat její snaha využít krátkodobých zisků ve svůj prospěch. Namísto vynucování snižování inflační výchylky je realističtější situace, kdy se vláda bude spíše snažit přimět centrální banku k expanzivní politice skrze navýšení mezd jejich představitelů.

2.2.5. Cílování inflace

Obliba zavádění explicitních inflačních cílů v měnové politice zejména v 90. letech výrazně vzrostla, a tak vznikla otázka vztahu tohoto režimu k problému inflační výchylky a jejím řešením. Tímto tématem se zabýval mj. Svensson ve svém článku z roku 1997. Zde uvedu pouze závěry jeho zkoumání.⁴⁰

³⁷ Smlouva vlády s centrální bankou však nemusí mít jen formu mzdového kontraktu. Praktickým příkladem optimální smlouvy dle Walshe bývá uváděn PTA-Policy Target Agreement – smlouva mezi vládou a guvernérem centrální banky na Novém Zélandě. Guvernér je osobně zodpovědný za dosahování cílů inflace a v případě neúspěchu může být odvolán.

³⁸ Přehled nabízí např. Pavelek (2004)

³⁹ McCallum, B. T. Two Fallacies Concerning Central Bank Independence. *American Economic Review*, May 1995, s. 207-211.

⁴⁰ Pro podrobnější formalizaci problému odkazuji na článek samotný uvedený v seznamu literatury, popř. Kotlán (2001), Popelek (2004).

Svenssonův model využívá opět aparátu vlastník – manažer. Společnost (vlastník) uvaluje explicitní inflační cíl, který má centrální banka (manažer) zajistit. Předpokládá se, že takto vybraný inflační cíl je nižší než společensky optimální míra inflace. V této nerovnosti pak spočívá konzervatismus svenssonovského typu. Hovoříme o centrální bance konzervativní v inflačním cíli.⁴¹ V režimu cílování inflace má centrální bankéř obecně shodnou relativní averzi k inflaci jako vláda a společnost. Optimální inflační cíl pak musí odpovídat rozdílu společensky optimální míry inflace a diskreční inflační výchylky. Paradoxně je tak řešením existence inflační výchylky stanovení společensky suboptimálního (nižšího) inflačního cíle. Zdá se však nepravděpodobné, že by společnost stanovovala centrální bance míru inflace odlišnou od její společensky optimální úrovně a praktickým problémem také zůstává politická kredibilita inflačních cílů. Svenssonův inflační cíl je ekvivalentní Walshovu lineárnímu kontraktu a představuje silné doporučení pro hospodářskou politiku ke zmírnění inflační výchylky.

2.3. Teorie her - vztah fiskální a měnové politiky

Teoretické opodstatnění zvýšené nezávislosti centrální banky se opírá o model časové nekonzistence, který vyvinul Barro a Gordon, jak jsme ukázali výše. Tento model zkoumá vliv nezávislosti centrální banky na inflaci a výstup izolovaně od akcí ostatních tvůrců politik. Následující modely vycházejí z toho, že v ekonomice existují dva tvůrci politik, kteří mohou svými rozhodnutími ovlivňovat inflaci a výstup. Výsledná hodnota inflace pak nezávisí jen na míře averze centrálního bankéře k inflaci, ale také na preferencích fiskální autority (vlády) a povaze hry mezi ní a centrální bankou. Tato kapitola nabízí pouze závěry modelů. V případě podrobnějšího zájmu odkazují přímo na studie uvedené v seznamu literatury.

Debelle⁴² zdůrazňuje tři faktory, které ovlivňují inflaci a výstup kromě stupně averze centrální banky k inflaci. Prvním faktorem je obliba fiskální autority hrát klíčovou roli v určování stavu ekonomiky. Preference centrální banky tak již nejsou jediným determinujícím faktorem. Za druhé Debelle zdůrazňuje skutečnost, že úroveň inflace a výstupu závisí na povaze hry mezi fiskální a monetární politikou. Oproti předchozí literatuře zkoumá Debelle tzv. Stackelbergovu rovnováhu, která podle něj přesněji odráží praktický vztah mezi centrální

⁴¹ Na rozdíl od Rogoffova modelu, kde se konzervatismus centrálního bankéře vyznačoval větší vahou přisuzovanou stabilizaci inflace ve srovnání se zbytkem veřejnosti.

⁴² Debelle, G. Central Bank Independence: A Free Lunch? IMF Working Paper, 1996, No. 1.

bankou a vládou, kdy má jedna ze stran lepší přístup k „zavazovací technologii“, tj. dokáže se důvěryhodněji zavázat k určité politice. Třetím faktorem je, že výsledky rovnováhy jsou ovlivňovány závazky obou autorit ke splacení dluhu.

Podle modelu závisí optimální stupeň averze centrální banky k inflaci na preferencích fiskální autority a společnosti a také na institucionálním uspořádání ekonomiky. Růst nezávislosti centrální banky může i přes snížení míry inflace vést ke snížení blahobytu díky nepříznivým efektům na makroekonomický výstup a vládní výdaje. Vzrůstající nezávislost centrální banky pak není nutně „obědem zdarma“ (free lunch).⁴³ Výsledek závisí na tom, jakou váhu ve společenské užitkové funkci přičítá inflaci fiskální autorita a společnost.

Alesina a Tabellini⁴⁴ dává ve svém článku taktéž do souvislosti problém časové nekonzistence monetární politiky a otázku koordinace fiskální a monetární politiky, potažmo stupeň nezávislosti centrální banky. V jejich modelu vstupuje do společenské ztrátové funkce se zápornou vahou úroveň veřejných výdajů určovaná fiskální autoritou. Veřejné výdaje jsou financovány buď stanovením distorzních daní fiskální autoritou nebo prostřednictvím tvorby peněz, kterou má naopak ve své rozhodovací moci centrální banka. Ta stanovuje výši inflace, která ovlivňuje schopnost fiskální autority splácet dluhy. Tyto dvě autority pak mohou, ale nemusí mít stejné preference a mohou, ale také nemusí jednat koordinovaně.

Fiskální i monetární autorita mají tentýž tvar ztrátové funkce, ale liší se v tom, jakou váhu každá z nich připisuje výstupu a veřejným výdajům v porovnání s inflací. Tato neshoda pak odráží odlišné politické podněty a tlaky, kterým obě autority čelí. Centrální banka není volený orgán a ve většině zemí dosahuje různého stupně nezávislosti na fiskální autoritě. Naproti tomu fiskální autorita je obecně přímo odpovědná za své činy voličům, a proto se předpokládá, že váha, kterou připisuje inflaci v porovnání s makroekonomickým výstupem a veřejnými výdaji, bude nižší, popř. rovna té, která odpovídá preferencím centrální banky. Pokud dojde ke snížení těchto relativních vah centrální banky, je možné tuto situaci interpretovat jako jmenování centrálního bankéře obzvláště averzního k inflaci. Čím více bude centrální banka nezávislá (tj. čím méně bude ochotná financovat veřejné výdaje tvorbou

⁴³ Empiricky zkoumali otázku, zda vyšší nezávislost CB snižuje inflaci bez nákladů v podobě nižšího růstu Walsh (1994) a Fischer (1995). Překvapivě dospěli k závěru, že vyšší nezávislost CB je v praxi spojena s vyššími náklady desinflace.

⁴⁴ Alesina, A. - Tabellini, G. Rules and Discretion with Non-Coordinated Monetary and Fiscal Policies. *Economic Inquiry*, 1987, Vol. 25, s. 619-630.

peněz), tím nižší bude výstup, inflace a veřejné výdaje a tím vyšší bude míra zdanění. Fiskální autorita je totiž v důsledku potřeby financování veřejných výdajů nucena zvýšit daně, což obratem snižuje výstup.

Alesina a Tabellini ve svém článku vyvrací tehdejší přesvědčení, že monetární režim schopný zavázat se k určité politice je za všech okolností výhodnější než diskreční politika. Důvodem jsou právě rozdílné váhy fiskální a monetární autority ve společenské ztrátové funkci. V systému, kdy je centrální banka vybavena „závazkovou technologií“, je na tom fiskální autorita hůře, pokud ztráty ve výstupu a veřejných výdajích převýší výhody ze snížení inflace. To nastává v případě, že rozdíl mezi váhami obou autorit připisovanými veřejným výdajům je obzvláště velký. Překvapivě pak si může pohoršit i centrální banka, pokud ztráty výstupu spojené s vyššími daněmi přesáhnou výhody pramenící z nižší inflace.

Petit⁴⁵ posouvá interakci měnové a fiskální autority do dynamické roviny. Porovnává výsledky kooperativních (Pareto efektivních) strategií vlády a centrální banky s těmi nekooperativními. Vychází z předpokladu existence dvou politických institucí, které mají rozdílné cíle. Dochází k závěru, že koordinace produkuje lepší výsledky, protože je spojena s menšími náklady pro oba hráče.

Shrnutí těchto přístupů nabízí Čihák-Holub (1999). Ti považují za společný jmenovatel těchto teoretických proudů tvrzení, že nezávislost centrální banky není nezávislá proměnná, kterou může nějaký „osvícený diktátor“ vhodně zvolit a tím dosáhnout společenského optima. Krátkodobě je nezávislost centrální banky dána především nastavením politické hry mezi centrální bankou a vládou, dlouhodobě je pak podmíněna společenskou averzí k inflaci. Výhody spojené s vysokou důvěryhodností může nezávislá centrální banka fakticky využívat jen tehdy, pokud ve společnosti existuje dostatečná podpora pro střednědobé snížení inflace. V opačném případě nemá ustanovení nezávislé centrální banky smysl.

2.4. Teorie byrokratického chování centrálních bank

Teorie byrokratického chování centrálních bank nabízí zajímavé argumenty pro zpochybnění nezávislosti centrální banky jako řešení problému zneužívání monetární politiky vládou. Spíše

⁴⁵ Petit, M. Fiscal and Monetary Policy Co-ordination: A Differential Game Approach. *Journal of Applied Econometrics*, April-June 1989.

než o ucelenou teorii se jedná o soubor podobně zaměřených článků vyznačujících se důsledným mikro-přístupem k analýze chování centrálních bank, aplikací teorie agentury a byrokracie.

Centrální banka představuje určitý typ byrokratické agentury národní vlády řízené jmenovanými úředníky (byrokraty). Byrokraté se jako každý ekonomický subjekt snaží maximalizovat vlastní prospěch, což ve Weberově pojetí znamená zejména maximalizaci příjmů, přežití a zachování autonomie, která posiluje prestiž. Centrální banka byla a je většinou vnímána jako benevolentní agent, který jedná v nejlepším zájmu svých konečných principálů (občanů), a to často v rozporu se zájmy svého přímého principála (vlády). Teorie byrokratického chování centrálních bank aplikující teorii agentury na centrální banku nám však přináší zpochybnění tohoto předpokladu. Tvrdí, že management centrální banky je tvořen byrokraty s vlastními zájmy, které se mohou lišit od zájmů různých úrovní jejich principálů.

Mezi autory píšící v duchu teorie byrokratického chování centrálních bank patří mj. Kane, Friedman, Acheson a Chant. Kane⁴⁶ ve svém průkopnickém článku nabízí odpověď na otázku, proč by vůbec měla vláda delegovat výkon politiky na nezávislý subjekt, když se jeho motivace bude pravděpodobně lišit od její vlastní motivace. Jedním z možných vysvětlení je, že centrální banka sehrává funkci „obětního beránka“. Kane formuluje své hypotézy na příkladu Fedu, ale jeho závěry lze aplikovat i na jiné národní centrální banky. Role obětního beránka podle Kana vysvětluje nekompletní monetární politiku Fedu, tendenci Fedu k zamlžování spíše než k vysvětlení vlastních činů a jeho tendenci k nezávislosti. Fed nemá plně specifikovanou strategii operací na volném trhu, protože tato nekompletnost mu dává prostor přizpůsobit svoji politiku měsíc co měsíc doporučením zvolených představitelů. Ti pak mají prostor ušít svá měsíční doporučení „na míru“ ekonomickému výkonu. Fed má nezávislou institucionální strukturu, protože samostatné určování politiky spolu s chybějící specifikací strategie využívání jeho autonomie umožňuje kongresmenům obvinít Fed ze špatných výsledků jeho politiky. Na oplátku požívají představitelé Fedu výhod dlouhého funkčního období a rozpočtové nezávislosti.

⁴⁶ Kane, E. J.: Politics and the Fed Policymaking. Journal of Monetary Economics, 1980, No. 6.

Podobně vysvětluje byrokratické chování centrální banky Friedman⁴⁷, který navíc oproti Kanovi zvažuje i vlastní byrokratické motivy centrální banky. Tvrdí, že Fed se snaží maximalizovat svůj pocit důležitosti a případně zisky navázaných institucí. Provádí např. operace, kterými vytváří zisk pro obchodníky s dluhopisy, kteří na oplátku veřejně podporují diskreční politiku Fedu. Nedostatek informací o chování Fedu zvyšuje vnímání důležitosti této instituce a také zvyšuje příjmy bývalých vysoce postavených pracovníků, o nichž se předpokládá, že dokážou chování Fedu předvídat. Friedman odůvodňuje nechuť centrální banky podřídit se jasným monetárním pravidlům obavou z jejich nedodržení a následné odpovědnosti a také ztrátou výhody diskreční politiky.

Acheson a Chant⁴⁸ se vyslovují k chování centrálních bank obdobně. Tvrdí, že centrální banka se snaží vytvářet mytologii o svém působení, zdůrazňovat složitost prováděné politiky, rozložit zodpovědnost za její výsledky na další subjekty (typicky na vládu), a tím snížit vlastní vykazatelnost. Absence striktních pravidel pak umožňuje centrální bance vysvětlit libovolné selhání a neomezuje ji v diskreční politice.

Centrální banka se také může stát místem k prosazování zájmů „nominální úrokové lobby“, jak uvádí opět Kane (1980). Účastníci finančních trhů s averzí k riziku preferují předvídatelný průběh nominálních úrokových sazeb. Proto v důsledku toho, že do centrálních bank jsou většinou najímáni odborníci z oblasti finančních trhů, může být kladen přílišný důraz na vyhlazování výkyvů v nominálních úrokových sazbách a menší důraz na vyhlazování výkyvů v objemu poptávky. To může dle Kana vést k celospolečensky suboptimálnímu výsledku.

Z výše uvedeného tedy vyplývá, že názory na nezávislost centrální banky jako řešení inflační výchyly či možného zneužití monetární politiky vládou nejsou zdaleka jednoznačné a nedávají jasnou odpověď na otázku optimálního stupně nezávislosti měnové autority.

⁴⁷ Friedman, M. Monetary Policy: Theory and Practice. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1982, Vol. 14, No. 1, s. 98–118.

⁴⁸ Acheson, K. - Chant, J. F. Bureaucratic Theory and the Choice of Central Bank Goals. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1973a, Vol. 5, No 2, s. 639–655.

3. Právní postavení centrální banky na našem území po roce 1989

Následující kapitolu věnuji zákonnému zakotvení centrální banky u nás po roce 1989, a to na základě chronologického rozfázování tohoto období. Nejdříve je zkoumána právní úprava v letech 1989-1992, poté analyzuji postavení centrální banky od vzniku České republiky do jejího vstupu do EU a poslední podkapitola se zabývá změnami vyplývajícími pro naši centrální banku ze vstupu ČR do EU a následně v budoucnu do EMU.

3.1. Postavení československé centrální banky (1989-1992)

Před podrobnější analýzou postavení Státní banky československé v letech 1989-1992 se krátce zmíním o historii centrálního bankovníctví v naší zemi. První centrální banka na našem území po první světové válce započala svoji působnost v roce 1926 pod názvem Národní banka Československá. Do této doby vykonávalo některé funkce centrální banky ministerstvo financí.

Významným předělem pro centrální bankovníctví, ale i jiné sektory československé ekonomiky byla druhá světová válka a následný přechod k centrálně plánované ekonomice. Po skončení druhé světové války skončilo protektorátní vedení Národní banky pro Čechy a Moravu a byla obnovena činnost Národní banky Československé. Stalo se tak dne 18. 5. 1945 na základě dekretu prezidenta republiky č. 139/1945 Sb. Dřívější bankovní radu nahradila 1. 6. 1945 dočasná správa. Bankovníctví stejně jako zbytek ekonomiky čekal proces centralizace, který byl urychlen po politickém převratu v únoru 1948. Počet bank byl snížen, velké banky byly přeměněny na národní podniky. K 9. 9. 1948 byla zrušena dočasná správa Národní banky Československé, která stále plnila funkci centrální emisní banky podle zákona č. 38/1948 Sb., který upravoval její postavení.

Tato podoba se neudržela dlouho a již v roce 1950 dochází k vytvoření Státní banky československé (dále SBČS) na zákl. zák. č. 31/1950 Sb., čímž byla dovršena centralizace peněžnictví. SBČS působila dle sovětského modelu jako monopolní banka zahrnující v sobě jak funkci emisní, tak funkci poskytovatele provozních úvěrů či správce devizových rezerv. Pro poskytování dlouhodobých úvěrů, financování a kontrolu investic byla v roce 1948 zřízena Investiční banka. Tyto činnosti však o 10 let později v rámci tuhé centralizace bankovního systému přešly také na Státní banku československou. Dalšími formálně

samostatnými ústavy zůstaly jen Česká a Slovenská státní spořitelna (poskytovatelé vkladů a úvěrů pro obyvatelstvo), Živnostenská banka (správce devizových záležitostí pro soukromé osoby) a Československá obchodní banka (poskytovatel komerční služby podnikům zahraničního obchodu a zprostředkovatel styků s RVHP). Všechny banky včetně SBČS podléhaly jednotnému řízení ministerstva financí, a tak o nějaké autonomní či nezávislé měnové politice nemůže být ani řeč.

Opravdový zvrat v postavení a činnosti SBČS nastal až po roce 1989⁴⁹, kdy se centrální banka dočkala během zbývajících dob svého fungování dokonce dvojí odlišné úpravy. Nejprve to byla úprava dle zák. č. 130/1989 Sb. s účinností k 1. lednu 1990, poté byla SBČS upravena nově zákonem č. 22/1992 Sb. s účinností k 1. únoru 1992. V následujícím textu se budu chronologicky věnovat charakteristice postavení centrální banky během těchto dvou období.

3.1.1. Právní postavení centrální banky dle zák. č. 130/1989 Sb.

V počátečním období transformace došlo k vytvoření dvouступňové bankovní soustavy jako základního institucionálního předpokladu realizace měnové politiky ve vznikající tržní ekonomice. Spolu se zákonem č. 130/1989 Sb. vstoupil v účinnost také zákon č. 158/1989 Sb., o bankách a spořitelnách. Tyto zákony znamenaly zásadní krok pro rozdělení funkcí centrálního a komerčního bankovníctví. Jinak ovšem byly poplatné době svého vzniku, tj. stále ještě úsilí o reformu socialistické ekonomiky. Schvalování principů bankovní a měnové politiky bylo svěřeno vládě. Typickým pro tehdejší dobu bylo ustanovení, že banky a spořitelny měly povinnost poskytnout úvěr, pokud to vyplývalo ze závazných výstupů státního plánu. Komerční aktivity bývalé monobanky byly v roce 1990 převedeny na nově ustavenou Komerční banku (pro české země) a Všeobecnou úvěrovou banku (pro Slovensko).⁵⁰

SBČS byla zákonem definována jako samostatná právnická osoba s postavením ústředního orgánu státní správy v oblasti měny. Cíl činnosti v základních ustanoveních zákona nebyl definován výslovně, ale jako činnost v rámci měnového plánování, kdy banka ve svých návrzích a stanoviskách měla zohledňovat zajištění peněžní rovnováhy a stability československé měny (§ 5). Řízení banky zůstávalo v rukou jejího předsedy, jehož role

⁴⁹ Změny byly ale připravovány již od 2. poloviny 80. let.

⁵⁰ viz dokument ČNB: Česká národní banka 2003

posílila dvojím směrem. Předseda jednak navrhoval vládě jmenování a odvolání místopředsedů a dále zosobňoval oprávnění banky, protože zákon tato oprávnění bez rozlišení dává „bance“, která jednala prostřednictvím svého předsedy. Nástroje centrální banky měly spíše direktivní charakter ve spojení s usměrňováním činnosti nově vznikajících obchodních bank a spořitelen, např.: stanovení výše úvěru poskytovaných bankám, stanovení úrokových sazeb, stanovení pravidel likvidity atd. Další základní změnou související s vytvářeným dvoustupňovým bankovním systémem bylo oprávnění bankovního dohledu, který se však nevztahoval na půjčky a vklady fyzických osob. Blíže k současnému pojetí bankovního dozoru měl „státní dozor“ prováděný ministerstvem financí.

Zákon č. 130/1989 Sb. stačil projít ještě několika drobnými novelami, z nichž snad nejvýznamnější představovalo zakotvení informační povinnosti, kdy Státní banka československá byla povinna federální vládou schválenou roční účetní závěrku a výroční zprávu zveřejňovat v rozsahu a způsobem určeným vládou. Bažantová (2005) charakterizuje SBČS v úpravě dle zák. č. 130/1989 Sb. jako model centrální banky s individuálním nejvyšším orgánem (předsedou SBČS), sice postupně oprostěné od funkcí komerčního bankovníctví, ale stále vycházející ze socialistického základu ekonomiky a společnosti. Zákon nezakotvoval kontrolní mechanismus nad nejvyšším orgánem banky (jejím předsedou), neboť svým charakterem to byl zákon socialistický a vycházel ze socialistické mentality ad hoc zasahování a z možnosti odvolávání vedení banky bez uvedení zákonných důvodů.

Z výše uvedeného je patrné, že zákon č. 130/1989 Sb. přestal brzy vyhovovat převratným společensko-ekonomickým změnám, a tak se SBČS dočkala nové úpravy v podobě zákona č. 22/1992 Sb., s účinností od 1. února 1992. Zároveň byl také přijat nový zákon o bankách pod č. 21/1992 Sb.

3.1.2. Právní postavení centrální banky dle zák. č. 22/1992 Sb.

Nový zákon o SBČS napravil situaci, kdy původní zákon č. 130/1989 Sb. se více než jeden rok nacházel v rozporu s Ústavou v oblasti cíle centrální banky a jejího vrcholného orgánu. Původní socialistická Ústava z roku 1960 ve znění pozdějších předpisů prošla na začátku transformačního období řadou novel, neboť nebyl čas vytvořit Ústavu novou. Jednou z těchto novel byl zákon č. 556/1990 Sb., s účinností od 1. ledna 1991. Došlo tím k novelizaci článku

14 Ústavy, který od roku 1968 ústavně zakotvoval SBČS. Cíl centrální banky byl redefinován na „...stanoví a uplatňuje jednotnou měnovou politiku“. Nově bylo zakotveno také řízení banky kolektivním vrcholným orgánem – bankovní radou složenou z guvernéra, dvou viceguvernéřů, z nichž jeden je občanem České republiky a druhý občanem Slovenské republiky, a ze stejného počtu zástupců ústředí SBČS pro Českou a Slovenskou republiku. Do 1. února 1992, kdy vstoupil v účinnost nový zákon č. 22/1992 Sb., byl v rozporu s Ústavou v čele centrální banky individuální orgán (předseda SBČS) a nikoli orgán kolektivní.

Návrh nového zákona připravila Státní banka československá a konzultovala jej s vládou, resp. ministerstvem financí, se zástupci Světové banky a MMF. Zákon dle předkladatelů plně odpovídal standardnímu zakotvení centrálních bank ve vyspělých zemích a inspiroval se ve svých ustanoveních zákonem o německé Bundesbanke, což bývá některými autory zpochybňováno. Např. Bažantová (2005) uvádí, že celková filozofie tehdejšího zákona o centrální bance Spolkové republiky Německo převzata nebyla. Nebyla převzata vyváženost nezávislosti a odpovědnosti, vyvažování širokých oprávnění banky demokratickou kontrolou a zakotvenost provázanosti koncepce měnové politiky banky s všeobecnou hospodářskou politikou vlády. Zaměříme se tedy nyní poněkud podrobněji na charakteristiku zák. č. 22/1992 Sb.

Dle § 1 zákona je Státní banka československá definována jako ústřední banka České a Slovenské Federativní Republiky s postavením právnické osoby se sídlem v Praze vystupující v majetkoprávních vztazích při nakládání s vlastním majetkem v postavení podnikatele. Zároveň však bylo řečeno, že v rozsahu stanoveném tímto a zvláštními zákony (zák. o bankách a devizový zákon) působí jako federální ústřední orgán. Centrální banka byla tedy měnovou institucí a současně správním úřadem pro otázku bankovního dohledu a jiné správní činnosti. V základních ustanoveních v § 2 se také nově objevil výslovně definovaný hlavní cíl:

„Hlavním cílem Státní banky československé je zabezpečovat stabilitu československé měny“.

Dalšími novinkami oproti předchozí úpravě byl již zmiňovaný obrat ke kolektivnímu nejvyššímu orgánu, tj. k bankovní radě, určení pevně stanoveného funkčního období člena vrcholného orgánu na 6 let, k čemuž došlo poprvé od roku 1950, a také nemožnost jeho libovolného odvolání. Odvolat člena bankovní rady bylo možné pouze z důvodů taxativně

uvedených případů v § 6 odst. 7 zákona,⁵¹ čímž byla podpořena jejich personální nezávislost. V otázce jmenování členů bankovní rady se uplatnila jak federální vyváženost funkcí, tak vyváženost mezi výkonnou mocí (prezidentem republiky), federální vládou a republikovými vládami, což je patrné z § 6, odst. 2 až 4 zákona:

„(2) Guvernéra jmenuje a odvolává na období uvedené v zákoně prezident České a Slovenské Federativní Republiky na návrh vlády České a Slovenské Federativní Republiky.

(3) Viceguvernéry Státní banky československé jmenuje a odvolává prezident České a Slovenské Federativní Republiky na návrh guvernéra projednaný s vládou České a Slovenské Federativní Republiky.

(4) Viceguvernéra pověřeného řízením ústředí Státní banky československé pro Českou republiku a jeho zástupce a viceguvernéra pověřeného řízením ústředí Státní banky československé pro Slovenskou republiku a jeho zástupce jmenuje a odvolává prezident České a Slovenské Federativní Republiky na návrh guvernéra projednaný s vládou příslušné republiky.“

Co se týká pravomocí bankovní rady, ta podle § 5 zákona určovala měnovou politiku a nástroje pro její uskutečňování a rozhodovala o měnověpolitických opatřeních SBČS. Nově rozhodovala o stanovení základního kapitálu, jehož zákonné určení ze zákona vypadlo, a dále také určovala mzdové, popř. jiné požitky guvernéra centrální banky, což bylo následně podrobena mnohým kritikám. O odměnách ostatních členů bankovní rady zákon mlčel.

Kromě bankovní rady zákon zakotvoval i poradní orgány. Těmi měli být Rada ředitelů federálního shromáždění jako poradní orgán guvernéra a Rada ředitelů republikového ústředí jako poradce viceguvernérů pověřených řízením republikových ústředí (§10 a §12). Dále bylo možno ustavit Sbor poradců připomínající obdobný institut obsažený v zákoně o Bundesbanke, který byl upraven v čl. 13: *„Při federálním ústředí Státní banky československé a při republikových ústředích mohou být ustaveny sbory poradců složené z odborníků, kteří nejsou zaměstnanci Státní banky československé. O ustavení sboru poradců při federálním ústředí rozhoduje a jeho členy jmenuje guvernér; o ustavení sboru poradců při republikovém ústředí rozhoduje a jeho členy jmenuje viceguvernér pověřený řízením příslušného*

⁵¹ § 6 odst. 7 zák. č. 22/1992 Sb.: „Vedoucí pracovník, který je podle tohoto zákona členem bankovní rady, může být odvolán, jen pokud byl pravomocně odsouzen za trestný čin, nebo podle rozhodnutí bankovní rady pozbyl schopnost vykonávat svou funkci, nebo na vlastní žádost předanou bankovní radě. Odvolán bude rovněž, ujal-li se výkonu funkce uvedené v odstavci 6.“ V § 6 jsou uvedeny funkce neslučitelné s funkcí člena bankovní rady, např. funkce poslance zákonodárných sborů nebo členství ve vládách atd.

republikového ústředí... “ Takto ustavení poradci se zákonem definovaným postavením měli bance zprostředkovávat zpětnou vazbu měnové politiky.

Ve vztahu k vládě byla v důvodové zprávě k vládnímu návrhu zákona zdůrazňována nezávislost centrální banky na pokynech vlád při zabezpečování jejího hlavního cíle. To se jevilo jako zvláště důležité v době, kdy probíhala transformace ekonomiky z centrálně řízené na tržní. Vztah nezávislosti ale nevyklučoval vzájemnou spolupráci. Zákon v §§ 14 až 16 zakotvoval jak konzultační vztah obou institucí, tak poradní funkce centrální banky vůči vládám v záležitostech měnověpolitické povahy a bankovníctví. Člen vlády České a Slovenské Federativní Republiky, vlády České republiky nebo vlády Slovenské republiky pověřený příslušnou vládou byl oprávněn zúčastnit se jednání bankovní rady s hlasem poradním podobně jako guvernér SBČS byl oprávněn zúčastnit se schůzí federální vlády a viceguverneři pověřený řízením republikového ústředí schůzí příslušné národní vlády. SBČS dále zaujímal stanovisko k vládním návrhům dotýkajícím se její působnosti a v oblasti měny a peněžního oběhu mohla dokonce sama předkládat federální vládě návrhy zákonných úprav.

V dnešní době poněkud nestandardní bylo ustanovení § 35 odst. 2, které opravňovalo centrální banku k poskytnutí krátkodobého úvěru ČSFR i národním republikám na krytí výkyvů v hospodaření státních rozpočtů v průběhu roku, přičemž celkový rozsah těchto úvěrů nesměl překročit 5 % příjmů příslušného rozpočtu v uplynulém roce. Úvěr mohl být poskytnut na základě rozhodnutí bankovní rady, a to nákupem státních pokladničních poukázek splatných do tří měsíců od jejich nákupu.

Jistý deficit nového zákona lze spatřit v oblasti kontrolního mechanismu. Důvodová zpráva hovoří o soustavné kontrole veřejnosti, které bude SBČS průběžně podávat informace o měnovém vývoji. Zákon určil informační povinnost o měnovém vývoji vůči veřejnosti (nejméně jednou za tři měsíce) i vůči Federálnímu shromáždění České a Slovenské Federativní Republiky, a to v podobě nejméně dvakrát za rok podávaných zpráv o měnovém vývoji. Kontrola ze strany státu však zakotvena nebyla, a to ani pro případ hospodaření banky. Nejvyšší kontrolní úřad hospodaření banky nekontroloval. Účetní závěrka podléhala ověření auditory, o jejichž určení zákon mlčel.⁵² Roční zprávu o hospodaření pak banka předkládala

⁵² V praxi pověřovala auditory kontrolou bankovní rada SBČS.

ke schválení Federálního shromáždění, přičemž její neschválení neznamenal pro banku nic víc, než povinnost SBČS zprávu doplnit či zpřesnit.

3.1.3. Měnová politika SBČS v letech 1989-1992

Prvním významným krokem k provádění měnové politiky bylo osamostatnění centrální banky. Zpočátku převažovala administrativní opatření SBČS v podobě úvěrových a úrokových limitů. Měnová politika v letech 1990 až 1992 byla však natolik bouřlivá, že se zde zaměřím pouze na nejvýznamnější události a kroky centrální banky.

V roce 1991 byla v souvislosti s liberalizací zahraničního obchodu zavedena tzv. vnitřní směnitelnost koruny, která umožnila prakticky volný přístup k devizám pro podnikatelské subjekty v rámci plateb v oblasti běžného účtu platební bilance.

Rok 1991 je však především spjat s liberalizací cen. V systému všeobecného direktivního plánování byl vysoký podíl centrálně řízených cen. Na podnikové úrovni ceny často nedosahovaly ani úrovně nákladů výrobců, což bylo řešeno prostřednictvím dotací od státu. Rozdíl mezi velkoobchodními a maloobchodními cenami byl pak kompenzován daní z obratu, jež byla v řadě případů dokonce záporná a představovala tak dotaci. Nezbytným předpokladem pro přechod československého hospodářství k tržní ekonomice byla tedy cenová liberalizace. Již v roce 1990 proběhlo několik dílčích opatření, především odstranění dotací spotřebitelských cen potravin a úpravy některých administrativně řízených cen. Teprve k 1. 1. 1991 však proběhla velká cenová liberalizace, kdy od cenové regulace bylo osvobozeno 85% zboží a služeb.⁵³

Při přípravě cenové liberalizace panovaly obavy z roztočení inflační spirály a ohrožení křehké makroekonomické rovnováhy. S cílem omezit nadměrný peněžní oběh byla tedy pro rok 1991 zvolena silně restriktivní monetární politika spočívající v limitování rozsahu úvěrů, relativně vysoké diskontní úrokové sazbě a vysokých úrocích z povinných minimálních rezerv. Inflační spirále se podařilo zabránit, jak mj. ukazuje následující tabulka:

⁵³ Stát dále kontroloval pouze ceny základních potravin, energie pro domácnost a veřejných statků (městské dopravy, telekomunikačních poplatků a nájemné).

Tabulka č. 1: Vývoj inflace (roční průměr CPI, %)

Rok	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Inflace	9,9	56,6	11,1	20,8	10,0	9,1	8,8	8,5

Prameny: ČSÚ

Na pozitivní vývoj roku 1991 (stabilizace cenové hladiny, růst devizových rezerv a příznivý vývoj platební bilance) reagovala centrální banka zmírňováním restriktce a v první části roku 1992 snížila ve dvou fázích diskontní sazbu z 9,5 % na 8%. Rok 1992 znamenal také opuštění direktivních metod. Byla stanovena odlišná sazba PMR pro vklady na viděnou (8%) a pro termínované vklady (2%), horní limit pro úrokové sazby z úvěrů stejně jako úvěrové limity pro banky byly zrušeny, začaly se provádět operace na volném trhu a emitovat poukázky SBČS. Během roku se však situace zkomplikovala. Příliv zahraničního kapitálu byl rychlejší, než se očekávalo. Občané v souvislosti s očekávaným rozdělením federace omezovali držbu oběživa a v bankovním sektoru tak rostly volné rezervy. Monetární politika zareagovala zpřísněním v podobě snížení objemu nabízených refinančních úvěrů, růstem úrokových měr u aukčních úvěrů, zvýšením emise vlastních pokladničních poukázek, zvýšením PMR a opětovným zvýšením diskontní sazby. Navzdory tomu růst likvidity pokračoval. K poklesu oběživa došlo zavedením limitů na hotovost, která měla být okolkovaná.

Samozřejmě, že lze vést polemiky o tom, zda měla být měnová politika v letech 1991-1992 více restriktivní nebo více expanzivní, Holman (2000) je však považuje za smysl postrádající. V prvních letech transformace nikdo nevěděl, do jaké míry má být měnová politika restriktivní, tj. jakým tempem má růst peněžní zásoba, jak vysoké mají být úrokové sazby a jak mají být nastaveny úvěrové limity. Restriktivní měnová politika ČNB jistě přispěla k větší hloubce transformačního poklesu a k nárůstu mezipodnikové platební neschopnosti, ale v té době nemohla být dle Holmana ničím jiným než tápáním. Inflaci se podařilo udržet pod kontrolou, a proto si myslím, že centrální banka v těch letech splnila svoji roli.

3.2. Postavení české centrální banky před vstupem ČR do EU (1993-2003)

Vzhledem k tendencím k rozdělení Československa na dva samostatné státy byl ještě v říjnu 1992 přijat Federálním shromážděním ústavní zákon č. 541/1992 Sb., o dělení majetku České a Slovenské Federativní Republiky, který umožnil republikám založit centrální banky rozdělením bývalé SBČS. Zákon č. 542/1992 Sb., o zániku České a Slovenské federativní

republiky stanovil jako den zániku federace i všech jejích orgánů 31. prosinec 1992. Zánik se týkal i SBČS a na její místo nastoupila v naší zemi Česká národní banka (dále ČNB). Bilance SBČS byla rozdělena mezi nástupnické centrální banky dle speciálních ustanovení, kdy např. pohledávky za federálním rozpočtem se dělily v poměru 2:1, devizové rezervy v poměru 2:1, aktiva a pasiva vůči Mezinárodnímu měnovému fondu (dále MMF) v poměru 2,29:1 a úvěry a depozita obchodních bank se rozdělily územně dle sídla bank.

Ještě než byl přijat nový zákon o ČNB, dočkala se centrální banka samostatného zakotvení v čl. 98 odst. 1 a 2 Ústavy, přijaté 16. prosince 1992 a vyhlášené pod č. 1/1993 Sb. České národní bance byla věnována hlava šestá Ústavy ve znění:

*„(1) Česká národní banka je ústřední bankou státu. Hlavním cílem její činnosti je péče o stabilitu měny; do její činnosti lze zasahovat pouze na základě zákona.
(2) Postavení, působnost a další podrobnosti stanoví zákon.“*

Někteří autoři poukazují na narušení teoretické koncepce právního státu, založeného na dělbě moci zákonodárné, výkonné a soudní.⁵⁴ Toto zakotvení centrální banky do Ústavy bylo obhajováno předkladateli zákona jako pojistka proti ad hoc zásahům do hlavní činnosti ČNB. Další diskuse ohledně ústavního zakotvení vzplanuly v oblasti jmenování členů bankovní rady a speciálně guvernéra a viceguvernéřů. Dle čl. 62 písm. k) Ústavy jmenuje prezident republiky členy Bankovní rady ČNB bez dalšího. Z toho vyplývá, že se jedná o výlučnou pravomoc prezidenta bez nutnosti kontrasignace jiné ústavní instituce (např. vlády). Naproti tomu odvolání členů bankovní rady podléhá kontrasignaci dle čl. 63 odst. 3 Ústavy. Bažantová⁵⁵ se kloní v této souvislosti k hypotéze „opomenutí“ předkladatelů návrhu české Ústavy, což vyvozuje z faktu, že souběžně připravovaný návrh zákona o ČNB počítal se jmenováním guvernéra prezidentem republiky na návrh vlády a dalších členů bankovní rady na návrh guvernéra projednaný vládou ČR (stejně jako v minulém modelu centrální banky). Rozhodně to ale dle mého názoru postrádá logiku, aby proces jmenování členů bankovní rady byl ve výlučné kompetenci prezidenta, zatímco jejich odvolání podléhalo kontrasignaci. Výkladový problém působí jmenování guvernéra a viceguvernéřů. Zákon č. 6/1993 Sb. o ČNB totiž výslovně uvádí, že guvernéra a viceguvernéry jmenuje a odvolává prezident republiky. Tím je zákon vyděluje z členů bankovní rady, zatímco Ústava hovoří jen o členech bankovní rady obecně. Z toho Pavlíček a Hřebejk v roce 1998 v Komentáři Ústavy

⁵⁴ Pavlíček, V. a kol. Ústavní právo a státověda. Díl II. Ústavní právo České republiky, část 1., Praha: Linde, 2001.

⁵⁵ Bažantová, I. Centrální bankovníctví v české historii po současnost: institucionální pohled. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005.

dovozovali, že se jedná o kontrasignovanou pravomoc prezidenta republiky. Tento výkladový problém nakonec musel řešit Ústavní soud, na nějž se v prosinci 2000 obrátila vláda. Nález Ústavního soudu č. 285/2001 Sb. potvrdil (i když ne přesvědčivě, pouze nutnou většinou ústavních soudců) platnost rozhodnutí prezidenta V. Havla ze dne 29. listopadu 2000, kterým jmenoval guvernéra a viceguvernéra ČNB bez kontrasignace. O nález Ústavního soudu ale později. Nyní je na řadě charakteristika právního postavení ČNB na počátku její existence.

3.2.1. Právní postavení centrální banky dle zák. č. 6/1993 Sb.

Zákon o České národní bance č. 6/1993 Sb. byl přijat Českou národní radou o den později než Ústava ČR. Fakticky vycházel ze zákona o SBČS č. 22/1992 Sb. Bylo to jednak nedostatkem času, ale především dle předkladatelů vyhovující koncepcí předchozího zákona (s výjimkou federalistického uspořádání), který byl konzultován s řadou expertů mezinárodních institucí (MMF, Světová banka) a přihlížel k obdobným právním úpravám v některých zemích. V návrhu zákona byly tedy provedeny především nutné změny vyplývající ze státoprávního uspořádání, zatímco struktura členění jednotlivých částí a texty většiny ustanovení zůstaly zachovány.

V souvislosti se zánikem federace došlo ke změně organizační struktury v podobě zrušení bývalých Hlavních ústavů pro ČR a SR včetně jejich kompetencí. ČNB k 1. 1. 1993 plynule vstoupila do příslušné části práv a závazků bývalé SBČS. Ke změně i když marginálního významu lze přičíst také přejmenování centrální banky. Zůstalo postavení nové centrální banky jako ústřední banky státu se statutem právnické osoby, která se nezapisuje do obchodního rejstříku, se sídlem v Praze. Zůstala také působnost centrální banky jako správního úřadu, především dle zákona o bankách a devizového zákona.

Základní ustanovení definovala také v souladu s Ústavou cíl činnosti centrální banky na „*zabezpečování stability české měny*“, čehož měla banka dle § 2 zákona dosahovat především prostřednictvím určování měnové politiky, výhradním emisním právem vydávat bankovky a

mince, řízením peněžního oběhu a koordinací platebního styku a zúčtování bank, bankovním dohledem.⁵⁶

Zůstala i podoba nejvyššího řídicího orgánu centrální banky, jímž byla bankovní rada složená z guvernéra, dvou viceguvernéřů a čtyř vedoucích pracovníků ČNB. Co se však změnilo oproti předchozí úpravě SBČS, byl způsob jejího jmenování. Jak jsem uvedla již výše, z procedury jmenování vypadl institut návrhu vlády (při jmenování guvernéra banky), resp. návrhu guvernéra projednaný s vládou (při jmenování členů bankovní rady). Prezident republiky tedy jmenoval členy bankovní rady bez návrhu či kontrasignace dle čl. 62 písm. k) Ústavy ČR. Oproti předchozímu zákonu bylo vypuštěno zakotvení poradních orgánů.

Co se týká vztahu ke státu a exekutivě, vycházel nový zákon téměř zcela z předešlého. V § 9 odst. 1 zák. byla zakotvena nezávislost ČNB na pokynech vlády ČR při zabezpečování jejího hlavního cíle. Zůstal také konzultační vztah a poradní funkce vůči vládě, stejně jako možnost guvernéra účastnit se schůzí vlády s poradním hlasem, resp. pověřeného člena vlády účastnit se jednání bankovní rady s poradním hlasem (§ 9 odst. 2). Zůstala možnost krátkodobě úvěrovat Českou republiku na základě rozhodnutí bankovní rady nákupem státních pokladničních poukázek splatných do tří měsíců od jejich nákupu, a to pouze do výše 5 % příjmů státního rozpočtu v uplynulém roce. Změn nedoznal ani kontrolní mechanismus ze strany státu. Ten zůstal na úrovni informační povinnosti vůči veřejnosti a zákonodárnému sboru. Nový zákon nenapravil ani nedostatky předchozího zákona v podobě chybějícího ustanovení o ztrátě centrální banky a její případné úhradě či o způsobu jmenování auditorů.

Zatímco stát byl rozdělen a vznikly nové centrální banky, měnová odluka nastala o pár týdnů později. Zastavím se tedy ještě krátce u krátkodobé epizody ve vývoji peněžnictví z počátku roku 1993. Ve snaze nekomplikovat měnovými otázkami již tak složitý proces dělení federace vstoupila k 1. ledna 1993 v účinnost smlouva mezi ČR a SR o měnovém uspořádání. Opírala se o existenci společné měny (koruny československé). O společných měnových věcech měl rozhodovat Měnový výbor s paritním zastoupením obou následnických centrální bank. Tento orgán vlastně přebíral hlavní funkce ústředních bank, neboť měl rozhodovat o emisi peněz, o rozsahu obchodů prováděných ústředními bankami republik, o pravidlech likvidity a

⁵⁶ Bankovní dohled zahrnoval posuzování žádostí o udělení bankovní licence; dohled nad dodržováním podmínek dle licencí a povolení; kontrolu nad dodržováním zákonů a ukládání opatření k nápravě a pokut, stejně jako kontrolu nad dodržováním vyhlášek a opatření vydaných ČNB.

kapitálového vybavení bank, o zásadních otázkách peněžního oběhu a platebního styku, o správě devizových rezerv a měl vyhlášovat měnový kurz.⁵⁷ Mechanismus fungování Měnového výboru vylučoval přijetí většinového názoru, a tak dle stanoviska ČNB paralyzoval rozhodování tam, kde zástupci republik měli odlišné názory. Neudržitelnost stavu byla v odborných kruzích zřejmá, a tak již v závěru roku 1992 probíhaly přípravy měnové odluky. Samostatnou měnu předjímal i nový zákon o ČNB, který existenci česko-slovenské měnové unie řešil ve svých přechodných ustanoveních v § 56, podle nějž jsou platné bankovky a mince vydané Státní bankou československou považovány za zákonné peníze. Přípravy nového zákona urychlila také nedůvěra zahraničního kapitálu, který z následnických republik stahoval své vklady, a související nepříznivý stav devizových rezerv, který zaznamenaly strmý úbytek. Česká a Slovenská republika se dle ČNB octly na pokraji platební krize, o níž našťastí veřejnost neměla ani tušení.⁵⁸ Zákon č. 60/1993 Sb., o oddělení měny byl schválen 2. února s účinností od 8. února 1993. Měnová odluka spočívala v okolkování federálních bankovek vyšších nominálních hodnot probíhajícím ve dnech 4. až 7. února 1993. Zavedení nové české měny proběhlo až nečekaně dobře. ČNB získala uznání Poslanecké sněmovny, ale i MMF, když český scénář měnové odluky byl zaznamenán do souboru doporučení MMF. Kredibilita veřejnosti v Českou národní banku tak značně povyrosla.

3.2.2. Právní postavení centrální banky dle zák. č. 442/2000 Sb.

Až do roku 2000 se změny právního zakotvení České národní banky omezily pouze na novelizace související s úpravou jiných zákonů.⁵⁹ K 1. 1. 2001 nabyl účinnosti zákon č. 442/2000 Sb., jehož hlavním smyslem měla být harmonizace zákona o České národní bance s právem Evropských společenství. Tato novela vzbudila velké emoce a diskuse v řadách ekonomů, politiků, právníků u nás, ale i za hranicemi. Své výtky k dané novele neskrývaly ani Evropská komise či Mezinárodní měnový fond.

Dříve než se budu podrobněji věnovat dané novele, zastavím se u výše zmíněné harmonizace. Soudobým determinujícím faktorem institucionálního zakotvení naší ČNB byl a stále je integrační evropský proces. Součástí právní harmonizace našeho práva s právem Evropských společenství jsou tzv. evropská kritéria nezávislosti centrálních bank zakotvená v základních

⁵⁷ ČNB: Česká národní banka 1993-2003

⁵⁸ ČNB: Česká národní banka 1993-2003

⁵⁹ Zákon č. 60/1993 Sb. o oddělení měny; zákon č. 15/1998 Sb., který v důsledku ustavení Komise pro cenné papíry ukládal centrální bance informační povinnost ohledně obchodů s investičními instrumenty.

dokumentech EU.⁶⁰ Jedná se o osobní, finanční, institucionální a funkční nezávislost. K dosažení osobní nezávislosti je třeba stanovení alespoň pětiletého funkčního období vrcholných orgánů centrálních bank a jejich neodvolatelnosti vládou. Finanční nezávislost představuje zákaz úvěrování vlády a veřejného sektoru centrální bankou. Centrální banky nemohou ani požadovat či přijímat pokyny od orgánů EU, vlád členských zemí apod., což stanovuje institucionální nezávislost. A konečně funkční nezávislost znamená vázanost primárním cílem ECB, jímž je cenová stabilita při podpoře obecných hospodářských politik.

Po malé odbočce do práva EU, která měla osvětlit náplň harmonizační povinnosti České republiky, se opět vracím k výše uvedené „harmonizační“ novele zákona o České národní bance. Vládní návrh novely byl předložen Poslanecké sněmovně ČR v první polovině roku 2000. Měl se změnit hlavní cíl centrální banky ze zabezpečování stability české měny na zabezpečování cenové stability. Problém byl však v ustanovení čl. 98 odst. 1 Ústavy, který jako hlavní cíl činnosti České národní banky určil péči o stabilitu měny. Vláda tedy usilovala o přijetí souběžného návrhu novely Ústavy týkající se reformulace hlavního cíle centrální banky, ale to se jí nepodařilo. Zákon o ČNB ve znění novely se tak dostal do rozporu s Ústavou.

Rozsahem nevelká vládní novela byla významná mj. v tom, že otevřela bouřlivější diskusi nad postavením a úlohou centrální banky v ekonomice. Přiměla také velké množství poslanců ke zviditelnění se během parlamentního projednávání předkládáním více než stovky pozměňovacích a mnohdy kontroverzních návrhů, zejména z řad Občanské demokratické strany. Zapracovány a potřebnou většinou hlasů díky podpoře sociálně-demokratických poslanců byly schváleny zejména ty návrhy, které umožňovaly politikům zasahovat do nezávislosti ČNB a ovlivňovat jistá rozhodnutí týkající se utváření měnové politiky. Jednalo se zejména o změny v kompetencích bankovní rady, jejím vztahu k vládě, návrhu jmenování a odvolávání členů bankovní rady a kontrole hospodaření ČNB Nejvyšším kontrolním úřadem, což je rozebráno podrobněji níže.

ČNB nesouhlasila s těmito ustanoveními. Guvernér Tošovský a další členové bankovní rady Niedermeyer a Toman ve svých publikacích vyjadřovali názory, že tyto změny v zákonném postavení ČNB obsažené v pozměňovacím návrhu k zákonu o ČNB jsou nekompatibilní

⁶⁰ Zejména novela Smlouvy o založení Evropských společenství, tzv. maastrichtská smlouva. Její součástí je i Protokol o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky.

s principem nezávislosti ČNB. Obzvláště negativní postoj zaujali k návrhu, že guvernér a členové bankovní rady by měli být jmenováni vládou a že rozpočet ČNB by měl být rozdělen na dvě části: rozpočet potřebný k naplnění hlavního cíle a provozní rozpočet, který by byl schvalován Parlamentem. Nové změny byly těmito tehdejšími členy bankovní rady vnímány jako nebezpečné, protože mohly podkopat profesionalitu a dát politickým stranám a vládě možnost více ovlivňovat operace monetární politiky. Senát podporoval názor ČNB, že pozměňovací zákon má vážné chyby a souhlasil s tím, že by mohlo dojít k narušení efektivního fungování ČNB a procesu harmonizace českého práva s právem evropským. Rovněž bylo z obou stran (ČNB i Senátu) poukazováno na nekompatibilitu některých ustanovení s Ústavou ČR. Senát tedy nesouhlasil s návrhem a poslal jej tak k nové debatě do Poslanecké sněmovny. Navzdory negativnímu postoji Senátu byl zákon znovu přijat Poslaneckou sněmovnou a od 1. ledna 2001 se stal účinným.

Základní principy, které tvořily základ pozměňovacího návrhu zákona o ČNB, byly založeny na definici hlavního cíle Evropské centrální banky. Šlo o požadavky na explicitní formulaci nezávislosti centrální banky a nezávislosti jejích nejvyšších orgánů při dosahování hlavního cíle, stejně jako o zákaz financování státních a veřejných institucí. Jak již bylo výše uvedeno, konečná podoba zákona však obsahovala také několik problematických ustanovení. Shrňme si tedy nyní nejdůležitější změny, které nový zákon pro postavení ČNB přinesl:

- Novela zákona změnila hlavní cíl centrální banky, kterým do budoucna měla být cenová, nikoli měnová stabilita. Zároveň bylo doplněno ustanovení o podpoře hospodářské politiky vlády:

"§ 2 zákona:

(1) ... Pokud tím není dotčen její hlavní cíl, Česká národní banka podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády vedoucí k udržitelnému hospodářskému růstu. Česká národní banka jedná v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství. "

- Zákon ukládal bance nově povinnost konzultovat inflační cíl a kurzovou politiku s vládou, zatímco do té doby měla ČNB naprostou svobodu v rozhodování o těchto oblastech. Objevily se tak spekulace o možném nepřiměřeném vměšování do nezávislosti banky. Zároveň byla nově definována nezávislost ČNB a zakázáno úvěrování vlády centrální bankou.

"§ 9 zákona:

(1) Česká národní banka a bankovní rada je při plnění svých úkolů nezávislá na pokynech vlády, prezidenta republiky, Parlamentu, jiných správních úřadů či orgánů územní samosprávy.

(2) Záležitosti týkající se kurzového režimu a stanovení inflačního cíle Česká národní banka konzultuje s vládou a na její vyžádání jí předkládá o těchto záležitostech zprávy."

"§ 30 odst. 2 zákona:

(2) Česká národní banka nesmí poskytovat návratné finanční prostředky ani jinou finanční podporu České republice ani jejím orgánům, územním samosprávným celkům, veřejnoprávním subjektům a právníkům osobám pod kontrolou státu, územního samosprávného celku nebo veřejnoprávního subjektu, s výjimkou bank, a to ani nákupem dluhopisů od těchto subjektů, jsou-li tyto subjekty jejich emitenty. Stejně tak s těmito subjekty nesmí provádět obchody, v důsledku kterých by mohly vzniknout pohledávky České národní banky vůči těmto subjektům."

- Novela dále zakotvovala změnu ve způsobu jmenování členů bankovní rady, což měl uskutečňovat prezident na návrh vlády. Zároveň byla zpřesněna možnost odvolání člena bankovní rady (§6 odst. 12 a 13) a poprvé od zahájení transformace stanoveny náležitosti výkonu funkce člena bankovní rady s potřebnými požadavky na jeho osobu:

„§ 6 odst. 7 zákona:

(7) Členem bankovní rady může být jmenován občan České republiky, který

- a) je plně způsobilý k právním úkonům,*
- b) má ukončené vysokoškolské vzdělání,*
- c) je bezúhonný a splňuje podmínky stanovené zvláštním právním předpisem,*
- d) je v měnových a bankovních záležitostech uznávanou a zkušenou osobností."*

- Bankovní rady se týká také odnětí její pravomoci rozhodovat o mzdových a jiných požitcích guvernéra. Odměňování podléhalo zákonu č. 236/1995 Sb. jako v případě ostatních ústavních činitelů:

"§ 49a zákona:

(1) Guvernér České národní banky má nárok na plat, další plat, náhradu výdajů, naturální plnění a odchodné jako předseda vlády podle zvláštního právního předpisu.

(2) Viceguvernér České národní banky má nárok na plat, další plat, náhradu výdajů, naturální plnění a odchodné jako místopředseda vlády podle zvláštního právního předpisu.

(3) Ostatní členové bankovní rady České národní banky mají nárok na plat, další plat, náhradu výdajů, naturální plnění a odchodné jako ministr vlády podle zvláštního právního předpisu.“

- V oblasti ekonomické došlo k rozdělení rozpočtu, jak bylo uvedeno výše. V případě, že by tzv. provozní rozpočet nebyl schválen Poslaneckou sněmovnou, řídila by se ČNB rozpočtovým provizóriem v objemu prostředků minulého roku. Kontrolní mechanismus hospodaření doznal taktéž změn. Určení jednoho či více auditorů k ověření účetní závěrky se mělo uskutečnit až po dohodě bankovní rady s ministrem financí. Hospodaření ČNB nesouvisející se zabezpečováním hlavního cíle CB mělo podléhat Nejvyššímu kontrolnímu úřadu.
- Další nová ustanovení se týkala začlenění ČNB do Evropského systému centrálních bank dnem vstupu smlouvy o přistoupení České republiky k Evropské unii v platnost a zakotvení z toho vyplývajících povinností (Čl. II).

Kontroverzní novela se nedočkala dlouhého trvání. Dne 1. prosince 2000 prezident republiky jmenoval guvernérem ČNB stávajícího člena bankovní rady Zdeňka Tůmu, když předcházející guvernér Josef Tošovský na vlastní žádost ukončil své členství v bankovní radě. Toto jmenování ještě více vyostřilo spor o postavení ČNB. Václav Havel byl obviňován z toho, že si s jmenováním pospíšil, aby stačil využít dosavadního zákona o ČNB, který mu na rozdíl od novely, která měla vejít v platnost v lednu 2001, neukládá povinnost jmenovat do bankovní rady osoby doporučené vládou. Spor o nutnost kontrasignace jmenování guvernéra a viceguvernéra ČNB byl předložen Ústavnímu soudu v prosinci 2000 vládou ČR právě jako reakce na jmenování Zdeňka Tůmy guvernérem a dvou dalších členů bankovní rady (Michaely Erbenové a Jana Fraitu). Tento spor projednával Ústavní soud spolu se stížností, kterou prezident republiky podal proti některým ustanovením novely zákona.

Ústavní soud dne 20. června 2001 potvrdil platnost rozhodnutí prezidenta republiky o konkrétním jmenování do funkce guvernéra a viceguvernéra ČNB bez kontrasignace a dále rozhodl o zrušení některých napadených ustanovení zákona č. 442/2000 Sb., mj. šlo i o ustanovení znamenající změnu hlavního cíle banky.⁶¹ Péči o stabilitu měny totiž Ústavní soud považoval za pojem širší než zabezpečování cenové stability, což by znamenalo, že zákon

⁶¹ náleží ÚS č. 278/2001 Sb.

zužuje rozsah hlavního úkolu CB určeného Ústavou. To je samozřejmě nepřijatelné. Dále bylo zrušeno oprávnění vlády podávat návrhy na jmenování členů bankovní rady a rovněž byla zrušena konzultační povinnost, kterou vůči ní měla centrální banka ohledně inflačního cíle a kurzového režimu. Zrušena byla i ustanovení týkající se ekonomického postavení CB, např. dělení rozpočtu na dvě části atd.

Na adresu novely zákona se sneslo mnoho kritiky z různých stran. Kromě již zmiňované ČNB a Senátu se kriticky v tomto smyslu vyjádřila také Evropská komise, které se nelíbilo zejména proces schvalování provozního rozpočtu a stanovování inflačního cíle po dohodě s vládou.

V prvním případě je proti kritice Evropské komise možné namítat, že evropské právo neurčuje přesně proceduru schvalování provozního rozpočtu Evropské centrální banky. To určují národní úpravy docela rozdílně, ale dá se říci, že nebylo zrovna typické, aby si centrální banka schvalovala rozpočet výhradně sama. Rozdělení rozpočtu ČNB mělo být spíše pojistkou proti zneužití, než narušením nezávislosti. Návrh provozního rozpočtu měla centrální banka předkládat Poslanecké sněmovně ke schválení. Z jeho odmítnutí však centrální bance nehrozily žádné restrikce ve finančních tocích na běžné potřeby. Poslanecká sněmovna nemohla v takovém případě České národní bance nic nařizovat, ČNB by se řídila rozpočtovým provizóriem v objemu prostředků minulého roku.

Co se týká druhé námítky, tedy stanovování inflačního cíle v dohodě s vládou, nejednalo se také o záležitost v Evropě zcela výjimečnou. Podobně tomu bylo ve Velké Británii či Lucembursku, zatímco v Itálii a Řecku se jednalo dokonce o výlučnou pravomoc vlády.⁶² V oblasti kurzového režimu obsahovala dokonce novela méně striktní formulaci než právo EU. V EU se v té době jednalo o oblast spadající výlučně pod Radu ministrů, tedy výkonný orgán. Záležitosti týkající se kurzového režimu měly dále na starosti vlády v Belgii, Dánsku, Německu, Řecku, Francii, Itálii, Nizozemí, Velké Británii a Lucembursku. Dohoda s vládou na kurzovém režimu byla třeba ve Španělsku, Rakousku, Portugalsku a Finsku. Švédsko bylo v té době jedinou zemí, kde byl kurzový režim určován pouze centrální bankou. Z tohoto srovnání vyplývá, že ani zde novela nijak nevybočovala z evropského standardu.

⁶² Loužek, M.: Novela zákona o ČNB není neevropská. Hospodářské noviny, 16. 8. 2000, s. 8.

Pro větší přehlednost uvádím tabulky porovnávající nezávislost ve vybraných evropských zemích (pro Českou republiku je zohledněn zák. č. 442/2000 Sb.). Měření stupně nezávislosti je velice složité. Existuje spousta způsobů a metod. Jako nejsystematičtější se jeví metoda autorů Grilli, Masciandar a Tabellini založená na rozdělení nezávislosti na ekonomickou a politickou, která byla použita právě při vytváření následujících tabulek.

Tabulka č. 2: Index ekonomické nezávislosti centrální banky

země	rok	1	2	3	4	5	6	7	celkem
ECB	2000	+	+	+	+	+	+	++	8
Belgie	1993		+		+	+	+	++	6
	2000	+	+	+	+	+	+	++	8
Irsko	1993		+	+	+		+		4
	2000	+	+	+	+	+	+	+	7
Nizozemí	1993			+	+	+	+		4
	2000	+	+	+	+	+	+		6
Německo	1993	+	+	+	+	+	+	+	7
	2000	+	+	+	+	+	+		6
Portugalsko	1993				+		+		2
	2000	+	+	+	+	+	+		6
Španělsko	1993			+	+			+	3
	2000	+	+	+	+	+	+	+	7
Velká Británie	1993	+	+	+	+		+		5
	2000	+	+	+	+		+		5
Česká republika	1993	+	+	+	+		+	+	6
	2000	+	+	+	+	+	+	+	7
Finsko	1993					+	+	++	4
	2000	+	+	+	+	+	+	++	8
Švédsko	1993			+	+	+	+	++	6
	2000	+	+	+	+	+	+		6

Pramen: Šedová-Kvizda: Legislative and Economic Aspects of the Position of the Czech National Bank

Pozn.: Index ekonomické nezávislosti (maximální hodnota 7) charakterizuje míru autonomie centrální banky při výběru a používání nástrojů monetární politiky. Kritéria ekonomické nezávislosti jsou formulována jako odpovědi na otázky, zda:

1. neexistují automaticky přímé možnosti úvěrování,
2. se přímé úvěrování realizuje za tržní úrokovou míru,

3. je přímá úvěrová možnost dočasná,
4. přímá úvěrová možnost je omezena výší,
5. se CB nepodílí na primárním trhu veřejného dluhu,
6. je diskontní sazba stanovena centrální bankou,
7. bankovní dozor není svěřen centrální bance(++), nebo je svěřen pouze centrální bance(+).

Tabulka č. 3 : Index politické nezávislosti centrální banky

země	rok	7	8	9	10	11	12	13	14	celkem
ECB	2000		+		+	+	+	+	+	6
Belgie	1993				+					1
	2000	+	+	+	+	+	+	+		7
Irsko	1993		+				+	+		3
	2000		+			+	+	+		4
Nizozemí	1993		+		+	+	+	+	+	6
	2000	+	+	+	+	+	+	+	+	8
Německo	1993		+		+	+	+	+	+	6
	2000		+		+	+	+	+	+	6
Portugalsko	1993					+				1
	2000					+	+	+		3
Španělsko	1993				+	+				2
	2000		+		+	+	+	+	+	6
Velká Británie	1993					+				1
	2000	+		+		+		+		4
Česká republika	1993	+	+	+	+	+	+	+		7
	2000		+		+	+		+		4
Finsko	1993	+		+				+	+	4
	2000	+	+	+	+	+	+	+	+	8
Švédsko	1993	+	+	+		+		+		5
	2000		+		+	+	+	+		5

Pramen: Šedová-Kvizda: Legislative and Economic Aspects of the Position of the Czech National Bank

Pozn.: Koefficient politické nezávislosti (maximální hodnota 8) charakterizují následující kritéria:

8. guvernéra nejmenuje vláda,
9. guvernér je jmenován na více než 5 let,
10. bankovní rada není jmenována vládou,
11. bankovní rada je jmenována na více než 5 let,
12. nezávazná účast zástupce vlády v bankovní radě,
13. vláda neschvaluje cíle monetární politiky,
14. požadavek na udržení měnové stability je upraven zákonem,
15. existuje zákonné opatření pro řešení konfliktu mezi vládou a centrální bankou.

Předchozí srovnání ukazuje, že novela zákona nevychýlila postavení ČNB mimo standardní postavení centrálních bank v Evropě. Zároveň z uvedených tabulek vyplývá, že míry politické a hospodářské nezávislosti spolu u jednotlivých bank nekorelují. Pro rok 1993 najdeme banky s vysokou mírou ekonomické i politické nezávislosti (např. Německo), banky s nízkou mírou ekonomické i politické nezávislosti (např. Portugalsko), ale také banky s vysokou mírou nezávislosti ekonomické a nízkou mírou nezávislosti politické (např. Belgie).⁶³ Dalším patrným jevem je sjednocení míry ekonomické nezávislosti centrálních bank v rámci přípravy na vstup do EMU a přijetí společné měnové politiky. U politické nezávislosti není tento posun zdaleka tak markantní.

3.2.3. Právní postavení centrální banky dle zák. č. 127/2002 Sb.

V souvislosti s potřebou harmonizace našeho práva s předpisy Evropských společenství byla nakonec po mnoha průtazích přijata novela Ústavy ČR ústavním zákonem č. 448/2001 Sb., s účinností k 1. lednu 2002. Hlavní cíl činnosti centrální banky byl v § 98 Ústavy změněn z péče o měnovou stabilitu na péči o cenovou stabilitu. Toto nové ústavní zakotvení se odrazilo i v nové harmonizační novele zákona o ČNB předložené vládou v polovině června 2001. Se zohledněním nálezu Ústavního soudu byl zákon v březnu 2002 přijat pod číslem 127/2002 Sb., s účinností od 1. května 2002.

Jak již bylo výše řečeno, zákon stanovil jako hlavní cíl CB „péči o cenovou stabilitu“ v souladu s novelou Ústavy. Konzultační povinnost v oblasti kurzového režimu byla oproti ustanovení předchozí novely zmírněna v § 35a) zákona formulací: „*banka stanoví, po projednání s vládou, režim kurzu české měny k cizím měnám, přičemž však nesmí být ohrožen hlavní cíl České národní banky,*“. Nově byla stanovena vzájemná informační povinnost vlády a banky v § 9 odst. 2 zákona: „Česká národní banka a vláda se vzájemně informují o zásadách a opatřeních měnové a hospodářské politiky.“

Novela zákona upravila dále možnost odvolání guvernéra z funkce prezidentem republiky, a to s odloženou účinností ke dni vstupu do EU. Prezident může guvernéra odvolat, pokud tento nesplňuje podmínky pro výkon funkce nebo pokud se dopustí vážného pochybení. Odvolaný

⁶³ Kvízda: Alternativní pojetí nezávislosti ČNB po vstupu do EMU– institucionální přístup. In Hospodářská politika v tranzitivních ekonomikách IV. Ostrava: VŠB-TU, 2003

guvernér či Rada guvernérů Evropské centrální banky (ECB) má možnost odvolat se k soudu.⁶⁴

Další změnou bylo sloučení obou částí rozpočtu ČNB k 1. 1. 2002. Došlo pouze k jeho vnitřnímu rozčlenění tak, aby mohl Nejvyšší kontrolní úřad provést kontrolu hospodaření centrální banky, nesouvisející s jejím hlavním cílem. Návrh i schválení rozpočtu bylo vráceno do kompetence centrální banky.

Návrh novely zákona o ČNB řešil nejen sporná a Ústavním soudem zrušená ustanovení předchozí novely. Vypadla i některá nekontroverzní ustanovení, např. § 49a) zák. č. 442/2000 Sb. o stanovení platů a požitků členů bankovní rady. Tato pravomoc se vrátila bankovní radě. Naopak byla schválena ustanovení, která neprošla při projednávání předchozí novely, např. zákaz konkurence jako jeden z požadavků na členy bankovní rady v § 6 zákona:

"Členství v bankovní radě je dále neshlučitelné s jakoukoliv činností, která může způsobit střet zájmů mezi prováděním této činnosti a členstvím v bankovní radě."

Další schválené předpisy se postavení centrální banky týkaly jen okrajově, proto se jim již nebudu podrobně věnovat. Jednalo se např. o zák. č. 124/2002 Sb., o platebním styku, zák. č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu atd.

3.2.4. Měnová politika ČNB od roku 1993

Rok 1993 byl pro měnovou politiku přelomovým z několika důvodů. Jednak došlo k rozpadu Československa s následným rozdělením měny, jednak byla zavedena nová daňová soustava postavená na dani z přidané hodnoty, která nahradila zrušenou daň z obrátu.⁶⁵

Měnová politika ČNB se v roce 1993 opírala o dva pilíře. Prvním byl pevný kurz koruny zděděný po SBČS, který se od roku 1991 do jara 1996 pohyboval v úzkém rozpětí $\pm 0,5\%$. Pro volbu pevného kurzu uvádí ČNB⁶⁶ zejména tato jeho pozitiva:

⁶⁴ viz. Smlouva o založení Evropského společenství a Statut ECB

⁶⁵ Na měnový vývoj působilo i zahájení činnosti Burzy cenných papírů a mimoburzovního trhu - RM-systému, zpoždění konce první a začátku druhé vlny kupónové privatizace.

⁶⁶ ČNB: Česká národní banka 2003 (dostupný na www.cnb.cz)

- funguje jako nominální kotva pro vnitřní makroekonomické veličiny, jako jsou ceny, mzdy, rozpočty,
- udržením pevného kurzu se importuje ze zahraničí cenová stabilita,
- stabilizuje inflační očekávání a usnadňuje ekonomické kalkulace.

V prvních transformačních letech bylo udržování pevného kurzu bezproblémové, a to zejména ze dvou důvodů. Pohyb mezinárodního kapitálu využívající úrokový diferenciál nebyl liberalizován. Druhým důvodem byla devalvace na počátku ekonomické reformy vytvářející dostatečně měkké prostředí pro adaptaci českých firem a jejich konkurenceschopnost. Tyto okolnosti spolu s vyrovnanou platební bilancí umožnily měnové politice orientovat se podle vývoje peněžní zásoby.

Cílování přiměřeného vývoje peněžní zásoby bylo tak druhým pilířem strategie měnové politiky. Předpokládalo se, že vývoj množství peněz v ekonomice je spolehlivým signálem budoucí inflace a centrální banka na něj může v předstihu reagovat svými opatřeními. Za základní měnový mezicíl byl zvolen peněžní agregát M2 sestávající se z oběživa, vkladů na viděnou, termínovaných vkladů a vkladů v cizí měně. Vlastní nastavení cílů měnové politiky bylo ještě v roce 1993 restriktivní. ČNB se soustředila na snižování inflace a posilování devizových rezerv. Využívala k tomu nepřímé nástroje v podobě základních úrokových sazeb (diskontní, lombardní), povinných minimálních rezerv, operací na volném trhu. V průběhu roku po příznivém vývoji inflace a stabilizaci devizových rezerv byla měnová restrikce uvolněna.⁶⁷ Ve druhé polovině roku se však začal objevovat nový problém, a to zesílený příliv zahraničního kapitálu pokračující i v následujícím období.

V roce 1994 došlo ke změně operativního cíle měnové politiky. Měnová báze byla v důsledku vyřazení oběživa nahrazena bankovními rezervami. Tato změna byla zdůvodněna cykličností vývoje oběživa, což ztěžovalo řízení pomocí měnové báze. Objem oběživa narůstal k termínům výplat a dále v době letních prázdnin a vánoc. Uvolňování monetární politiky pokračovalo, a to až do poloviny roku 1994, kdy se začal zrychlovat růst peněžní zásoby v důsledku přílivu zahraničního kapitálu. Ten byl motivován zejména úrokovým

⁶⁷ V dubnu ČNB zvýšila rozsah poskytovaných refinančních úvěrů, v červnu snížila diskontní sazbu z 9,5% na výchozí úroveň 8%, v srpnu klesla lombardní sazba ze 14% na 12% a v prosinci byla stanovena na 11,5%.

diferenciálem mezi tuzemskou a zahraniční úrovní úrokových sazeb a malými kurzovými riziky v krátkodobém horizontu.

ČNB se snažila kapitálový příliv neutralizovat pomocí sterilizačních opatření na peněžním trhu. Sterilizace byla spojena s mírným poklesem úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit a následně i úrokových sazeb z nově poskytovaných úvěrů obchodními bankami. V polovině roku se však ukázalo, že inflace překročila hranici jednocentního přírůstku meziměsíčně a ČNB zareagovala zpřísněním své politiky. Počátkem srpna zvýšila sazbu povinných minimálních rezerv z 9% na 12%, prodloužila splatnost pokladničních poukázek, zvýšila sazby diskontu na 8,5% a lombardu na 11,5%. S cílem snížit měnovou bázi a následně tempo růstu peněžní zásoby bylo v závěru roku rozhodnuto o převodu části depozit Fondu národního majetku z obchodních bank do ČNB.

ČNB se i v následujícím roce snažila dosáhnout dalšího poklesu míry růstu inflace. Tento záměr byl však ztížen několika faktory: intenzivním přílivem zahraničního kapitálu, vzestupem cen surovin na světových trzích, uvolněním mzdové regulace, pokračující liberalizací cen a mj. také inflačními očekáváními, která se utvořila na psychologicky nebezpečné hranici 10% a představovala meze úsilí centrální banky o snižování tempa růstu inflace. Inflační očekávání byla zabudována do cenových smluv mezi podnikateli, ale i do mzdových vyjednávání mezi odbory a zaměstnavateli. ČNB si pro rok 1995 stanovila jako cíl růst inflace v intervalu 9 až 11% při zachování devizového kurzu. Růst peněžní zásoby byl odhadován na 14 až 17%.

Pokračující růst peněžní zásoby v roce 1995 byl generován především masivním přílivem zahraničního kapitálu. V roce 1995 představovalo aktivní saldo kapitálového účtu 223 mld. Kč, tj. cca 18% HDP. ČNB zareagovala pomocí sterilizačních intervencí.⁶⁸ Emitované koruny, které centrální banka přisuzovala ve prospěch prodávajících bank, byly plně či částečně sterilizovány prodejem pokladničních poukázek ČNB. Devizové rezervy se tak zvýšily prakticky z nuly po měnové odluce v únoru 1993 na přibližně 14 mld. USD koncem roku 1995.⁶⁹ S růstem devizových rezerv se zvyšoval krátkodobý dluh centrální banky v portfoliích obchodních bank, a to z průměrného stavu 14 mld. CZK v roce 1993 na 56 mld.

⁶⁸ K této technice ostatně nutil tehdy uplatňovaný intervenční automat, který v rámci tzv. fixingu ukládal centrální bance odkupovat, při dané hodnotě fixního kurzu, veškeré množství deviz nabízené obchodními bankami k prodeji (Dědek, 2000).

⁶⁹ Přírůstek devizových rezerv v roce 1995 činil 7,5 mld USD.

v roce 1995. Sterilizované intervence mají oproti udržení kurzové stability a snížení inflačních tlaků také své negativní doprovodné jevy. Jelikož je nezbytné stimulovat obchodní banky k držení stále většího dluhu centrální banky, úrokové sazby tíhnou k růstu. Vyšší úrokový diferenciál v kombinaci s pevným kurzem následně přitahuje příliv nových „horkých“ peněz. Rostoucí zásoba krátkodobých cenných papírů v rukou bankovního sektoru také vytváří rezervoár pohotové likvidity, jehož vyprazdňování v souladu s autonomním rozhodováním obchodních bank může komplikovat cíle měnové politiky kdykoliv v budoucnosti.⁷⁰ Nesporný problém spojený s prováděním sterilizovaných intervencí představuje kumulovaná účetní ztráta centrální banky. Ta je příjemcem nižších úroků z devizových aktiv a plátcem vyšších úroků z korunových pasiv.

K silnému přílivu zahraničního kapitálu přispěl i zákon, kterým se od 1. 10. 1995 stala česká koruna plně konvertibilní a bylo tedy umožněno obchodovat s ní na mezinárodních měnových trzích.⁷¹ Zákon zavedl plnou vnější směnitelnost koruny pro operace na běžném účtu a liberalizoval podmínky pro operace na finančním účtu, např. rušením nabídkové povinnosti získaných deviz, umožněním přijímání finančních úvěrů od cizozemců aj. V zákoně byly uvedeny pouze ty operace na finančním účtu platební bilance, které podléhají regulaci, všechny ostatní byly uvolněny. Centrální banka při tom setrvala u fixního kurzového režimu. Tím vzniklo nebezpečí, že se česká měna stane předmětem zájmu měnových spekulantů.

Někteří ekonomové považují vysokou rychlost liberalizace kapitálových toků ve spojení s fixním kurzovým režimem za jednu z příčin spekulativního útoku na korunu ústícího do měnové krize 1997. Holman (2000) ji označuje za první vážnou chybu centrální banky, které se nedopustily centrální banky Polska ani Maďarska. Sterilizační opatření ČNB k tlumení růstu peněžní zásoby považuje za nákladné a míjející se účinkem. Prodeje dluhopisů ČNB totiž vyvolávaly na kapitálových trzích efekt vytěsňování: vedly k dalšímu růstu úrokových sazeb, který dále lákal do země zahraniční kapitál, což vyžadovalo další sterilizační opatření. Rostoucí peněžní zásoba vyvolávaná přílivem zahraničního kapitálu zvyšovala agregátní poptávku, která narážela na nedostatek domácích produkčních kapacit a přelévávala se do dovozů. Obchodní bilance se začala prudce zhoršovat.

⁷⁰ Dědek O. Měnový otřes 1997 Praha: ČNB 2000, VP č. 15.

⁷¹ Polsko ani Maďarsko tak rozsáhlou liberalizaci neuskutečnily (Holman, 2000).

V reakci na kritiky vysoké rychlosti liberalizace kapitálových toků uvádí Dědek (2000) několik protiargumentů. Jedním z nich je, že liberalizační ustanovení nového devizového zákona pouze se zpožděním refletovala existující realitu. Např. zákonem zrušená nabídková povinnost byla již dříve podstatným způsobem změkčena,⁷² zrušené devizové limity pro domácnosti již zdaleka nebyly pocíťovány jako omezení volného přístupu obyvatelstva k devizovým prostředkům atd.⁷³

Dědek také zmiňuje otázku prestižního členství České republiky v klubu zemí OECD. Česká republika se stala členem OECD v prosinci 1995 jako první z postkomunistických tranzitivních ekonomik. Vnější směnitelnost měny byla nezbytnou součástí vstupu do OECD. Svoji roli při liberalizaci kapitálu sehrál také fakt, že nejvýznamnější obchodní partner České republiky a zároveň objekt budoucího členství byla Evropská unie, která definuje volnost kapitálového pohybu jako jednu ze čtyř fundamentálních svobod. Rychlá liberalizace tak byla adekvátní výzvám 90. let.

I přes vysoké tempo růstu M2 se však podařilo centrální bance udržet inflaci v mezích inflačního cíle a dokonce ji snížit oproti minulému roku na 9,1%, a to především díky restriktivní politice. Měnová politika se zaměřila zejména na tlumení cenového růstu, což bylo za situace převisu poptávky nad možnostmi domácí ekonomiky značně obtížné. Středem zájmu bylo také upevňování pozice české měny. ČNB tedy pokračovala ve své restriktivní politice.

Příliv spekulativního kapitálu započatý již v předchozích letech a motivovaný přetrvávajícím úrokovým diferencíalem pokračoval také na začátku roku 1996 a způsobil, že režim pevného devizového kurzu se stal pro ČNB neudržitelný. S účinností k 28. únoru 1996 bylo tedy rozšířeno flukтуаční pásmo koruny na $\pm 7,5\%$.⁷⁴ Cílem bylo zvýšit kurzové riziko zahraničních investorů a eliminovat tak alespoň částečně jejich zisky plynoucí z vysokého úrokového diferencíálu. Tímto krokem se také centrální banka osvobodila od obligatorních devizových intervencí a mohla provádět autonomní měnovou politiku. Po zbytek období pak

⁷² Počínaje březnem 1994 byly od povinnosti odprodávat devizy osvobozeny ty právnické osoby, které se mohly vykázat devizovými příjmy.

⁷³ Čerpání devizových prostředků se v průměru pohybovalo na úrovni 60 procent.

⁷⁴ Dle Holmana (2000) přišlo toto opatření pozdě. Kdyby ČNB zavedla volně plovoucí kurz bezprostředně po liberalizaci kapitálových pohybů, pravděpodobně bychom se vyhnuli měnové krizi z května 1997.

ČNB na devizovém trhu v podstatě neintervenovala. Na druhou stranu však směnný kurz přestal do značné míry fungovat jako nominální kotva.

Centrální banka přešla k řízení peněžní zásoby pomocí úrokových sazeb (místo měnové báze, resp. dobrovolných rezerv). Jako operativní kritérium byla zvolena úroková sazba mezibankovního trhu s depozity PRIBOR 1T. ČNB ovlivňovala tuto sazbu prostřednictvím repo tendrů a individuálních repo operací, které se od roku 1996 staly hlavním nástrojem měnové politiky.⁷⁵ Krátkodobá úroková míra měla potom působit na peněžní zásobu především skrze úvěrovou politiku bank, ale také skrze poptávku po penězích.

V roce 1996 přetrvával vysoký předstih domácí poptávky před nabídkou a peněžní zásoba rychle rostla, jak již bylo zmíněno výše. Proto centrální banka zejména od druhé poloviny roku zpřísnila svoji politiku. Přistoupila na zvýšení diskontní sazby z 9,5% na 10,5% a lombardní sazby z 12% na 14,0%.⁷⁶ V srpnu zaznamenala růst rovněž sazba povinných minimálních rezerv z 8,5% na 11,5%, přičemž došlo rovněž k rozšíření základny PMR z primárních vkladů na všechny primární závazky. Restrikce ovšem současně zapříčinila další příliv zahraničního kapitálu, revalvační tlaky na českou korunu a prohlubování deficitu obchodní bilance. Běžný účet platební bilance dosáhl rekordního deficitu -7,4% k HDP.

Zpřísnění měnové politiky se stalo předmětem diskusí. Příčinou je zejména to, že v následujícím roce 1997 došlo k výraznému zpomalení tempa ekonomického růstu, jehož důvody jsou rozdílně interpretovány: buď jako následek razantního zpřísnění měnové politiky, nebo jako nevyhnutelná reakce na předchozí nerovnovážný a tudíž neudržitelný vývoj. Kritici monetární restrikce centrální bance vyčítají výrazné zpomalení růstu peněžní zásoby a úvěrů, jež přišlo v době, kdy měla ekonomika vrchol hospodářského cyklu již za sebou. ČNB tak ušetřila české ekonomice brzdící impulz, který zbytečně prohloubil hospodářskou recesi v následujících letech (např. Klaus 2000). Následující tabulka ukazuje, jak se růst peněžní zásoby začal od poloviny roku 1996 rychle snižovat a jak nízké byly přírůstky peněz v roce 1997.

⁷⁵ Při repo operacích přijímá centrální banka od bank přebytečnou likviditu výměnou za dohodnuté cenné papíry a zavazuje se vrátit v určité době zapůjčenou jistinu a dohodnutý úrok. Základní doba těchto operací byla stanovena na 14 dní.

⁷⁶ Na této úrovni zůstaly až do konce května 1997.

Tabulka č. 4: Meziroční tempo růstu M2 v %

Měsíc	Růst M2	Měsíc	Růst M2	Měsíc	Růst M2	Měsíc	Růst M2
09/95	21,4	02/96	21,4	07/96	17,6	12/96	7,8
10/95	22,4	03/96	21,0	08/96	13,2	01/97	7,1
11/95	22,1	04/96	21,4	09/96	11,6	02/97	6,2
12/95	19,4	05/96	21,3	10/96	9,8	03/97	6,3
01/96	21,0	06/96	20,8	11/96	9,7	04/97	5,3

Pramen: Holman (2000)

Centrální banka oponuje, že s ohledem na tehdejší inflaci bylo zvýšení diskontní úrokové sazby a na ni navazující pohyb tržní repo sazby velmi mírné. Ani zdánlivě radikální vzestup sazby z povinných minimálních rezerv nebyl pro banky důvodem omezovat úvěrové aktivity, protože už tehdy měly nadměrnou likviditu sterilizovanou v centrální bance.

V následujícím období byla měnová politika ČNB významně poznamenána dalším prohloubením nerovnovážných tendencí v ekonomice projevující se narůstáním vnější nerovnováhy. Příliv zahraničních zdrojů poprvé nestačil pokrýt deficit běžného účtu. ČNB reagovala dalším pokračováním restriktivní měnové politiky s cílem utlumit nadměrný růst domácí poptávky. Tento cíl byl ztěžován pokračujícími tendencemi ke schodkovosti státního rozpočtu, jež započaly již v polovině roku 1996. Rostoucí úrokový diferenciál však vedl k posilování již tak silného kurzu koruny, což zhoršovalo konkurenceschopnost českých výrobků na zahraničních trzích.

Centrální banka se ocitla pod silným politickým tlakem a při debatách o změně hospodářské politiky ustoupila tlaku vlády a rozhodla se zmírnit monetární restrikcí. 10. 4. 1997 rozhodla ČNB o snížení povinných minimálních rezerv z 11,5% na 9,5% s účinností od 5. 5. 1997. Toto opatření mělo zvýšit peněžní zásobu o 20 mld. Kč a přispět k poklesu úrokových sazeb na mezibankovním trhu. Vláda se na oplátku zavázala snížit státní výdaje rozpočtovými škrty ve výši 25,5 mld. Kč. Hrozbu poklesu úrokových sazeb, na jejichž výši stabilita koruny stála, považují někteří ekonomové za jeden z impulsů k rozpoutání měnového útoku, k němuž následně došlo v květnu 1997.

Dne 15. května (poprvé od února 1996) intervenovala ČNB na devizových trzích na podporu koruny. Útok na korunu, tzn. hromadný výprodej korunových aktiv a nákup deviz, vyústil do

více než desetiprocentního propadu nominálního kurzu proti jeho centrální paritě. Centrální banka také dočasně zvýšila své úrokové sazby (lombardní sazbu ze 14% na 50%) a provedla některá dočasná administrativní omezení přístupu na trh.⁷⁷ Důvodem pro zvýšení sazeb byl stálý tlak na oslabení koruny i přes opakované intervence. Tlak na kurz však neustával a centrální banka tak ve snaze odvrátit nejsilnější tlak na kurz přistoupila po dohodě s vládou ke zrušení stávajícího kurzového režimu. Od 27. května 1997 byl zaveden systém řízeného plovoucího kurzu. Kurz se ustálil na hladině, která byla cca 10% pod bývalou centrální paritou.

Kromě kurzových událostí byla monetární politika vystavena dvěma externím šokům v podobě dalších deregulací cen nájemného a energií a katastrofálních záplav. Dlouhodobým problémem byl také vysoký růst nominálních mezd přesahující růst produktivity. Meziroční míra inflace dosáhla přísnou restrikcí hodnoty 8,5%. Poprvé v období transformace se také podařilo splnit cíl ohledně tempa růstu peněžní zásoby. Rozhodujícím zdrojem růstu M2 byla domácí úvěrová emise, vliv zahraniční tvorby peněz na růst M2 již nebyl, stejně jako v roce 1996, významný v důsledku trvajících deficitů běžného účtu platební bilance při současném oslabení kapitálových toků.⁷⁸

Postup ČNB v době měnové krize byl předmětem mnoha úvah i kritik. Michael Deppler, ředitel Mezinárodního měnového fondu pro západní a střední Evropu v květnu 1999 prohlásil: *“Česká republika byla zatím vzorem, jak postupovat při útoku měnové krize a ukázala, že je-li postup centrální banky dostatečně rozhodný, může krizi zvládnout i země, která má jinak vážné hospodářské slabiny. Kdyby to neudělala, mohl ji potkat stejný osud jako některou z asijských zemí, jež prudká devalvace strhla do dlužnické krize.”*⁷⁹

Po ztrátě nominální kotvy v podobě fixního kurzového režimu, byl zaveden režim inflačního očekávání. Centrální banka bez jakýchkoli odborných konzultací či diskuse oznámila, že k 1. lednu 1998 přechází na metodiku cílování inflace, když za hlavní cílovací agregát byla vybrána tzv. čistá inflace. Cílování inflace jako tehdy nový měnový nástroj používaný pouze několika vyspělými zeměmi⁸⁰ spočíval v přijetí a vyhlášení inflačního cíle a v uskutečňování

⁷⁷ Od 22.5. do 13.6. bylo úplně zastaveno poskytování lombardního úvěru a nerezidentům byl zakázán přístup na peněžní trh.

⁷⁸ Vojtová, M. Měnový a fiskální mix od roku 1993. In Sborník prací katedry ekonomie, Brno: MU, 2000.

⁷⁹ Česká národní banka 1993-2003

⁸⁰ Nový Zéland, Kanada, Austrálie Brazílie, Chile, Velká Británie a Švédsko.

potřebných měnověpolitických opatření na základě inflačních prognóz. Zprvu byly používány tzv. podmíněné prognózy inflace, které modelovaly budoucí vývoj za existence současných (neměnných) úrokových podmínek.⁸¹

Je zajímavé také dodat, že tzv. čistá inflace (cenová hladina počítaná pomocí CPI „očištěná“ od regulovaných cen a dopadu nepřímých daní) byla českým specifickým nikde jinde nepoužívaným. Pro případ exogenních šoků byl zaveden institut výjimek z plnění inflačních cílů. Vedle střednědobého cíle na rok 2000 v intervalu 3,5-5,5% čisté inflace byl vyhlášen krátkodobý inflační cíl na rok 1998 ve výši 5,5-6,5% čisté inflace. Někteří autoři považují skutečný výsledek čisté inflace ke konci roku 1998 ve výši 1,7% za jasný důkaz, že se centrální banka dopustila šokové restriktce. „Podstřelování“ inflačních cílů pokračovalo i v následujících letech.

Centrální banka prováděla restriktivní měnovou politiku trvající do poloviny roku 1999, která spolu se zpřísněním podmínek pro fungování bankovního sektoru ještě více prohloubila hospodářskou recesi. Došlo ke zvýšení kapitálové přiměřenosti komerčních bank, zpřísnění požadavků při zajišťování úvěrů nemovitostmi. Spolu s relativně vysokými úrokovými sazbami to způsobilo, že komerční banky přestaly úvěrovat podnikový sektor, ačkoli samy měly přebytek likvidity. Vzhledem k závislosti podniků na bankovních úvěrech pak došlo ještě k většímu útlumu ekonomiky. Obnovení růstové dynamiky se česká ekonomika dočkala až v roce 2000.

Česká národní banka pokračuje dodnes v uplatňování režimu cílování inflace a jejím hlavním měnovým nástrojem byly a stále jsou operace na volném trhu prováděné pomocí repo operací. Malá změna nastala v oblasti povinných minimálních bankovních rezerv, které začala ČNB zhruba od poloviny roku 2001 úročit dvoutýdenní repo sazbou. Jejich funkce jako měnověpolitického nástroje je však v současnosti nevýrazná. Spíše slouží jako rezerva k zajišťování plynulosti mezibankovního platebního styku prováděného centrální bankou přes Zúčtovací centrum ČNB.⁸²

⁸¹ Později se přešlo k tzv. nepodmíněné prognóze inflace, která obsahuje již modelovou reakci centrální banky na makroekonomický vývoj.

⁸² Bažantová (2005)

Rozhodně výraznější změnou bylo nahrazení cílování čisté inflace cílováním celkové inflace měřené indexem spotřebitelských cen. Místo dosažení cílů ke konci roku se začala cílovat inflace jako nepodmíněná prognóza v lineárním (klouzavém) časové pásmu jednoho až jednoho a půl roku. Dřívější tzv. podmíněná prognóza inflace platila pro dané měnověpolitické nástroje, především pro dané úrokové sazby. Tyto změny měly zvýšit úspěšnost předpovědí inflačního vývoje a jejich srozumitelnost pro širší veřejnost.

Závažný měnový a makroekonomický problém představovalo posílení kurzu koruny v roce 2002, které v meziročním vyjádření dosahovalo v průběhu roku nominálně až 15% vůči euru. Posilování bylo způsobeno poptávkou zahraničních investorů související s dokončováním privatizace a realizací některých významných investic. V závěru roku se však podařilo vrátit kurz na únosnou úroveň především zásluhou plnění dohody ČNB s vládou o způsobu deponování devizových příjmů z privatizace a jejich konverze do devizových rezerv. K potřebnému oslabení kurzu přispěly také nízké úrokové sazby, které mj. posilovaly účinnost intervencí centrální banky na devizovém trhu.⁸³

Dalším významným momentem monetární politiky byly sílící přípravy na členství ČR v Evropské unii a pozdější převzetí jednotné evropské měny. ČR musí sledovat plnění Konvergenčního programu, dosažení a udržení tzv. maastrichtských konvergenčních kritérií tak, jak jsou definována ve Smlouvě o EU a v tzv. Paktu stability a růstu. Před Českou republikou stojí závažný úkol – určit vhodný časový okamžik vstupu do systému ERM II včetně provedení některých institucionálních změn v postavení naší centrální banky. Těm se věnuje mj. následující kapitola.

3.3. Právní postavení české centrální banky po vstupu do EU (od r. 2004)

Přestože postavení centrální banky zakotvené v zákoně č. 6/1993 Sb., ve znění výše rozebrané novely č. 127/2002 Sb. platí dodnes, ve skutečnosti došlo vstupem České republiky do EU k některým změnám. K 1. květnu 2004 se ČNB stala členem Evropského systému centrálních bank, který sdružuje Evropskou centrální banku a národní centrální banky všech zemí sdružených v EU. Guvernér ČNB se stal členem dočasné Generální rady Evropské centrální banky, spolu s dalšími guvernéry všech národních centrálních bank zemí EU a vrcholným

⁸³ více viz dokument ČNB 1993-20003

vedením Evropské centrální banky. Bankovní rada ČNB jmenovala vždy dva zaměstnance ČNB do všech dvanácti výborů Evropského systému centrálních bank. Rozhodovací měnové pravomoci Generální rady jsou však velice omezené a k přijetí jejího rozhodnutí postačuje pouze souhlas prosté většiny členů.

V souvislosti s členstvím v Evropské unii se Česká republika zavázala k přijetí jednotné měny euro, čemuž musí předcházet splnění tzv. maastrichtských konvergenčních kritérií, zavedení fixního kurzového režimu české koruny k euru a alespoň dvouleté udržování kurzu v povoleném koridoru (tzv. mechanismus ERM II).

S naším vstupem do režimu ERM II souvisí vyjasnění kompetenčních vztahů. Rozhodnutí o konkrétní době vstupu do tohoto mechanismu a následném přijetí eura (po souhlasném referendu) bude v kompetenci vlády ČR ve spolupráci s Českou národní bankou. Stanovení kurzového režimu je prvním krokem vedoucím ke změně národní měny, a proto se nabízí aplikace § 10 odst. 2 zákona o ČNB, který stanoví, že „záležitosti měnověpolitické povahy spadají do působnosti vlády České republiky“ a centrální banka plní vůči vládě poradní povinnost.

Přijetí eura se dále promítne v nutné novelizaci právního zakotvení české centrální banky týkající se především odebrání měnověpolitických nástrojů včetně devizové politiky a emisního oprávnění, které bude delegováno Evropskému systému centrálních bank, resp. Evropské centrální bance. Samozřejmě, že bude třeba také legislativně nahradit zákonné platidlo v podobě české koruny za euro.

Měnová unie je založena na centralizaci měnových pravomocí do výlučné působnosti jednoho společného subjektu. Vrcholným orgánem společné měnové politiky je Řídící rada ECB (Governing Council), skládající se z guvernérů národních centrálních bank zemí eurozóny a Výkonného výboru (Executive Board). Postavení guvernérů národních bank v Radě je z hlediska formulace měnové politiky poměrně významné, i když v roce 2003 došlo k docela podstatné reformě ESCB, která omezila sílu jejich hlasů ve prospěch Výkonného výboru. Guvernéri národních centrálních bank byli rozděleni do tří skupin s různým počtem hlasů dle ekonomické významnosti mateřské země v eurozóně. Výsledkem je, že hlasovací mandát rotuje mezi členy jednotlivých skupin, přičemž čím méně je země ekonomicky významná, tím méně často se guvernér její banky dostane k hlasování. Na členy Výkonného výboru, které

tvoří prezident, viceprezident a čtyři další členové, se toto omezení nevztahuje. Jejich postavení je tedy oproti guvernérům značně zvýhodněné, protože hlasují vždy a váha jejich hlasu je relativně vyšší. Jmenování guvernérů národních centrálních bank probíhá dle národní legislativy. Naproti tomu členové Výkonného výboru jsou jmenováni společnou dohodou vlád členských zemí na úrovni hlav států nebo předsedů vlád na doporučení Rady EU po konzultaci s Evropským parlamentem a Řídící radou ECB. Funkční období členů Výboru je osmileté. Složitý systém jmenování má zaručit jejich osobní nezávislost.

Řídící rada ECB stanovuje hlavní směry a vydává rozhodnutí nezbytná k zajištění hlavních úkolů ESCB a formuluje společnou měnovou politiku. Výkonný výbor pak provádí vlastní výkon tak, aby byly dosaženy cíle stanovené Radou. Z výše uvedeného vyplývá, že měnová politika je z národních kompetencí zcela vyňata, zatímco fiskální politika zůstává věcí národních vlád s omezeními, která plynou např. z Paktu stability a růstu. Dle Kvizdy⁸⁴ zde existuje prostor pro změnu jmenování bankovní rady a guvernéra. Nežádoucí systém, kdy do čela centrální banky jmenuje vláda „svého člověka“, se po vstupu ČNB do ESCB může změnit ve zcela žádoucí a legitimní způsob výběru nikoli nevýznamného reprezentanta národních zájmů v kolektivním vrcholném orgánu společné měnové politiky Unie. Guvernér ČNB by v rámci EMU reprezentoval české zájmy ve vedení Evropského systému centrálních bank, zatímco nezávislá měnová politika Unie by byla garantována nezávislostí vlastního řízení ECB.

Před vstupem do eurozóny by mělo dojít také k institucionálnímu vyřešení účetní ztráty ČNB, což současný zákon č. 6/1993 ve znění pozdějších předpisů neupravuje, ale je možné to chápat jako nutnost v rámci požadavku ECB na finanční nezávislost.

⁸⁴ Kvizda, M. Analýza nezávislosti České národní banky v kontextu EMU – pojetí a alternativy. In Národohospodářský obzor 2-2005, roč. V., Brno: ESF MU, 2005.

Závěr

Ve své diplomové práci jsem se zabývala analýzou právního postavení, zejména nezávislosti centrální banky. V 90. letech došlo k výraznému posílení nezávislosti centrálních bank nejen v mnoha vyspělých zemích, ale také v zemích transformujících se. Z uvedených teoretických názorů vyplývá, že nezávislost centrální banky není zdaleka tak jednoduchou otázkou, jak by se mohlo zdát a jsou s ní spojena i jistá rizika. Aby nezávislost centrální banky, a tím i měnové politiky, přinesla žádoucí úspěchy, měla by disponovat také potřebnou kredibilitou, odpovědností a transparentností – atributy, které nejsou u dnešních nezávislých centrálních bank úplnou samozřejmostí. Absence těchto institutů byla předmětem rozsáhlých kritik vůči postavení centrální banky i u nás.

V počátečním transformačním období nemohla být o nezávislosti centrální banky ani řeč. Tehdejší Státní banka československá byla závislá politicky i v oblasti stanovování cílů. Základním cílem bylo tlumit inflační důsledky probíhající liberalizace, což bylo také v zájmu vlády. Vztah fiskální i monetární politiky byl tedy nekonfliktní. Od února 1992 se postavení SBČS změnilo na základě zák. č. 22/1992 Sb. Nový zákon byl inspirován úpravou německé Bundesbank a podle předkladatelů plně odpovídal standardnímu zakotvení centrálních bank ve vyspělých zemích. Jednalo se o model centrální banky s kolektivním vrcholným orgánem s převažujícími tržními měnovými nástroji. Proto byl také bez výrazných změn aplikován pro úpravu centrální banky nově vzniklé České republiky.

Zák. č. 6/1993 Sb., o ČNB přiznal nově vzniklé centrální bance po rozpadu státu maximální nezávislost na jakékoli moci ve státě s širokými kompetencemi. Již zakotvení v samostatné hlavě Ústavy bylo velmi neobvyklé a některými právníky dokonce vnímáno jako narušení klasické dělby moci na zákonodárnou, výkonnou a soudní. Na rozdíl od Bundesbank neměla nová centrální banka jasně vymezenou odpovědnost a nepodléhala ani žádným kontrolním mechanismům obecně platným pro ostatní veřejné instituce. Disponovala cílovou i instrumentální nezávislostí, což znamená, že měla v rukou jak kvantifikaci hlavního cíle, tak volbu nástrojů k jeho naplnění. Za nesplnění cíle však nebyly specifikovány žádné sankce. Zcela jistě se zde dle mého názoru jedná o „demokratický deficit“ – práva nebyla dostatečně vyvážena povinnostmi. Dle zastánců maximální nezávislosti měla být odpovědnost kompenzována transparentností pouze předkládáním zpráv Poslanecké sněmovně a veřejnosti.

To se mi ale zdá nedostatečné. Nerovnováha mezi pravomocemi a odpovědností, příp. kontrolou centrální banky byla dle mého názoru propastná. Spíše než o standardní se jednalo o nadstandardní právní zakotvení centrální banky ve srovnání s jinými evropskými zeměmi. Zdá se ale, že pokud se ekonomice dařilo, bylo toto postavení většinově akceptováno.

Ve 2. polovině 90. let měla ale Česká republika velké problémy se spekulativním zahraničním kapitálem a prodělala menší měnovou krizi. Následné zbrždění hospodářského růstu bylo kladeno za vinu České národní bance a rozpoutaly se debaty o jejím novém zákonném zakotvení. To se odrazilo ve znění novely zákona o ČNB z roku 2000, která mj. zavedla povinnost konzultace do oblasti stanovování cíle měnové politiky, čímž podstatně snížila nezávislost CB. Na druhou stranu je však třeba říci, že škody vznikající z nevhodného mixu měnové a fiskální politiky mohou mít závažnější dopady než krátkodobé zvýšení inflace. Novela se týkala i dalších kontroverzních témat, jako např. jmenování členů bankovní rady či zpřísnění kontroly hospodaření ČNB. Mnohá její ustanovení byla však na návrh prezidenta republiky zrušena Ústavním soudem a centrální bance se tak vrátilo její předchozí postavení. Vedle protiústavnosti některých ustanovení byla novela kritizována také mezinárodními institucemi (např. Evropskou komisí), a to i přesto že postavení ČNB bylo srovnatelné s postavením ostatních evropských centrálních bank, jak dokazuje srovnání provedené v textu.

Ve světle závazků ČR vůči EU a budoucího nutného vstupu do EMU se problematika nezávislosti centrální banky upírá spíše k Evropské centrální bance jako vrcholnému orgánu měnové politiky eurozóny než k národním centrálním bankám. I tady lze však spatřovat podobné problémy a mezery. ECB nemá nastaven žádný mechanismus odpovědnosti a snaha po eliminaci jakýchkoli „národních“ politických vlivů na činnost Řídící rady vedla dokonce i k podstatné ztrátě transparentnosti. Bylo rozhodnuto o nezveřejňování průběhu hlasování jednotlivých členů Řídící rady a dokonce ani záznamů z jejího jednání. Právě zveřejňování podrobných zpráv z jednání bankovní rady a vysvětlování svých rozhodnutí patří k nejběžnějším nástrojům, kterými centrální banky kompenzují svoji nezávislost. Významným ve vztahu k odpovědnosti se jeví také proces jmenování managementu centrální banky. Zatímco měnová politika bude po vstupu ČR do EMU centrální bance odebrána, jmenování guvernéra a celého managementu spadá do kompetence národní úpravy. Guvernér jako člen Řídící rady ECB se bude podílet na formulování společné měnové politiky, a tak se tu otvírá prostor pro zvážení alternativního postupu jeho jmenování. Jak již bylo výše uvedeno, ECB nemá zakotven žádný mechanismus odpovědnosti. Ten by mohl být nahrazen

politickou závislostí, kdy na jmenování managementu by se podílela vláda. Vzhledem k soustavnému omezování rozhodovacích pravomocí národních exekutiv v EU reprezentujících vůli voličů, se zdá být zbytečné omezovat tuto národní suverenitu více, než je třeba. Guvernér ČNB by tak v rámci EMU reprezentoval české zájmy v rámci formulace společné měnové politiky, zatímco vlastní výkon by náležel nezávislému orgánu ECB. Mohlo by tak dojít ke kompenzaci deficitu odpovědnosti a transparentnosti, kterým ECB v současnosti určitě trpí.

Na závěr musím přiznat, že práce mě velice obohatila, ať již o ekonomické, právní či historické znalosti, tak také o schopnost kritického přístupu k rozličným materiálům. Doufám, že se mi podařilo přinést užitečnou analýzu tolik diskutovaného právního postavení centrální banky nejen u nás včetně námětů k zamyšlení do budoucna. Domnívám se, že cíl práce byl naplněn.

Resumé

The independence of central banks has become a firm part of economic research in recent years. In the 1990s, it became widely accepted that more independent central banks would conduct monetary policy in a way that promotes financial stability and economic growth. Theoretical arguments in favor of central banks' independence were reflected in practical steps. An increasing number of central banks in both advanced and developing economies gained a higher degree of independence in pursuing monetary policy. That is why I find this topic very actual and interesting. The goal of the submitted thesis: "Legislative Position of the Central Bank" is to analyze this problem focused the independence of the central bank.

Chapter 1 describes functions and instruments of central banks in general, discusses the relationship between central banks' independence, accountability, credibility and transparency.

Chapter 2 provides an overview of the theoretical literature on central bank independence. The thesis reviews theoretical arguments in support of central bank independence, as well as some criticism of these arguments. I explain the problem of dynamic inconsistency in monetary policy, and show several possible solutions to the problem. These include improving the banks' reputation, establishing a conservative central banker, and using the optimal contract design. I show a model of how inflation bias may be influenced by the political cycle. I provide an overview of "the new political economy" of central banking, which sees central bank independence as an endogenous variable influenced by the political game between the bank, government, voters, and lobbies. I present hypothesis based on the positive theory of agency, the theory of bureaucratic behavior of central banks, and the theory of bureaucracy. According to it the central bank is a governmental bureaucracy, and its managers are governmental bureaucrats. Their incentives is not to achieve "the optimal monetary policy" (which is an ambiguous term referring to the fallacious social welfare function theory), but to maximize their prestige within the constraint of self-preservation.

Chapter 3 analyzes the institutional framework of the central bank on Czech territory from 1989 to the present time. It is presumably irrelevant to speak of the independence of the Czechoslovak State Bank in post-war history up to 1989, not only because the institution was defined as subordinated to the Government, but also because of the reduced role of prices in

the centrally planned economy. Chapter 3.1 describes the return to the market roots of banking after 1989. The basic institutional prerequisite for monetary policy in a newly emerging market economy was the creation of the two-level banking system (act no. 130/1989). The SBČS Act (no. 21/1992) endowed the central bank with the standard responsibilities of a central bank in the market. Chapter 3.2 describes the present Czech National Bank. The constitutional act adopted at the end of the Czech and Slovak Federative Republic set the date of the Federation end as the 1st January 1993, when all its authorities and institutions ceased to exist. On that date the SBČS ceased to exist and the Czech National Bank became the new central bank of the Czech Republic (act no. 6/1993). A wide ranging debate took place in connection with approving the amendment to the Act on the Czech National Bank (no. 442/2000). The government's amendment to the Act on the Czech National Bank was widely discussed in the Czech Parliament and became an impulse for political struggle over whether to decrease the role of the Czech National Bank or not. The debates on the CNB's change of legal position have been dominated by statements concerning the dangers of the political cycle for monetary policy and of inflationary surprises for the government, which are used as an argument for defending the original legal position of the central bank. However, the amendment accepted by the Czech Parliament was rejected by the Senate on the grounds that some regulations in this amendment contradict the constitution. The CNB itself also disagreed with these provisions. They took an especially negative attitude to the proposal that the governor and members of the CNB banking board should be appointed by the government and that the CNB budget should be divided into two budgets: the first to tackle its main aim, i.e., currency stability; the second – an operational and investment budget that would be subject to approval by Parliament. The thesis contains also the comparison with selected European central banks. To evaluate and measure the degree of independence, a number of different procedures have been designed and published. The method of Grilli, Masciandar and Tabellini seems to be the most systematic. The final part discusses changes in the position of the Czech national bank from the point of view of the EMU accession. The present membership of the Czech Republic in the European Union has a number of economic, institutional and legal implications for the Czech National Bank: the most important are the Maastricht criteria and the ERM II regime as an entry gate for the adoption of the euro.

Keywords

Czech national bank, central bank, independence, accountability, monetary policy.

Literatura

Acheson, K. - Chant, J. F. Bureaucratic Theory and the Choice of Central Bank Goals. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1973a, Vol. 5, No 2, s. 639–655.

Alesina, A. - Tabellini, G. Rules and Discretion with Non-Coordinated Monetary and Fiscal Policies. *Economic Inquiry*, 1987, Vol. 25, s. 619-630.

Barro, R. J. - Gordon, D. A Positive Theory of Monetary Policy In a Natural Rate Model. *Journal of Political Economy*, 1983a, Vol. 91, s. 589-610.

Barro, R. J. - Gordon, D. Rules, Discretion, and Reputation In a Model of Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics*, 1983b, Vol. 12, s. 101-120.

Bažantová, I. Centrální bankovníctví v české historii po současnost: institucionální pohled. Praha: Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005, ISBN 8086729192.

Bažantová, I. Nestandardní právní zakotvení ČNB. In: První postavení centrální banky v demokratickém státě, Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku, 2000, sborník textů č. 3/2000, s. 19-34.

Blinder, A. S. Central Bank Credibility: Why Do We Care and How Do We Build It? NBER Working Paper, 1999, No. 7161, June.

Čihák, M. - Holub, T. Co říká ekonomická teorie o nezávislosti centrální banky. *Finance a úvěr*, 1999, č. 9, s. 543-564.

ČNB. Česká národní banka 1993-2003 [citováno 21. 1. 2006]. Dostupný z <http://www.cnb.cz>.

DeBelle, G. Central Bank Independence: A Free Lunch? IMF Working Paper, 1996, No. 1.

Dědek, O. Měnový otřes 1997. Praha: ČNB 2000, VP č. 15.

Eijffinger, S. C. - De Haan, J. European Monetary and Fiscal Policy. New York: Oxford University Press, 2000, ISBN 0-19-877616-0.

Fischer, S. Central-Bank Independence Revisited. *The American Economic Review*, 1995, Vol. 85. No. 2, s. 201-206.

Fischer, S. Rules Versus Discretion in Monetary Policy. In Friedman B.M. a F.H. Hahn, *Handbook of Monetary Economics*, North Holland, 1990.

Frait, J. Autonomie monetární politiky a monetární přístup k platební bilanci: aplikace na ČR v letech 1992-1995. *Finance a úvěr*, 1996, č. 5.

Friedman, M. Monetary Policy: Theory and Practice. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1982, Vol. 14, No. 1, s. 98–118.

Holman, R. Transformace české ekonomiky, v komparaci s dalšími zeměmi střední Evropy. Praha: CEP, 2000, ISBN 80-902795-6-2.

- Jonáš, J. Centrální banky: Nezávislost, odpovědnost, kredibilita. Finance a úvěr, 1999, č. 9.
- Jonáš, J.: Ekonomická transformace v České republice, makroekonomický vývoj a hospodářská politika. Praha: Management Press, 1997, 1. vyd., ISBN 80-85943-22-0.
- Jonáš, J.: Vybrané otázky měnové politiky. Praha: ČNB 2001, VP č. 29.
- Kane, E. J.: Politics and the Fed Policymaking. Journal of Monetary Economics, 1980, No. 6.
- Klaus, V.: Tři roky po měnové krizi: rekapitulace událostí a jejich souvislostí, aby se na některé věci nezapomnělo, sborník CEP č. 5/2000.
- Kotlán, V. - Frait, J.: Empirie vztahu mezi mírou nezávislosti centrální banky a výsledky její politiky. Finance a úvěr, 1999, č. 10
- Kotlán, V. Politická ekonomie nezávislosti centrální banky. Praha: Ediční středisko ČVUT, Studie národohospodářského ústavu Josefa Hlávky 4/2001.
- Kvasnička, M. Alternativní monetární režimy. Brno: ESF MU, 2002 (dizertační práce).
- Kvizda, M. Centrální banka a národní hospodářství. Brno: ESF MU, 1998, ISBN80-210-1942-5.
- Kvizda, M. Alternativní pojetí nezávislosti ČNB po vstupu do EMU – institucionální přístup. In Hospodářská politika v tranzitivních ekonomikách IV. Ostrava: VŠB-TU, 2003, ISBN 80-248-0396-4.
- Kvizda, M. Analýza nezávislosti České národní banky v kontextu EMU – pojetí a alternativy. In Národohospodářský obzor 2-2005, roč. V., Brno: ESF MU, 2005, ISSN 1213-2446.
- Lohmann, S. Optimal Commitment in Monetary Policy: Credibility versus Flexibility. American Economic Review, 1992, Vol. 82, s. 273-286.
- Loužek, M. Novela zákona o ČNB není neevropská. Hospodářské noviny, 16. 8. 2000, s. 8.
- Mandel, M. - Tomšík, V. Monetární ekonomie v malé otevřené ekonomice. Praha: Management Press, 2003, ISBN 80-7261-094-5.
- McCallum, B. T. Two Fallacies Concerning Central Bank Independence. American Economic Review, May 1995, s. 207-211.
- Nordhaus, W. The Political Business Cycle. Review of Economic Studies, 42, April 1975, s. 169-190
- Pavelek, P. Časová nekonzistence v hospodářské politice – akademické cvičení, nebo reálný problém? In Česká ekonomika a ekonomická teorie, Praha: Academia, 2004, ISBN 80-200-1129-3.

- Pavlíček, V. a kol. Ústavní právo a státověda. Díl II. Ústavní právo České republiky, část 1., Praha: Linde, 2001.
- Petit, M. Fiscal and Monetary Policy Co-ordination: A Differential Game Approach. *Journal of Applied Econometrics*, April-June 1989.
- Procházka, P. Nový mechanismus hlasování v Radě guvernérů ECB: pohled zvenčí. *Finance a úvěr*, 3-4/2004, Vol. 54, s. 117-137.
- Revenda, Z. Centrální bankovníctví. *Bankovníctví 5/1995*, Praha, 1995.
- Revenda, Z. a kol. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 2. vyd., Praha: Management Press, 1997, ISBN 80-85943-49-2.
- Rogoff, K. The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target. *Quarterly Journal of Economics*, 1985, Vol. 100, No. 4, s. 1169-1190.
- Slaný, A. a kol.: Makroekonomická analýza a hospodářská politika. Praha: C.H.Beck, 2003, ISBN 80-7179-738-3.
- Spěváček, V. a kol.: Transformace české ekonomiky: politické, ekonomické a sociální aspekty. Praha: LINDE, 2002, 1. vyd., ISBN 80-86131-32-7
- Svensson, L. E. O. Optimal Inflation Targets, „Conservative“ Central Banks, and Linear Inflation Contracts. *American Economic Review*, 1997, Vo. 87, No. 1., s. 98-114.
- Šedová, J. - Kvizda, M. Legislative and Economic Aspects of the Position of the Czech National Bank – Some Remarks on the Amendment to the Act on the Czech National Bank. *Journal of Transforming Economies and Societies*, 4/2001, Vol. 8, s. 45-60.
- Šmídková, K. - Tůma, Z. Soudové evropské pojetí nezávislosti centrální banky. *Finance a úvěr*, 1999, č. 9.
- Tůma, Z. Inflace v české republice a nezávislost centrální banky. In *Sborník vědecké konference k 70. výročí centrální bankovníctví v České republice*, Praha: ČNB, 1996.
- Vencovský, F. Měnová politika v české historii. Praha: ČNB, 2001.
- Vencovský, F. Dějiny bankovníctví v českých zemích. Praha: Bankovní institut, a.s., 1999, ISBN 80-7265-030-0.
- Vojtová, M. Měnový a fiskální mix od roku 1993. In *Sborník prací katedry ekonomie*, Brno: MU, 2000.
- Walsh, C. E. Central Bank Independence and the Costs of Desinflation in the EC. *FRB of San Francisco Working Paper*, 1994, No. 94-04.
- Walsh, C. E. Optimal Contracts for Central Bankers. *American Economic Review*, 1995, No. 85, s. 150-167.