

Kapitola 7: Dohled nad finančním trhem. Centrální bankovníctví.

Cíl tématu



Převážná většina bankovních systémů zemí s tržní ekonomikou je složena z bank obchodních (komerčních) a banky centrální; jedná se o dvoustupňovou bankovní soustavu. Úvod kapitoly je věnován regulaci a dohledu nad finančním trhem. V této kapitole student rovněž získá nejdůležitější informace z oblasti centrálního bankovníctví, přehled o základních funkcích a cílech centrální banky, nástrojích měnové politiky používaných centrální bankou apod. Závěr této kapitoly je věnován České národní bance a Evropské centrální bance.

Klíčová slova

centrální banka, komerční banka, bankovní soustava, emise, měnová politika centrální banky, Česká národní banka



Obsah

7.1	Regulace a dohled nad finančním trhem	2
7.1.1	Důvody regulace finančního trhu	2
7.1.2	Nástroje regulace a dohledu nad finančními trhy	3
7.1.3	Modely regulace a dohledu nad finančními trhy	4
7.1.4	Vývoj regulace a dohledu v České republice	5
7.1.5	Vývoj a současný stav regulace a dohledu v Evropské unii	6
7.1.6	Bankovní unie	8
7.2	Význam, postavení a činnost centrálních bank	9
7.2.1	Vznik centrálních bank	9
7.2.2	Postavení centrálních bank	10
7.2.3	Funkce centrálních bank	11
7.2.4	Měnová (monetární) politika centrální banky	13
7.2.5	Režimy měnové politiky	14
7.2.6	Cílování inflace v ČR	15

7.2.7 Nástroje monetární politiky	16
7.3 Česká národní banka	21
7.4 Evropská centrální banka	23
Shrnutí kapitoly	24
Vzorové otázky	25
Literatura	26



7.1 Regulace a dohled nad finančním trhem

Regulace je dnes chápána jako samozřejmá a nutná součást finančního trhu. Nebylo tomu tak ovšem vždy, dříve byl poměrně hodně rozšířen názor, který považoval dohled nad finančním trhem jako cosi nadbytečného. Po nedávných zkušenostech se světovou krizí ovšem již není třeba tento extrémní pohled dále vyvracet. Otázkou zůstává, jakou podobu by regulace měla mít, jaká je její kvalita, jak je účinná a jaký je v konečném důsledku její dopad na celou společnost. Dostatečná regulace je základní podmínkou pro efektivně fungující finanční trh.

Regulací finančního trhu rozumíme činnost spočívající ve vytváření a stanovování principů a pravidel, kterými se mají řídit subjekty pohybující se ve finanční sféře. Jde zejména o vydávání právních předpisů, jejichž prostřednictvím regulující orgán prosazuje svůj vliv.

Druhým důležitým pojmem je pojem **dohledu**, který chápeme jednak jako činnost dohlížečického orgánu, který kontroluje, zda subjekty dodržují stanovené zákony a předpisy, dále jako donucování subjektů k plnění povinností a v neposlední řadě jako sankcionování v případech jejich porušení.

Mezi hlavní cíle regulace a dohledu patří zajištění stability a efektivnosti finančního trhu, ochrana investorů a klientů, prevence finančních šoků, posílení důvěryhodnosti a transparentnosti trhu, eliminace systémového rizika. Cílem není zabránit kolapsu každého jednotlivého finančního subjektu, ale spíše zajistit rovné podmínky pro tyto subjekty.

7.1.1 Důvody regulace finančního trhu

Pro regulaci finančního trhu existují rozličné důvody, mezi ty základní můžeme zařadit následující:

a) Informační asymetrie

Informační asymetrii můžeme charakterizovat jako nerovný přístup subjektů na finančním trhu k informacím. Na dokonale fungujících trzích by teoreticky měli mít všichni účastníci k dispozici stejné informace, v praxi to ovšem nemusí z důvodu jejich

neveřejnosti nebo nedostupnosti vždy platit a strana disponující více informacemi tak může získat výhodu na úkor své protistrany. Informační asymetrie tudíž narušuje efektivní a konkurenční fungování finančních trhů. K její eliminaci slouží především regulace obezřetného podnikání finančních institucí, monitorování jejich finančního zdraví, likvidity a solventnosti.

Informační asymetrie se může projevovat ve dvou formách:

- *Nepříznivý výběr*, který vzniká v důsledku nedostatečné schopnosti posoudit kvalitu daného produktu, dochází tak k podstupování zvýšeného rizika.
- *Morální hazard*, vznikající v situacích, kdy subjekt předpokládá, že nebude muset nést negativní následky svého jednání.

b) Zneužití trhů

Zneužití trhů, respektive finanční kriminalita, se nejčastěji projevuje ve formě zneužití neveřejných informací při obchodování (insider dealing), klamání investorů neúplnými nebo zavádějícími informacemi při obchodování na kapitálových trzích. Zneužití trhů dále zahrnuje praní špinavých peněz, nestandardní úvěrové obchody (např. poskytování úvěrů akcionářům banky), manipulace s cenami cenných papírů nebo chybné oceňování zástav.

c) Systémové riziko

Systémové riziko se týká ohrožení stability finančního systému jako celku. Toto riziko může mít příčiny vnitřní povahy, jako například potíže konkrétní finanční instituce, nebo může pramenit z vnějších okolností, například z nepříznivého vývoje celé ekonomiky nebo ze zhoršení platební morálky velkých dlužníků. K omezení systémového rizika je proto nezbytná existence důkladného monitorování a analýzy stability finančního systému ze strany orgánů finančního dohledu, neboť zcela jistě existuje vazba mezi kvalitou regulace a stabilitou finančního systému.

d) Zneužití dominantního postavení

Zneužití dominantního postavení můžeme chápat jako ohrožení konkurenčního prostředí na finančním trhu ze strany dominantního subjektu jak na straně nabídky, tak na straně poptávky. Dominantní postavení na trhu má subjekt, který disponuje tržní silou umožňující mu chovat se relativně nezávisle na jiných subjektech finančního trhu. Zneužití tohoto postavení se obvykle projevuje dosahováním nepřiměřených zisků například díky vysokým cenám nabízených služeb a produktů. Orgány dohledu proto sledují stav konkurenčního prostředí na trhu a mohou případně bránit vzniku monopolů nebo oligopolů a následnému zneužití jejich postavení.

7.1.2 Nástroje regulace a dohledu nad finančními trhy

Orgány dohledu a regulace musí disponovat účinnými nástroji, kterými mohou v konkrétních případech zasahovat.

Jednotlivé nástroje můžeme členit například dle jejich charakteru na *ekonomické nástroje* a *nástroje právní regulace*. Podle časového hlediska rozlišujeme nástroje *krátkodobé*, *střednědobé* a *dlouhodobé*, podle jejich vlivu *přímé* a *nepřímé*, podle působnosti *plošné* a *selektivní*.

Důležitým nástrojem regulace je bezesporu informační povinnost, kterou mají určité subjekty finančního sektoru. Díky plnění této povinnosti by měla mít veřejnost přístup ke všem relevantním informacím o finančních nástrojích, jakožto i o subjektech působících na kapitálovém trhu. Informační povinnost spočívá například v pravidelném zveřejňování výsledků hospodaření.

Mezi další nástroje se zařazují různá opatření, která mají za cíl potírat nezákonné činnosti, jako je například praní špinavých peněz, insider trading, manipulace s cenami cenných papírů apod. Nástrojem regulace je také oznamující povinnost ohledně vlastnické struktury subjektu, dále například povinné vklady bank a pravidla likvidity, často využívaným nástrojem je stanovování podmínek vstupu do odvětví.

7.1.3 Modely regulace a dohledu nad finančními trhy

Pravděpodobně neexistuje jeden univerzálně aplikovatelný model regulace a dohledu, který by vyhovoval všem zemím. Existence rozdílných systémů regulace a dohledu v různých zemích vychází ze specifík konkrétní země – stupně rozvoje, velikosti nebo odlišné struktury finančního trhu, historického a politického vývoje.

Rozlišujeme dva základní **modely institucionálního uspořádání regulace a dohledu**:

a) Sektorový model – zde dohledové instituce vykonávají dohled podle jednotlivých sektorů finančního trhu (bankovníctví, pojišťovnictví, kapitálový trh).

b) Funkcionální model – uspořádán dle typů dohlížených činností, resp. tržního selhání (ochrana investorů a spotřebitelů, obezřetnostní regulace a dohled, věřitel poslední instance, regulátor hospodářské soutěže).

Celosvětově převažuje model sektorový nad modelem funkcionálním. Oba modely mohou být uspořádány ve třech variantách. Každá oblast může být spravována samostatnou dohlízející institucí, nebo může být dohled částečně nebo plně integrován do jedné instituce.

Proces integrace regulace a dohledu do jedné instituce je ovlivněn vývojovými trendy na finančních trzích. Jedná se zejména globalizaci trhů, liberalizaci finančních toků, vznik nadnárodních finančních konglomerátů, rozvoj finančních inovací, deregulaci, privatizaci, rozvoj informačních a komunikačních technologií.

V posledních letech je patrný trend postupného přechodu zemí na integrovaný model institucionálního uspořádání. V Evropě převažují státy se sjednoceným dohledem, i když povětšinou tyto pravomoci vykonává jiná instituce než centrální banka, uspořádání v čele s centrální bankou má v Evropské unii kromě České republiky již jen pouze Slovensko a Irsko.

Mezi hlavní **argumenty pro integraci dohledu** patří:

- lepší dohled nad finančními konglomeráty a skupinami, které působí ve více sektorech finančního trhu (např. skupiny zahrnující banky, pojišťovny, penzijní fondy, obchodníky s cennými papíry atd.);
- unifikací dohledu a uplatňováním stejné politiky vůči všem odvětvím trhu dojde k omezení negativních vlivů regulace na hospodářskou soutěž;
- efektivnější monitorování systémových rizik;
- úspora nákladů, díky existenci jedné instituce, provozující potřebné podpůrné systémy;
- eliminace možných kompetenčních sporů;
- usnadnění mezinárodní spolupráce.

Mezi **argumenty proti integraci** můžeme zařadit:

- nižší efektivita dohledu oproti odděleným regulátorům (např. kvůli nerespektování specifik jednotlivých odvětví);
- úspěšná výměna informací a koordinace politiky může probíhat i mezi oddělenými orgány dohledu;
- integrace dohledu je vhodná pro státy s rozvinutým finančním systémem;
- obtížné definování cílů dozorové činnosti pro jednotlivé sektory.

7.1.4 Vývoj regulace a dohledu v České republice

Před rokem 1989 nelze hovořit o existenci finančního trhu v naší zemi, ekonomika byla centrálně řízena a plánována, regulace jako taková by zde postrádala smysl. Po sametové revoluci tak bylo nutné finanční trh a systém jeho regulace nejprve vybudovat.

Jednostupňový bankovní systém byl na počátku devadesátých let nahrazen dvoustupňovým systémem. Centrální banka přestala vykonávat úvěrovou činnost pro korporátní sféru, naopak do bankovního sektoru začaly pronikat soukromé podnikatelské subjekty. V souvislosti s rozpadem Československa vznikla k 1. 1. 1993 Česká národní banka, byla ustanovena *zákonem č. 9/1993 Sb., o České národní bance*. V oblasti regulace a dohledu má **Česká národní banka** zcela nezastupitelnou úlohu.

Do 1. 4. 2006 byl dohled nad finančním trhem v České republice uspořádán do podoby sektorového modelu. Tento model byl tvořen čtyřmi institucemi, které měly mezi sebou rozdělenou sféru pravomocí:

- **Česká národní banka** vykonávala *bankovní dohled* (dozor nad činností bank), devizový dohled (dohled nad tzv. devizovými místy, např. směnárny).
- *Dohled nad kapitálovým trhem* (obchodníky s cennými papíry, investičními společnostmi a investičními fondy) byl od roku 1993 vykonáván Ministerstvem financí České republiky, v jeho rámci v roce 1997 vznikl **Úřad pro cenné papíry** a v roce 1998 vznikla z tohoto úřadu **Komise pro cenné papíry**, která již byla na Ministerstvu financí nezávislá.

- *Sektor pojišťovnictví a penzijních fondů* byl taktéž dozorován Ministerstvem financí ČR, konkrétně *Úřadem státního dozoru v pojišťovnictví a penzijním připojištění*.
- *Nad činností spořitelních a úvěrních družstev* od roku 1997 dohlížel **Úřad pro dohled nad družstevními záložnami**.

Tato podoba čtyř vedle sebe dohlížejících institucí nebyla příliš efektivní, byla poměrně nákladná a vyvolávala časté kompetenční spory. Postupně se projevila potřeba tuto situaci napravit. Hlavními důvody pro integraci byla úspora nákladů, zjednodušení výměny informací a v neposlední řadě rostoucí provázanost subjektů na finančním trhu.

V květnu 2004 se vláda České republiky usnesla na integraci dozoru nad finančním trhem. Původně měla proběhnout ve dvou etapách. V první etapě mělo dojít k integraci dohledu nad bankami s dohledem nad družstevními záložnami do ČNB a ke sloučení státního dozoru nad kapitálovým trhem s dozorem v pojišťovnictví a penzijním připojištění do Komise pro cenné papíry. Následující etapa měla oba vytvořené dozory sloučit do jedné instituce. V průběhu jednání se ovšem ukázala vůle toto sloučení urychlit. Místo postupného slučování tedy došlo k urychlení celého procesu integrace s předpokladem vzniku jednotného orgánu dohledu pod patronátem ČNB již v roce 2006. **ČNB tak k 1. 4. 2006 převzala celou agendu dohledu.** Hlavním důvodem toho, že došlo k integraci právě v rámci ČNB, je zejména ta skutečnost, že 80 % českého finančního trhu je představováno bankovním sektorem.

7.1.5 Vývoj a současný stav regulace a dohledu v Evropské unii

Jedním ze čtyř hlavních pilířů Evropské unie je volný pohyb kapitálu, pro vytvoření jednotného vnitřního trhu je tedy nezbytné vytvořit vhodné podmínky pro integrovaný celoevropský finanční trh a harmonizovaný systém jeho regulace a dohledu, neboť jednotný finanční trh s sebou nese pozitivní účinky na hospodářský růst. Sjednocení trhu přispívá ke zvýšení konkurence, zefektivňuje alokaci kapitálu, rozšiřuje možnosti financování pro subjekty na finančních trzích a celkově má blahodárný vliv na ekonomický rozvoj. Vzhledem k neustále sílící globalizaci a internacionalizaci finančních trhů je třeba posilovat mezinárodní spolupráci regulátorů a vzájemné sladování pravidel, podmínek a standardů.

Hlavní přínos mezinárodních organizací spočívá v poskytování vhodných podmínek pro řešení sporů a problematických otázek na mezinárodní úrovni. Řada významných institucí operujících v oblasti regulace a dohledu finančního trhu byla založena krátce po druhé světové válce v rámci Brettonwoodského systému, např. **Světová banka** a **Mezinárodní měnový fond**.

Jednou z významných institucí v oblasti kapitálového trhu je **Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry** (IOSCO), založená roku 1983, která sdružuje instituce regulace a dohledu ze 182 zemí. V oblasti cenných papírů operuje rovněž **Úřad pro finanční stabilitu** (FSB), vzniknuvší z iniciativy skupiny G-20, jeho hlavním cílem je posilovat mezinárodní spolupráci v oblasti dohledu, vypracovávat stanoviska a doporučení vedoucí ke zvýšení finanční stability. V rámci EU působí **Fórum evropských komisí pro cenné papíry** (FESCO). Seberegulační organizací je **Mezinárodní asociace pro trhy cenných papírů** (ISMA), sdružující zejména banky a

obchodníky s cennými papíry, tato organizace sídlící v Curychu vypracovala kodex seberegulace.

V oblasti bankovního dohledu byl důležitým momentem vznik **Basilejského výboru pro bankovní dohled (BCBS)** v roce 1974 v rámci **Banky pro mezinárodní platby (BIS)**. Jeho úkolem je řešení problémů nestability bankovního sektoru. Výbor vytváří doporučení a standardy pro oblast bankovního dohledu. Roku 1988 byla uzavřena tzv. Basilejská dohoda I (*Basel I*), která zavedla standard minimální kapitálové přiměřenosti v oblasti bankovníctví.

V roce 2004 byla podepsána nová dohoda - *Basel II*, založená na třech pilířích. Prvním pilířem je formulace minimálních kapitálových požadavků pro úvěrové, tržní a operační riziko, druhý pilíř upravuje proces dozoru, především hodnocení dostatečnosti kapitálu konkrétní banky regulátorem a kvalitu jejího systému vnitřní kontroly. Třetím pilířem je pak tržní disciplína, zaměřená na transparentnost a zveřejňování informací ze strany bank.

I z důvodů propuknutí finanční krize začal být Basel II nahrazován novou dohodou Basel III, která přináší zpřísnění požadavků na kapitálovou přiměřenost, její plná implementace se očekává až v roce 2019. *Basel III* má pomoci bankovnímu systému absorbovat finanční šoky. Mezi nová opatření patří zejména změna pákového efektu, zavedení proticyklické zásoby kapitálu, omezení rizika protistrany, zavedení kvantitativních limitů likvidity. Změna standardů povede ke zvýšení kvality kapitálu a jeho odolnosti proti riziku, bude zaveden pákový poměr, bude zavedeno vytváření kapitálových zásob pro stresové období, taktéž bude zaveden globální standard minimální likvidity pro mezinárodně operující banky.

Rizikům v oblasti pojišťovnictví se věnuje **Mezinárodní asociace dohledů nad pojišťovnami (IAIS)**. Za dobu dohod Basel můžeme v této oblasti považovat směrnice Solvency I, resp. Solvency II. Původní směrnice Solvency I nebyla dostatečná, nezohledňovala možná rizika a vývoj tržního prostředí. Solvency II je vystavěna taktéž na třech pilířích: kvantitativní požadavky stanovující minimální množství kapitálu zabezpečující solventnost pojišťovny, kvalitativní požadavky týkající se řízení rizik a vnitřní kontroly a tržní disciplína zaměřená na pravidelné zveřejňování informací.

Základním nástrojem pro sjednocení vnitřního trhu v rámci Evropské unie jsou **směrnice**, které jsou přijímány evropskými institucemi a následně jsou implementovány do právních řádů členských zemí. Dnešní podoba dohledu nad finančními zprostředkovateli je vykonávána dohledem domovské země dané instituce. Finanční instituce mohou provádět svoje operace formou přeshraničních služeb nebo budováním svých poboček, které jsou podřízeny dohledu domovské země. Alternativou je pak působení prostřednictvím dceřiných společností, které jsou dohlíženy orgánem dohledu hostitelské země. Důležitým momentem, který vede ke stabilitě finančního systému, je vzájemná součinnost dohlížečických orgánů, které může být dosaženo prostřednictvím vzájemných dohod.

7.1.6 Bankovní unie

Finanční a následná dluhová krize zemí eurozóny odhalila slabá místa evropského finančního sektoru. Konkrétně můžeme jmenovat dvě problematické oblasti:

První oblast chápeme jako až **nebezpečně silnou vzájemnou závislost mezi bankovním sektorem a národními vládami**, resp. veřejnými rozpočty. Pokud se bankovní sektor ocitne v potížích, ovlivní to negativně také trhy se státními dluhopisy, neboť se investoři oprávněně mohou obávat, že sanace a rekapitalizace bank povedou nevyhnutelně k vyššímu zadlužení státu. A naopak pokud se do potíží dostane sektor veřejných financí, jsou banky, jakožto největší držitelé státních dluhopisů, negativně zasaženy jejich klesajícími cenami, čímž se dostávají do ztrát a je narušeno úvěrování v ekonomice. To pak může vést k nutnosti jejich záchrany ze strany státu. A finanční trhy se tak dostávají do začarovaného kruhu.

Druhou slabinu evropských finančních trhů můžeme spatřovat v **rozporu mezi jejich vysokou liberalizací a nedostatečnou regulací na národních úrovních**. Během finanční krize vedl tento stav k umocnění fragmentace finančních trhů. Podniknutí nezbytných protikrizových opatření bylo bohužel často sabotováno ze strany národních dohledových orgánů sledujících své vlastní zájmy. Dohled prováděný z národní úrovně představuje rovněž nadbytečné náklady pro mezinárodně působící finanční zprostředkovatele.

Na krizi reagovali evropští lídři představením projektu bankovní unie v květnu 2012 na zasedání Evropské rady. Bankovní unie je tvořena čtyřmi klíčovými pilíři:

- jednotnou bankovní regulací,
- jednotným bankovním dohledem,
- jednotným řešením bankovních problémů a
- jednotným systémem pojištění vkladů.

Výše zmíněný zacyklený scénář se netýká všech evropských ekonomik, evropské bankovníctví jako celek stále představuje silný a důvěryhodný sektor. Bankovní unie má směřovat k přerušení bludného kruhu mezi bankami a veřejnými rozpočty. Má vést k odstranění uvedených rizik, jejím cílem je harmoničtěji vyvažovat národní zájmy se zájmem na upevňování finanční stability celku. Projekt bankovní unie můžeme chápat i jako plán mutualizace dluhů národních vlád a jejich přenesení na celoevropskou úroveň.

I. Jednotná bankovní regulace (*Single Rulebook*)

Implementace prvního pilíře bankovní unie je považována za úspěšnou. První reformní kroky byly zahájeny již v únoru 2009 v souvislosti s Larosièrovou zprávou. Vznikly tři nové dohledové orgány (EBA, EIOPA, ESMA), které vydávají závazné standardy a zajišťují jednotnou aplikaci přijatých pravidel.

II. Jednotný bankovní dohled (*Single Supervisory Mechanism, SSM*)

Druhý pilíř označovaný jako jednotný mechanismus dohledu nabyl účinnosti v říjnu 2013. Definitivně zahájil svoji činnost 4. listopadu 2014. Evropská centrální banka se stává orgánem jednotného bankovního dohledu v eurozóně. Jejím dohledu budou

ovšem podléhat pouze významné banky s hodnotou aktiv převyšujících 30 mld. € nebo dosahujících alespoň 20 % HDP domácí ekonomiky (jedná se o zhruba 150 bank představujících asi 85 % evropského bankovního sektoru). Zbývající banky (zhruba 5850 bank) budou dohlíženy národními regulatorními orgány. ECB bude v případě nutnosti oprávněna převzít nad těmito úvěrovými institucemi dohled. Jednotného bankovního dohledu se automaticky účastní členské země eurozóny, ale účast je umožněna rovněž nečlenům, kteří projeví zájem na hlubší integraci.

III. Jednotné řešení bankovních problémů (*Single Resolution Mechanism, SRM*)

Jednotný mechanismus pro řešení bankovních problémů je zaměřen na sjednocení postupů členských zemí při řešení problémů. Mělo by dojít k harmonizaci pravidel například v oblasti pravomocí národních orgánů, nástrojů krizového řízení nebo organizování finanční pomoci.

V rámci třetího pilíře je zřízen jednotný fond pro řešení bankovních problémů (**Single Resolution Fund, SRF**), který je financován z příspěvků bank členských zemí. Snahou je vyhnout se v budoucnu situacím, kdy by byly banky zachraňovány z peněz daňových poplatníků. Dále vznikne jednotný výbor pro řešení bankovních problémů, jehož funkcí bude identifikovat ohrožené banky a rozhodovat o způsobu řešení bankovního problému.

IV. Jednotný systém pojištění vkladů

Čtvrtý pilíř bankovní unie se bude zaměřovat na harmonizaci národních přístupů a na účelné propojení národních systémů pojištění vkladů. Lze ho považovat za nejvíce ambiciózní část bankovní unie, jejíž podrobnější úprava čeká na dojednání.

7.2 Význam, postavení a činnost centrálních bank

Ve většině zemí s tržní ekonomikou existuje **dvoustupňová bankovní soustava** a centrální bankou je jediná instituce, výjimkou jsou např. Spojené státy americké, kde úlohu centrální banky plní Federální rezervní systém tvořený soustavou dvanácti federálních rezervních bank. Naopak v některých zemích neexistuje žádná centrální banka, jsou to např. Vatikán, San Marino, Andorra.

7.2.1 Vznik centrálních bank

Centrální banky (nebo také cedulové, emisní, ústřední banky) vznikaly historicky později než banky obchodní. Zřízení prvních centrálních (emisních) bank je úzce spojeno s prvními emisemi bankovek.

Historicky nejstarší centrální banku představuje **Rijksbank** ve Švédsku, založená v roce 1668. Jako druhá vznikla **Bank of England** v roce 1694. V habsburských zemích došlo k první emisi bankovek v roce 1762 za Marie Terezie, kdy emisní monopol byl svěřen **První vídeňské bance**. Klasická centrální banka Rakouska vznikla v roce 1816 –

Privilegovaná rakouská národní cedulová banka, která byla po rakousko-uherském vyrovnání nahrazena v roce 1878 **Rakousko-uherskou bankou**.

Se vznikem samostatného Československa v roce 1918 byla činnost Rakousko-uherské banky na území nové republiky ukončena a její funkce postupně převzal nově ustanovený **Bankovní úřad**. Stav nastolený odlukou a vznikem Bankovního úřadu ministerstva financí (BÚMF) byl potvrzen také na mezinárodním poli, a to mírovou smlouvou s Rakouskem, která byla podepsána v roce 1919 v Saint Germain. V roce 1926 byla založena **Národní banka československá** jako banka emisní, cedulová, která nahradila Bankovní úřad. Po roce 1938 však byla Národní banka Československá rozdělena na **Národní banku pro Čechy a Moravu** a **Slovenskou národní banku**; ve všech bankovních institucích byl dosazen německý bankovní dohled. V roce 1945 byla obnovena Národní banka československá; o pět let později však byla převedena do **Státní banky československé** společně se znárodněnými obchodními bankami. Rozdělení Československa v roce 1993 znamenalo její rozdělení na Českou národní banku a Národní banku Slovenska. **Česká národní banka** byla založena k 1. 1. 1993 jako ústřední banka ČR *zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance*.

7.2.2 Postavení centrálních bank

V současnosti na území 194 zemí, které jsou považovány za nezávislé, existuje 170 centrálních bank. Podle vlastníka lze rozdělit centrální banky do tří skupin:

- centrální banky v soukromých rukou (např. ve Švédsku),
- centrální banky v rukou státu (např. Velká Británie, Francie, Čína),
- centrální banky ve smíšeném vlastnictví (např. USA, Belgie, Japonsko).

Specifický historický a společenský vývoj v jednotlivých zemích vedl k rozdíům v oblasti centrálního bankovníctví. Vedle společných charakteristik proto existuje mezi zeměmi i řada rozdílů, například:

1. Centrální banka neexistuje nebo se vyžívá činnost centrálních bank spřízněných zemí (Andorra, Lichtenštejnsko, Vatikán).
2. Centrální banka působí v měnové unii (např. Středoafriická měnová unie).
3. Měnová rada nakupuje cizí měnu dovezenou do země a podle jejího množství emituje domácí měnu (např. Bulharsko).
4. V některých zemích platí zahraniční měna, konkrétně americký dolar – hovoříme o tzv. dolarizaci (např. Ekvádor či Salvador).
5. Více centrálních bank v rámci jedné země (např. 12 federálních rezervních bank v USA).

Centrální banky se pochopitelně liší i ve způsobu, jakým regulují měnové trhy a jak vstupují vůči dalším bankám či klientům (např. pravidlo islámských bank nepůjčovat peníze za úrok).

7.2.3 Funkce centrálních bank

Centrální banka má v tržní ekonomice nezastupitelný význam v měnové oblasti a v oblasti regulace bankovního systému. V současnosti rozlišujeme dvě oblasti základních funkcí centrálních bank, a to:

- **funkce makroekonomické** – provádění měnové politiky, emise hotovostních peněz a operace s devizovými prostředky,
- **funkce mikroekonomické** – zejména regulace a dohled nad bankovním systémem a fungování jako banka bank a státu.

Soudobým základním cílem centrálních bank je **péče o cenovou stabilitu**. Z vymezeného cíle vyplývají jednotlivé funkce centrální banky:

1. **funkce emisní,**
2. **funkce banky bank,**
3. **funkce banky státu.**

1. Emisní funkce

Emisní funkce je historicky nejstarší a v užším pojetí spočívá v emisi hotovostních peněz (bankovek a mincí). Centrální banka má jako jediná banka výhradní právo **emise hotovostních peněz**. Důvody centralizace emise hotovostních peněz spočívaly zejména ve snaze sjednotit hotovostní peníze platné na území daného státu, dalším motivem byly snahy panovníka získat emisí snadnější přístup ke zdrojům pro financování státních výdajů.

V širším smyslu však emisní funkce zahrnuje též **emisi a řízení bezhotovostních peněz**, které jsou představovány zápisem na vkladových, běžných a dalších účtech bank, ale i elektronickými penězi a jinými podobami virtuálních peněz. Na rozdíl od monopolního práva emise hotovostních peněz, které má pouze centrální banka, emitují bezhotovostní peníze kromě centrální banky i banky obchodní.

V širším pojetí lze pod emisní funkcí centrální banky zahrnout **zabezpečení kvality, tj. stability měny prostřednictvím řízení peněžního oběhu pomocí nástrojů měnové regulace** používaných vůči obchodním bankám a jiným finančním institucím, jakož i vůči nebankovním hospodářským subjektům a státu. V tomto pojetí je tak emisní funkce centrální banky podstatnou náplní její měnové politiky.

Nástroji měnové regulace je ovlivňováno množství peněz v oběhu, úroveň úrokových měr, či devizový kurz, sekundárně se tyto veličiny nepřímo promítají do komplexnějších vlivů na ekonomický růst, zaměstnanost, cenovou hladinu, vnitřní a zahraniční obchod, příliv a odliv kapitálu do země a ze země, na platební bilanci, na stav peněžního a kapitálového trhu v dané zemi a její přístup na zahraniční finanční trhy.

Cenovou stabilitu je třeba chápat ve dvou rovinách:

- **vnitřní cenová stabilita** je tvořena stabilitou domácích cen v tuzemské měně a její úroveň je vyjadřována mírou inflace,

- **vnější cenová stabilita** je tvořena stabilitou měnového kurzu; odráží se ve vývoji měnového kurzu domácí měny k zahraničním měnám.

Devizová politika je součástí emisní funkce centrální banky a představuje regulaci toků zahraničních příjmů a výdajů při nezhoršující se nebo se dokonce zlepšující platební bilanci se zahraničím. Devizová politika zahrnuje: politiku devizových rezerv, politiku devizových kurzů, platební bilanci, zahraniční úvěry, mezinárodní měnové spolupráce atd.

2. Banka bank

Centrální banka vystupuje jako bankéř bank. Obchody, které centrální banka s obchodními bankami uzavírá, lze v základní rovině rozdělit do několika oblastí:

- vedení účtů a provádění **mezibankovního platebního styku** – centrální banka vede bankám účty pro zúčtování obchodů, které s bankami provádí, i k realizaci mezibankovního platebního styku v rámci platebního systému, jehož organizátorem je centrální banka;
- zásobování bank oběživem – banky pro plynulé zabezpečení hotovostního peněžního oběhu mohou čerpat ze svého účtu u centrální banky oběživo a naopak nadbytečné oběživo ukládat zpět u centrální banky;
- depozitně-úvěrové obchody, prostřednictvím kterých centrální banka realizuje významnou část své měnové politiky ve vztahu k bankám včetně ovlivňování likvidity bankovního sektoru. Z hlediska bank představují obchody s centrální bankou zpravidla výhodnou alternativu buď pro uložení relativně volných prostředků, nebo naopak pro získání zdrojů;
- poskytování úvěrů při potížích s likviditou – centrální banka obvykle může za stanovených podmínek poskytovat úvěry i bankám, které se dostanou do likviditních problémů; v této situaci působí centrální banka jako **věřitel poslední instance**;
- ostatní obchody – centrální banky s obchodními bankami realizují i řadu dalších operací jako např. devizové obchody, obchody s cennými papíry aj.

Funkce centrální banky jako banky bank je velice úzce propojena s **regulací bankovní soustavy dané země a bankovním dohledem**¹ (supervizí) nebo integrovaným dohledem nad finančními trhy (v ČR od 1. 4. 2006).

Centrální banka vystupuje v roli **regulátora a dohlázeatele nad bankovní soustavou** (celým finančním trhem). Vykonává tyto činnosti:

- posuzování žádostí o udělení licence působit jako banka a rozhodování o udělení licence,
- dohled nad dodržováním podmínek licencí,
- kontrola dodržování právních předpisů,
- nařízení opatření k nápravě zjištěných pochybností,

¹ regulace = nastolení pravidel činnosti bank, limity pro oblasti bankovních činností a rizik, dohled = kontrola dodržování pravidel

- dohled nad dodržováním pravidel obezřetného chování bank, ...
- stále častěji i na mezinárodní úrovni.

3. Banka státu

Funkce centrální banky jako banky státu je historicky nejstarší a v současnosti vychází tato funkce ze zákonných norem, v nichž je stanovena úroveň nezávislosti centrální banky na vládě, resp. její samostatnosti. Mezi aktivity, které centrální banka pro stát vykonává, patří:

- pokladní plnění státního rozpočtu, při kterém centrální banka pouze **vede účty příjmů a výdajů státního rozpočtu**, provádí jejich běžná inkasa a platby. Ve většině tržních ekonomik (včetně ČR) je respektován zákaz poskytování úvěrů centrální bankou státu či orgánům státní správy;
- **správa státního dluhu**, při které centrální banka emituje a uvádí na trh státní dluhopisy;
- **správa devizových rezerv státu** a jejich řízení.

Jako reprezentant státu centrální banka informuje veřejnost o měnovém vývoji a opatřeních, která v této souvislosti uplatňuje; ve vztahu k zahraničí centrální banka vystupuje jako reprezentant státu v mezinárodních organizacích světového významu, např. v *Mezinárodním měnovém fondu*, *Světové bance*, *Bance pro mezinárodní platby* a dalších.

7.2.4 Měnová (monetární) politika centrální banky

Měnová (monetární) politika centrální banky je souhrn opatření a zásad uplatňovaných v oblastech úvěrové, depozitní a devizové činnosti bankovních i nebankovních subjektů, je součástí emisní funkce centrální banky. Zahrnuje:

- ovlivňování množství peněz v oběhu (pomocí měnových agregátů),
- ovlivňování úrokové míry,
- ovlivňování směnných kurzů.

Vzájemné působení uvedených hlavních proměnných není vždy konzistentní a někdy mezi nimi může dojít i ke konfliktu. Hlavním cílem soudobé měnové politiky je **cenová stabilita**.

Zjednodušený mechanismus působení měnové politiky na ekonomiku prostřednictvím změny množství peněz v oběhu:

- ⇒ zvýšení množství peněz v oběhu podporuje zvýšení všeobecné hospodářské aktivity, zvýšení zaměstnanosti a následně může přispívat ke zvýšení hrubého domácího produktu (a naopak);
- ⇒ zvýšení množství peněz v oběhu může vyvolat vzestup cenové hladiny, který tlumí vývozní aktivity a působí ve prospěch dovozu, tím jsou ovlivňovány dlužnicko-věřitelské vztahy dané země vůči zahraničí a pohyb směnného kurzu její měnové jednotky (u volně směnitelných měn) nebo tlak na změnu směnného kurzu (v zemích s omezenou směnitelností měny).

Typy monetární politiky:

- expanzivní,
- restriktivní,
- neutrální.

Expanzivní měnová politika je charakterizována zvyšováním nabídky peněz a tím je stimulována agregátní poptávka. Krátkodobým efektem expanzivní měnové politiky je zvýšení úrovně reálného produktu a zaměstnanosti. Nedochozí k vysokému růstu cen, ale využití veškerých výrobních zdrojů znamená zvýšení úrovně cen.

Z dlouhodobého hlediska představují efekty expanzivní monetární politiky růst rovnovážné úrovně cen, která odpovídá růstu sumy peněz v oběhu. Nemění se úroveň reálného produktu a přirozené míry zaměstnanosti a nemění se ani výše úrokových měr.

Restriktivní monetární politika představuje naopak snižování nabídky peněz. V krátkodobém časovém horizontu znamenají efekty restriktivní monetární politiky pokles úrovně reálného produktu a zaměstnanosti. Případné volné zdroje výrobních faktorů znamenají pokles cenové hladiny.

Dlouhodobé efekty restriktivní monetární politiky mají za následek snížení rovnovážné úrovně cen, která odpovídá snížení sumy peněz v oběhu. Nemění se úroveň reálného produktu a přirozené míry zaměstnanosti.

Neutrální měnová politika představuje udržování takového množství peněz v oběhu, které nepůsobí inflačně ani deflačně.

7.2.5 Režimy měnové politiky

Měnová politika centrální banky je ve většině zemí prováděna v rámci některého měnově politického režimu. **Měnově politický režim** dává měnově politickému rozhodování určitou strukturu, která usnadňuje samotné rozhodování, ale především interpretaci tohoto rozhodování veřejnosti. Základní režimy měnové politiky jsou

- režim s implicitní nominální kotvou,
- cílování měnové zásoby,
- cílování měnového kurzu,
- cílování inflace.

Režim s implicitní nominální kotvou

Režim s implicitní nominální kotvou spočívá v cílování určité veličiny přijaté interně v rámci centrální banky, aniž by došlo k jejímu explicitnímu vyhlášení. Předpokladem pro úspěšné fungování tohoto režimu je vysoká důvěryhodnost centrální banky, jež umožní dosažení žádoucích změn inflace a jejích očekávání i bez explicitních cílů.

Cílování měnové zásoby

U **cílování měnové zásoby** se pozornost soustřeďuje na tempo růstu zvoleného peněžního agregátu. Vychází se zde z poznatku, že růst cen je v dlouhodobém horizontu ovlivňován vývojem peněžní nabídky. Otázkou je ovšem samotná volba peněžního agregátu vhodného k cílování. V době finančních inovací, elektronizace a globalizace trhů se vazba mezi peněžními agregáty a cenovou hladinou rozvolňuje. Centrální banka dále nemusí být schopna vybraný peněžní agregát řídit s dostatečnou přesností.

Cílování měnového kurzu

V režimu **cílování měnového kurzu** se centrální banka snaží prostřednictvím změn úrokových sazeb a přímých devizových intervencí zajistit stabilitu nominálního měnového kurzu vůči měně tzv. kotevní země, a tak z této země „importovat“ cenovou stabilitu. K udržení závazku daného měnového kurzu je nutná vhodná kombinace hospodářských politik zajišťující nízký inflační diferencíál vůči kotevní zemi, dostatečné devizové rezervy, udržení konkurenceschopnosti a celkové důvěryhodnosti země včetně jejího institucionálního a právního rámce a politické stability. Jednou z hlavních nevýhod tohoto režimu je ztráta autonomie měnové politiky.

Cílování inflace

U **cílování inflace** centrální banka s jistým předstihem veřejně vyhlásí inflační cíl (či posloupnost cílů), o jehož dosažení bude usilovat. Jedná se o aktivní a přímé formování inflačních očekávání. Tento režim zahrnuje do svého rozhodovacího schématu podstatně větší množství informací než jen měnový kurz nebo peněžní agregáty, např. také trh práce, dovozní ceny, ceny výrobců, mezeru výstupu, nominální a reálné úrokové sazby, nominální a reálný měnový kurz, hospodaření veřejných rozpočtů apod.

7.2.6 Cílování inflace v ČR

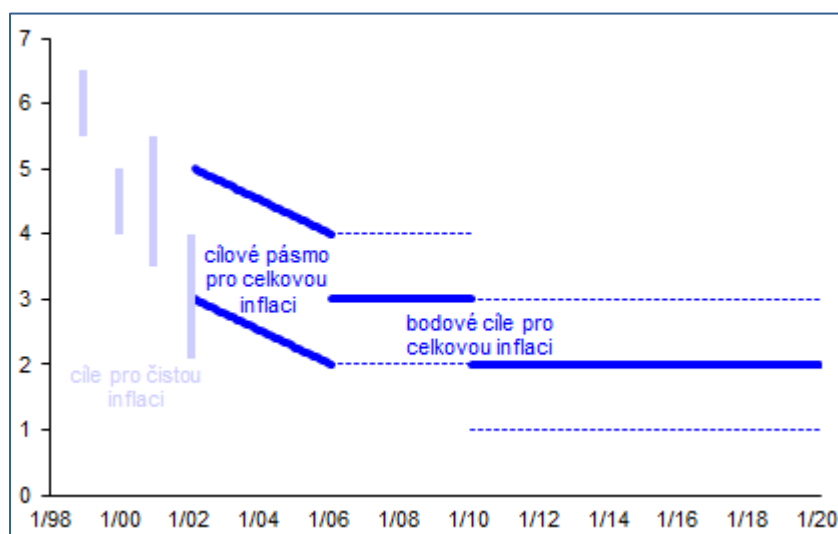
V prosinci 1997 rozhodla bankovní rada České národní banky o změně režimu měnové politiky a počínaje rokem 1998 přešla k **cílování inflace**. Přejít k novému režimu měnové politiky nebyl změnou její úlohy, ale pouze způsobu, jakým je tato úloha plněna.

Významnými rysy cílování inflace je střednědobost této strategie, využívání prognózy inflace a veřejné explicitní vyhlášení inflačního cíle či posloupnosti cílů. Bankovní rada ČNB při svém měnově politickém rozhodování posuzuje nejnovější prognózu ČNB a vyhodnocuje rizika nenaplnění této prognózy. Na základě těchto úvah pak Bankovní rada hlasuje o tom, zda a jak by se mělo změnit nastavení měnově politických nástrojů.

Změnami těchto nástrojů se centrální banka snaží kompenzovat excesivní *inflační, resp. dezinflační tlaky*, které vychylují budoucí inflaci mimo inflační cíl resp. toleranční pásmo kolem tohoto cíle. Například zvýšení **repo sazby** vede prostřednictvím tzv. **transmisního mechanismu** obvykle k oslabení agregátní poptávky, které má za následek oslabení cenového růstu. Snížení repo sazby má na inflaci obvykle opačný dopad. Pokud centrální banka očekává, že v budoucnosti budou převažovat inflační vlivy vychylující inflaci nad cílovanou hodnotu, je to signál, že měnová politika by měla být restriktivnější, tj. že repo sazba by měla být zvýšena.

Inflační vývoj, resp. očekávaný inflační vývoj může být ovšem důsledkem působení mimořádných šoků zpravidla na straně nabídky, jejichž inflační resp. dezinflační projevy za určitou dobu odezní, takže úsilí tyto projevy zcela eliminovat změnami nastavení měnově politických nástrojů by zbytečně krátkodobě rozkolísávalo ekonomiku. Pokud se prognóza inflace v důsledku zmíněných šoků pohybuje po jistou dobu mimo toleranční pásmo inflačního cíle, je to v režimu cílování inflace obvykle považováno za výjimku z úkolu centrální banky zajistit vývoj inflace poblíž inflačního cíle. ČNB – stejně jako řada jiných centrálních bank cílujících – uplatňuje tuto praxi a v odůvodněných situacích pracuje s tzv. výjimkami ze závazku plnit inflační cíl.

Inflační cíl v celkové inflaci ve výši 2 % platí od ledna 2010 do přistoupení ČR k eurozóně. ČNB usiluje o to, aby se skutečná hodnota inflace nelišila od cíle o více než jeden procentní bod na obě strany.



Obrázek 7.1: Inflační cíle ČNB

Zdroj: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

7.2.7 Nástroje monetární politiky

Nástroje měnové politiky představují formu, kterou centrální banka zasahuje do ekonomiky prostřednictvím regulace měnové báze, peněžní zásoby, úrokových měr, úvěrových zdrojů, měnových kurzů a dalších měnových veličin. Volba vhodných nástrojů měnové politiky je předpokladem pro celý proces uskutečňování měnové politiky.

Nástroje měnové politiky (měnové regulace) lze rozdělit dle různých kritérií.

Dle adresnosti dělíme měnově politické nástroje na:

- **Nepřímé nástroje (tržní, ekonomické)** – jsou v současnosti nejdůležitější a nejpoužívanější skupinou nástrojů měnové politiky centrální banky. Jejich působení je plošné s dopadem na celý bankovní sektor. Patří mezi ně:
 - operace na volném trhu (např. repo operace),

- diskontní politika a řízení dalších úrokových sazeb centrální banky (diskontní sazba, lombardní sazba, ...),
 - povinné minimální rezervy,
 - devizová politika.
- **Přímé nástroje (administrativní, direktivní)** – jsou ve vyspělých ekonomických systémech využívány velmi zřídka a jejich použití svědčí o selhání nástrojů nepřímých. Jedná se většinou o tyto nástroje:
 - doporučení, výzvy, tzv. gentlemanské dohody,
 - limity úrokových sazeb,
 - limity úvěrů bank (úvěrové kontingenty),
 - pravidla likvidity,
 - povinné vklady, apod.

Dle časového působení dělíme měnově politické nástroje na:

- krátkodobé,
- dlouhodobé.

Dle četnosti užívání dělíme měnově politické nástroje na:

- běžné,
- výjimečné.

Dle rychlosti působení dělíme měnově politické nástroje na:

- s okamžitým působením,
- s časovým zpožděním.

Přímé nástroje monetární politiky

Úrokové limity (úrokové stropy) - centrální banka může komerčním bankám stanovit maximální úrokové sazby, které mohou požadovat z jimi poskytovaných úvěrů, nebo naopak minimální úrokové sazby z přijímaných depozit.

Úvěrové kontingenty - spočívají v direktivním stanovování limitů úvěrů. Rozlišuje se relativní a absolutní úvěrový kontingent.

Pravidla likvidity - jsou určována buď stanovením závazné struktury aktiv a pasiv obchodních bank nebo formou některých vzájemných vazeb mezi nimi. Slouží k zajištění likvidity obchodních bank.

Povinné vklady - většinou se týkají centrálních institucí nebo orgánů místní samosprávy.

Nepřímé nástroje monetární politiky

V moderních ekonomikách jsou mnohem častěji využívány nepřímé nástroje monetární politiky.

1. Operace na volném trhu

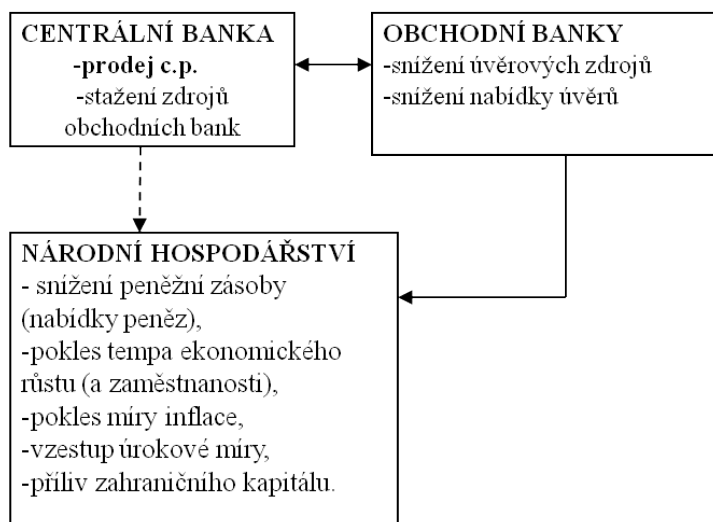
Operace na volném trhu znamenají *nákup nebo prodej cenných papírů* centrální bankou od komerčních bank. Tím jsou zvyšovány nebo snižovány jejich likvidní rezervy a zároveň i jejich úvěrová kapacita.

Cílem operací na volném trhu je usměrňovat *vývoj úrokových sazeb v ekonomice*. Operace na volném trhu jsou většinou prováděny ve formě **repo operací** (na základě rámcové smlouvy o obchodování na finančním trhu). Z hlediska cíle a pravidelnosti lze operace na volném trhu rozdělit následovně:

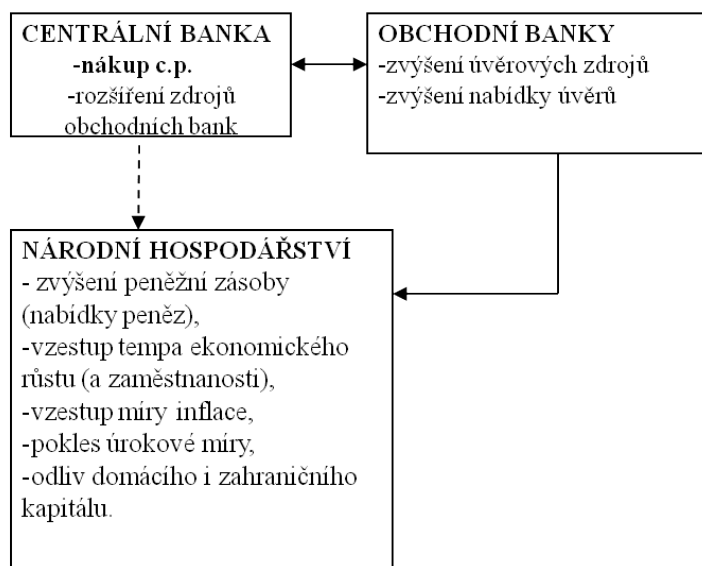
Hlavní měnový nástroj má podobu repo operací prováděných formou tendrů. Při repo operacích ČNB přijímá od bank přebytečnou likviditu a bankám předává jako kolaterál dohodnuté cenné papíry. Obě strany se zároveň zavazují, že po uplynutí doby splatnosti proběhne reverzní transakce, v níž ČNB jako dlužník vrátí věřitelské bance zapůjčenou jistinu zvýšenou o dohodnutý úrok a věřitelská banka vrátí ČNB poskytnutý kolaterál. Základní doba trvání těchto operací je stanovena na 14 dní, proto je z hlediska měnové politiky chápána jako klíčová **dvoutýdenní repo sazba (2T repo sazba)**. V závislosti na predikci vývoje likvidity bankovního sektoru jsou čas od času prováděny i repo operace s dobou splatnosti kratší než 14 dní.

Doplňkový měnový nástroj má podobu tříměsíčního repo tendru, v němž ČNB přijímá likviditu na období tří měsíců. Tříměsíční repo tendr opět probíhá podle americké aukční procedury (viz dvoutýdenní repo tendr). ČNB nemá v úmyslu tímto nástrojem vysílat na trh signály, a proto tříměsíční repo sazba používaná pro tento tendr není sazbou ČNB, nýbrž jde o sazbu peněžního trhu aktuální v době vypsání tendru. V současnosti se tento nástroj nevyužívá, poslední tříměsíční tendr byl vypsán v lednu 2001.

Nástroje jemného ladění (devizové operace, operace s cennými papíry) používá ČNB ad hoc zejména v případech nečekaných krátkodobých výkyvů v likviditě trhu, kdy je ohrožena stabilita vývoje úrokových sazeb. Použití těchto nástrojů je v praxi spíše výjimečné.



Obrázek 7.2: Dopad operací na volném trhu na ekonomiku – PRODEJ cenných papírů
Zdroj: Vlastní zpracování.



Obrázek 7.3: Dopad operací na volném trhu na ekonomiku – NÁKUP cenných papírů
Zdroj: Vlastní zpracování.

Na podzim 2008 ČNB zavedla **mimořádné dodávací repo operace** se splatností dva týdny a tři měsíce, jejichž cílem je podpořit fungování trhu se státními dluhopisy. Od ledna 2011 byla zachována pouze dodávací repo operace se splatností dva týdny.

2. Diskontní nástroje (automatické facility)

Diskontní nástroje představují úrokové sazby a další podmínky úvěrů, které centrální banka poskytuje obchodním bankám v domácí měně – to významně ovlivňuje úvěrovou kapacitu obchodních bank. Jedná se o nejstarší nástroj měnové politiky.

Automatické facility slouží k poskytování nebo ukládání likvidity přes noc (*overnight*). Protože se z hlediska bank jedná o permanentní možnost uložení resp. zapůjčení peněz, vytvářejí úrokové sazby uplatňované u těchto dvou facilit koridor, v němž se pohybují krátkodobé sazby na peněžním trhu (a také dvoutýdenní repo sazba).

Depozitní facilita poskytuje bankám možnost uložit přes noc u ČNB bez zajištění svou přebytečnou likviditu. Minimální objem je 10 mil. Kč, částky nad touto hranicí jsou přijímány bez dalších omezení. Depozita jsou úročena **diskontní sazbou**. Diskontní sazba proto zpravidla představuje dolní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu.

Marginální zápůjční facilita poskytuje bankám, které mají s ČNB uzavřenou rámcovou repo smlouvu, možnost vypůjčit si přes noc od ČNB formou repo operace likviditu. Minimální objem je 10 mil. Kč, částky nad touto hranicí jsou poskytovány bez dalších omezení. Finanční prostředky v rámci této facility jsou úročeny **lombardní sazbou**. Vzhledem k trvalému přebytku likvidity je tato facilita bankami využívána minimálně. Lombardní sazba představuje horní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu. ČNB je kdykoliv oprávněna z mimořádných měnově politických důvodů dočasně omezit nebo zcela pozastavit poskytování lombardních úvěrů.

3. Povinné minimální rezervy

Povinné minimální rezervy (PMR) jsou stanoveny procentem z celkové sumy primárních vkladů obchodních bank. Každá změna rezerv tedy ovlivňuje úvěrovou kapacitu obchodních bank, protože se změní objem prostředků, se kterými může daná komerční banka disponovat.

Na základě *zákona o České národní bance* je každá banka (včetně stavebních spořitelén), pobočka zahraniční banky, která má v ČR bankovní licenci nebo se rozhodne v ČR podnikat na základě tzv. „jednotné licence“ a od 1. 1. 2012 i družstevní záložna povinna držet na svém účtu u ČNB PMR, tzn. určitý předem stanovený objem likvidních prostředků.

Banky v současné době udržují PMR na svém účtu v Zúčtovacím centru ČNB (tzv. účet platebního styku) a/nebo na účtu pro výběry a skládání hotovostí, mají-li tento účet zřízen nebo případně na zvláštním účtu pro PMR. Předepsaný objem PMR je stanoven na **2 % z objemu primárních závazků dané banky vůči nebankovním subjektům**, jejichž splatnost nepřevyšuje 2 roky.

Systém PMR funguje na principu průměrování, tzn. příslušná banka je povinna udržovat na účtech pro plnění PMR takový denní zůstatek, který je v průměru za udržovací období (přibližně 1 měsíc – začíná první čtvrtkem v měsíci a končí ve středu před prvním čtvrtkem v následujícím měsíci) roven minimálně stanovené PMR pro dané udržovací období. Prostředky na tomto účtu až do výše předepsaného objemu PMR jsou počínaje 12. 7. 2001 bankám úročeny dvoutýdenní repo sazbou ČNB (dříve úročeny nebyly).

V našich podmínkách výrazného přebytku likvidity však role povinných minimálních rezerv ustupuje do pozadí a PMR slouží zejména jako rezerva prostředků *pro hladký průběh mezibankovního platebního styku*.

4. Devizová politika

Nákupem a prodejem cizích měn centrální bankou od komerčních bank je také ovlivňována úvěrová kapacita obchodních bank – jedná se buď o konverze či swapy cizích měn.

Devizové intervence jsou intervence ve prospěch (v neprospěch) devizového kurzu - tímto nástrojem centrální banka nejčastěji ovlivňuje vývoj obchodní bilance státu a míru inflace. Jedná se o nákupy či prodeje cizích měn za českou korunu Českou národní bankou na devizovém trhu, jejichž cílem může být buď tlumení volatility na devizovém trhu a/nebo uvolnění popř. zpřísnění měnové politiky. Devizové intervence nejsou v režimu cílování inflace běžně používaným nástrojem. Tím jsou zejména úrokové sazby.

Nicméně za jistých okolností může nastat situace, kdy je zapotřebí devizových intervencí využít. Příkladem takové situace je snížení měnově politických úrokových sazeb na tzv. „technickou nulu“, kdy případné další potřebné uvolnění měnové politiky lze docílit oslabením kurzu koruny. V této situaci ČNB byla mezi podzimem 2013 a jarem 2017, kdy používala kurzový závazek v případě potřeby intervenovat na devizovém trhu na oslabení kurzu koruny tak, aby udržovala kurz koruny vůči euru poblíž hladiny 27 CZK/EUR.

7.3 Česká národní banka

Česká národní banka (ČNB) je ústřední (centrální) bankou České republiky, orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem a orgánem příslušným k řešení krize na finančním trhu. Je zřízena *Ústavou České republiky* a svou činnost vyvíjí v souladu se *zákonem č. 6/1993 Sb. o České národní bance*, ve znění pozdějších předpisů, a dalšími právními předpisy. Je právnickou osobou veřejného práva se sídlem v Praze. Sedm regionálních zastoupení se nachází v Praze, Ústí nad Labem, Plzni, Českých Budějovicích, Hradci Králové, Brně a Ostravě.

Podle Ústavy ČR a zákona o České národní bance je hlavním cílem **ČNB péče o cenovou stabilitu**. ČNB rovněž podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády, pokud není tento vedlejší cíl v rozporu s cílem hlavním. Svého hlavního cíle - cenové stability - ČNB dosahuje změnami v nastavení měnových podmínek s využitím svých nástrojů, především základních úrokových sazeb. Rozhodování bankovní rady ČNB o nastavení měnové politiky vychází z aktuální makroekonomické prognózy a vyhodnocení rizik jejího naplnění. Po vstupu ČR do eurozóny se ČNB vzdá samostatné měnové politiky ve prospěch Evropské centrální banky.

Česká národní banka je centrální bankou České republiky a orgánem vykonávajícím **dohled nad finančním trhem**. Pečuje o finanční stabilitu a bezpečné fungování finančního systému v ČR. Za tímto účelem vytváří makroobezřetnostní politiku tím, že identifikuje rizika ohrožení stability finančního systému a přispívá k jeho odolnosti.

ČNB je součástí **Evropského systému centrálních bank** i **Evropského systému dohledu nad finančními trhy** a spolupracuje s **Evropskou radou pro systémová rizika** a evropskými orgány dohledu nad finančními trhy.

Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je **bankovní rada**, jejímiž členy jsou guvernér, dva viceguvernéři a čtyři další členové bankovní rady.

ČNB dále určuje **měnovou politiku**, vydává bankovky a mince, řídí a dohlíží na peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank. Jako ústřední banka poskytuje ČNB bankovní služby státu a veřejnému sektoru.

Vede účty organizacím a osobám napojeným na státní rozpočet:

- organizačním složkám státu,
- příspěvkovým organizacím zřízeným organizačními složkami státu,
- státním fondům a Národnímu fondu,
- státní organizaci Správa železniční dopravní cesty,
- územním samosprávným celkům (obcím, krajům) a dobrovolným svazkům obcí,
- veřejným výzkumným institucím,
- veřejným vysokým školám,
- zdravotním pojišťovnám a svazům zdravotních pojišťoven, apod.

Na základě dohody s Ministerstvem financí provádí v souladu s rozpočtovými pravidly **operace spojené s emisemi státních dluhopisů** a investicemi na finančních trzích.

Do **devizové činnosti** patří především správa devizových rezerv, operace na devizovém trhu a devizová regulace. Správa devizových rezerv má za cíl udržovat a eventuálně zvyšovat hodnotu devizových rezerv, zabezpečovat devizovou likviditu země. Devizové rezervy se skládají z cenných papírů denominovaných v cizích měnách, hotovosti a zlata.

Důležitým aspektem je pro ČNB její **nezávislost na jiných státních orgánech**. Nepodléhá pokynům vlády, prezidenta ani parlamentu. Nicméně s vládou vzájemně komunikuje opatření měnové a hospodářské politiky a plní vůči ní v této oblasti poradní funkci. ČNB vydává opatření, která bývají v důležitých případech publikována ve Sbírce zákonů.

ČNB stanoví pravidla provádění **platebního styku** bankami i nebankovními subjekty. Zejména jde o lhůty zúčtování, pravidla pro vydávání a užívání elektronických platebních prostředků (např. platebních karet) a pro bezpečné fungování platebních systémů. ČNB provozuje **systém mezibankovního platebního styku CERTIS** a dále **systém trhu krátkodobých dluhopisů SKD**.

ČNB má povinnost každý rok vypracovat **zprávu o výkonu dohledu nad finančním trhem** a do konce června ji předkládá Poslanecké sněmovně, Senátu a Vládě České republiky. Zpráva slouží k informování veřejnosti o aktivitách v oblasti dohledu nad finančním trhem a o vývoji finančního trhu v předchozím roce. ČNB vykonává dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijními společnostmi, fondy penzijních společností, družstevními záložnami, institucemi elektronických peněz, institucemi v oblasti platebního styku a směnárny.

Svoji roli **integrovaného orgánu regulace** plní ČNB zejména prostřednictvím:

1. regulatorní činnosti, kdy určuje pravidla obezřetného podnikání;

2. licenční a povolovací činnosti, kdy uděluje povolení ke vstupu do regulovaných segmentů finančního trhu;
3. dohledových činností, které mohou mít podobu:
 - a. dohledu na dálku,
 - b. dohlídky na místě;
4. stanovováním opatření k nápravě a ukládáním sankcí;
5. zpracováváním a analýzou informací, sloužící k podpoře dohledu a k informování veřejnosti o stavu a vývoji finančního trhu;

7.4 Evropská centrální banka

Evropská centrální banka (*European Central Bank – ECB*) má sídlo ve Frankfurtu nad Mohanem. Byla založena v roce 1998, v souvislosti s vytvořením Evropské měnové unie. Od roku 1999 odpovídá za provádění měnové politiky v zemích **eurozóny** (tj. zemích, které přijaly společnou měnu euro).

Pro vstup do eurozóny musí země splňovat tzv. **konvergenční (maastrichtská) kritéria**:

1. *kritérium cenové stability* (roční průměrná inflace nejvýše 1,5 procentního bodu nad referenční hodnotou, která je průměrem inflací v třech zemích EU s nejlepší cenovou stabilitou),
2. *kritéria dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí* (kritérium veřejného deficitu – vládní deficit nesmí přesáhnout hodnotu 3 % HDP a kritérium veřejného dluhu – veřejný dluh nesmí přesáhnout úroveň 60 % HDP),
3. *kritérium stability kurzu měny a účasti v ERM II* (minimálně dvoutý pobyt v ERM II bez vnitřního pnutí),
4. *kritérium dlouhodobých úrokových sazeb* (výnos desetiletých vládních dluhopisů nejvýše 2 procentní body nad průměrem výnosů ve třech zemích EU s nejlepší cenovou stabilitou).

Právní rámec pro jednotnou měnovou politiku tvoří Smlouva o fungování Evropské unie a Statut Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. ECB disponuje právní subjektivitou podle mezinárodního veřejného práva.

Je důležité rozlišovat systémy, které fungují vedle sebe:

- **Evropský systém centrálních bank (ESCB)** – tvořen ECB a centrálními bankami všech členských zemí EU;
- **Eurosystem** – skládá se z ECB a národních centrálních bank zemí eurozóny. Hlavní cíl Eurosystemu je udržovat cenovou stabilitu, která je také významným nástrojem k vytvoření příznivého hospodářského prostředí a vysoké míry zaměstnanosti v rámci Evropské unie. Mezi hlavní úkoly Eurosystemu patří zejména:
 - formulace a realizace měnové politiky,
 - provádění devizových operací,
 - správa devizových rezerv zemí eurozóny,

- podpora plynulého fungování platebních systémů,
- povolování vydávat bankovky v eurozóně,
- ve spolupráci s národními centrálními bankami shromažďuje vybrané statistické informace nezbytné k plnění úkolů ESCB,
- provádění dohled nad úvěrovými institucemi a stabilitou finančního systému.

Shrnutí kapitoly



Regulací finančního trhu rozumíme činnost spočívající ve vytváření a stanovování principů a pravidel, kterými se mají řídit subjekty pohybující se ve finanční sféře. Jde zejména o vydávání právních předpisů, jejichž prostřednictvím regulující orgán prosazuje svůj vliv.

Dohled nad finančním trhem chápeme jednak jako činnost dohlížejícího orgánu, který kontroluje, zda subjekty dodržují stanovené zákony a předpisy, dále jako donucování subjektů k plnění povinností a v neposlední řadě jako sankcionování v případech jejich porušení.

Mezi hlavní cíle regulace a dohledu patří zajištění stability a efektivnosti finančního trhu, ochrana investorů a klientů, prevence finančních šoků, posílení důvěryhodnosti a transparentnosti trhu, eliminace systémového rizika.

Centrální banka má v tržní ekonomice nezastupitelný význam v měnové oblasti a v oblasti regulace bankovního systému.

Soudobým základním cílem centrálních bank je **péče o cenovou stabilitu**. Z vymezeného cíle vyplývají jednotlivé funkce centrální banky:

1. **funkce emisní,**
2. **funkce banky bank,**
3. **funkce banky státu.**

Měnová (monetární) politika centrální banky je souhrn opatření a zásad uplatňovaných v oblastech úvěrové, depozitní a devizové činnosti bankovních i nebankovních subjektů, je součástí emisní funkce centrální banky. Hlavním cílem soudobé měnové politiky je cenová stabilita. Měnová politika zahrnuje:

- ovlivňování množství peněz v oběhu (pomocí měnových agregátů),
- ovlivňování úrokové míry,
- ovlivňování směnných kurzů.

Nástroje měnové politiky představují formu, kterou centrální banka zasahuje do ekonomiky prostřednictvím regulace měnové báze, peněžní zásoby, úrokových měr, úvěrových zdrojů, měnových kurzů a dalších měnových veličin. Volba vhodných

nástrojů měnové politiky je předpokladem pro celý proces uskutečňování měnové politiky.

Nástroje měnové politiky (měnové regulace) lze rozdělit dle různých kritérií.

Dle adresnosti dělíme měnově politické nástroje na:

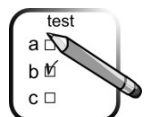
- **Nepřímé nástroje (tržní, ekonomické)** – jsou v současnosti nejdůležitější a nejpoužívanější skupinou nástrojů měnové politiky centrální banky. Jejich působení je plošné s dopadem na celý bankovní sektor. Patří mezi ně:
 - operace na volném trhu (např. repo operace),
 - diskontní politika a řízení dalších úrokových sazeb centrální banky (diskontní sazba, lombardní sazba, ...),
 - povinné minimální rezervy,
 - devizová politika.
- **Přímé nástroje (administrativní, direktivní)** – jsou ve vyspělých ekonomických systémech využívány velmi zřídka a jejich použití svědčí o selhání nástrojů nepřímých. Jedná se většinou o tyto nástroje:
 - doporučení, výzvy, tzv. gentlemanské dohody,
 - limity úrokových sazeb,
 - limity úvěrů bank (úvěrové kontingenty),
 - pravidla likvidity,
 - povinné vklady, apod.

Česká národní banka (ČNB) je ústřední (centrální) bankou České republiky, orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem a orgánem příslušným k řešení krize na finančním trhu. Je zřízena *Ústavou České republiky* a svou činnost vyvíjí v souladu se *zákonem č. 6/1993 Sb. o České národní bance*, ve znění pozdějších předpisů, a dalšími právními předpisy.

Evropská centrální banka (European Central Bank – ECB) má sídlo ve Frankfurtu nad Mohanem. Byla založena v roce 1998, v souvislosti s vytvořením Evropské měnové unie. Od roku 1999 odpovídá za provádění měnové politiky v zemích **eurozóny** (tj. zemích, které přijaly společnou měnu euro).

Vzorové otázky

1. Jaký je rozdíl mezi regulací a dohledem nad finančními institucemi?
2. Proč vznikly centrální banky?
3. Vysvětlete pojem „trojjediná funkce centrálních bank“.
4. Jaké funkce plní centrální banky v současnosti?
5. Jaké nástroje měnové politiky znáte?
6. Jaké nástroje měnové politiky jsou nejvíce využívány v ČR?
7. Co je hlavním cílem měnové politiky ČNB?
8. Co je Eurosystem a jaké jsou jeho hlavní úkoly?



Literatura



KANTNEROVÁ, L. *Základy bankovníctví. Teorie a praxe*. Praha: C. H. Beck, 2016. ISBN 978-80-7400-595-4.

LANDOROVÁ, A. a kol. *Centrální bankovníctví*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2007.

MEJSTRÍK, M., PEČENÁ, M. a P. TEPLÝ. *Bankovníctví v teorii a praxi*. Praha: Karolinum, 2014. ISBN 978-80-246-2870-7.

PAVLÁT, V. *Globální finanční trhy*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2013. ISBN 978-807-4080-760.

PAVLÁT, V. a A. KUBÍČEK. *Regulace a dohled nad finančními trhy*. 2. přepracované vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2010. ISBN 978-807-4080-364.