

Česká
národní
banka

1993–2003

ČNB ČESKÁ
NÁRODNÍ
BANKA



Česká
národní
banka

1993-2003

ČNB ČESKÁ
NÁRODNÍ
BANKA

ÚVODEM	3
CO PŘEDCHÁZELO...	3
1993: VZNIK ČR, ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY A NOVÉ MĚNY	7
1994 – 1996: NARŮSTÁNÍ MAKROEKONOMICKÝCH NEROVNOVÁH, VÁŽNÉ PROBLÉMY BANKOVNÍHO SEKTORU, LIBERALIZACE V DEVIZOVÉ OBLASTI, ZPŘÍSNĚNÍ MĚNOVÉ POLITIKY	11
1997 – 1998: MĚNOVÝ OTŘES, OZDRAVNÁ OPATŘENÍ, EKONOMICKÁ RECESE, CÍLOVÁNÍ INFLACE	18
1999 – 2001: POZVOLNÉ OŽIVOVÁNÍ EKONOMIKY, DEZINFLACE, DOKONČENÍ PRIVATIZACE BANK, SPORY O MÍRU NEZÁVISLOSTI ČNB, PŘÍPAD IPB	23
2002: DOSAŽENÉ VÝSLEDKY OTVÍRAJÍ CESTU K EVROPSKÉ MĚNOVÉ UNII	27
PŘÍLOHY:	
1. Vývoj platební bilance ČR 1993 – 2002	33
2. Informace o hospodaření ČNB	34
3. Organizační schéma ČNB	37
4. Kde je možné se dozvědět více...	38

ÚVODEM

Česká republika a její instituce, tedy i Česká národní banka, si připomínají v r. 2003 deset let své existence. Tolik let také uplynulo od zavedení české měny. Je to tedy příležitost k určitému bilancování uplynulého vývoje a dosaženého stavu. Tato publikace je určena širší veřejnosti, která má zájem o měnu a peněžnictví. Má čtenářům poskytnout souhrnný pohled centrální banky na její vlastní krátké dějiny.

CO PŘEDCHÁZELO...

Listopad 1989 a s ním spojená změna společenských poměrů motivovaly k hledání návaznosti na ideje a praktické systémy uplatňované v bývalém demokratickém Československu. Bylo však zřejmé, že pokud jde o ekonomiku, bude způsob a cíl její transformace víc předurčen téměř padesátiletou historií totality a stavem okolního vyspělejšího světa než odkazy z generačně již vzdáleného období, kdy na tomto území existoval demokratický právní stát s tržní ekonomikou.

To ovšem neznamená podcenění významných národohospodářů **první republiky**, kteří měli zásluhy na tom, že československá koruna patřila tehdy k nejpevnějším měnám na světě. Zejména díky prozíravosti prvního ministra financí Aloise Rašína a jím řízené úspěšné reformě nebylo Československo zasaženo hyperinflační vlnou, která po první světové válce postihla Německo, Rakousko, Maďarsko a další státy. Peněžní politika měla i další, dodnes vysoce uznávané představitele – např. guvernéry Národní banky československé Viléma Pospíšila a Karla Engliše. K odkazu těchto osobností, tj. k odkazu neinflační a omezitelné politiky se ČNB hlásí dodnes.

Bohužel, po druhé světové válce se na tyto tradice již nepodařilo navázat. Po roce 1948 bylo bankovníctví – stejně jako celý systém řízení ekonomiky – podřízeno centrálnímu plánování, direktivnímu ukládání úkolů zadávaných politickým centrem. V roce 1950 vznikla Státní banka československá, které byl přisouzen monopol centrálního i komerčního bankovníctví. Vklady obyvatelstva spravovala Česká, resp. Slovenská spořitelna.

Spojení komerčních bankovních aktivit s monopolem centrální banky v jediném ústavu, tj. v SBČS, bylo kritizováno již v době příprav a postupného provádění ekonomické reformy na sklonku existence bývalé ČSSR. Ještě v tomto období byly připraveny a k 1. lednu 1990 vstoupily v účinnost zákony č. 130/1989 Sb., o Státní bance československé a č. 131/1989 Sb., o bankách a spořitelnách. 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 a tzv. měnových plánů 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 r. 1990 převedeny na nově ustavenou Komerční banku (pro české země) a Všeobecnou úvěrovou banku (pro Slovensko). Zákon umožnil zakládat nové banky bez toho, aby dostatečně upravil podmínky pro jejich vznik a další činnost. Státní dozor nad činností bank a spořitelén byl svěřen ministerstvu financí.

Ústřední měnová instituce ČR nevznikla v roce 1993 jako zcela nový fenomén. Naopak, svým právním postavením, hlavními úkoly, způsobem práce i organizační strukturou plynule navazovala na fungování Státní banky československé (SBCS) v bývalé federaci. Její podobu podstatným způsobem zformovaly hlavní změny, které proběhly ve společnosti, ekonomice a v tomto rámci také v bankovníctví v předchozích třech letech, které uplynuly od „sametové“ revoluce na sklonku roku 1989.

Tříletá **existence České a Slovenské Federativní Republiky** byla v hospodářské oblasti poznamenána dvěma základními faktory:

- a) počátkem realizace **strukturálních změn** ekonomiky, které si nevyhnutelně vyžádala podstatná změna jejího zapojení do nadnárodního prostředí. Namísto těsných vazeb na státy bývalé RVHP, kam směřovaly až tři čtvrtiny čs. zahraničního obchodu, se zcela zásadně a v poměrně krátké době změnila jeho teritoriální orientace ve prospěch vyspělých západních zemí. To vyvolalo obtíže v mnoha firmách a pokles ekonomiky: hrubý domácí produkt byl v roce 1992 oproti roku 1989 asi o 13 % nižší.
- b) realizací **ekonomické reformy**, která se opírala o rychlou liberalizaci cen, zahraničního obchodu, o rozsáhlou privatizaci a o přísnou politiku zajišťující makroekonomickou stabilizaci při zachování existence nezbytné sociální záchranné sítě.

Pro budoucí nejen měnovou, ale i celou hospodářskou politiku mělo velký význam stanovení **kurzového režimu** a výchozí úrovně kurzu české koruny. Systém celého vějíře kurzů bývalé koruny československé byl neslučitelný s potřebami transformace ekonomiky. Bez zrušení tohoto administrativně a subjektivně vytvořeného systému byla nemožná liberalizace zahraničního obchodu a liberalizace cen.

Měnové autority států, které řešily problém přechodu k tržní ekonomice, musely vyřešit dva problémy: stanovit kurzový režim, tj. 1) volit mezi pevným a plovoucím kurzem a 2) v případě příklonu k pevnému kurzu stanovit jeho výchozí úroveň. ČSFR zvolila pevný kurz v horizontálním pásmu, zatímco např. v Maďarsku a Polsku se v procesu transformace většinou používal režim tzv. posuvného zavěšení, při kterém se kurz domácí měny pravidelně znehodnocoval o předem určené procento. Pro volbu pevného kurzu mluvilo zejména to, že:

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

Pokud jde o úroveň kurzu, byla po trojí devalvaci v r. 1990 zakotvena na 28 Kčs/USD. Tato výchozí úroveň umožňovala bez větších problémů udržet výchozí nominální kurz po několika let, posílila konkurenceschopnost čs. ekonomiky (např. jen v r. 1992 vzrostl export do zemí Evropských společenství o 36 % proti roku předchozímu) a poskytla tuzemským firmám dočasnou ochranu pro provádění strukturálních změn, posílenou na počátku reformy ještě dovozní přívrázkou.

Uvedené faktory měly silný vliv na výsledky ekonomiky a v jejím rámci na vývoj měny a peněžnictví:

- skoková liberalizace cen se promítla do vysokého meziročního růstu spotřebitelských cen v r. 1991 – o 57 %. Rychlost a komplexnost reformy však následně stabilizovala inflaci na podstatně nižších hodnotách;
- ve srovnání s dalšími evropskými transformujícími se ekonomikami byla ČR makroekonomicky v poměrně lepším stavu.

Vývoj některých ekonomik (výsledky za rok 1992)

	Meziroční změna HDP	Míra inflace	Míra nezaměstnanosti
Česká republika	- 0,5	11,1	2,6
Slovensko	- 6,5	10,0	4,8
Maďarsko	- 3,1	23,0	12,3
Polsko	+ 2,6	43,0	13,6
Slovinsko	- 5,5	207,3	11,5

- SBČS svou stabilizační politikou (limitování rozsahu úvěrů, relativně vysoká diskontní úroková sazba, vysoké úroky z povinných minimálních rezerv) zabránila vzniku inflační spirály;
- liberalizace zahraničního obchodu si vyžádala provést i určitá liberalizační opatření v devizové oblasti. Byla zavedena tzv. vnitřní směnitelnost koruny, která umožnila prakticky volný přístup k devizám pro podnikatelské subjekty v rámci plateb v oblasti běžného účtu platební bilance;
- rychlá a rozsáhlá privatizace znamenala vznik desítek tisíc nových podnikatelských subjektů a s tím spojenou poptávku po bankovních službách. Zatímco na začátku roku 1990 fungovalo v ČSFR 6 bank, koncem následujícího roku to bylo 38 ústavů. Při praktické neexistenci kapitálového trhu byly úvěry poskytované bankami jedinou možností financování transformace a privatizace ekonomiky. Pro hodnocení spolehlivosti nových subjektů – příjemců úvěrů - však banky neměly potřebné informace a zkušenosti;
- bankovní sektor převzal mnohé pohledávky za tuzemskými a zahraničními subjekty, jejichž návratnost byla sporná. Proto se již v r. 1991 začal realizovat tzv. **konsolidační program I**, jehož cílem bylo vyčištění portfolií stávajících bank od těchto pohledávek a jejich převzetí veřejným sektorem - Konsolidační bankou (která byla původně založena pro převzetí

a následné řešení tzv. úvěrů na trvale se obracející zásoby). Ztráta, tj. převýšení nákladů nad výnosy spojenými s tímto programem, dosáhla cca 100 mld. korun.

Důležitým momentem bylo obnovení **členství Československa jak v Mezinárodním měnovém fondu (MMF)**, tak ve **Světové bance**. Po podpisu příslušných smluv v září 1990 byla zahájena jednání o programu finanční pomoci. Jednání proběhla rychle a půjčky umožnily hladší průběh ekonomické reformy. Podmínky poskytnuté podpory posílily kredibilitu ČSFR, což se příznivě odráželo v přístupu na finanční trhy. MMF sehrál vůči SBČS a později ČNB významnou úlohu při poskytování technické pomoci – při vzdělávání pracovníků, přípravě nových zákonů a dalších norem.

V souladu s realizací přijatého scénáře ekonomické reformy se v r. 1990 a 1991 připravovala nová právní úprava bankovníctví. K **1. únoru 1992** nabyly účinnosti **nové zákony**, a to č. 22/1992 Sb., o SBČS a č. 21/1992 Sb., o bankách. Na jejich přípravě se podíleli i odborníci z Mezinárodního měnového fondu, dalších finančních institucí a centrálních bank některých zemí. Vznikly tak moderní právní normy, jejichž základní principy mohly být bez problémů převzaty následnickými státy.

Tehdejší počátek ekonomické transformace si vynucoval zachovat některé regulační kompetence, které v následujícím vývoji postupně odumíraly. Šlo o pojistku proti nepředvídatelným možným excesům měnového vývoje. Tak např. SBČS měla právo určit bankám maximální rozsah jimi poskytovaných úvěrů, stanovit minimální úrokové sazby z vkladů nebo naopak maximální úroky z úvěrů. Podle zvláštního zákona (č. 528/1990 Sb.) zůstala přísně regulovaná oblast devizového hospodaření vůči fyzickým osobám a pro provádění operací na kapitálovém (finančním) účtu platební bilance. Ochrana platební bilance byla posílena přechodným zavedením dovozní příirážky, která ovšem působila proinflačně.

Dosud se diskutuje o neuváženě překotném rozvoji bankovního sektoru na počátku transformace. Jak již bylo uvedeno výše, velký počet nových bank vznikl ještě podle zákonné úpravy připravované v době tzv. perestrojky. Zákon o bankách z roku 1992 sice stanovil zásady pro fungování obchodních bank (požadavky na kapitálovou vybavenost, likviditu, diverzifikaci úvěrů apod.), ale orgán, který by na dodržování těchto zásad dohlížel, bylo nutné teprve začít budovat. Bankovní dohled jako útvar SBČS vznikl k 1. červenci 1991, v době, kdy už bylo vydáno 25 nových bankovních licencí. Udělení licence k bankovnímu podnikání bylo podmíněno souhlasem (později vyjádřením) ministerstva financí.

Tlak na udělování licencí byl odůvodňován potřebou zajistit konkurenci velkým bankám s převažujícím podílem vlastnictví státu. Kromě toho lze připomenout, že v době odchodu od centrálně plánovaného hospodářství existoval značný společenský a politický odpor k jakýmkoli regulačním opatřením, která by nadměrně omezovala

soukromé tržní podnikání. Největší komerční banky nadále setrvačně poskytovaly podnikovému sektoru úvěry nedostatečně kryté zárukami, a to v situaci, kdy na podstatnou část firem již doléhaly důsledky spojené se zhroucením tradičních východních trhů. Jak známo, také široce stimulované úvěry na privatizaci přispěly k růstu nedobytných pohledávek a pozdějším problémům bankovního sektoru.

Účelem této vstupní kapitoly bylo ukázat, že ČNB a celý bankovní sektor sice mohl navazovat na pozitivní výsledky startu ekonomické reformy, ale současně převzal nemalé břemeno otevřených i skrytých dluhů, jejichž závažnost se projevila až v dalším průběhu transformace. Banky na sebe v některých případech přebíraly náklady, které svým charakterem patřily veřejnému sektoru – např. podpora udržení výroby a zaměstnanosti i v neefektivních podnicích.

1993: VZNIK ČR, ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY A NOVÉ MĚNY

Ústavní zákon č. 542/1992 Sb., o zániku České a Slovenské Federativní Republiky stanovil jako den zániku federace i všech jejích institucí 1. leden 1993. K tomuto datu tedy zanikla také Státní banka československá a ústřední bankou České republiky se stala Česká národní banka.

Ústava nového státu – České republiky – přijatá 16. prosince 1992 s účinností od 1. ledna roku následujícího zdůraznila zvláštní postavení ústřední banky státu tím, že jí věnovala samostatnou Hlavu 6, a to 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.

Příslušný **zákon o České národní bance** č. 6/1993 Sb. byl přijat Českou národní radou o den později. Jak již bylo řečeno, zákon navazoval na koncepci předchozího zákona o Státní bance československé a přihlížel k obdobným právním úpravám v některých zemích. Dnem 1. ledna 1993 vstoupila ČNB plynule do příslušné části práv a závazků bývalé SBČS. V souvislosti se zánikem federace byla také racionalizována její organizační struktura – tj. došlo ke zrušení bývalých Hlavních ústavů pro ČR a SR včetně jejich kompetencí. Guvernérem byl jmenován dřívější předseda SBČS Josef Tošovský.

V souladu s Ústavou zákon zopakoval, že hlavním cílem ČNB je zabezpečovat **stabilitu české měny**. Za tímto účelem ČNB byla pověřena tím, že

- určuje měnovou politiku,

- vydává bankovky a mince,
- řídí peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank a pečuje o jejich plynulost a hospodárnost,
- vykonává dohled nad prováděním bankovních činností a pečuje o bezpečné fungování a účelný rozvoj bankovního systému v ČR,
- provádí další činnosti podle tohoto zákona a podle dalších zákonů (zákon o bankách, devizový zákon).

Zákon v § 9 stanovil, že při zabezpečování svého hlavního cíle je ČNB nezávislá na pokynech vlády.

Výše uvedené principy a znění zákona zůstaly po mnoho dalších let existence ČNB téměř zachovány, což kontrastovalo s mnohdy překotnými změnami zákonů upravujících jiné oblasti ekonomiky. K nevelké změně došlo až v r. 2001-2002 v souvislosti s dokončováním harmonizace českého právního řádu s evropským.

Krátkodobou epizodu ve vývoji peněžnictví představoval začátek roku 1993. Od 1. ledna platila smlouva mezi ČR a SR o měnovém uspořádání. Opírala se o existenci společné měny (koruny československé), pro jejíž řízení byl ustaven tzv. Měnový výbor s paritním zastoupením obou následnických centrálních 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 kapitálového vybavení bank, o zásadních otázkách peněžního oběhu a platebního styku, o správě devizových rezerv a měl vyhlášovat měnový kurz. Motivem vzniku tohoto uspořádání bylo nekomplikovat měnovými otázkami již tak složitý proces dělení federace.

Hlavním problémem fungování Měnového výboru byl mechanismus, který vylučoval přijetí většinového názoru. Tím zcela paralyzoval rozhodování tam, kde zástupci republik měli odlišné názory. Zásvěceným odborníkům byla neudržitelnost takového stavu zřejmá, a proto již v závěru roku 1992 začali připravovat měnovou odluku. Koneckonců existenci samostatné měny předpokládal již nový zákon o ČNB.

Na základě rychlých příprav měnové odluky mohla Česká národní rada již 2. února schválit **Zákon o oddělení měny** s účinností od 8. 2. 1993. Přípravu urychlila také nedůvěra zahraničního kapitálu, který z následnických republik stahoval své vklady, a související varovný stav devizových rezerv, jenž klesl na pouhých několik set milionů dolarů. Česká republika a Slovenská republika se tak octly na pokraji platební krize, o níž naštěstí veřejnost neměla tušení.

Některé parametry měnové odluky

Doba trvání výměny oběživa	4 dny
Staženo federálních bankovek (vč. okolkovaných)	495 mil. kusů
Staženo mincí (z celkového počtu 3,2 mld. kusů)	761 mil. kusů
Dovezeno kolků	160 mil. kusů
Limit výměny hotovosti pro fyzickou osobu	4 000 Kč

Technika měnové odluky spočívala v kolkování federálních bankovek vyšších nominálních hodnot (od 100 Kčs výše), ponechání nižších bankovek a mincí beze změny v oběhu, zaznamenání výměny peněz v občanském průkazu a emisi výhradně okolkovaných bankovek právníckým osobám. O hladký průběh se zasloužila nejen dobrá organizační příprava, ale i disciplína občanů, kteří své nadbytečné hotovosti uložili přechodně v bankách. Výměnu hotovostí pro občany zajišťovaly pobočky České spořitelny a České pošty, kolkování bankovek prováděli pracovníci Komerční banky, obsluhu firem pak pobočky Komerční banky a ČNB.

Zavedení nové české měny proběhlo až nečekaně dobře. Podle následující ankety 86 % lidí ocenilo bezproblémový průběh odluky, dokonce Poslanecká sněmovna vyslovila České národní bance uznání za „bezvadný průběh“, český scénář měnové odluky se stal součástí souboru doporučení MMF. Pro ČNB jakožto novou instituci bylo významné, že touto akcí získala značnou **credibilitu ve veřejnosti**. Jedinou vážnější nedořešenou měnovou otázkou se stala pohledávka České národní banky za Národní bankou Slovenska ve výši 26 mld. Kč z titulu rozdělení bilance bývalé SBČS a rozdělení federálního oběživa. Jako částečná záruka za tuto (auditory uznanou) pohledávku bylo dočasně v ČR zadržováno tzv. slovenské měnové zlato. Po uzavřené mezivládní dohodě byla pohledávka za symbolickou cenu 1 Kč převedena na vládu a 4,1 tuny zlata převedeny na Slovensko. ČNB tak bez ohledu na vlastní citelnou ztrátu přispěla k politické konsolidaci vztahů mezi oběma následnickými státy bývalé federace.

Na mnoha úsecích bylo snahou zachovat mezi Českou a Slovenskou republikou jisté **nadstandardní vztahy**, respektující dosavadní vysokou provázanost obou ekonomik. Patřilo k nim např. zachování celní unie. Pro vypořádání vzájemných plateb byl zaveden zvláštní clearingový režim, který umožňoval hradit tyto platby v domácích měnách, čili bez tlaku na použití devizových rezerv. Přepočítací poměry mezi českou a slovenskou korunou byly odvozeny od jejich kurzů vůči volně směnitelným měnám. Byly stanoveny limity přebytků dovozu nad vývozem a povinnost uhradit nadlimitní částky v devizách. Clearingový platební systém se stal významným nástrojem podpory česko-slovenského obchodu v prvních letech po rozdělení federace.

Ekonomickou situaci v ČR v roce 1993 ovlivňovalo několik faktorů. Hrubý domácí produkt prakticky stagnoval na úrovni roku předchozího a zdaleka tedy nevyrovnal svůj předchozí hluboký pokles. To ovšem byl osud všech transformujících se ekonomik, které doplácely na svou dřívější odtrženost od vyspělého světa a nedostupnost dostatečných finančních zdrojů nutných pro provedení strukturálních změn.

Pokles HDP v transformujících se ekonomikách

	% HDP 1993/1989
Česká republika	87,0
Slovensko	74,9
Maďarsko	73,3
Polsko	87,5
Rumunsko	76,1
Slovinsko	84,3

Po rychlém provedení rozsáhlé liberalizace cen (1991) prožila česká ekonomika v r. 1993 ještě jeden větší inflační impuls. Souvisel se zavedením systému daně z přidané hodnoty, při němž byla základní daňová sazba nastavena poměrně vysoko (23 %) nad tehdy běžné evropské zvyklosti. Bez tohoto mimořádného vlivu by se růst cen pohyboval řádově na poloviční úrovni.

Strategie měnové politiky ČNB se opírala o dva pilíře. Prvním byl pevný **kurz koruny** vůči měnovému koši nejdůležitějších měn, který se od r. 1991 do jara 1996 pohyboval v úzkém rozpětí $\pm 0,5$ %. Původní složení měnového koše (5 měn) se později redukovalo na německou marku (převažující podíl) a americký dolar, což dostatečně odráželo strukturu zahraničněekonomických vztahů ČR. Zpočátku bylo udržování pevného kurzu bezproblémové. Bylo umožněno tím, že pohyb mezinárodního kapitálu, využívajícího úrokový diferencíál, nebyl liberalizován. Druhým důvodem bylo, že devalvace na počátku ekonomické reformy vytvořila dostatečně měkké prostředí pro adaptaci českých firem a jejich konkurenceschopnost. Kurz mohl plnit úlohu nominální transformační kotvy a ČNB tak mohla bez problémů dodržovat svůj závazek plynoucí z jeho fixního charakteru. V prvních transformačních letech nevznikal tlak ani apreačním ani depreciačním směrem, platební bilance byla vyrovnána a měnová politika se mohla orientovat podle vývoje peněžní zásoby.

Druhým pilířem strategie měnové politiky totiž bylo **cílování přiměřeného vývoje peněžní zásoby**. Tato strategie se opírala o praxi Spolkové banky Německa (Bundesbank), tehdy jistě nejrespektovanější centrální měnové instituce. Vycházelo se z předpokladu, že vývoj množství peněz v ekonomice je spolehlivým signálem budoucí inflace, na který může centrální banka v předstihu reagovat svými opatřeními. Jako kritérium byl zvolen peněžní agregát M2, zahrnující oběživo, vklady na viděnou, termínované vklady a vklady v cizí měně. Přiměřenost jeho vývoje byla hodnocena na základě predikcí vývoje cen, domácího produktu a rychlosti obrátu peněz. Vlastní nastavení cílů měnové politiky bylo ještě v r. 1993 restriktivní, jak odpovídalo makroekonomické situaci v zemi a přijatým scénářům ekonomické reformy. Implicitní nesoulad smíšeného schématu měnové politiky, spočívající v souběžném cílování fixního nominálního kurzu a peněžní zásoby, se dosud neprojevoval.

Od doby vzniku České národní banky tvoří její **základní organizační strukturu** ústředí se sídlem v Praze a 7 poboček (Praha, České Budějovice, Plzeň, Ústí nad Labem, Hradec Králové, Brno a Ostrava). Rizika plynoucí z neuspokojivého stavu budov pro chod centrální banky i pro celý bankovní a ekonomický systém země byla hodnocena jako mnohonásobně vyšší než nutné náklady na komplexní rekonstrukce. Proto v letech následujících došlo k výstavbě, resp. ke komplexní rekonstrukci všech objektů ČNB. Spolu se vznikem mnoha nových komerčních bank musel být nově zorganizován korunový mezibankovní platební styk – vzniklo nové Zúčtovací centrum. Došlo také k technickému a materiálnímu zajištění dohody o fungování celní unie, spojené se zvláštním clearingovým systémem vzájemného zúčtování plateb mezi dvěma následnickými státy federace.

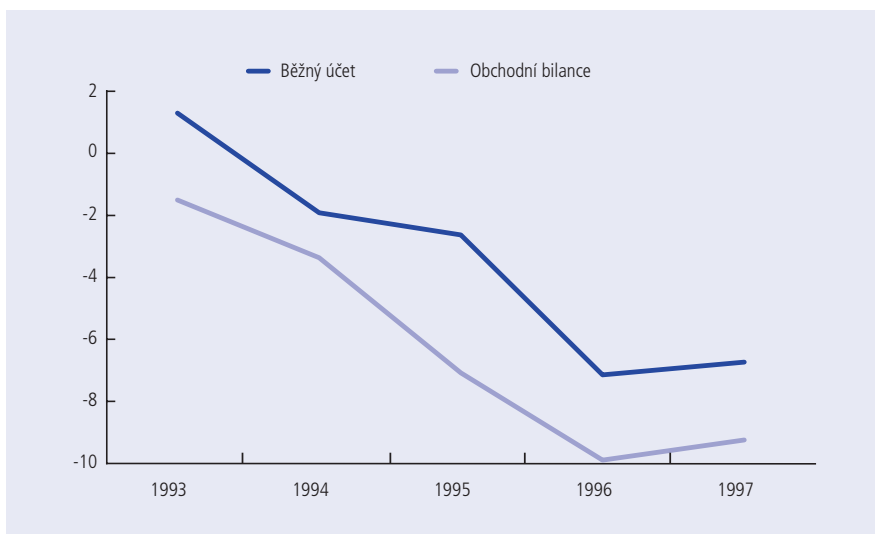
V roce 1993 pracovalo v ČNB cca 1 550 zaměstnanců. Jejich počet v následujících 2 - 3 letech rostl v souvislosti s budováním aparátu bankovního dohledu, zabezpečováním obsluhy rostoucího počtu bankovních operací a bezpečnostních kritérií. Po roce 1998 se stav zaměstnanců v důsledku reorganizace snížil a díky průběžné racionalizaci práce dosáhl nyní nižších stavů než v době založení ČNB (aktuálně cca 1 480 osob). Od počátku byla v ČNB silně podporována jazyková výuka – každý rok na ní participovalo průměrně 500 zaměstnanců – a osobní styk s experty zahraničních bank. Pro perspektivu zachování a dalšího rozvoje ekonomického výzkumu v ČR bylo významné založení Institutu ekonomie ČNB jakožto účelové organizační jednotky centrální banky.

1994 – 1996: NARŮSTÁNÍ MAKROEKONOMICKÝCH NEROVNOVÁH, VÁŽNÉ PROBLÉMY BANKOVNÍHO SEKTORU, LIBERALIZACE V DEVIZOVÉ OBLASTI, ZPŘÍSNĚNÍ MĚNOVÉ POLITIKY

V letech 1994 - 1995 ekonomika dynamicky rostla, současně však narůstaly nerovnovážné tendence. Na jedné straně existovala **nesporná pozitiva**: hrubý domácí produkt rostl až o 5 % ročně, a to při velmi mírné nezaměstnanosti – okolo 3 %. Inflace se mírně snižovala pod hranici 10 %, veřejné rozpočty byly vcelku vyrovnané. Česká republika byla vydávána za ukázkový příklad úspěšné transformace ekonomiky, její zahraniční rating stoupal. Důsledkem byl mj. vysoký příliv zahraničního kapitálu. Rovněž vstup do OECD, kam byla ČR přijata jako první z transformujících se ekonomik, byl obecně považován za stvrzení úspěšnosti nastoupené cesty. Koruna se stala široce směnitelnou měnou, o kterou byl zájem na zahraničních peněžních trzích.

Podrobnější pohled však odhaluje **slabiny tohoto vývoje**: vysoké přírůstky mezd nekryté produktivitou, značný předstih růstu domácí poptávky nad růstem HDP, změna kladného salda investiční pozice státu na deficit, nadměrný příliv vnějších, především krátkodobých finančních aktiv. To vše lze charakterizovat jako symptomy přehřívání ekonomiky. Velmi zřetelné a varující bylo prudké zhoršování obchodní bilance a běžného účtu, které podle mezinárodně uznávaných kritérií dosáhlo v r. 1996 kritických hodnot.

Vývoj salda běžného účtu a obchodní bilance v poměru k HDP

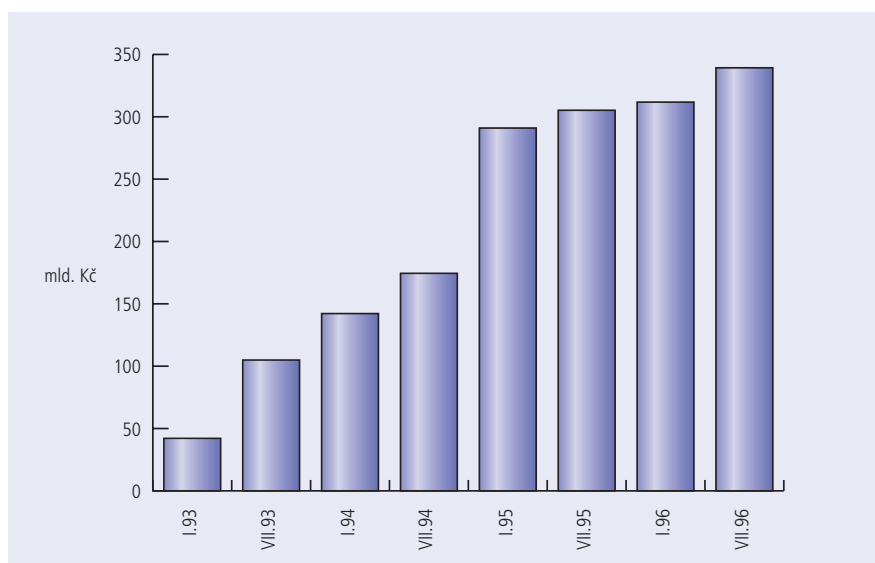


Vnitřní a vnější postupné zadlužování země se odrazilo i ve **vývoji bankovního sektoru**. K problémům zděděným z minulosti přibývaly další. Velké komerční banky zůstávaly převážně vlastnictvím státu a setrvačně pokračovaly v poskytování úvěrů, které měly udržet v chodu zejména nejdůležitější podniky v zemi. Tehdejší situaci hodnotil s odstupem času bývalý generální ředitel Komerční banky R. Salzmann, když charakterizoval „těžký balík z minulosti“ takto:

„Úvěr byl (před transformací) naprosto převažujícím, životně důležitým, legálním a plánovaným finančním zdrojem státních podniků a družstev. Proto se také nijak nezajišťoval – spolu s úvěry nezdědila banka (tj. KB) ani korunu nějakých jistot, zástav apod. ... Byla zde reálná možnost požadovat okamžité splacení v situaci, kdy úvěry nebyly nijak zajištěny a podniky neměly peníze a konkurzní právo prakticky nefungovalo? Učinit to znamenalo okamžitou a nevratnou ztrátu všech úvěrů. Banka se tedy orientovala na očekávání, že transformace hospodářství včetně privatizace vytvoří lepší šance pro obnovení prosperity. Proto úvěry podnikům obnovovala... Šlo o docela obyčejný pud sebezáchovy: naděje dostat zpátky aspoň něco byla lepší než jistota, že okamžitě nedostanu nic.“

K tomu přistoupily problémy spojené s překotným zakládáním nových malých bank. Vedle pochopitelných příčin jejich neúspěchů – nezkušenost, nestabilita mikroekonomického prostředí – se stále více projevovalo, že smyslem založení, resp. fungování mnoha nových bank bylo získat peníze střadatelů, jež se použijí k výhodnému úvěrování firem akcionářů (vlastníků) banky, resp. s nimi spřízněných osob. To vše mělo za následek prudký růst špatných pohledávek - především včas a řádně nesplácených úvěrů.

Vývoj klasifikovaných úvěrů 1993 - 1996



Poznámka: Nízké hodnoty klasifikovaných úvěrů do r. 1994 souvisely pravděpodobně i s nedostatečnou disciplínou při jejich vykazování; k vydání prvního opatření o povinné klasifikaci došlo v r. 1994.

Bankovní sektor ČR se v polovině devadesátých let dostal – co do podílu řádně nesplácených úvěrů – na velmi nepříznivou pozici mezi transformujícími se ekonomikami a tudíž do situace, která v budoucnu vyvolávala mimořádně vysoké a dodnes živě diskutované ztráty. Rekapitulace hlavních důvodů:

- setrvačné úvěrování firem, které v nových podmínkách neobstály,
- obtížná orientace v projektech rychle a nově vzniklých privátních firem,
- nezkušenost pracovníků tuzemských bank,
- záměrné „tunelování“.

Váhu jednotlivých příčin pozdějších potíží a úpadků bank lze těžko rozčlenit. Neplatí ovšem zjednodušená představa, že si je všechny způsobily banky samy svou neschopností nebo trestnou činností managementu

a akcionářů. Naopak, převážná část souvisela s dědictvím předlistopadové minulosti, s tím, že převážně banky musely nést břemeno nákladů objektivně doprovázejících transformaci ekonomiky.

Na problémy malých bank reagovala Česká národní banka vyhlášením **konsolidačního programu II**. Vůči bankám, jejichž kapitálová přiměřenost klesla pod minimální limit (8 %), byla uplatněna následující opatření:

- snížení základního jmění a zavedení nucené správy,
- ukončení činnosti,
- odprodej banky s předpokladem budoucí fúze,
- navýšení základního jmění stávajícími akcionáři nebo novým investorem.

Z celkového počtu 18 malých bank bylo v rámci konsolidačního programu řešeno 15 ústavů. Hrubá výše vynaložených prostředků činila cca 33 mld. Kč a výrazně zatížila hospodaření centrální banky. Trend zakládání stále nových ústavů se v tomto období změnil v opačný – v jejich přirozenou redukci.

Bankovní sektor České republiky

	Udělené licence	Zavedení nucené správy	Odnětí a zánik licence z důvodu		Aktivní banky a pobočky zahraničních bank
			finanční situace	ostatní	
1993	10	1	0	0	52
1994	4	1	1	1	55
1995	1	0	3	0	55
1996	2	6	2	0	53
1997	0	0	4	0	50
1998	1	0	4	3	45
1999	0	0	3	0	42
2000	0	1	1	1	40
2001	0	0	0	2	38
2002	1	0	0	2	37

Vývoj v sektoru malých bank byl provázen poklesem důvěry veřejnosti a rizikem masivního odlivu vkladů z tohoto segmentu ekonomiky. Proto byl připraven tzv. **stabilizační program**, jehož podstatou byl odkup nebonitních pohledávek nově vytvořenou Českou finanční, s. r. o., za předem stanovených podmínek a na bázi návratnosti. Cílem stabilizačního programu, do kterého se zapojilo 6 bank, bylo především pomoci těmto bankám překlenout nepříznivé období v jejich vývoji tak, aby byly vytvořeny podmínky pro vstup strategického investora schopného posílit kapitálové vybavení banky nebo uskutečnit fúzi s kapitálově silnější bankou. Pokles ekonomiky v letech 1998 a 1999 však situaci dále zhoršil a prakticky všechny

banky zařazené ve stabilizačním programu ukončovaly postupně svoji činnost (odnětím licence nebo převzetím).

Na základě špatných zkušeností s fungováním velkého počtu malých bank byly v novele zákona o bankách z r. 1994 značně **posíleny pravomoci bankovního dohledu**. Šlo o možnost snížit základní jmění banky a o přesnější vymezení institutu nucené správy. V téže novele bylo také zavedeno pojištění vkladů fyzických osob (zpočátku jen pro korunové vklady vedené na jméno, a to do 100 tis. Kč). V roce 1996 byly další novelou stanoveny povinnosti bank vztahující se k bankovnímu tajemství a zavedena oznamovací povinnost v souvislosti s legalizací výnosů z trestné činnosti. Dále došlo ke zpřísnění licenčních podmínek, k omezení propojení bank s podnikovou sférou a ke zpřísnění postupu vůči akcionářům, kteří prokazatelně působí negativně na hospodaření banky. Uvedená opatření se prosazovala obtížně, jelikož stále převládalo přesvědčení o zbytečnosti nadměrné regulace podnikatelských aktivit.

Předzvěstí obtíží velkých bank byl případ Agrobanky Praha. AGB přiznala problémy ve svém hospodaření již v roce 1993 a následně pak až do konce roku 1995 plnila program zaměřený na zlepšení finanční situace. Vývoj se změnil po ovládnutí AGB skupinou soustředěnou kolem společnosti Motoinvest. Banka přestala plnit ozdravný program, prováděla rizikové obchody s cennými papíry a zhoršila se i kvalita úvěrového portfolia. Banka neplnila uložená opatření k nápravě a dostala se po prudkém poklesu primárních vkladů do neudržitelné likvidní situace, která byla řešena zavedením nucené správy dne 17. 9. 1996. V tomto případě šlo o pátou největší komerční banku působící v ČR a její úpadek mohl znehodnotit provedená konsolidační opatření v subsektoru malých bank, včetně možných dopadů na celý bankovní sektor. Pro zajištění stability bankovního sektoru bylo proto rozhodnuto udržet banku v plnohodnotném provozu během nucené správy a důvěru klientů posílit vydáním záruky ČNB za vklady. Po zavedení nucené správy externí auditor potvrdil, že ztráty banky převyšují její kapitál. Situace banky byla nakonec vyřešena prodejem části podniku AGB strategickému investorovi, který k tomu účelu založil GE Capital Bank. Rizika související s realizací prodeje části podniku investorovi pokryla ČNB. Celkovou ztrátu lze vyčíslit na hodnotu okolo 35 mld. Kč. AGB byla následně odňata licence a společnost skončila v likvidaci.

Česká národní banka byla v té době konfrontována s problémy plynoucími z **přílivu zahraničního kapitálu**. Byl skutečně masivní – v roce 1995 představovalo aktivní saldo kapitálového účtu 223 mld. Kč, tj. cca 18 % HDP. Příliv souvisel s financováním narůstajících schodků běžného účtu a s poskytováním zahraničních půjček a především přícházelo do bank, které měly málo příležitostí (projektů) pro jeho efektivní investování. Umožnil sice předčasné splacení některých přijatých zahraničních úvěrů, ale stále tu hrozilo riziko jeho využití ke spotřebě, které by silně prohloubilo inflační tlaky. Za situace, kdy málo zadlužený stát nedisponoval dostatečným objemem cenných papírů (dluhopisů), uchýlila se ČNB ke sterilizaci nadměrného přílivu pomocí vlastního specifického instrumentu – poukázek centrální banky. Banky postupně uložily v ČNB na 200 mld. Kč. Zčásti byla tato suma také výsledkem sanace bankovního sektoru, financovaného centrální bankou.

V **měnové politice** centrální banky se také začaly projevovat některé **obtíže spojené s využíváním peněžní zásoby jakožto zprostředkujícího cíle** měnové politiky. Souvisely částečně s tím, že v dosud nestabilní české ekonomice neexistovaly dostatečně pevné vazby mezi cílovaným peněžním agregátem a inflací. Nestabilitu kromě toho vyvolával nástup finančních inovací a důsledky postupné liberalizace kapitálových toků.

Hlavním zdroj obtíží však spočíval v tom, že se jednalo o **politiku mířící souběžně na dva cíle**: udržení fixního kurzu a zabezpečování přiměřeného růstu peněžní zásoby. V situaci, kdy růst mezd výrazně převyšoval tempo růstu produktivity a ve státním sektoru byly realizovány rozsáhlé investiční akce, podpořil tento poptávkový impuls nadměrný příliv zahraničního kapitálu. Usnadňovala jej rovněž postupná liberalizace operací v rámci finálního (tehdy kapitálového) účtu, působení kladného výnosového diferenciálu (tj. vyšších úroků v ČR) a podporovalo jej také pozitivní hodnocení transformace české ekonomiky zahraničními investory. Ti sem poskytovali především krátkodobé zdroje. Nepružná strana domácí nabídky nebyla schopna všechny dodatečné zdroje absorbovat.

Vstup ČR do OECD byl spojen s nutností zavést plnou vnější směnitelnost koruny pro operace na běžném účtu a liberalizovat podmínky pro operace na finančním účtu, např. zrušením nabídkové povinnosti získaných deviz, umožněním přijímání finančních úvěrů od cizozemců aj. Tyto úpravy obsahoval devizový zákon č. 219/1995 Sb., který nabyl účinnosti 1. října 1995. Podstatnou změnou oproti předcházející úpravě zde bylo i to, že uváděl pouze ty operace na finančním účtu platební bilance, které podléhají regulaci – všechny ostatní byly uvolněny, a proto je nebylo nutné v zákoně zmiňovat (princíp „co není zakázáno, je dovoleno“).

Opatřením, které mělo posílit obranu ekonomiky před přílivem spekulativního kapitálu, bylo **rozšíření pásma** pro pohyb kurzu koruny na $\pm 7,5$ %. Cílem tohoto kroku bylo zvýšit kurzové riziko zahraničních investorů a eliminovat tak aspoň zčásti jejich zisky plynoucí z vysokého úrokového diferenciálu. Rozvolnění kurzu vytvářelo prostor pro provádění autonomnější měnové politiky, umožňující účinnější zásahy do domácí tvorby peněz. Tempo přílivu kapitálu se poté skutečně snížilo a dynamika peněžní zásoby se vrátila do cílovaného koridoru. Měnová politika však nadále čelila silným poptávkovým tlakům bez dostatečné podpory ostatních makroekonomických politik a naopak byla nucena zpřísněním svých přístupů nahrazovat volnější nastavení fiskální a mzdové politiky.

Výše zmiňované negativní rysy vývoje ekonomiky vedly Českou národní banku v létě roku 1996 ke **zprísnění měnové politiky**. Tento krok je dosud předmětem diskusí, které asi nebudou s konečnou platností uzavřeny. Příčinou diskusí je zejména to, že v následujícím roce 1997 došlo k výraznému zpomalení tempa ekonomického růstu, jehož důvody jsou rozdílně interpretovány: buď jako následek razantního zprísnění měnové politiky, nebo jako nevyhnutelná reakce na předchozí nerovnovážený a tudíž neudržitelný vývoj, ke kterému přispěla kumulace řady faktorů.

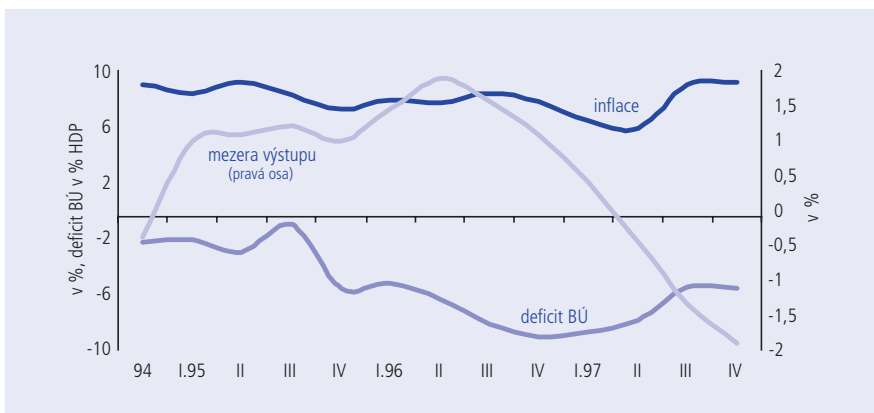
Zpřísnění měnové politiky spočívalo ve zvýšení úrokových sazeb centrální banky (diskont z 9,5 na 10,5 %) a úrokových sazeb z povinných minimálních rezerv (z 8,5 na 11,5 %). S ohledem na tehdejší inflaci bylo zvýšení diskontní úrokové sazby a na ni navazující pohyb tržní repo sazby velmi mírné. Ilustrativně: jako by při dvouprocentní inflaci došlo ke zvýšení o 0,2 p.b. 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. Ani následně nebyl dopad kroků centrální banky hodnocen jako významný. To naznačuje např. prognóza rychlého růstu HDP obsažená v návrhu státního rozpočtu, který vláda předložila o čtvrt roku později.

Postupně se zdokonalovaly **měnověpolitické nástroje**, jež měly zajišťovat přiměřený vývoj peněžní zásoby. Na počátku se regulace množství peněz opírala o využívání přímých (direktivních) nástrojů, zmíněných již v předchozí kapitole. Sofistikovanějším přístupem se stalo řízení pomocí tzv. měnové báze (oběživo + rezervy), které využívá empiricky odvozený vztah mezi vývojem měnové báze a měnové zásoby. Řízení měnové báze se realizovalo prostřednictvím operací na volném trhu, mechanismem refinančních úvěrů, užíváním reeskontu směnek a lombardních úvěrů. Stejně jako ve vzájemném vztahu peněžní zásoby a inflace se i zde brzy projevovaly obtíže, plynoucí z nestability multiplikátorů charakterizujících vztah mezi měnovou bází a měnovou zásobou.

Hlavním nástrojem měnové politiky se od r. 1996 staly tzv. **repo operace**, při nichž centrální banka přijímá 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. Měnová politika opírající se o využívání tržních nástrojů při fixním kurzu, liberalizovaných kapitálových tocích a relativně uvolněné fiskální a důchodové politice, se však ocitla stále hlouběji v tzv. sterilizační pastí. Devizové intervence nutné k udržení fixního kurzu vedly k prudkému růstu peněžní zásoby. K zamezení inflačních důsledků bylo třeba přebytečné peníze z trhu stahovat (sterilizovat), což stimulovalo růst úrokových sazeb. Vyšší úrokové sazby pak vedly k nárůstu úrokového diferencálu a tím k dalšímu přílivu kapitálu.

Nadměrná agregátní poptávka se v podmínkách přetrvávající strnulosti domácí nabídky promítala především do prohlubování deficitu běžného účtu platební bilance (BÚ PB). Vliv na inflaci nebyl významný, neboť fixní kurz bránil výraznějšímu růstu cen.

Ilustrace makroekonomického vývoje 1994 - 1997



Vysvětlivka: Tzv. mezera výstupu (měřítko na pravé ose) ilustruje rozdíl potenciálního a skutečného produktu ekonomiky. Pokud je skutečný produkt vyšší (= hodnoty nad nulovou osou), lze to převážně považovat za signál přehřívání ekonomiky, budoucích inflačních tlaků a/nebo prohlubování deficitů běžného účtu a tudíž za impuls ke zprůsnění měnové politiky.

1997 – 1998: MĚNOVÝ OTŘES, OZDRAVNÁ OPATŘENÍ, EKONOMICKÁ RECESE, CÍLOVÁNÍ INFLACE

Česká koruna zaujala ojedinělé postavení mezi měnami reformujících se evropských států – podle odhadů např. v dubnu 1997 činil celkový denní obrát s těmito měnami 8,1 mld. USD, z toho na českou korunu připadalo 70 %. Minimum restrikcí umožňovalo rychlé a masové pohyby krátkodobého zahraničního kapitálu, jeho rychlou reakci na hospodářský vývoj. Korekce hospodářské politiky, přijatá na počátku roku 1997 vládou a vynucená kritickým stavem vnější nerovnováhy, se trhům jevila jako nedostatečná a hlavně opožděná. Po extrémním zhodnocování kurzu daným mimořádně silným přílivem spekulativního kapitálu proto logicky nastal rychlý obrát.

Nezdravý vývoj je velmi zřetelný v **platební bilanci**. V roce 1995 kulminoval příliv zahraničních zdrojů se zvláště velkým podílem krátkodobých. V r. 1997 se podstatně redukoval, poprvé (a naposledy) nestačil pokrýt deficit běžného účtu – viz též graf o vývoji platební bilance v příloze č. 1 - a stav devizových rezerv klesl. Pro srovnání: podobný masivní příliv kapitálu se zopakoval v r. 2002, níže uvedená tabulka vybraných dat finančního (dříve kapitálového) účtu však ilustruje jeho nesrovnatelně zdravější strukturu, která vylučuje opakování finanční krize z roku 1997.

Platební bilance (v mld. Kč)

	1995	1997	2002
Přebytek finančního účtu	218,3	34,3	340,3
Přímé zahraniční investice v ČR	68,0	40,6	276,1
Portfoliové investice v ČR	44,7	40,4	28,9
Ostatní investice v ČR	181,2	102,2	- 11,1
z toho krátkodobé půjčky	93,2	78,1	- 10,2

K útoku na korunu, tzn. k hromadnému výprodeji korunových aktiv a nákupu deviz, ústícímu do více než desetiprocentního propadu nominálního kurzu proti jeho centrální paritě, došlo v květnu 1997. Propad proti úrovni kurzu před krizí byl dokonce vyšší než 15 %. Lidé si zřejmě ještě vzpomenu na dny a týdny, kdy kurz deviz strmě stoupal vzhůru, kdy směnárny nedisponovaly žádnými valutami, zato na ulicích se rychle objevili dříve nepostradatelní „veksláři“. Horší důsledky ovšem dopadaly na ekonomiku: zdražení vstupů, platební problémy, odliv deviz. Bezprostředními spouštěcími mechanismy měnové krize byly:

- velmi nepříznivé zprávy o vývoji ekonomiky v prvním čtvrtletí: výrazné zpomalení růstu (z předchozí cca 5% dynamiky do záporných hodnot), další zhoršení obchodní bilance, vysoký deficit státního rozpočtu,
- napětí na vnitropolitické scéně,
- stahování investorů z řady rozvíjejících se ekonomik s podobně nevyrovnanými vnějšími vztahy jako ČR a tamní následné měnové krize (Thajsko, Filipíny, Malajsie) – problém „nákazy“.

Česká národní banka ve snaze zabránit nadměrnému znehodnocení koruny operativně intervenovala na devizovém trhu a maximálně ztížila přístup k úvěrům, jež mohly být využity pro další oslabování měny (čili k nákupu deviz). Zvýšila dočasně své úrokové sazby – lombardní úrok až na 50 % - a provedla některá administrativní omezení přístupu na trh. Na základě dohody s obchodními bankami omezila přístup rezidentů ke korunovým zdrojům a uzavřela přístup k refinančním úvěrům pro banky. Dne 26. května pak guvernér ČNB spolu s předsedou vlády vyhlásili opuštění pevného kurzu a zavedení režimu řízeného plovoucího kurzu.

Vládní koalice přijala 28. května 1997 **stabilizační a ozdravný program**. V doprovodném prohlášení předsedů vládních stran se mj. konstatovalo, že ústup od nadhodnoceného kurzu, neodpovídajícího výkonnosti ekonomiky, je účtem za řadu chyb v hospodářské politice. Vážná ekonomická situace byla označena za důsledek dlouhodobě působících tendencí, kam patřila mj. nízká efektivnost bankovního systému prohlubovaná záchranými zásahy státu, sanování neefektivních aktivit z rozpočtových zdrojů, nízká vynutitelnost práva atd.

Program obsahoval:

- další snižování rozpočtových výdajů (státní správa, investice, sociální transfery),
- podporu důsledně restriktivní politiky ČNB v jejím úsilí o minimalizaci nárůstu inflace a o pokles deficitu běžného účtu platební bilance,
- posilování stability měny vhodnými opatřeními ČNB,
- radikální omezení dovozů financovaných z veřejných rozpočtů,
- docílení mzdové zdrženlivosti, zmrazení objemu mezd v rozpočtové sféře.

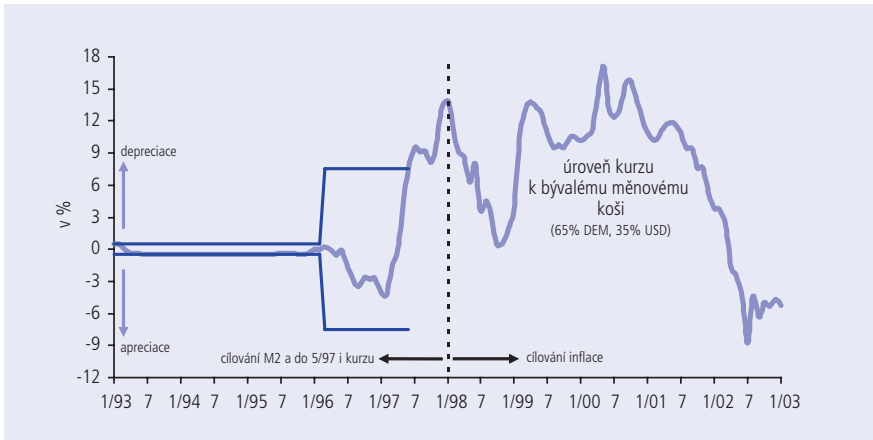
Přesto, že ekonomické **důsledky měnového otřesu** splynuly v následujících měsících s důsledky jiné závažné události (záplavy), a je proto obtížné je nějak separovat, lze vcelku konstatovat, že nakonec **nebyly dramatické**. Kurz se ustálil na hladině, která byla cca 10 % pod bývalou centrální paritou, depreciace tedy byla daleko nižší než u měn jiných států, které prošly podobným otřesem. Například v Thajsku během několika dnů oslabil kurz o 35 %, v Indonésii o 28 % a v Jižní Koreji o 30 %. Vliv oslabeného kurzu na inflaci nedosáhl u nás úrovně ani dvou procentních bodů, což při vysoké otevřenosti české ekonomiky svědčilo o účinnosti snah utlumit tuzemskou poptávku. Objevily se první signály zlepšování vyrovnanosti běžného účtu. Nedošlo také k nějakému zřetelnému negativnímu přehodnocení dosavadního ratingu ČR.

Postup České národní banky a dalších orgánů v době měnové krize byl dodatečně předmětem mnoha úvah a diskusí, ústících často do protichůdných závěrů. Pozoruhodné je prohlášení Michaela Depplera, ředitele Mezinárodního měnového fondu pro západní a střední Evropu z května 1999:

„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“.

Důsledkem překonání krize byla hospodářská recese. Došlo k poklesu domácí poptávky, výrazně bylo postíženo např. stavebnictví, znehodnocený kurz začal působit na inflaci a následně na reálné mzdy. Výrazným důsledkem krize byla **ztráta nominální kotvy transformačního procesu** – pevného kurzu české koruny.

Vývoj kurzu koruny při fixním režimu a po zavedení režimu volně plovoucího kurzu a cílování inflace



Obnova dřívějšího režimu duálního cíle (řízení peněžní zásoby při závazku dodržování pevného kurzu) se už nejen teoreticky, ale i z praktických důvodů jevila nemožná. Nestabilita po měnovém otřesu vylučovala také zodpovědně uvažovat o pevném připoutání české měny k marce, resp. budoucí evropské měně (formou tzv. currency boardu). Jako východisko se tudíž nabízelo:

- cílování zprostředkujícího cíle – peněžní zásoby – v podmínkách plovoucího kurzu,
- udržování kurzu ve vytčeném pásmu vůči kotevní měně,
- cílování inflace.

Je pravda, že se objevily i náměty na multikriteriální řízení měnového vývoje, které by fungovalo do doby dosažení jisté makroekonomické stability. Nedalo se však předpokládat, že by právě měnová politika bez svého vyhlášeného, transparentního cíle mohla k takové žádoucí stabilitě přispět. Po diskusích, kterých se účastnila i širší odborná veřejnost, schválila bankovní rada koncem roku 1997 zavedení **režimu cílování inflace**.

Nový rámec měnové politiky měl

- poskytovat ekonomice novou nominální kotvu v podobě jasně stanoveného a veřejnosti sděleného cíle v inflaci, resp. v tempu dezinflačního procesu,
- poskytovat vnitřně konzistentní schéma, které zvýší transparentnost politiky centrální banky,
- redukovat problém obtížně kvantifikovatelného vztahu mezi vývojem měnových agregátů a inflací, protože kritériem pro nastavení měnové politiky se stává přímo prognóza inflace,
- vnést do ekonomiky prvek jistoty, ovlivnit inflační očekávání subjektů s pozitivním dopadem do cen a mezd.

Princip řízení měnového (cenového) vývoje ve schématu cílování inflace spočívá v přijetí a vyhlášení inflačního cíle a v uskutečňování potřebných měnověpolitických opatření na základě **inflačních prognóz**. Vychází se z poznatku, že měnová opatření – tj. především snížení nebo zvýšení úrokových sazeb – ovlivňují inflaci s určitým zpožděním. V ČR se za horizont nejučinnější transmise považuje období 4 – 6 čtvrtletí. Aby inflační prognózy mohly spolehlivě plnit funkci tohoto základního kritéria, musela být podstatně zvýšena jejich kvalita.

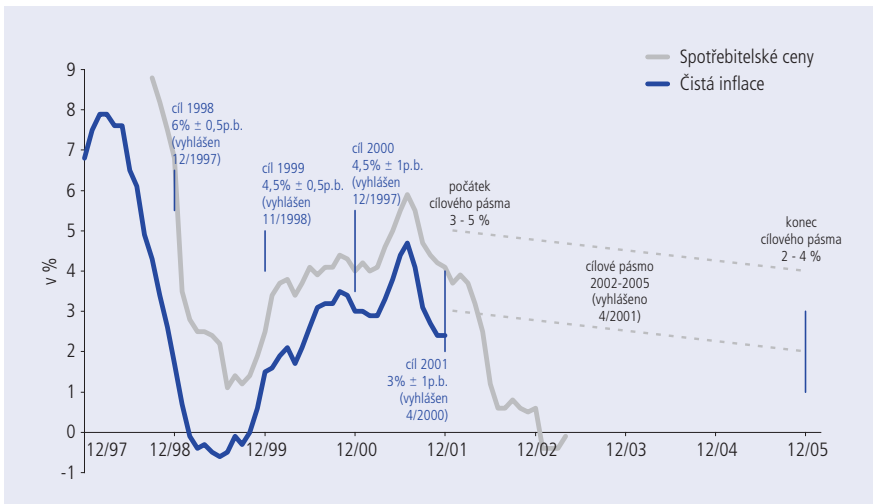
Zprvu byly používány tzv. podmíněné prognózy inflace, které modelovaly budoucí vývoj za existence současných (neměnných) úrokových podmínek. Zdokonalení prognostického aparátu a zavedení souhrnného modelu vývoje ekonomiky umožnilo přejít k tzv. nepodmíněné prognóze inflace, která obsahuje již modelovou reakci centrální banky na makroekonomický vývoj.

Inflační cíl byl v prosinci 1997 formulován jako dosažení meziročního růstu tzv. **čisté inflace** v roce 2000 v intervalu $4,5 \% \pm 1$ procentní bod, čili jako střednědobý cíl. V zájmu rychlejšího zlomu tehdejších inflačních očekávání byl kvantifikován také orientační krátkodobý „mezicíl“ na rok 1998, počítající s přibližováním čisté inflace k dynamice $6 \% \pm 0,5$ p.b. meziročního růstu, čili mírná deflace. Ačkoli cílovaný inflační vývoj lze charakterizovat jako projekt mírné deflace, byly uvedené cíle zpočátku vesměs kritizovány jako příliš ambiciózní, nereálné a bránící rychlejšímu hospodářskému růstu. K takovému vnímání nové měnové strategie přispělo, že byla přijata bez konzultace s vládou, což ovšem souviselo s politickou situací v zemi na přelomu let 1997 – 98 (výměna vlád).

Agregát čisté inflace byl definován jako vyjádření růstu spotřebitelských cen očištěného o důsledky změn regulovaných cen a nepřímých daní. Zobrazoval tak inflační pohyb na 82 % spotřebního koše. Tato redukce byla zavedena především z důvodu tehdejších vysokých nejistot co do záměrů příští politické reprezentace (před volbami v červnu 1998) v oblasti cenové regulace.

Při měnících se vnějších podmínkách byl cenový vývoj v období po zavedení cílování inflace volatilní; současně však dokumentoval vznik a existenci nízkoinflačního prostředí v ekonomice. K úspěchu cílování inflace přispěla také rostoucí **transparentnost** měnověpolitického rozhodování ČNB. Závazek banky ve smyslu usměrňování růstu cen do vytčeného koridoru byl vyhlášen s dostatečným předstihem, aby s ním domácnosti, firmy i veřejné rozpočty mohly ve svých záměrech počítat. Rozhodování o úrokových sazbách včetně důvodů vedoucích k určitému rozhodnutí byly pravidelně publikovány ve veřejně přístupných záznamech a sdělovány médiím na tiskových konferencích konaných bezprostředně po zasedání bankovní rady. Pravidelné čtvrtletní zprávy o inflaci byly projednávány rozpočtovým výborem a později i plénem Poslanecké sněmovny a distribuovány širokému okruhu zájemců.

Vývoj spotřebitelských cen v období cílování inflace

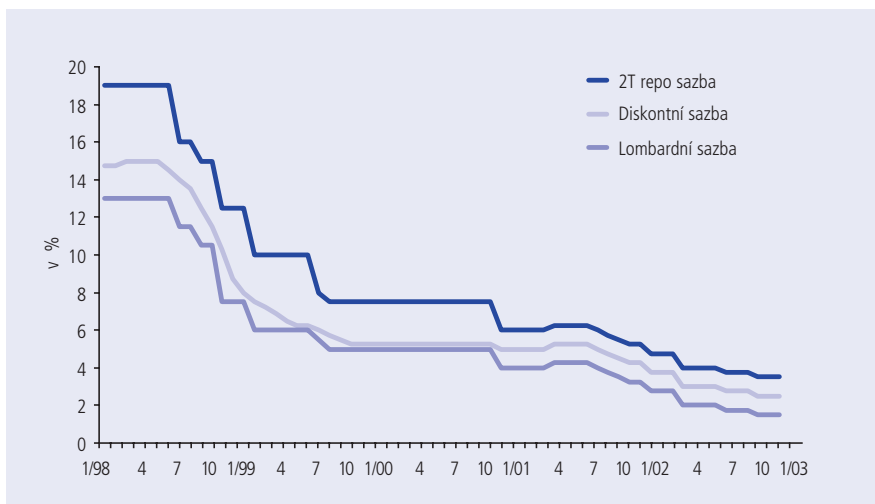


1999 – 2001: POZVOLNÉ OŽIVOVÁNÍ EKONOMIKY, DEZINFLACE, DOKONČENÍ PRIVATIZACE BANK, SPORY O MÍRU NEZÁVISLOSTI ČNB, PŘÍPAD IPB

Zatímco v roce 1999 ekonomika ještě stagnovala, v následujících letech se dostavil její vzestup, a to v **řádu cca 3 % meziroční dynamiky**. Nejvýraznější přírůstky vykazovala tvorba fixního kapitálu (investice), což bylo umožněno rostoucím přílivem zahraničních zdrojů. Naproti tomu tempo růstu HDP trvale brzdil předstih dovozu před vývozem. Dynamika výdajů domácností se postupně zrychlovala na úroveň 3 - 4 % meziročního růstu.

Pro cenový vývoj od poloviny roku 1998 do poloviny roku 1999 byla charakteristická **rychlá dezinflace**, kterou lze přičíst především souběhu antiinflačního působení vnějších i vnitřních faktorů, ležících zcela či do značné míry mimo dosah ČNB. Pro vývoj vnějšího prostředí byl příznačný extrémní pokles světových cen potravin a surovin. Tyto faktory se na „podstřelování“ inflačních cílů podílely vahou cca 3 procentních bodů. Paralelně působily vnitřní faktory, obzvláště výrazné snížení výkonu ekonomiky a konkurenční politika obchodních řetězců na tuzemském trhu. Slábnutí inflačních tlaků umožňovalo centrální bance přistoupit k radikálnímu snižování úrokových sazeb.

Vývoj úrokových sazeb centrální banky



V roce 2000 a po většinu roku 2001 došlo naopak k postupnému **zrychlování inflace** směrem k inflačním cílům ČNB. Cenový vývoj byl zpočátku ovlivňován především růstem dovozních cen a v jejich rámci především cen ropy a dále depreciací kurzu koruny k dolaru. Od druhého pololetí 2000 pak dominoval růst cen potravin na domácím trhu. Umírněný růst poptávky a silná konkurence na maloobchodním trhu však nevytvářely prostor pro eskalaci poptávkových inflačních impulsů.

ČNB při svém měnověpolitickém rozhodování zvažovala rizika urychlení inflace v souvislosti s narůstající expanzivností makroekonomického prostředí (tj. zrychlení růstu ekonomiky, narůstající schodkovost veřejných rozpočtů aj.) a jejím vlivem na zhoršení inflačních očekávání; dále rizika spojená s intenzitou a délkou trvání vnějšího nákladového šoku a s jeho sekundárními dopady v podmínkách oživení ekonomiky. Analýzy však ukazovaly, že cenový vývoj v období nejúčinnější transmise (tj. 4 - 6 čtvrtletí po měnověpolitickém rozhodnutí) je i po zohlednění těchto rizik konzistentní s inflačními cíli. ČNB proto po 15 měsících své úrokové sazby neměnila.

Jejich další snížení umožnila až další dezinflační vlna, vyvolaná opět především vnějšími faktory – pokles světových cen, posilování kurzu koruny. Snížení úrokových sazeb významně stimulovalo úvěry domácnostem a tím eliminovalo negativní vliv stále utlumenější vnější poptávky. Přitom analýzy ukazovaly, že obnova inflačních tlaků v nejbližším období nehrozí.

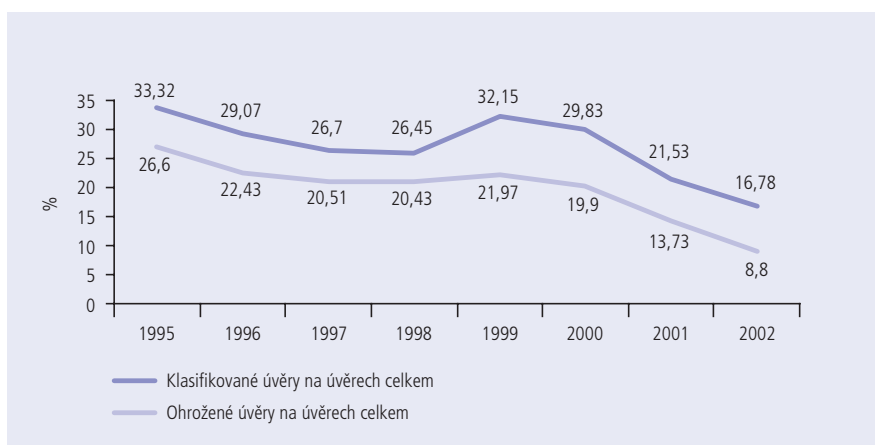
Přijetí **Dlouhodobé měnové strategie** ČNB znamenalo významné přizpůsobení měnové politiky novým podmínkám. Strategie vycházela

z potřeby stanovit dlouhodobý inflační cíl tak, aby byl konzistentní se strategií našeho začleňování do evropských struktur. Více místa bylo věnováno problému rozdílných cenových hladin ČR a EU. Zde se konstatovalo, že se tyto rozdíly koncentrují v oblasti neobchodovatelných komodit (především služeb), kde je vyrovnávání cenových hladin otázkou velmi dlouhodobého procesu, který navíc předpokládá rychlejší růst produktivity v ČR oproti zahraničí. Dlouhodobý inflační cíl byl v přijaté strategii formulován jako dosažení meziročního růstu čisté inflace v r. 2005 na úrovni $2\% \pm 1$ procentní bod. Bankovní rada při prezentaci tohoto cíle zdůrazňovala, že jeho kredibilitu a tím i účinnost by významně posílil závazek vlády přispět k jeho naplnění.

Období 1999 – 2001 v bankovním sektoru bylo významně poznamenáno **privatizací tří velkých českých bank a zavedením nucené správy v IPB**. Podmiňujícím krokem privatizace bylo posílení kapitálu tří bank a očištění jejich portfolií od nekvalitních pohledávek převodem na Konsolidační banku (nyní ČKA). Státní podíl v Československé obchodní bance byl prodán belgické KBC Bank v roce 1999, podíl v České spořitelně rakouské Erste Bank v roce následujícím a podíl v Komerční bance získala francouzská Sociétés Générales v r. 2001. Úhrnné čisté náklady spojené s předprivatizační sanací těchto bank představují cca 85 mld. Kč. Na druhé straně je však třeba uvážit, že výnos z prodeje státních podílů v uvedených třech velkých bankách by byl bez vyčištění portfolií zřejmě podstatně nižší.

Kvalita úvěrového portfolia

(k 31. 12. za banky s licenci v daném roce bez Konsolidační banky a bank v nucené správě)



Významným krokem na cestě ke stabilitě bankovního systému bylo odvrácení hrozby jeho systémové krize v důsledku **úpadku Investiční a poštovní banky**. Management a akcionáři IPB dopustili, aby se banka během poměrně krátké doby dostala do beznadějněho stavu. Nekvalitními úvěry a ztrátovými obchody bylo ohroženo na tři sta miliard vkladů, hrozilo zmrazení pohybu peněz na statisících kontech firem a občanů

a tím ochromení velké části ekonomiky. Bezprostřední příčinou vypuknutí krize byl prudký pokles vkladů. Vzhledem k tomu, že vedení banky ani její akcionáři neučinili potřebné kroky k vyřešení potíží s likviditou ani k odstranění jejich příčin, byla v bance zavedena nucená správa. Ve stejný den ČNB vydala záruku vůči věřitelům IPB s cílem uklidnit veřejnost a klienty banky a pomoci bance zvládnout její likvidní problémy. Po zavedení nucené správy potvrdil externí auditor, že ztráty banky převyšují její kapitál, a ČNB proto zahájila správné řízení o odnětí povolení působit jako banka. Kritickou situaci banky vyřešil prodej podniku IPB strategickému investori - Československé obchodní bance. Na základě této smlouvy došlo k převedení aktiv a závazků IPB do ČSOB. K omezení rizik souvisejících s převzetím podniku IPB byly vydány záruky vůči investori ze strany MF a ČNB.

Finanční a nepřímo v jeho rámci i bankovní sektor byl poškozen **kolapsem družstevních záložen**. Ač nešlo o banky, ale o družstva, kde vkladatelé byli současně vlastníky, kteří měli spoluzodpovídat za hospodaření svých „kampeliček“, veřejnost tento podstatný rozdíl ignorovala. Důvodem kolapsu, postihujícího až 90 % všech vkladů v tomto sektoru, byla naivní důvěra občanů ve slibované vysoké úročení vkladů, posilovaná intenzivní propagandou. Manažeři družstevních záložen pak použili vklady družstevníků pro klasické „tunelování“ ve prospěch vlastních firem či odměn, což státní dozor nebyl schopen včas postihnout, natož podobným praktikám včas zabránit. Rozhořčení družstevníků nabylo takového rozměru, že nakonec došlo i k jejich odškodnění, a to na úkor všech daňových poplatníků.

Rok 2000 přinesl četné polemiky týkající se **nezávislého postavení** centrální banky. Snahy o jeho určité omezení se v některých ohledech dostávaly do rozporu s požadavky evropských institucí na harmonizaci českého právního řádu s evropskými normami v rámci jednání o podmínkách vstupu do EU. To se projevilo v legislativním procesu při přijímání zákona o ČNB.

Novelou zákona o ČNB z roku 2000 byla upravena některá ustanovení tak, aby odpovídala potřebě harmonizace s právem EU („harmonizační novela“): hlavní cíl ČNB formulovaný dosud jako měnová stabilita se změnil na stabilitu cen, přibylo ustanovení o podpoře hospodářské politiky vlády (pokud tím není dotčeno zajišťování hlavního cíle centrální banky), zrušila se možnost poskytnout státu krátkodobý úvěr, zrušila se kompetence stanovovat úvěrové stropy a úrokové limity bankám. Novela však obsahovala i některé sporné úpravy: schvalování provozního rozpočtu ČNB parlamentem, stanovení inflačního cíle po dohodě s vládou, konflikt s Ústavou týkající se procesu jmenování členů bankovní rady apod. Na základě nálezu Ústavního soudu z června 2001 byla zrušena všechna sporná ustanovení, která byla v rozporu s ústavním pojetím nezávislosti ČNB. Ústavní soud rovněž potvrdil platnost jmenování Zdeňka Tůmy novým guvernérem ČNB.

Kumulace nových požadavků na činnost centrální banky, snaha o zvýšení racionality jejího fungování a zřetel na budoucí těsnější zapojování do evropských struktur přiměly v r. 2001 bankovní radu k provedení **reorganizace ČNB**. Podle nového organizačního řádu se zpřesnily kolektivní rozhodovací pravomoci bankovní rady, posílila zodpovědnost základních článků řízení (sekce), snížil počet organizačních útvarů a počet vedoucích pracovníků a byl posílen důraz na výzkumné aktivity. Funkce ředitelů všech sekcí a samostatných odborů byly obsazeny na základě výběrových řízení (organizační schéma je uvedeno v příloze).

Významně se v tomto období zintenzívnila a posílila **výzkumnovědecká činnost** v rámci ČNB. Její hlavní náplň byla decentralizována do jednotlivých sekcí, koordinací byl pověřen samostatný odbor podřízený guvernérovi. Ve stávajícím uspořádání výzkumu se důsledně uplatňuje projektově orientovaný výzkum, přednostně zaměřený na témata: konvergence české ekonomiky do evropských struktur, měnová a fiskální politika, makroekonomické modelování, finanční sektor a reálná ekonomika. Výzkumné priority jsou formulovány po projednání ve Výboru pro ekonomický výzkum (i za účasti zahraničních expertů) a konzultaci s bankovní radou. Součástí aktivit ekonomického výzkumu je rovněž posuzování závažných materiálů projednávaných bankovní radou, účast na organizování mezinárodních odborných konferencí, návštěv zahraničních odborníků a spolupráce s výzkumnými pracovišti centrálních bank.

2002: DOSAŽENÉ VÝSLEDKY OTVÍRAJÍ CESTU K EVROPSKÉ MĚNOVÉ UNII

Světová ekonomika procházela v roce 2002 etapou velice **pomalého hospodářského růstu**; výjimkou byly jen některé asijské státy – zejména Čínská lidová republika. Očekávané oživení se nedostavovalo, prognózy soustavně oddalovaly jeho nastartování. Pro Českou republiku měl tento vývoj zvláště nepříjemné důsledky, jelikož hospodářskou stagnací byl postižen především nejdůležitější hospodářský partner – Německo. Na druhé straně ovšem neuspokojivý hospodářský růst, a tedy utlumená optávka výrazně stlačovaly inflaci.

Výsledky za rok 2002

2002/2001	Růst HDP	Průměrná míra inflace
USA	2,5	1,6
Evropská unie	1,0	2,1
Německo	0,2	1,4
Slovensko	4,4	3,1
Polsko	1,3	1,9
Maďarsko	3,3	5,3
Česká republika	2,0	1,8

Poznámka: Data jsou převzata z databáze OECD z dubna 2003, není vyloučeno jejich dodatečné zpřesňování.

V důsledku odkladu pravidelného ročního zvyšování regulovaných cen a úprav nepřímých daní (které byly mj. stanoveny jako podmínka přijetí vstupu České republiky do Evropské unie) došlo začátkem roku 2003 dokonce k dočasnému meziročnímu poklesu hladiny spotřebitelských cen.

V roce 2002 byly provedeny některé další **změny v režimu cílování inflace**. Do této doby byly inflační cíle vyhlašovány jakožto dosažení meziročního růstu tzv. čisté inflace ke konci příslušného roku – např. pro prosinec 2001 bylo v dubnu roku předcházejícího vyhlášeno cílové pásmo 2 – 4 %. V zájmu vyšší transparence inflačních cílů a tím i lepší komunikativnosti s veřejností rozhodla bankovní rada o tom, že propříště budou inflační cíle stanoveny **pro celkovou inflaci** (měřenou ročním indexem růstu spotřebitelských cen) ve formě lineárně klesajícího pásma.

Cílové pásmo pro celkovou inflaci

Začátek pásma	leden 2002	3 – 5 %
Konec pásma	prosinec 2005	2 – 4 %

Z úrovně cílovaného pásma je zřejmé, že ČNB ve svých úvahách respektuje potřebu určitého postupného vyrovnávání cenových hladin s okolními státy Evropské unie. Pásmo je totiž položeno výše než orientační cíl Evropské centrální banky, která se snaží udržovat inflaci v eurozóně do 2 %.

Současně byly upřesněny tzv. **výjimky z plnění inflačních cílů**, tj. působení faktorů, jež jsou zcela nebo ve značné míře mimo dosah měnové politiky ČNB, faktorů, na něž centrální banka bezprostředně nereaguje svými opatřeními, i když při větší intenzitě svého působení mohou objektivně způsobovat větší odchylky skutečného vývoje cen od stanovených cílů.

Jedná se o:

- výrazné změny světových cen surovin, energetických zdrojů a komodit,
- výrazné změny kurzu nesouvisející s vývojem domácích fundamentálních veličin a měnovou politikou,
- výrazné změny v podmínkách zemědělské výroby s dopady do cen,
- úpravy regulovaných cen, jejichž dopad do inflace by přesahoval 1-1,5 procentního bodu,
- skokové úpravy nepřímých daní.

Faktem je, že skutečný vývoj cen byl od zavedení inflačního cílování (1998) pomalejší, než předpokládaly přijaté inflační cíle – viz též graf v závěru kapitoly 4. Někdy se tato skutečnost vydává za důkaz špatné politiky, resp. za omyl při volbě režimu cílování inflace vůbec. To, že příčiny „podstřelování“ cílů jsou převážně externího, neovlivnitelného charakteru, bylo již popsáno výše. Nadto je však nutné ještě zdůraznit, že hodnocení úspěšnosti režimu cílování inflace nelze zužovat na mechanické, „plánovačské“ srovnávání cíl versus skutečnost. Smyslem cílování inflace a vyhlásování inflačních cílů je vytvořit klima předvídatelné a důvěryhodné politiky centrální banky, která (po abstrakci od výjimečných situací) usiluje o návrat dynamiky vývoje cen k předem sděleným cílům.

Závažný měnový a makroekonomický problém představovalo v r. 2002 **posílení kurzu koruny**, které v meziročním vyjádření dosahovalo v průběhu roku nominálně až 15 % vůči euru, resp. dolaru. I když se trend určitého posilování tuzemské měny jeví jako objektivní, jeho razance se v r. 2002 stala velmi nepříjemným faktorem ovlivňujícím konkurenceschopnost české ekonomiky a přispěla k tomu, že nebylo dosaženo původně předpokládaného zlepšení obchodní bilance a běžného účtu. Posilování koruny bylo způsobeno poptávkou zahraničních investorů související s dokončováním privatizace a realizací některých významných investic. Příliv přímých zahraničních investic dosáhl rekordní výše cca 10 mld. USD za rok.

Teprve v závěru roku se podařilo vrátit kurz koruny na únosnou úroveň. Bylo to 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.

Větší frekvence devizových intervencí ČNB (prodej nebo nákup deviz na trhu) byla někdy doprovázena velmi zjednodušenými komentáři k údajným ztrátám spojeným s intervencemi. Je však třeba respektovat dvě podstatné skutečnosti. Za prvé: při intervencích centrální banka za své koruny dostává protihodnotu v devizách nebo opačně za devizy koruny. V okamžiku intervence nikdo neví, zda se cena pořízené protihodnoty v budoucnu zvýší nebo sníží, takže psát o zisku nebo ztrátě v tomto okamžiku nemá smysl. Například v roce 2002 provedla ČNB dva velké intervenční nákupy deviz (v dubnu a září) po cca 1 mld. EUR při momentálním kurzu 30,62, resp. 29,25 CZK/EUR. Vzhledem ke kurzu na konci roku (jenž je pro vyčíslení hospodářského výsledku

směrodatný) byl výsledkem těchto dvou intervencí pozitivní vliv na hospodářský výsledek za rok 2002 (= zisk) v rozsahu více než 3 mld. Kč. Koruna totiž oslabila a tím vzrostla korunová hodnota devizových aktiv v bilanci ČNB. Za druhé - a to je ovšem podstatnější - význam dopadu na hospodářský výsledek centrální banky není proořadý. Ona intervencuje především proto, aby pomáhala zvrátit vývoj kurzu, který by mohl ohrožovat stabilitu ekonomiky. Případné ztráty spojené s intervencemi je třeba srovnávat s těmi, které by pro celou ekonomiku mohlo přinést prudké, jednosměrné vychýlení kurzu. Tomu se nakonec v r. 2002 podařilo zabránit.

Pro bankovní sektor byla významná **další novela zákona o bankách**. Stejně jako u novely zákona o ČNB bylo jejím hlavním cílem dokončit harmonizaci našeho práva s evropským. Novela zakotvila princip dohledu na tzv. konsolidovaném základě (tj. nad celkem – např. finanční skupinou, jejíž součástí je banka), přijala zásadu jednotné bankovní licence (= automatická možnost bankovního podnikání v ČR, pokud licenci už vydal některý stát EU a opačně) a stanovila pravidla pro spolupráci regulátorů na nadnárodním základě. Opatřením, které nejvíce vnímala veřejnost, bylo zrušení možnosti dalšího zakládání anonymních vkladních knížek a stanovení postupu nakládání s dosavadními více než šesti miliony těchto knížek soustředěných v České spořitelně. I toto opatření bylo součástí přizpůsobování zdejšího práva evropskému a bylo provedeno v zájmu účinnějšího tlaku proti praní špinavých peněz.

Vývoj **bankovního sektoru** byl v r. 2002 stabilní. Prodej velkých bank zahraničním subjektům umožnil rychlejší průnik moderních know-how do zdejší bankovní praxe, pomohl zvýšit kvalitu práce jejich managementu, kapitálovou vybavenost a také efektivnost zdejšího bankovníctví. Při růstu počtu bankovních operací, jejich rozsahu a podstatném rozšíření vějíře bankovních služeb se počet pracovníků v sektoru snížil zhruba o třetinu. Zatímco v letech bezprostředně následujících po vzniku ČR přesahovala kapitálová přiměřenost v bankovním sektoru jen těsně minimálně požadovanou hranici (tj. 8 %), v roce 2002 dosáhla 14,4 %. Další zlepšení kvality úvěrového portfolia je ilustrováno grafem v předchozí kapitole. Přes tyto pozitivní výsledky se začátkem roku 2003 ukázalo, že jednotlivé, zejména menší ústavy jsou potenciálně náchylné k likviditní krizi, překročili únosnou míru rizik a nejsou-li zajištěny vztahem k důvěryhodnému, kapitálově silnému partnerovi.

Stav **regulace a výkon bankovního dohledu** se významně přiblížil mezinárodním standardům. V tomto rámci je navazována těsnější spolupráce se zahraničními regulátory, zdokonalují se přístupy k problematice praní špinavých peněz a realizují se další opatření, jimiž se stanovují požadavky na ošetření některých bankovních rizik. Komplexní a celkově pozitivní zhodnocení úrovně bankovního dohledu ČNB bylo provedeno v r. 2001 misí organizovanou Mezinárodním měnovým fondem a Světovou bankou (mise FSAP – Financial Sector Assessment Program).

*Po celé uplynulé desetiletí se však nepodařilo překonat zjednodušené představy o **možnostech bankovního dohledu**. Vina za úpadky bank byla velmi často automaticky přisuzována neuspokojivé práci dohledu. Přitom se opomíjel prostý fakt, že prvotní a hlavní vinu za úpadek banky mají vždy vlastníci (akcionáři), management i členové dozorcích rad, kteří všichni dopustili, aby se banka nedopatřením nebo dokonce záměrně pustila do prodělečných obchodů. S malým pochopením se také setkávala skutečnost, že centrální banka musí přesně dodržovat zákonem dané procedury při řešení nedostatků zjištěných bankovním dohledem a neohrožovat svobodu soukromého podnikání. Žádný pracovník ČNB si např. nesmí dovolit předčasnou zmínku o problémech některé banky: byla by to spolehlivá cesta, jak banku rychle zničit a sebe také (trestní stíhání).*

Závěr desetiletého období existence České národní banky byl ve všech oblastech její činnosti poznamenán sílící přípravou na **členství státu v Evropské unii a pozdější převzetí jednotné evropské měny**. ČNB v této souvislosti zpracovala několik koncepčních materiálů:

- „Výzvy pro Českou národní banku v nastávajících letech“ – stručné vyjádření, jak má vyhlížet a jak má fungovat centrální banka státu, který usiluje o členství v EU a tím o připojení se k jednotné evropské měně;
- „Střednědobá koncepce ČNB na období 2002 – 2004“ – koncepční záměry a harmonogram konkrétních úkolů sestavené podle jednotlivých oblastí činnosti centrální banky;
- „Česká republika a euro – návrh strategie přistoupení“ – shrnutí východisek pro postup k jednotné měně, rizik a potenciálních přínosů, které jsou s tím spojeny.

Do minulosti zaměřená publikace nemůže s dostatečnou podrobností informovat o obsahu výše uvedených, resp. i dalších připravovaných koncepčních dokumentů: jmenujme zde např. materiál o cenových dopadech našeho budoucího členství v EU a eurozóně. Nemůže také podchytit stav aktuálně diskutovaných nejproblematičtějších otázek spojených např. s budoucí měnověpolitickou strategií v období povinného zapojení kandidátské země do mechanismu směnných kurzů (tzv. ERM II). Zájemce o podrobnější informace je proto nutné odkázat na příslušnou webovou stránku ČNB, resp. speciální publikace (odkazy jsou uvedeny v příloze).

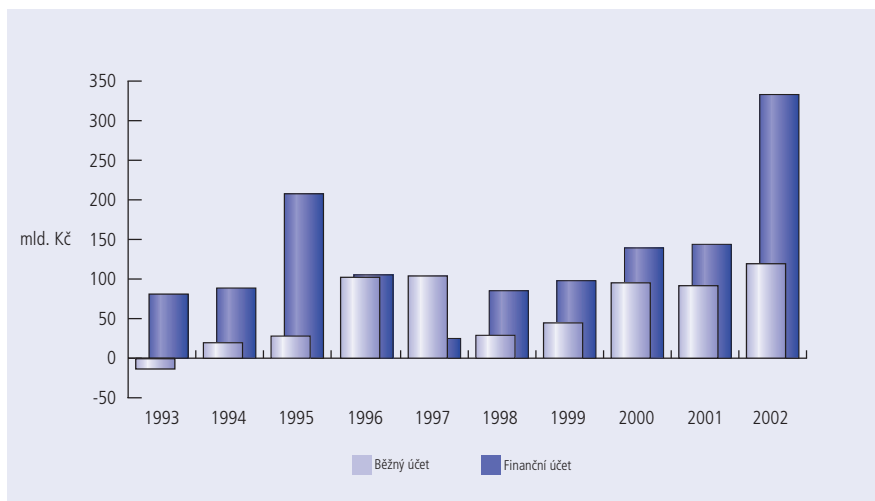
Vzhledem k významu centrální banky v ekonomice a společnosti vůbec je přirozené, že v médiích i ve veřejnosti probíhaly a stále probíhají **diskuse o činnosti centrální banky** a jejích jednotlivých opatřeních. ČNB je vedle vlády institucí ovlivňující pravděpodobně nejvíc ekonomický vývoj a vzhledem k jejím cílům a prioritám je logické, že se její činnost občas setká s nepochopením ze strany široké veřejnosti, médií i představitelů politického života. Někdy je pohled na ČNB zkreslován jednotlivou, třeba i okrajovou událostí. Klíčové pro celkové hodnocení ovšem musí být, jak centrální banka plnila v uplynulém desetiletí své hlavní úkoly dané Ústavou a příslušnými zákony.

V závěru pohledu na desetiletou historii je proto nezbytné především zdůraznit, že vývoj v ČR vedl k dosažení míry stability cen, která je plně srovnatelná se situací v nejvyspělejších státech. Nízká inflace umožnila flexibilní snižování úrokových sazeb, jež přispělo k udržení růstu ekonomiky i v nepříznivých globálních podmínkách posledních let. Vnější stabilitu české měny charakterizuje, že kurz koruny k euru (dříve DEM) a dolaru je prakticky stejný jako byl na začátku reformu, což je v transformujících se ekonomikách výjimečné. Platební styk je plynulý, rychlý a bezpečný, ochrana oběživa je účinná. Ztráty bank byly z největší části objektivně placenou daní za nutnou a nákladnou transformaci ekonomiky. Bankovní sektor po deseti letech svého fungování dospěl – zejména díky úspěšné privatizaci velkých bank – k podstatně vyšší stabilitě a efektivnosti, přístupy k jeho regulaci jsou srovnatelné s vyspělým světem.

V referendu o přijetí České republiky do Evropské unie se většina hlasujících občanů vyjádřila kladně. Postavení ČNB, její fungování a dosavadní výsledky jsou zárukou, že centrální bankovníctví v České republice nebude v žádném případě překážkou nebo brzdou dalšího hlubšího začleňování do evropských struktur, jehož završením bude přijetí jednotné evropské měny.

PŘÍLOHA 1

VÝVOJ SALD PLATEBNÍ BILANCE (saldo běžného účtu s obráceným znaménkem)



PŘÍLOHA 2

INFORMACE O HOSPODAŘENÍ ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY

V zákoně č. 6/1993 Sb. se uvádí, že ČNB hospodáří samostatně a s odbornou péčí s majetkem, který jí byl svěřen státem. Vlastní provozní náklady, u nichž banka může bezprostředně a samostatně ovlivňovat velikost, však představují necelých 5 % z celkového objemu nákladů. Podstatnou složkou, která působí na hospodářský výsledek, jsou náklady spojené se zajišťováním hlavního cíle banky, tj. s operacemi prováděnými v zájmu zabezpečení cenové (měnové) stability. Proti těmto nákladům tedy nelze zrcadlově stavět žádnou účetně doložitelnou výnosovou položku, ale jen hodnocení, zda se cíle dařilo plnit – a to je koneckonců obsahem celé publikace.

Průběh tvorby hospodářského výsledku ČNB v letech 1993 – 2002 byl velmi kolísavý:

Oblasti hospodaření ČNB (saldo nákladů a výnosů v mlrd. Kč)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1 provádění měnové politiky	-1,31	-6,55	-6,30	-11,50	-11,97	-20,34	-14,37	-13,99	-15,82	-15,91
2 devizové operace	1,69	2,51	13,60	13,60	12,76	13,95	14,79	21,87	28,52	27,29
3 kurzové rozdíly	-1,86	1,54	1,00	-8,34	44,65	-35,61	31,52	-3,52	-40,12	-26,15
4 operace s ČR	2,48	0,51	-2,60	-4,30	-3,93	-2,87	-1,35	-1,00	-0,43	-0,81
5 ostatní finanční operace	4,88	10,59	3,00	7,87	10,07	8,84	-2,53	3,78	0,77	7,94
6 provoz a oběživo	-1,63	-1,65	-1,50	-1,90	-2,51	-2,46	-2,74	-3,04	-2,60	-2,40
	4,25	6,95	7,20	-4,57	49,07	-38,49	25,32	4,10	-29,68	-10,04
7 pohledávka za NBS	-2,47	-2,63	-2,60	-2,63	-2,63	-2,63	-9,44	0,00	0,00	0,00
8 konsolidace bankovního sektoru *)	0,00	-2,88	-3,60	-1,45	-35,69	-26,10	1,69	-1,58	1,05	0,57
9 ostatní jednorázové výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	16,48	14,81	0,00	0,00	0,00
hospodářský výsledek	1,78	1,44	1,00	-8,65	10,75	-50,74	32,38	2,52	-28,63	-9,47

*) tvorba rezerv a opravných položek, ztráta z prodeje pohledávek do ČF, s.r.o., prodej ČF, s.r.o.

Vysvětlení:

- V rámci položky „provádění měnové politiky“ jsou zahrnuty především ztráty spojené s obchody s bankami (tzv. repo operace), kdy ČNB proplácí bankám úroky za krátkodobě uložené prostředky. Jejich podstatná část vznikla jako důsledek sterilizace přílivu zahraničního kapitálu v letech 1994 - 1995.
- Devizové operace představují poměrně stabilní výnos z uložení devizových rezerv ČNB u zahraničních bank. Růst výnosu plyne ze zvyšování objemu devizových rezerv.
- Velmi kolísavé jsou ztráty, popř. výnosy plynoucí ze změn korunového ocenění devizových rezerv ke konci kalendářního (účetního) roku. Pokud se kurz koruny zpevnil (jako tomu bylo v minulých dvou letech), důsledkem korunového ocenění je ztráta, v opačném případě zisk.

- Dokud byl kurz fixní, logicky byly ztráty a zisky z tohoto titulu minimální.
- Významné byly náklady spojené s konsolidací bankovního sektoru – kumulativně představovaly pro ČNB ztrátu 68 mld. Kč za deset let. Nestandardní položkou byla rovněž ztráta plynoucí z odpisu pohledávek za Národní bankou Slovenska vzniklé při rozdělení federální měny - 26 mld. Kč. Tyto dvě složky lze označit za hlavní příčinu, proč kumulovaná ztráta ČNB dosáhla v závěru roku 2002 částky 52 mld. Kč.
 - Jednorázový výnos v r. 1998 byl způsoben prodejem zlata za cca pětinašobek jeho účetní hodnoty; v r. 1999 šlo o prodej majetkového podílu v ČSOB.

Správa devizových rezerv

Důležitou součástí hospodaření ČNB je správa devizových rezerv, tj. rozhodování o jejich velikosti, struktuře, místu uložení a zejména provádění devizových operací. Při správě devizových rezerv ČNB usiluje o dosahování maximálního a stabilního výnosu, a to při minimalizaci tržních a kreditních rizik. V polovině devadesátých let se devizové rezervy pohybovaly mírně nad 10 mld. USD, počátkem roku 2003 dosáhly cca 24 mld. USD. Rychlý nárůst v posledních dvou letech je důsledkem posilování koruny, které vedlo k nutnosti intervencí a dohodě s vládou o konverzi příjmů z privatizace. Na rozdíl od počátků správy devizových rezerv se nyní používají jen dvě rezervní měny – dolar a euro v poměru cca 3:7.

Materiální zabezpečení činnosti ČNB

Postupně od r. 1993 byla prováděna výstavba nebo podstatná rekonstrukce šesti poboček centrální banky a v roce 1997 byla zahájena přestavba objektu ústředí ČNB v Praze. K těmto investičním akcím se přikročilo proto, že rizika plynoucí ze stavu budov pro chod centrální banky i pro celý bankovní a ekonomický systém byla neúnosná a podstatně vyšší než předpokládané náklady na komplexní rekonstrukce.

Rozsah rekonstrukce pražského ústředí lze přiblížit několika údaji: zastavěná plocha 9 600 m², z toho třetina pro zvlášť vybavené speciální bankovní činnosti (clearing, dealing, operace s oběživou, centrální výpočetní středisko), obestavěný prostor 316 tis. m³. Objekt bývalé Živnobanky byl bez úprav a oprav v provozu 60 let, značně zchátralý objekt bývalé Plodinové burzy pak dokonce 100 let. Výdaje na rekonstrukci dosáhly 5,1 mld. Kč. Kromě kapacit výlučně sloužících plnění hlavních úkolů centrální banky bylo v rámci rekonstrukce vybudováno Kongresové centrum, podstatně rozšířena odborná knihovna pro veřejnost a vybudována expozice peněz.

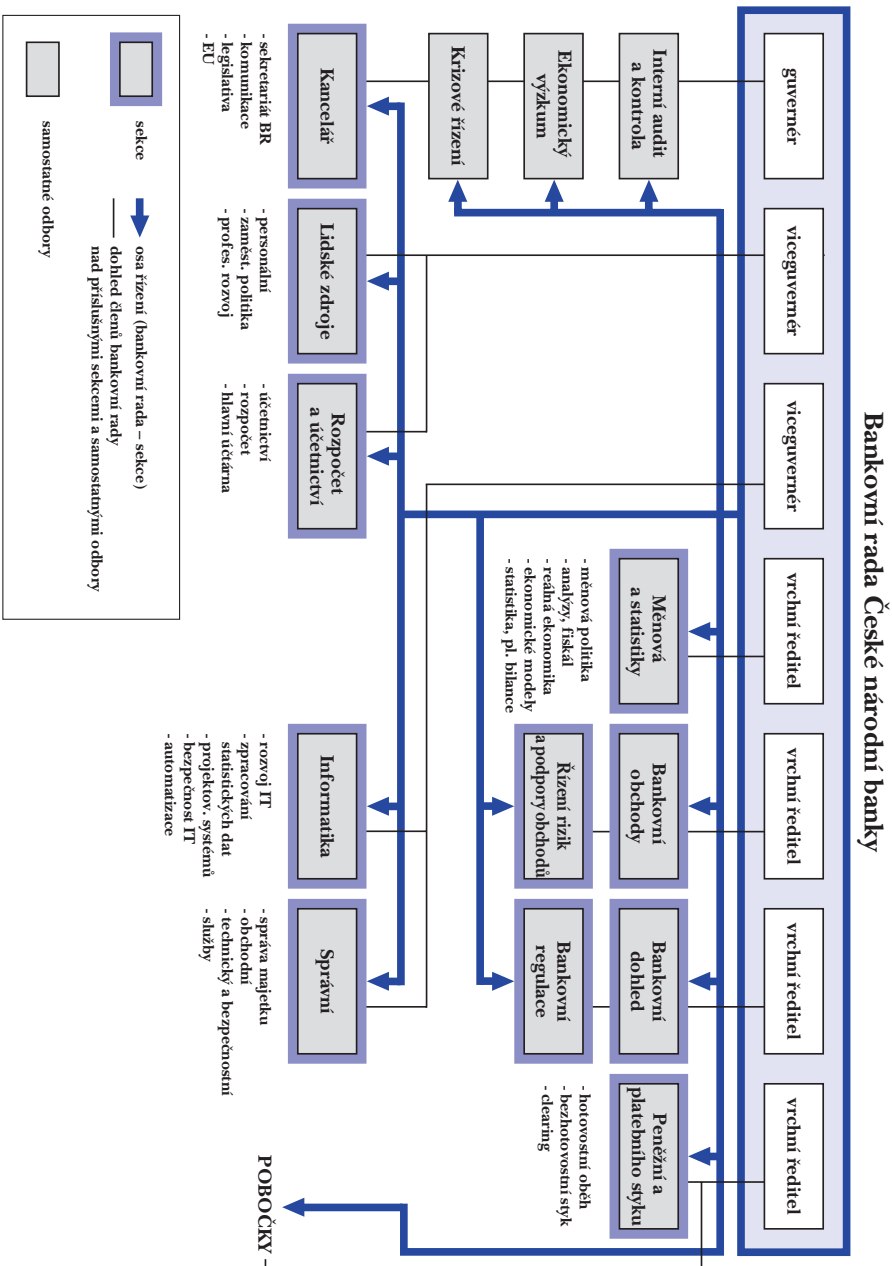
K zásadním změnám došlo v rozvoji systémového prostředí, a to využíváním moderních technologií v oblasti komunikací, databázových systémů a orientací na internet. Z počítačové sítě ČNB se stal složitý komplex technologií a aplikací s vysokým stupněm vzájemné provázanosti. Při rozvoji technické základny byl kladen důraz na standardizaci, umožňující snižovat náklady na pořízení, údržbu i vývoj. Změny v rozvoji informačních systémů a technologií byly vynuceny též prudkým nárůstem zpracovávaných dat: např. zatímco v r. 1992 zpracoval tehdejší čs.

mezibankovní systém necelých 60 mil. transakcí v hodnotě cca 7 bil. Kč, pak v roce minulém to bylo téměř 300 mil. transakcí v hodnotě 110 bil. Kč. Podobně vysoké nárůsty operací vykazuje také Systém krátkodobých dluhopisů. Značné prostředky musely být věnovány také na operace s hotovými penězi – např. za pořízení třídiček, schopných zpracovat až 60 tis. kusů bankovek za hodinu.

Efektivnost prostředků vynaložených na stavební investice, informační technologie a další zařízení dokumentuje nepřímo to, že hotovostní a bezhotovostní oběh peněz probíhá zcela plynule, bezpečně a rychle a za celou dobu svého fungování nebyl provázen havárií či výskytem systémového nedostatku. Rovněž přístup k ochraně oběživa před pozměňováním či falšováním je širokou i odbornou veřejností dobře hodnocen. Efektivnost práce centrální banky je potvrzena i skutečností, že se proti roku 1995 snížil stav jejích pracovníků o cca 300 osob.

PŘÍLOHA 3

ORGANIZAČNÍ SCHEMA ČNB



PŘÍLOHA 4

KDE JE MOŽNÉ SE DOZVĚDĚT VÍCE....

Česká národní banka poskytuje široké i odborné veřejnosti relevantní informace prostřednictvím řady pravidelných i nepravidelných publikací a především prostřednictvím svých webových stránek <http://www.cnb.cz>. Na nich zájemce najde celou řadu dalších aktuálních informací, které tento stručný přehled neuvádí (např. informace a materiály jednotlivých odborných úseků ČNB, tiskové zprávy, články a vystoupení členů bankovní rady ČNB apod.). Své dotazy a žádosti mohou zájemci směřovat na e-mailovou adresu ČNB: info@cnb.cz

Periodické publikace:

- **Zprávy o inflaci** (vycházejí čtvrtletně v češtině a angličtině; způsob zveřejnění: tiskem, na CD-ROM a na webu ČNB)
- **Zpráva o výsledku hospodaření České národní banky** (Zpráva předkládaná Poslanecké sněmovně Parlamentu ČR podle zákona o ČNB, v češtině i angličtině; způsob zveřejnění: na webu ČNB a na CD-ROM přiloženém k Výroční zprávě ČNB)
- **Výroční zpráva** (vychází jednou ročně v češtině a angličtině; způsob zveřejnění: tiskem, na CD-ROM a na webu ČNB)
- **Bankovní dohled** (vychází jednou ročně v češtině a angličtině; způsob zveřejnění: tiskem, na CD-ROM a na webu ČNB)
- **Platební bilance** (vychází jednou ročně; způsob zveřejnění: tiskem a na CD-ROM pouze v češtině – na webu ČNB anglická i česká verze)
- **Statistické publikace** (Statistika platební bilance, Běžný účet platební bilance v teritoriálním členění, Indikátory měnového a hospodářského vývoje, Bankovní statistika - měsíční přehled, Vývoj měnových nástrojů a pravidel obezřetného chování bank, Přímé zahraniční investice, Zprávy o vývoji platební bilance. Vycházejí průběžně v češtině a angličtině; způsob zveřejnění: pouze na webu ČNB)
- **Working Paper Series** (řada vědeckých prací vychází průběžně pouze v angličtině; způsob zveřejnění: tiskem a na webu ČNB)
- **CNB Internal Research and Policy Notes** (vycházejí průběžně pouze v angličtině; způsob zveřejnění: na webu ČNB)
- **Zápisy z jednání bankovní rady ČNB (minutes)** (v češtině a angličtině; způsob zveřejnění: na webu ČNB a následně ve Zprávách o inflaci)

Mimořádné publikace:

- **The Czech National Bank's Forecasting and Policy Analysis System** (březen 2003; pouze v angličtině)
- **Inflation Targeting in Transition Economies: the Case of the Czech Republic** (Sborník odborných prací vydaný u příležitosti zasedání Mezinárodního měnového fondu a Světové banky v září 2000 Praze - pouze v angličtině)
- **Workshop on Inflation Targeting** (duben 1999, pouze v angličtině)

- **Sborník vědecké konference k 70. výročí centrálního bankovníctví v České republice** (duben 1996; v češtině a angličtině)
- **Měnová politika v české historii** (F. Vencovský, červen 2001; pouze v češtině)

(Pozn.: Kromě knihy „Měnová politika v české historii“ jsou všechny uvedené mimořádné publikace umístěny i na webu ČNB)

Vydává:
Česká národní banka
Na Příkopě 28
115 03 Praha 1

www.cnb.cz
info@cnb.cz

Grafika, sazba, produkce: JEROME s.r.o.
Copyright © Česká národní banka 2003