

Jak se Česká národní banka stará o českou korunu

Denis Kupr

Československá akademie obchodní Dr. Edvarda Beneše, Resslova 8, 120 00 Praha 2

III. ročník

Každá **národní měna** je **definována v právním řádu státu**, na jehož území platí, má svůj název, nominální strukturu (mince a bankovky určitých hodnot) a pravidla její emise, ochrany, používání a nabývání. Výhradní právo vydávat peníze a mince národní měny stát obvykle svěřuje ústřední emisní instituci – **centrální bance**, která zpravidla určuje i měnovou politiku státu, jejímž hlavním cílem je udržení stability domácí měny. V České republice vykonává funkci centrální banky **Česká národní banka** (dále jen ČNB), která byla zřízena ústavou ČR podle článku 98 a zákonem č.6/1993 Sb., ve znění pozdějších změn. Podle tohoto zákona je ČNB ústřední bankou ČR a orgánem vykonávajícím dohled nad finančním trhem.

Hlavním cílem ČNB je péče o cenovou stabilitu. ČNB dále pečuje **o finanční stabilitu** a **o bezpečné fungování finančního systému** v ČR. S ohledem na důležitost stability měny a finančního systému pro vývoj ekonomiky je nejvyšším řídicím orgánem ČNB **sedmičlenná bankovní rada**, která hlasuje o závažných měnověpolitických a jiných rozhodnutích (členy bankovní rady jsou guvernér, 2 viceguvernéři a další čtyři členové bankovní rady).

S ohledem na stanovené cíle je ČNB **nezávislou institucí**, která nepodléhá žádné jiné instituci v rámci i mimo ČR.¹ Je tomu tak proto, že historické zkušenosti ukázaly, že zásahy jiných orgánů (v minulosti především panovníků) do emise peněz v ekonomice mohou skončit neslavně (až hyperinflací a rozvratem hospodářství). Zákon ukládá ČNB pouze povinnost informovat parlament nejméně dvakrát do roka o měnovém vývoji a jednou za tři měsíce podávat veřejnosti informace o měnovém vývoji. Dále ČNB jednou ročně předkládá parlamentu zprávu o finanční stabilitě.

¹ ČNB podle zákona č. 6/1993 Sb. nesmí vyžadovat ani přijímat pokyny od prezidenta republiky, Parlamentu, vlády a jiných orgánů ČR, orgánů, institucí nebo jiných subjektů EU, od vlád členských států EU nebo od jakéhokoli jiného subjektu. ČNB a vláda se ale vzájemně informují o opatřeních měnové, makroobezřetnostní a hospodářské politiky.

Kromě toho jsou členové bankovní rady jmenováni prezidentem republiky v jiném časovém intervalu (na 6 let), než jsou volby do parlamentu. Jejich jmenování tak není spojeno se změnou politických poměrů ve státě. **Nezávislost ČNB na vládě a politických stranách v ČR** má zajistit, aby při plnění svého hlavního úkolu mohla vycházet jen z odborných ekonomických hledisek a nebyla svázána s politickými cíli.

Hlavním úkolem bankovní rady je **určovat měnovou politiku** a rozhodovat o zásadních měnově politických opatřeních ČNB, která by měla **působit k zajištění cenové stability**. Zákon č.6/1993 Sb. ji ale ukládá pečovat o domácí měnu i v dalších oblastech, a to zejména prostřednictvím dohledu nad finančním trhem, regulace peněžního oběhu a platebního styku a vydávání bankovek a mincí a ochranou měny. K úkolům ČNB také patří správa devizových rezerv a zlatých rezerv.

Co se vlastně rozumí **cenovou stabilitou** a **proč je tak pro ekonomiku významná**? Za **cenovou stabilitu** je dnes považován – spíše než neměnnost cenové hladiny – mírný a stabilní meziroční **růst cen blízko 2 %**. Udržení takto nízké a stabilní inflace přispívá zejména k vytváření stabilního prostředí pro rozvoj podnikatelských činností a strategická rozhodování firem o investicích. Pozitivně ale také ovlivňuje spotřební chování domácností.

Naopak **vysoká inflace** vede k **rychlému snižování reálné hodnoty peněz** a peněžních aktiv. Zhoršuje se schopnost peněz plnit funkci míry a uchovatele hodnot. Rychlé změny cen na trhu ztrácejí svou vypovídací schopnost o hodnotě zboží, dochází k znehodnocení hotovostí i úspor. Zvýhodňování jsou dlužníci na úkor věřitelů, zhoršuje se platební morálka v ekonomice. Při vysoké inflaci také rostou úrokové sazby. Vytvářejí se tak **nejisté podmínky pro rozhodování subjektů v ekonomice** (zejména pokud jde o investice) s nepříznivým dopadem na současný a budoucí vývoj ekonomiky. Přejít vysoké inflace do **hyperinflace** pak může způsobit rozvrat ekonomiky. Z toho lze odvodit, že činnost centrální banky jako „strážce cenové stability“ je velmi významná z pohledu celé ekonomiky. Pokud by se centrální bance nepodařilo udržet vývoj inflace v patřičných mezích, potom by to znamenalo velké společenské náklady a celkové snížení životní úrovně v zemi.

Existuje více způsobů, jak může centrální banka zajišťovat svoji **měnovou politikou** cenovou stabilitu v ekonomice. V současnosti je ve světě často používán režim **inflačního cílování**.² Česká národní banka uplatňuje tento režim měnové politiky od roku 1998.

² S tímto režimem měnové politiky přišla poprvé centrální banka Nového Zélandu na přelomu let 1989 a 1990. V současnosti používá tento režim měnové politiky více než třicet centrálních bank.

Na rozdíl od ostatních režimů měnové politiky je cílování inflace **zaměřeno přímo na plnění hlavního cíle cenové stability**. ČNB stanovuje na základě svých prognóz svůj **střednědobý inflační cíl** a prostřednictvím svých měnových nástrojů (především změnami svých měnověpolitických úrokových sazeb) usiluje o jeho naplnění. Svůj inflační **cíl veřejně vyhláší**, a tím se snaží **ovlivňovat inflační očekávání** subjektů v ekonomice (především podniků, domácností, subjektů finančního trhu). Když se ČNB daří naplňovat své inflační cíle v delším období, subjekty mají důvěru ve schopnost centrální banky zajišťovat cenovou stabilitu. Jinými slovy, „pouze důvěryhodná a srozumitelná měnová politika může dlouhodobě přesvědčit subjekty v ekonomice o tom, že se při svém rozhodování mohou spoléhat na naplnění inflačního cíle.“³ To se pak pozitivně odráží zejména v jejich strategickém dlouhodobém rozhodování (významné je to hlavně u investic) a při stanovení cen (růst jejich cen je pak umírněný).

Měnová politika ČNB vychází tedy z **prognózy** vývoje české ekonomiky, která se opírá o širokou škálu údajů o vývoji domácí i zahraniční ekonomiky. Prognózu ČNB sestavuje **čtvrtletně** a zahrnuje zejména prognózu budoucího vývoje inflace, HDP, trhu práce (zaměstnanost, mzdy). **Bankovní rada** při svém rozhodování tuto prognózu **posuzuje a vyhodnocuje rizika nenaplnění prognózy**. Na základě toho pak **hlasuje** o tom, zda změnit **nastavení měnověpolitických nástrojů**, resp. zda je nutné kompenzovat nadměrné inflační či deflacionární tlaky, který vychylují budoucí inflaci mimo inflační cíl. Například zvýšení repo sazby vede obvykle prostřednictvím transmisního mechanismu⁴ k oslabení agregátní poptávky, které pak způsobí oslabení cenového růstu.

Vývoj inflace může však být ovlivněn velkou nárazovou změnou exogenních faktorů (jedná se zejména o šoky na straně nabídky, např. změny nepřímých daní), jejichž vliv na inflaci je zcela či ve značné míře mimo dosah opatření měnové politiky centrální banky.⁵ V těchto případech je zvýšení inflace nad cíl obvykle považován za **výjimku z plnění inflačního cíle**.

V roce 2013 se ČNB dostala do situace, kdy inflace směřovala do **deflace**, jejíž delší trvání může vést k útlumu ekonomiky. Celkový makroekonomický vývoj české ekonomiky vyžadoval další uvolnění měnových podmínek⁶, ale základní úrokové sazby ČNB se dostaly až blízko k nulové hodnotě (2T repo sazba a diskontní sazbu na 0,05 % a lombardní sazba na 0,25 %). Proto ČNB začala využívat **měnový kurz jako další nástroj své měnové**

³ Informační dokument ČNB „10 let cílování inflace 1998-2007.“

⁴ Podle analýz ČNB délka transmisí změny měnověpolitických sazeb do inflace trvá zhruba 12 – 18 měsíců.

⁵ Zdroj: Zpráva o inflaci I/2014, str. 77.

⁶ Zahrnují měnový kurz a úrokové sazby.

politiky s cílem udržet inflaci v blízkosti cíle ČNB. V závěru roku 2013 tak přistoupila k intervencím na devizovém trhu, kterými dosáhla oslabení kurzu koruny k hodnotám blízko 27 CZK/EUR se záměrem udržet ho na této úrovni delší dobu.

Z krátkodobého hlediska se očekávaly nepříznivé dopady na náklady některých podniků a koupěschopnou poptávku domácností vlivem nárůstu cen dovozu, což však mělo podpořit poptávku po zboží domácího původu. Na druhé straně se očekávalo, že slabší kurz podpoří české vývozy a zisky podniků a následně i ochotu investovat, přispěje k růstu zaměstnanosti a mezd, a tím i zvýšení kupní síly domácností. Až v delším období skutečný vývoj ekonomiky ukáže, jak se podařilo využitím kurzu – jako dalšího nástroje měnové politiky – naplnit tyto předpoklady.

Z jiného pohledu souvisí s péčí ČNB o českou měnu také průběžně prováděné **analýzy stability finančního systému a činnost bankovního dohledu**, jehož hlavní funkcí je usměrňovat činnost bank tak, aby nedocházelo k poškozování zájmů klientů bank a nebyla ohrožena stabilita bankovního systému s následnými nepříznivými dopady na celou ekonomiku. V mezním případě by totiž mohla nezodpovědná činnost bank vést ke zhroucení finančního systému a celé ekonomiky. Potom by již peníze přestávaly plnit své základní funkce (jako prostředek směny, uchovatel hodnot...) a byly by nahrazovány směnou zboží. Proto v případě zjištění velmi závažných nedostatků může bankovní dohled bance i odejmout licenci nebo zrušit registraci. Význam této kontrolní činnosti ČNB dokládají miliardové úhrady ztrát řady krachujících bank ze státního rozpočtu a ztráty úspor mnoha klientů těchto bank v prvních letech transformace české ekonomiky k tržní ekonomice.

Významná je i činnost ČNB v oblasti **regulace množství hotovostních peněz v oběhu**, udržování jejich kvality (nahrazování poškozených peněz novými) a **zajišťování bezpečnosti české měny proti padělkům**. Důležitá je i činnost ČNB při **zajišťování hladkého průběhu platebního styku mezi bankami** (provozování mezibankovního platebního styku CERTIS, který vede účty bankám a jiným společnostem). Kromě toho vede účty státu a jeho organizacím.

Závěrem lze tedy k tématu „Jak se Česká národní banka stará o českou korunu“ říci, že vše, co ČNB dělá, dělá s cílem zajistit stabilitu měny, tj. udržet nízkou inflaci, a tím napomáhat příznivému vývoji české ekonomiky. Svou činností se snaží s dostatečným předstihem odvrátit případná nebezpečí, která by ohrozila českou ekonomiku a český finanční systém. Současně napomáhá hladkému fungování české měny jako prostředku směny.

Seznam použitých pramenů a literatury

Institut Václava Klause: KLAUS, Václav: Byla deflace opravdu hrozbou?
Publikace č. 7/2014, ISBN 978-80-87806-04-3

NOVÁKOVÁ, Vladimíra, SOBOTKA, Věroslav: Slabikář finanční gramotnosti,
ISBN 978-80-9043-96-1-0

Zákon č. 6/1993 Sb. o České národní bance

Materiály ČNB

Zpráva o inflaci IV/2013, ČNB

Zpráva o inflaci I/2014, ČNB

TOMŠÍK, Vladimír: Cílování inflace není povrchní a chybné

http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2014/cl_14_140313_to_msik_hn.html

Cílování inflace v ČR

http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/cilovani.html

10 let cílování inflace

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/publikace/download/10_let_i_nflacni_cileni_cz.pdf

Internetové odkazy

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/publikace/download/fact_sheet_mp_A4_cz_20let.pdf

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/publikace/download/fact_sheet_mp_kurz_cz.pdf.pdf

http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/publikace/download/sbornik_oslabeni_koruny.pdf

<http://www.zakonyprolidi.cz/cs/1993-6>

<http://www.epravo.cz/top/zakony/sbirka-zakonu/zakon-o-ceske-narodni-bance-477.html>

http://www.cnb.cz/cs/verejnost/expozice_cnb/