

Monetární politika

Mojmír Sabolovič

Monetární politika

- ▶ Souhrn opatření a zásad, které mají prostřednictvím měnových nástrojů prosazovat plnění měnových cílů.
- ▶ Druhy monetární politiky:
 - **expanzivní – zvyšování nabídky peněz v ekonomice**
 - **restriktivní – snižování nabídky peněz v ekonomice**
- ▶ V podmínkách ČR je nositelem monetární politiky Česká národní banka ČNB.

Finanční právo

- ▶ Předmětem finančního práva je postavení a chování subjektů ve vztazích v rámci procesu alokace a distribuce peněžních prostředků ve veřejných peněžních fondech jakož i regulace společenských vztahů za účelem stabilizace veřejných financí.
 - ▶ Právo finančního trhu
 - ▶ Bankovní právo

Geneze vzniku CB

- ▶ Špatné hospodaření vlád či panovníka, možnost kdykoliv doplnit státní pokladnu – úvěrování schodku státní pokladny.
- ▶ Nedostatek mincovního kovu, snaha soustředit veškeré pohyby peněz do jedné instituce.
- ▶ Integrační procesy.
- ▶ Centralizace emise peněz – snaha unifikovat měnový systém.
- ▶ Zvýšení bezpečnosti měnového systému.

Definiční znaky CB

- ▶ Emisní monopol na hotovostní peníze
- ▶ Provádějí měnovou politiku
- ▶ Regulují bankovní systém

Organizace bankovního systému

- ▶ Banky shromažďují dočasně volné peněžní zdroje a redistribuují je (tzn. jsou prostředníky mezi nabídkou a poptávkou po penězích)
- ▶ **Jednostupňový systém** (většinu všech operací provádí jediná banka)
 - charakteristický pro netržní ekonomiky (centrálně plánované, např.
 - čs. ekonomiku 1950–1989)
- ▶ **Dvoustupňový systém** (funkčně odděleno centrální a obchodní bankovníctví)
 - charakteristický pro tržní ekonomiky
 - Od roku 1990

Vznik CB na našem území

- ▶ Vídeňská městská banka, 1706
 - Především správa státních financí
- ▶ Privilegovaná Rakouská národní banka
 - Vznik 1816, 1817 získala emisní monopol
 - Ve skutečnosti ale vydávalo také státovky Min. financí
- ▶ Rakousko – uherská banka
 - 1867 pod monopolem vlády, platnost na celém území
- ▶ Bilance byla tajná, banka často úvěrovala
 - Státní bankrot 1873

- ▶ Drtivá většina byly hotovostní peníze kryté do roku 1892 stříbrem a dále zlatem
- ▶ Vznik „Koruny“ 1892

Vznik ČSR

- ▶ Zákonem č. 84 z 25.2.1918 proběhla od 3 do 12.3.1919 měnová odluka
- ▶ Zavedena československá koruna (jiné návrhy např. Sokol, Československý frank, haléře – stotiny)
- ▶ 1 koruna československá = 1 koruna rakousko–uherská
 - První mince 20 hal od 1922, bankovka 20 Kč od 1927
 - Bankovky byly staženy a okolkovány a ve výši 50% vráceny do oběhu, zbytek zadržén a pokryt emisí vládních dluhopisů s úrokem 1 %, kterými bylo možno platit dávku z majetku
- ▶ Bankovní úřad ministerstva financí 1919–1926
 - Založen k 1.4.1919 zákonem 187/19 Sb., byl přijat až 10.4
 - Správa domácího peněžního oběhu
 - Zabezpečování devizové činnosti státu
 - Správa státního dluhu
 - Soustředování zlatých rezerv

- Cílem Rašína bylo odčerpání inflační peníze (měnová restrikce – snižování cenové hladiny) puštěné do oběhu během války, očekával výnos 20–25 mld. Kč
- ▶ Od 1923 deflační politika zvyšování kurzu koruny v zahraničí tak, aby vysoký měnový kurz působil přes tlak na vývozní ceny deflačně na domácí cenovou hladinu. Pro podporu kurzu koruny byly přijaty i zahraniční devizové úvěry.
- ▶ Snižovala se domácí cenová hladina, ale také export výroba a zaměstnanost – deficitní státní rozpočet a krize likvidit.
- ▶ Následkem byla řada sanačních opatření cílem zakládané centrální banky bylo v krátké době stabilizovat kurz.

Národní banka československá

- ▶ Založena novelou bankovního zákona (z 23.4.1925, 102/25 Sb.) k 1.4.1926
- ▶ Akciová banka, akciová jistina 405,000.000. Kč – byla rozdělena na 120.000 akcií
- ▶ Nejvyšším orgánem Národní banky Československé byla devítičlenná bankovní rada, složená z guvernéra, viceguvernéra a sedmi členů
 - Emisní monopol
 - Měnová politika
 - Mohla úvěrovat i podniky!!!, ale ne stát

- ▶ Základním cílem Rašínovy měnové politiky a jeho nástupců bylo spojení koruny se zlatem a zařazení Československa mezi země se zlatým standardem
- ▶ Zlatá rezerva se vytvářela třemi cestami
 - Dary – 94 520 zlatých mincí a medailí či 65 kg ryzího zlata ve zlomcích
 - Vypsání vnitřní valutové půjčky zákonem z 25. února 1919, kterým byla vláda zmocněna vypsát čtyřprocentní půjčku ve zlatě a ve valutách. Setkala se s nečekaným úspěchem (3260 kg ryzího zlata, 270025 kg stříbra atd.). Byla splacena do roku 1926, přičemž věřitelé běžně požadovali splácení v korunách.
 - Vyhlášení nabídkové povinnosti valut a deviz a zákaz vývozu zlatých mincí a nezpracovaného zlata a stříbra.

- ▶ 1929 bylo dosaženo zlaté parity dle stanoveného obsahu
 - 1 Kč = 44,58 mg zlata
- ▶ Šlo o standard tzv. zlaté devizy, koruna nebyla volně za zlato směnitelná
- ▶ Bankovky měli povinné zlaté krytí 25 %
- ▶ Devalvace v letech 1934 a 1936 se změkčovala tato hranice vždy o 1/6 obsahu
- ▶ Nástroje CB:
 - Diskontní nástroje
 - Operace na volném trhu
- ▶ Československá měna byla jednou z nejstabilnějších v Evropě

Období protektorátu 1939–1945

- ▶ 27.9.1938 přejmenována na Národní banku Česko-Slovenskou
- ▶ 31.3.1939 Národní banka pro Čechy a Moravu
 - Správu vykonával říšský zmocněnec
 - Slovensko – Slovenská národná banka
- ▶ Nadměrné emise, fixní kurz a stop ceny k roku 1939
- ▶ Chaos v peněžním oběhu
- ▶ Na konci války platilo na území Československa 6 měn

- ▶ Tlak na vydání staženého čs. oběživa v odstoupených pohraničních územích byl Československem nahrazen ve zlatě a devizách. Německé ultimátum vyústilo v dohodu ze 4.3. 1939, podle které bylo na Říšskou banku převedeno 14 tun zlata.
- ▶ Od 1. října 1940 by koruna právně – nominálním zlomkem říšské marky
- ▶ Koruna podhodnocena o 30 %
- ▶ Interimkonto (platby občanů) u Říšské banky .15 mld. na konci války
- ▶ Girokonto (platby firem) 58 mld.
- ▶ Odvezeno 45,5 t zlata
- ▶ Matrikulační příspěvěk na válečné výdaje 53,6 mld K
- ▶ Inflace – růst spotřebitelských cen o 62 % a velkoobchodních o 59 %

Československá republika 1945 – 1960

- ▶ 1.6.1945 obnovena činnost Národní banky československé
- ▶ 1.11.1945 peněžní reforma a zavedena opět československá měna
 - dekret prezidenta republiky z 19.10 1945, připravována londýnskou vládou od roku 1941
 - Do 500 Kč vyměněny fyz. osobám 1:1, zbytek připsán na vázané účty v bankách – zamezení inflačních tlaků

- ▶ Soukromé bankéřské domy, akciové obchodní banky
- ▶ Poštovní a komunální spořitelny
- ▶ Úvěrová družstva a specializované bankovní instituce
- ▶ 10 v Čechách a 6 na Slovensku,
- ▶ po roce 1948 pouze Živnostenská banka a Tatrabanka
- ▶ Založena státní spořitelna a Investiční banka
- ▶ Vytvoření jednostupňového bankovního systému
- ▶ 1.4.1950 Státní banka československá, dle sovětského vzoru

Fungování momobanky

- ▶ Měnová politika byla zcela v souladu s centrálním plánováním ekonomiky
 - Pokladní a úvěrový plán
 - Devizový plán
 - Měnový plán

Peněžní reforma k 1.6.1953

- ▶ Hotovostní peníze fyz. os. Do výše 300 Kč v poměru 5:1, zbytek 50:1
- ▶ Vázané vklady z reformy v roce 1945, pojistky a cenné papíry byla anulovány
- ▶ Nové vklady do 16.5.1953 vyplaceny v poměrech 5:1 do 5 000 Kčs až 30:1 do 50 000Kčs
- ▶ Vklady po 16.5.1953 v poměru 50:1
- ▶ Mzdy a důchody se začaly vyplácet v poměru 5:1
- ▶ Pokles cen, fixace dolaru, vyhazov z MMF

- ▶ Po roce 1958 převzala SBČS i financování investiční výstavby

ČSSR 1960 – 1989

- ▶ 1960 dle ústavy se stala republika socialistickou
- ▶ 1964 založena ČOB, akciová společnost, 100 % akcií vlastnil stát, pravomoci na úseku zahraničních operací
- ▶ 1969 federální uspořádání státu, rozdělení spořitelny na Českou státní spořitelnu a Slovenskou státní spořitelnu

Aktivizace a diferenciacie

- ▶ Koncem 80. let začaly hrát roli měnové aspekty
- ▶ Požadavek efektivního využívání úvěru
- ▶ Načasování bankovní reformy
- ▶ 1.1.1990 došlo k oddělení emisní a úvěrově obchodní činnosti CB (na základě zákona 130/1989 z 15.11.1989)
 - Komerční banka Praha
 - Všeobecná úverová banka Bratislava

Návrat k dvoustupňovému bankovnímu systému

Institucionální rámec ČNB

- ▶ Ústřední banka ČR
- ▶ Dohled nad finančním a kapitálovým trhem
- ▶ Postavení veřejnoprávního subjektu se sídlem v Praze
- ▶ Kompetence správního úřadu v rozsahu stanoveném zákonem
- ▶ Hospodaření se svěřeným majetkem
- ▶ Součást evropského systému ústředních bank
- ▶ Správce účtů státu
- ▶ Bankou bank

Česká národní banka



Základní charakteristika ČNB

- ▶ Právní forma: osoba veřejného práva sui generis
- ▶ Vznik: ze zákona, k 1.1.1993, rozdělením SBČS
- ▶ Ústřední banka České republiky
- ▶ Od 1.4.2006 **orgán sjednoceného dohledu** nad **finančním trhem** s kompetencemi správního úřadu
(viz zákon č. 57/2006 Sb.)
- ▶ Bez zákonodárné iniciativy
- ▶ Sídlo: Praha

Postavení ČNB

- ▶ **Centrální banka je:**
 - **ústřední bankou České republiky;**
 - **právníckou osobou, která má postavení veřejnoprávního subjektu (veřejnoprávní korporace);**
 - **součástí Evropského systému ústředních bank** (http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/ecb_escb/
<http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>);
 - **správcem měny a výlučnou emisní institucí;**
 - **bankou bank v její působnosti;**
 - **správcem účtů státu** (např. FÚ), kód banky **0710**;
 - **správcem měnové rezervy v devizových prostředcích a ve zlatě;**

Hlavní cíl činnosti ČNB

- ▶ Podle článku 98 Ústavy ČR a zákona č.6/1993 Sb., o ČNB, ve znění pozdějších předpisů **péče o cenovou stabilitu.**
- ▶ Dosažení a udržení cenové stability, tj. **vytváření nízkoinflačního prostředí v ekonomice** ▶ vytváření podmínek pro udržitelný hospodářský růst
- ▶ nezávislost je předpokladem účinnosti měnových nástrojů vedoucích k cenové stabilitě

ČNB a hospodářská politika vlády

- ▶ ČNB ze zákona podporuje obecnou hospodářskou politiku vlády (vedlejší cíl), za podmínek:
- ▶ pokud není v rozporu s cílem hlavním.

Realizace cílů

- ▶ určuje měnovou politiku,
- ▶ vydává bankovky a mince,
- ▶ řídí peněžní oběh, platební styk a zúčtování bank,
- ▶ vykonává dohled nad bankovním sektorem, kapitálovým trhem, pojišťovnictvím, penzijním připojištěním, družstevními záložnami, institucemi elektronických peněz a devizový dohled.
- ▶ další činnosti podle zákona o ČNB a dalších právních předpisů.

Nezávislost ČNB

Personální
Institucionální
Funkční
Finanční



Personální nezávislost

- ▶ omezení politických ingerencí do personálního obsazení BR
- ▶ Taxativní výčet důvodů odvolání člena BR

Institucionální nezávislost

- ▶ BR při plnění svých zákonem stanovených cílů a výkonu svých dalších činností nesmí přijímat ani vyžadovat pokyny od prezidenta, parlamentu, vlády či jakýchkoli jiných subjektů.

Funkční nezávislost

- ▶ Relativní autonomie ČNB při formulování inflačních cílů a nástrojů k jejich dosažení.
- ▶ Kurzový režim je sice ČNB povinna stanovovat po projednání s vládou, ale nesmí tím být ohrožen její hlavní měnový cíl.
- ▶ O zásadách a opatřeních měnové a fiskální politiky se ČNB a vláda vzájemně informují

Finanční nezávislost

- ▶ zákaz přímého financování veřejného sektoru a jím řízených subjektů.
- ▶ ČNB má vlastní rozpočet schválený BR
- ▶ externí audit výsledku hospodaření
- ▶ roční zpráva o výsledku hospodaření
 - ▶ parlamentu
- ▶ info veřejnosti o pozici ČNB

Bankovní rada ČNB

- ▶ Nejvyšší řídicí orgán ČNB
- ▶ Určuje měnovou politiku a nástroje pro její uskutečňování a rozhoduje o zásadních měnově politických opatřeních České národní banky
- ▶ Další působnost:
 - a) stanoví **zásady činnosti a obchodů** České národní banky,
 - b) schvaluje **rozpočet** České národní banky,
 - c) stanoví **organizační uspořádání a působnost organizačních jednotek** České národní banky,
 - d) stanoví **druhy fondů** České národní banky, jejich výši a použití,
 - e) vykonává **práva a povinnosti zaměstnavatele** vyplývající z pracovněprávních vztahů vůči zaměstnancům České národní banky.
 - g) stanoví mzdové a další požitky guvernéra
 - h) rozhoduje v II. instanci (**rozklad**)

Struktura bankovní rady

- ▶ 7 členů
- ▶ guvernér
- ▶ 2 viceguvernéři
- ▶ 4 členové BR

Normotvorba ČNB

- ▶ ČNB vydává právní předpisy, dělené dle oblasti působnosti:
 - k měnové a bankovní statistice
 - k finančním trhům
 - vztahující se k bankovnímu styku
 - systematizující krátkodobé dluhopisy
 - emise peněz
 - vztahující se k zavedení EURA
 - vztahující se ke statistice platební bilance
 - Dohoda ČNB a MFČR o legislativní spolupráci

Role komerčních (obchodních) bank

- finanční zprostředkování (obchody s penězi na finančním trhu);
- **realizace platebního styku** (s výnosy zejména ve formě „**poplatků**“ a provizí za bankou provedené služby v oblasti platebního styku);
- **emise bezhotovostních peněz** (jedná se o funkci bankovního sektoru jako celku, základ emise bezhotovostních peněz spočívá v procesu multiplikace bankovních depozit)

Úloha měnové politiky

ÚLOHA MĚNOVÉ POLITIKY

hlavním cílem je **zabezpečovat cenovou stabilitu**



12

ČNB

Zdroj: Řežábek, P. ČNB: Úloha centrální banky v měnové politice a bankovním systému. [citováno 1. 11 2008] . Dostupný z: www.cnb.cz

Diskontní sazba

- ▶ Je úrok z diskontního úvěru. Banky mají možnost uložit přes noc u ČNB bez zajištění svoji přebytečnou likviditu, když o to požádají 15 minut před uzávěrkou účetního dne v Zúčtovacím centru ČNB. Minimální objem je 300 mil. Kč a dále celé násobky 100 mil. Kč. Takto uložená depozita jsou úročena diskontní sazbou, která proto obvykle představuje dolní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu. Touto sazbou tedy ČNB ovlivňuje zprostředkovaně měnovou bázi.

Zdroj: ČNB

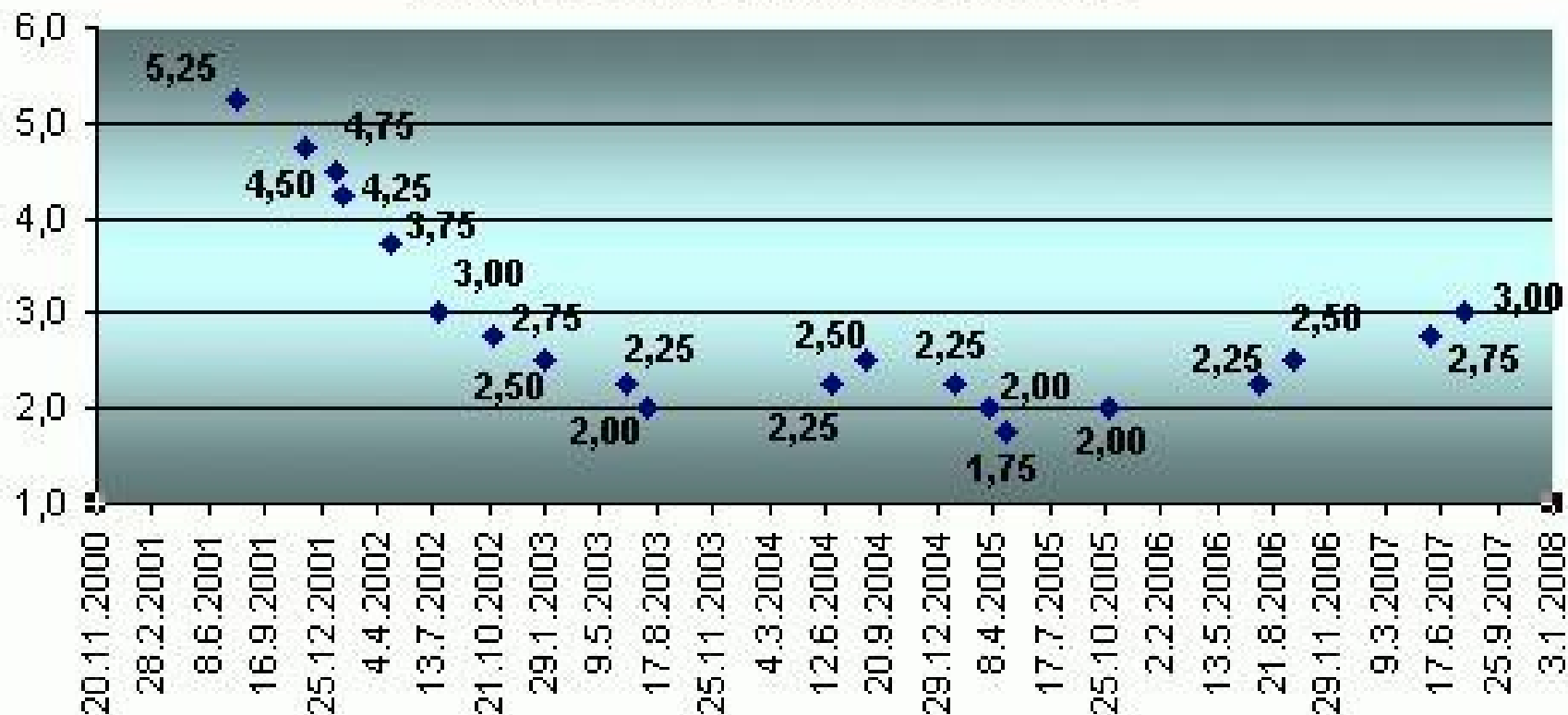
2 týdenní Repo sazba

- ▶ Repo operace jsou hlavním měnovým nástrojem ČNB, kterým ovlivňují množství peněz v ekonomice (měnové báze). Banka stahuje měnu z oběhu prodejem svým cenných papírů (nebo pokladničních poukázek) a naopak ji do oběhu uvolňuje nákupem stejných cenných papírů. Obě strany se při této operaci zavazují, že po uplynutí doby splatnosti, ČNB vrátí věřitelské bance zapůjčenou jistinu, která je zvýšená o dohodnutý úrok a věřitelská banka zase vrátí ČNB její cenné papíry. Základní doba těchto operací je 14 dní. Vyhlášená repo sazba slouží jako maximální limitní sazba, za kterou mohou být banky při repo operacích uspokojovány.

Zdroj: ČNB

Vývoj 2T Repo sazby

Vývoj 2T Repo sazby od roku 2001



Zdroj: Finance.cz

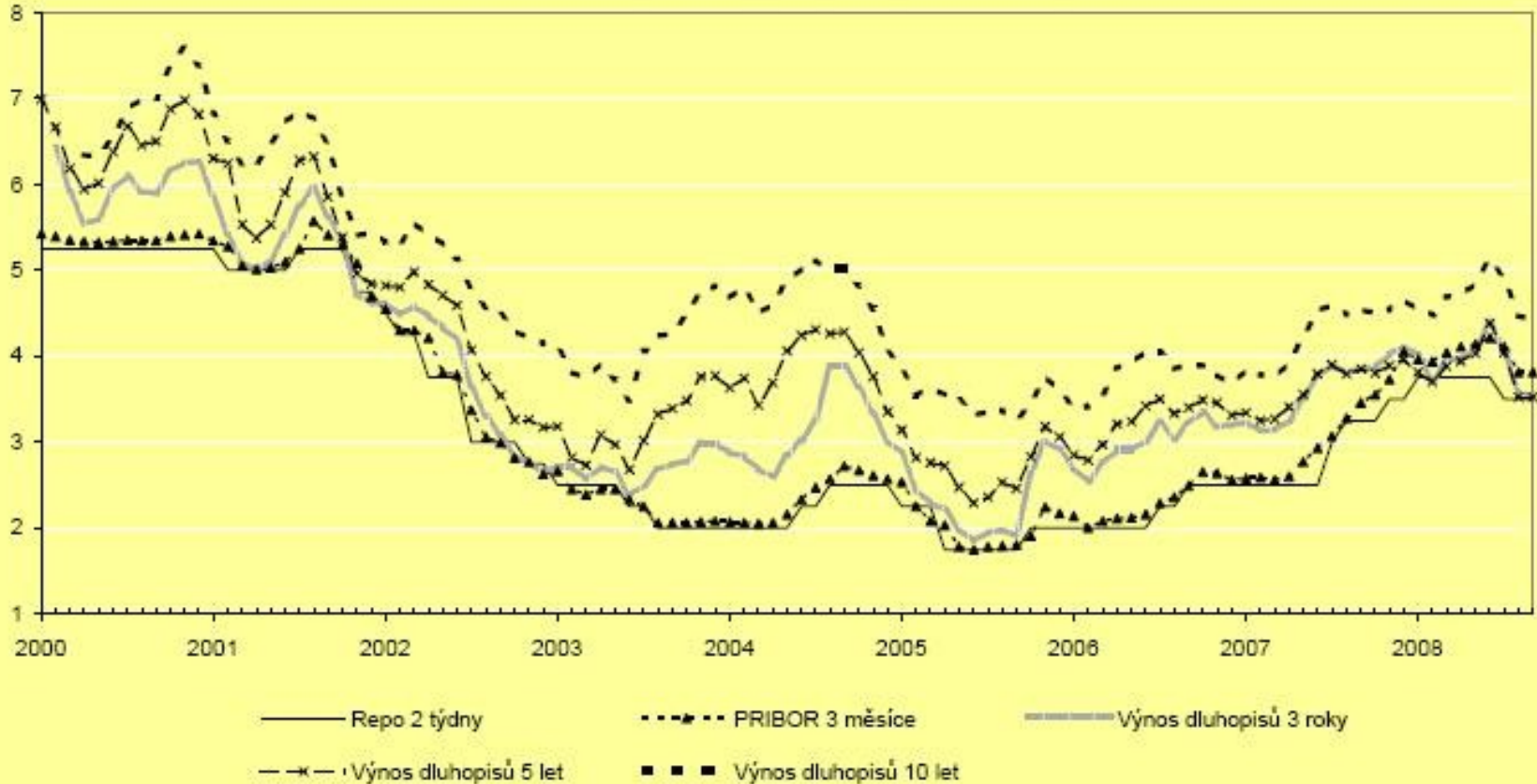
Lombardní sazba

- ▶ Je úrok z lombardního úvěru. Tento typ úvěru je poskytován centrální bankou komerčním bankám proti zajištění zástavou cenných papírů. Banky si můžou přes noc od ČNB vypůjčit formou repo operace likviditu. Musí však o to požádat nejpozději 25 minut před uzávěrkou účetního dne v Zúčtovacím centru ČNB. Minimální objem není stanoven. Finanční prostředky v rámci tohoto úvěru jsou úročeny lombardní sazbou. Lombardní sazba představuje horní mez pro pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu.

Zdroj: ČNB

Úrokové sazby finančních trhů v ČR

Úrokové sazby finančních trhů v ČR



Zdroj: Česká národní banka, ECB

Zdroje

- ▶ Česká národní banka: <http://www.cnb.cz>
- ▶ Evropská centrální banka: <http://www.ecb.int>
- ▶ Tzv. Modrá kniha ECB – Blue book (Platební styk v EU):
 - http://www.cnb.cz/cs/platebni_styk/modra_kniha/
 - <http://sdw.ecb.europa.eu/>
- ▶ Finanční arbitr: <http://www.finarbitr.cz>
- ▶ FIN-NET (A, N, F) : http://ec.europa.eu/internal_market/fin-net/members_en.htm
- ▶ EURO:
 - ČNB: http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/euro/
 - ECB (česky): <http://www.ecb.int/bc/html/index.cs.html>
 - Evropská komise (česky):
http://ec.europa.eu/economy_finance/the_euro/index_cs.htm?cs_mid=2946
- Zdroj: Řežábek, P. ČNB: Úloha centrální banky v měnové politice a bankovním systému. [citováno 1. 11 2008] . Dostupný z: www.cnb.cz