Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra měnové teorie a politiky

Studijní obor: Bankovnictví a pojišťovnictví



Komparativní analýza Centrální banky Ruské Federace a Evropské centrální banky

Autor bakalářské práce: Ksenia Fomina

Vedoucí bakalářské práce: prof. Ing. Martin Mandel, CSc.

Rok obhajoby: 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „*Komparativní analýza Centrální banky Ruské Federace a Evropské centrální banky*“ jsem vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne ……. ……..

Ksenia Fomina

Poděkování

Na tomto místě bych rada poděkovala panu profesoru Ing. Martinu Mandelovi, CSc. za jeho čas, vstřícný přístup, cenné rady a připomínky při zpracování bakalářské práce.

Abstrakt

Bakalářská práce je zaměřená na komparativní analýzu dvou centrálních bank, a to Centrální banky Ruské Federace a Evropské centrální banky. První i druhá kapitola jsou věnovány institucionální analýze, která dává stručný přehled o legislativním vymezení, organizační struktuře, cílech a nástrojích měnové politiky Centrální banky Ruské Federace a Evropské centrální banky. Na závěr je provedeno porovnání jednotlivých systémových charakteristik sledovaných centrálních bank. Poslední kapitola reprezentuje praktickou část této práce, kde je provedená komparace činnosti Centrální banky Ruské Federace a Evropské centrální banky pomocí analýzy aktiv a pasiv před finanční krizí v roce 2007 a v posledním statisticky dostupném roce 2016.

Klíčová slova:

Komparativní analýza, Centrální banka Ruské Federace, Evropská centrální banka, legislativa, rozvahová aktiva a pasiva, měnová politika.

Abstract

The Bachelor thesis is focused on the comparative analysis of two central banks, the Central bank of the Russian Federation and the European Central bank. The first and the second chapters are dedicated to the institutional analysis that gives a brief overview of the legislative definition, organizational structure, objectives and instruments of the monetary policy of the Central bank of the Russian Federation and the European Central bank. In conclusion, there is a comparison of the individual systematic characteristics of the monitored central banks. The last chapter represents the practical part of this thesis, which compares activities of the Central bank of the Russian Federation and the European Central bank with the analysis of assets and liabilities before the financial crisis in 2007 and in the last statistically accessible year 2016.

Key words:

Comparative analysis, the Central bank of the Russian Federation, the European Central bank, legislation, balance sheet assets and liabilities, monetary policy.

Obsah

Úvod **7**

1. INSTITUCIONÁLNÍ ANALÝZA CENTRÁLNÍ BANKY RUSKÉ FEDERACE **8**

1.1Legislativa Centrální banky Ruské Federace 8

1.2 Role teritoriálních institucí Banky Ruska 10

1.3 Organizační struktura Centrální banky Ruské Federace 12

1.4 Měnová politika Centrální banky Ruské Federace 14

1.5 Nástroje měnové politiky Centrální banky Ruské Federace 15

1.5.1 Operace na volném trhu 15

1.5.2 Povinné minimální rezervy 16

1.5.3 Refinancování úvěrových institucí. 17

2. INSTITUCIONÁLNÍ ANALÝZA EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY **20**

2.1 Legislativní pojetí Evropské centrální banky 20

2.2 Role národních centrálních bank 21

2.3 Organizační struktura ECB 22

2.4 Měnová politika ECB 24

2.5 Nástroje měnové politiky ECB 25

2.5.1 Operace na volném trhu 25

2.5.2 Povinné minimální rezervy 27

2.5.3 Automatické facility 28

2.6 Srovnání jednotlivých charakteristik centrálních bank 29

3. KOMPARATIVNÍ ANALÝZA CENTRÁLNÍ BANKY RUSKÉ FEDERACE A EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY. **31**

3.1 Analýza bilance centrálních bank v roce 2007 a 2016. 31

3.1.1 Struktura a vývoj aktiv Banky Ruska a ESCB v letech 2007 a 2016. 31

3.1.2 Struktura a vývoj pasiv Banky Ruska a ESCB v letech 2007 a 2016. 35

Závěr **39**

Literatura **41**

Seznam použitých zkratek ..... **i**

Seznam tabulek ..... **ii**

Seznam schémat ..... **ii**

Úvod

Nesporným znakem historického vývoje moderního bankovnictví se stal vznik centrální banky a dvoustupňové bankovní soustavy. Funkce věřitele poslední instance a právo emisní činnosti hotovostních peněz staví centrální banky na privilegované postavení ve finančním systému moderních vyspělých tržních ekonomik. Na jejích činnosti závisí účinnost a stabilita fungování měnověpolitické sféry a tím i hospodářský rozvoj zemí jako celku.

V rámci této bakalářské práce jsou analyzovány dvě zcela odlišné centrální banky současné doby, a to Centrální banka Ruské Federace a Evropská centrální banka. Odlišnost těchto centrálních bank spočívá zejména v jejích historickém vývoji, působení a v současné pozici v mezinárodních vztazích.

Hlavním cílem této bakalářské práce je pomocí vybraných charakteristik a kritérii provést komparativní analýzu Centrální banky Ruské Federace a Evropské centrální banky. Celá práce je orientovaná na popis jak rozdílů, tak i společných rysů zmíněných centrálních bank.

Danou bakalářskou práce lze rozdělit do tří kapitol. V rámci první a druhé kapitoly budou vybrané centrální banky zkoumány z institucionálního pohledu. Bude uvedeno ústavněprávní vymezení centrálních bank, a to na základě Federálního zákonu č. 86 „O Centrální bance Ruské Federace“ a Statutu o ESCB a ECB, jejích organizační struktura a poslání rozhodovacích orgánů. Dále bude popsána role teritoriálních institucí Centrální banky Ruské Federace a národních centrálních bank, které jsou součásti Evropského systému centrálních bank, jakož i jejích funkcí a pravomocí. Nedílnou součástí teoretické častí této práce je vymezení cílů a vysvětlení nástrojů měnové politiky centrálních bank. Následuje závěrečná subkapitola zaměřená hlavně na krátké porovnání charakteristik zmíněných v předchozích kapitolách.

Poslední kapitola bude věnovaná analýze bilance Centrální banky Ruské Federace a Evropské centrální banky. Prostřednictvím údajů zjištěných z účetních závěrek budou podrobně rozebrány jednotlivé položky aktiv a pasiv centrálních bank a bude provedeno jejich srovnání v čase. V rámci této bakalářské práce za klíčové byly zvoleny roky 2007, který lze charakterizovat jako období před světovou finanční krizi, a 2016, jako poslední statisticky dostupné současné období. Cílem je zjistit, zda za sledované období došlo k výrazným změnám ve struktuře aktiv a pasiv centrálních bank a prozkoumat jejich příčiny.

1. INSTITUCIONÁLNÍ ANALÝZA CENTRÁLNÍ BANKY RUSKÉ FEDERACE

1.1 Legislativa Centrální banky Ruské Federace

Centrální banka Ruské Federace (dále jen Banka Ruska) je hlavním měnovým institutem Ruské Federace, byla založena 13. července 1990 na bázi Státní banky SSSR. Status, cíle, funkci a pravomoci Banky Ruska jsou dány Ústavou Ruské Federace a Federálním zákonem č. 86 „O Centrální bance Ruské Federace (Bance Ruska)“ (dále jen Zákon o Bance Ruska) od 27. června 2002 a dalšími federálními zákony.

Ústavou Ruské Federace je zakotvená nezávislost Banky Ruska, která se projevuje v tom, že Banka Ruska působí jako zvláštní veřejnoprávní institut s výlučným právem emise hotovostních peněz a organizace peněžního oběhu. Nejedná se o orgán veřejné moci, nicméně její pravomoci, dle právní povahy, lze začlenit do funkcí státní moci. Princip nezávislosti je sledován i v Zákoně o Bance Ruska, a to v čl. 1, kde je uvedeno, že Banka Ruska vykonává své pravomocí a funkce nezávisle od ostatních federálních orgánů státní moci, orgánů veřejné správy subjektů Ruské Federaci a místních orgánů.

Avšak tato nezávislost není absolutní. V souladu s čl. 2 Zákona o Bance Ruska, základní kapitál a ostatní majetek banky je federálním majetkem. Veškeré kompetenci spojené s držením, použitím a nakládáním s majetkem prováděné Bankou Ruska musí být v souladu se ustanoveními Federálního zákona. Odejmutí a zatíží majetku bez souhlasu banky je zakázáno, pokud není zákonem stanoveno jinak.

Činnost Banky Ruska je zaměřena na tři hlavní úkoly:

- *ochrana a zabezpečení stability národní měny Ruské Federace* - Banka Ruska ve spolupráci s vládou Ruské Federace definuje a implementuje jednotnou měnovou politiku na území státu,

- *rozvoj a konsolidace ruského bankovního systému* – Banka Ruska vystupuje orgánem bankovní regulace a dohledu nad komerčními banky, a to prostřednictvím licencování a státní registrace bank.

- *zajištění bezproblémového fungování platebního styku* – Banka Ruska stanoví pravidla pro provádění bezhotovostních plateb a podmínky pro využívání hotovosti. [1]

K úspěšnému naplnění daných úloh má Banka Ruska v oblasti svých činností autoritu nejvyššího orgánů, čímž získává oprávnění vydávat normativní akty, které jsou závazné pro všechny federální orgány, subjekty federace a orgány místní samosprávy. Jednání Banky Ruska umožňuje restrukturalizaci bankovního systému tak, aby se maximalizoval jeho potenciál, zvýšila se jeho spolehlivost a schopnost efektivně sloužit potřebám ekonomiky státu.

Při realizaci svých funkcí Banka Ruska se podílí na vývoje hospodářské politiky vlády Ruské Federace. Banka Ruska je odpovědná Státní dumě Federálního shromáždění Ruské Federaci (dále jen Státní duma), která jmenuje a odvolává předsedu Banky Ruska (na základě návrhu prezidenta Ruské Federaci) a členy Představenstva (na základě rozhodnutí předsedy a prezidenta Ruské Federaci). Předseda Banky Ruska se účastní zasedání vlády Ruské Federace, jakož i zasedání Státní dumy při projednávání právních předpisů tykajících se otázek finanční, úvěrové a bankovní politiky. Banka Ruska a vláda Ruské Federace se navzájem informují o údajných činnostech celostátního významu, koordinují své politiky a pravidelně pořádají vzájemné konzultace. [2]

Banka Ruska nezodpovídá za povinnosti státu, pokud nepřevzala takové povinnosti nebo není-li zákonem stanoveno jinak. Stejně nenese odpovědnost za povinnosti a závazky úvěrových institucí a nebankovních úvěrových finančních institucí, s výjimkou, kdy takové povinnosti přijímá. [3]

Banka Ruska je institucí s právní subjektivitou, která je osvobozena od placení daní, cel a dalších plateb na území Ruské Federaci. Dle čl. 8 Federálního zákonů Banka Ruska má výlučné právo vydávat předpisy, které jsou závazné pro federální orgány státní moci, orgány veřejné správy subjektů Ruské Federaci, místní orgány a všechny právnické a fyzické osoby.

[1] Podle čl.3 Federálního zákona č. 86 „O Centrální bance Ruské Federace (Bance Ruska)“ od 10.07.2002
[2] Podle čl.21 Federálního zákona č. 86
[3] Podle čl.2 Federálního zákona č. 86

1.2 Role teritoriálních institucí Banky Ruska

Centrální banku Ruska lze považovat za jediný systém, která má jakési „pobočky“ v každém administrativně-teritoriálním rozdělení Ruské Federace. Účinnost sociálně-ekonomického rozvoje regionů tvořící Ruskou Federaci přímo souvisí s činností jednotek Banky Ruska, neboť teritoriální instituce (hlavní teritoriální správy, národní banky) jsou navřeny tak, aby prováděli decentralizovaně měnovou politiku, monitorovaly situace v bankovním sektoru jednotlivých regionů a přijímali veškeré potřebné opatření v rámci pravomoci, které jim uděluje Banka Ruska. Jedním slovem, jde o hlavní instrument měnové regulace a řízení komerčních bank na celém území Ruské Federace.

Teritoriální instituce nemají právní subjektivitu a vykonávají svou činnost v souladu s „Předpisem o teritoriálních instituci Banky Ruska“ a Zákonem o Bance Ruska. Jedná se o instituce, které spolupracuji a zastupují Banku Ruska ve vztazích s územními orgány federálních orgánů státní moci, státními orgány subjektů federace, orgány místní správy a dále fyzickými a právnickými osoby. V čele teritoriálních institucí je předseda (v případě národních bank – předseda národní banky), kterého jmenuje a odvolává předseda Banky Ruska. K základním cílům teritoriálních institucí patři účast v provedení jednotné měnové politiky Banky Ruska, rozvoj a konsolidace bankovního sektoru, organizace oběhu hotovosti, zabezpečení stability platebního systému, a také udržování stability fungování finančního trhu subjektů Ruské Federace.

Teritoriální instituce jsou nezávislé v rámci svých pravomocí na činnosti federálních orgánů státní moci, orgánů státní moci subjektů federace a místní samosprávy. Kromě toho, teritoriálních institucí mají kompetence v oblasti regulace a dohledu nad činnosti úvěrových institucí. Proces realizace této funkci rovněž vyžaduje interakce s finančními, daňovými a antimonopolními orgány, stejně jako se zastupitelskými orgány příslušných subjektů Ruské Federace.

Činnost teritoriálních institucí v podstatě se skládá z výkonů svých funkcí dle stanovených právních předpisů. Rozsah pravomocí umožnuje institucím použití jak tržních metod (refinancování úvěrových institucí, depozitní operace), tak i administrativních metod (regulace výše povinných rezerv). Významné místo v činnosti mají funkce spojené se sběrem statistických údajů a ekonomické analýzy v rámci příslušných regionů. Na bázi těchto analýz lze prognózovat případný vývoj ekonomiky regionů a území jako celku.

Současně na území Ruské Federace působí dva typy teritoriálních instituci – *hlavní teritoriální správy* a *národní banky*. Dané rozdělení je způsobeno rozdílem mezi subjekty Ruské Federace – republikami, regiony, kraji a autonomní oblasti. Republiky mají zpravidla větší suverenitu, a proto na jejích území působí národní banky, a na území ostatních subjektů – hlavní teritoriální správy. Odlišení spočívá taky v rozsahu činnosti instituci a počtu zaměstnanců, a to v závislosti na úrovně rozvoje hospodářství a bankovního sektoru příslušného regionů. Nicméně, jak národní banky, tak i hlavní teritoriální správy mají stejné pravomoci a podobnou organizační strukturu. [4] Nyní ve struktuře Banky Ruska funguji celkem 21 národních bank a 7 hlavních teritoriálních správ.

Za součást teritoriálních institucí lze považovat *střediska vypořádání hotovosti*. Klíčovým úkolem SVH je zajištění spolehlivého, efektivního a bezpečného fungování platebního systému Ruské Federace. Střediska vypořádání hotovosti (dále jen SVH) jsou zřízeny na základě příkazu předsedy teritoriální instituce a se souhlasem Banky Ruska. Hlavními funkcemi středisek jsou:

- provádění zúčtovacích služeb mezi jednotlivými úvěrovými institucí, jakož i zabezpečení kontroly těchto služeb prostřednictvím korespondenčních účtů otevřených úvěrovými institucí u SVH,
- poskytování hotovostních a zúčtovacích služeb komerčním bankám,
- pokladní plnění rozpočtu,
- provádění operaci s cennými papíry a neobchodních transakce v cizí měně. [5]

V závislosti na objemu transakcí existují hlavní, meziokresní a okresní SVH. Souhrnně SVH tvoří zúčtovací síť Banky Ruska.

[4] Press služba Banky Ruska. Dostupně z: http://www.cbr.ru/press/pr.aspx?file=130809_160059reliz-4.htm

[5] KAZANTCEVA, L.V. *Bankovskoje dělo*. 2012. ISBN 978-5-17-069353-5. str. 45

1.3 Organizační struktura Centrální banky Ruské Federace

Banka Ruska představuje nejvyšší stupeň ve dvouúrovňovém bankovním systému Ruské Federace. Organizační strukturu lze charakterizovat jako centralizovanou s vertikální formou podřízenosti. Tato struktura je znázorněna v následujícím schématu:

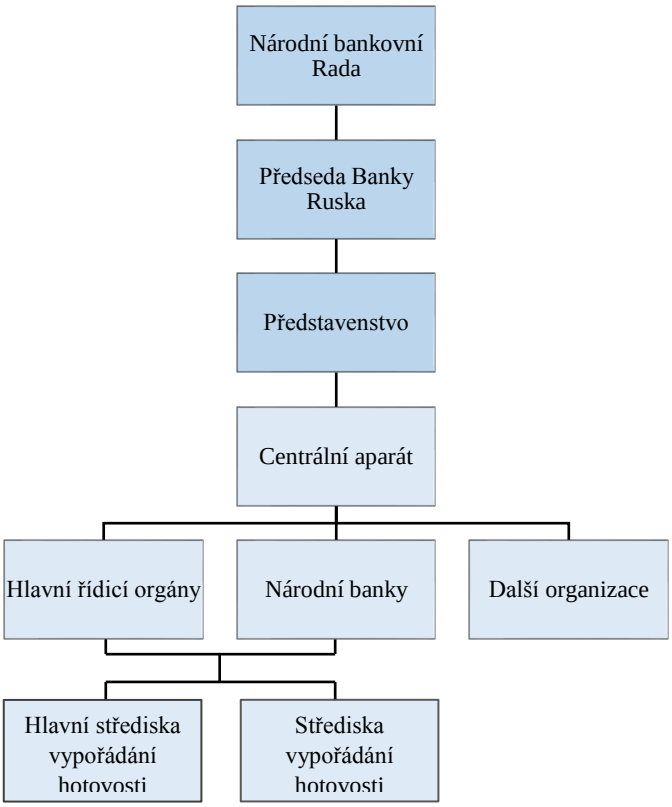


Schéma 1: Organizační struktura Banky Ruska. Vlastní zpracování

Národní finanční Rada (dále jen NFR) je kolektivním orgánem Banky Ruska. Jedná se o institucí, která není považovaná za rozhodovací orgán, neboť svou povahou je orgánem „nad systémovým“. Je tvořená předsedou Banky Ruska a 11 členy z nichž:

- 2 jsou členové Rady Federace,
- 3 jsou poslanci Státní dumy,
- 3 jmenovány prezidentem Ruské Federace,
- 3 jmenovány vládou Ruské Federace. [6]

[6] Podle čl. 12 Federálního zákona č. 86

Členové NFR, kromě předsedy Banky Ruska, nejsou zaměstnanci a nejsou odměňováni za svou činnost. Předseda NFR je jiný, než předseda Banky Ruska a je volen členy NFR na základě většiny hlasů členů NFR. [7] Zasedání probíhá alespoň jednou za čtvrtletí a svolává ho předseda NFR nebo jeho zástupce. Při hlasování se rozhoduje prostou většinou s podmínkou přítomnosti minimálně 7 členů NFR. Do kompetence NFR patří zejména projednání výroční zprávy Banky Ruska, návrhů pokynů jednotné měnové politiky států, aspektů rozvoje a zdokonalení finančního trhu Ruské Federace a zlepšení bankovního systému Ruské Federace. [8]

Nejvyšším rozhodovacím orgánem je *Představenstvo*, které se skládá z předsedy Banky Ruska a 14 členů Představenstva, kteří jsou zaměstnanci banky. Představenstvo lze dále rozdělit na 4 prvních zástupců a 5 zástupců předsedy, 3 poradce předsedy Banky Ruska a vedoucího Severozápadního hlavního kontrolního orgánů Banky Ruska. Členy Představenstva jsou jmenovány Státní dumou na návrh Předsedy Banky Ruska a se souhlasem prezidenta Ruské Federace. Jejích funkčním obdobím je 5 let. Zasedají minimálně jednou měsíčně, a to na návrh předsedy Banky Ruska, jeho zástupce nebo na žádost alespoň čtyř členů představenstva. Rozhodování přijímána prostou většinou hlasů s podmínkou přítomností minimálně 8 členů Představenstva a povinnou přítomností předsedy nebo jeho zástupce. Mezi základní úlohy řadíme: spolupráce s vládou Ruské Federace při vypracování pokynů jednotné měnové politiky, schválení roční účetní závěrky a rozpočtu Banky Ruska, dále patří zpracování analýzy činnosti Banky Ruska a příprava analýzy stavu ruské ekonomiky. [9]

Předseda Banky Ruska je oficiálním orgánem Banky Ruska, který, v souladu se Zákonem o Bance Ruska, jedná jménem Banky Ruska a zastupuje její zájmy ve vztazích s orgány veřejné správy, úvěrovými instituci a mezinárodními organizacemi. V pravomoci předsedy je dále podepsání předpisů Banky Ruska, rozhodnutí Představenstva, zápisů z jednání Představenstva a dohody uzavírané Bankou Ruska. Předseda je plně zodpovědný za činnost banky a má povinnost rozhodovat o všech otázkách spadajících do působnosti Banky Ruska, s výjimkou oblasti, u nichž se rozhoduje NFR a Představenstvo. Předseda jmenován Státní dumou, a to na návrh prezidenta Ruské Federace na dobu 5 let. Stejná osoba nesmí plnit funkce předsedy banky více než 3 po sobě jdoucích období. Předseda může být odvolán Státní dumou na základě doporučení prezidenta Ruské Federace.[10]

[7] Podle čl. 12 Federálního zákona č. 86 „O Centrální bance Ruské Federace (Bance Ruska)“ od 10.07.2002
[8] Podle čl. 13 Federálního zákona č. 86
[9] Podle čl. 18 Federálního zákona č. 86
[10] Podle čl. 20 Federálního zákona č. 86

1.4 Měnová politika Centrální banky Ruské Federace

Prioritním cílem měnové politiky Banky Ruska, dle čl. 34.1 Zákona o Bance Ruska, je zajištění ochrany a stability ruského rublu prostřednictvím udržování cenové stability, včetně tvorby podmínek pro stabilní hospodářský růst. Spolu s cenovou stabilitou Banka Ruska se snaží zajistit stabilní vývoj a fungování bankovního sektoru, finančního trhu a platebního systému, což v dlouhodobém horizontu je nezbytným předpokladem pro účinné provádění jednotné měnové politiky. Od roku 2015 Banka Ruska realizuje měnovou politiku v režimu cílování inflace. V rámci této politiky centrální bankou je určen kvantitativní inflační cíl, který je zveřejněn v dokumentu o „Základních pokynech jednotné státní měnové politiky". V roce 2017 byl stanoven cíl snížení inflace na 4 % a udržování této úrovni ve střednědobém horizontu. [11]

Indikátorem pro inflaci slouží Index spotřebitelských cen (CPI). Sledování změn cen probíhá jak v rámci celého území Ruské Federace, tak i v rámci každého subjektů Federace (republik, krajů, regionů, autonomního okruhu). Data CPI jsou vypočítány a zveřejnovány Federální službou státní statistiky. Struktura CPI v Ruské Federace pro začátek roku 2017 je zobrazena v Tabulce 1.

Tabulka 1: Struktura CPI na začátku roku 2017

Složky CPI	Jednotlivé váhy (v %)
Zboží a služby celkem	**100,00**
Potraviny, vč. alkoholických nápojů a tabákových výrobků	36,64
Oblečení a obuv	9,49
Ubytovací služby, bytové potřeby, voda, elektřina, plyn a další paliva	16,75
Zdravotnictví	3,88
Dopravní služby	13,33
Komunikační služby	2,97
Rekreační a osobní služby	9,08
Vzdělání	1,41
Ostatní zboží a služby	6,45

Pramen: vlastní zpracování na základě dat z http://www.gks.ru

[11] The Central Bank of the Russian Federation [online]. Dostupné z: http://cbr.ru/

1.5 Nástroje měnové politiky Centrální banky Ruské Federace

Nezbytným prvkem měnové politiky Banky Ruska je bezesporně mechanismus jejího provádění. Jedná se o kombinaci metod a nástrojů používaných ruskou centrální bankou k dosažení průběžných a konečných cílů. Dle Zákona o Bance Ruska, těmito nástroji jsou:

- úrokové sazba pro operace Banky Ruska,
- povinné minimální rezervy,
- operace na volném trhu,
- refinancování úvěrových institucí,
- devizové intervence,
- stanovení cílů pro růst peněžní zásoby,
- přímé množstevní omezení,
- emise dluhopisů Bankou Ruska. [12]

V následujících podkapitolách budou analyzovány základní nástroje, které v současné době Banka Ruska používá nejvíce. Jde hlavně o operace na volném trhu, povinné minimální rezervy a refinancování úvěrových institucí.

1.5.1 Operace na volném trhu

Operace na volném trhu lze charakterizovat jako nákup nebo prodej cenných papírů centrální bankou komerčním a dalším bankám. Operace na volném trhu mohou být využívány jak pro řízení bankovní likvidity na každodenním základě, tak i jako nástroj používány k doplnění finančních prostředků bankovnímu sektoru v případných krizových situacích.

Právním základem pro uskutečněni Bankou Ruska operaci na volném trhu slouží Zákon o Bance Ruska, a to čl.39, kde je přesně vymezeno, že za operace na volném trhu je považován „*nákup nebo prodej pokladničních poukázek, státních dluhopisů a dalších státních cenných papírů, jakož i REPO operace s uvedenými cennými papíry; nákup nebo prodej jiných cenných papírů, které definuje Představenstvo, za předpokladu jejích přijetí k obchodování na*

[12] Podle čl. 35 Federálního zákona č. 86 „O Centrální bance Ruské Federace (Bance Ruska)“ od 10.07.2002

organizovaném trhu, jakož i REPO operace s těmito cennými papíry.“ Státními cennými papíry mohou být i cenné papíry subjektů federace, které Banka Ruska nakupuje pouze na sekundárním trhu.

V současné době operace na volném trhu se používají Bankou Ruska v poměrně malém rozsahu. Příčinou zůstává relativně nízká likvidita na ruském trhu státních cenných papírů. [13] Většinou operace na volném trhu jsou prováděny Bankou Ruska ve formě REPO operací. Banka Ruska realizuje tyto operace pouze s úvěrovými institucí za účelem poskytnutí likvidity. REPO operace jsou uskutečňovány na organizovaných aukcích na burze MICEX (Moscow Interbank Currency Exchange) a SPCEX (Saint Petersburg Interbank Currency Exchange). Rovněž sem patří i operace na neorganizovaných aukcích a využitím informačního systému Bloomberg. Kolaterálem vystupují cenné papíry, které jsou zařazený do tzv. Lombardního seznamu Banky Ruska. Seznam je schvalován Představenstvem ruské centrální banky. [14]

1.5.2 Povinné minimální rezervy

Povinné minimální rezervy patři mezi základní instrumenty měnové politiky Banky Ruska. K legislativním aktům, které určují použití povinných minimální rezerv v Ruské Federaci patři Zákon o Bance Ruska a Federální zákon „O bankách a bankovní činnosti“. Pod pojmem minimální rezervy rozumíme procentní podíl velikosti povinných rezerv k rezervním závazkům úvěrové instituce. Rezervní závazky lze rozdělit do následujících skupin:

- *závazky úvěrových institucí ve vztahu k právnickým osobám nerezidentům* – zahrnuje závazky vůči nerezidentským bankám, jakož i vůči soukromým podnikatelům nerezidentům v měně Ruské Federace nebo zahraniční měně;

- *závazky úvěrových institucí vůči fyzickým osobám* – zahrnuje závazky vůči jednotlivým fyzickým osobám (rezidentům a nerezidentům) v národní měně Ruské Federace a zahraniční měně;

[13] Monetary Policy [online]. Dostupné z: cbr.ru/DKP/

[14] tamtéž

- *jiné závazky úvěrových institucí* v národní měně Ruské Federace a zahraniční měně, vzniklých na základě smlouvy bankovního (korespondenčního) účtu a smlouvy o získávání finančních prostředků (úvěry, depozita apod.) [15]

Legislativou je stanoveno, že minimální rezervy nesmí přesáhnout 20 % celkových závazků banky a mohou být diferencované pro banky a neúvěrové instituce. O rezervní požadavcích rozhoduje Představenstvo Banky Ruska.

Dodržování minimálních rezerv je závazné pro všechny úvěrové institucí. Povinnost k plnění povinných rezerv vzniká od obdržení povolení Banky Ruska k provozování bankovní činnosti a končí s odvoláním bankovní licence. Úvěrové instituce mají povinnost uložit požadované rezervy bezhotovostním převodem na účet povinných minimálních rezerv otevřeny Bankou Ruska, a to zvlášť pro závazky v měně Ruské Federace a závazky v zahraniční měně.

Předepsaný požadavek na minimální rezervy pro rok 2017 je ve výší 5 % pro všechny typy rezervních závazků v národní měně Ruské Federace, 7 % pro rezervní závazky v zahraniční měně, s výjimkou závazků vůči fyzickým osobám ve výši 6 %. Kromě toho rezervní závazky mohou být upraveny o koeficient průměrování, což je číselní faktor, jehož hodnota se pohybuje od 0 do 1. Koeficient průměrování Banky Ruska činí 0,8. Vklady z povinných minimálních rezerv u ruské centrální banky nejsou úročené.

1.5.3 Refinancování úvěrových institucí.

V podmínkách moderní měnové politiky klíčovou roli bezesporně hraje úroková politika. Centrální banky stanovují a koordinují úrokové sazby v závislosti na vyhodnocení aktuální situace a dále je používají podle typu jednotlivých transakcí. Bankou Ruska je používán systém nástrojů pro řízení úrokových sazeb, které se skládají z krátkodobých operací, které jsou přímo zaměřené na řízení sazeb peněžního trhu a doplňkových operací na delší období. Krátkodobé operace zahrnují:

[15] Mandatory Reserve Requirements [online]. Dostupné z: http://www.cbr.ru/eng/dkp/print.aspx?file=standart_system/reserv_eng.htm&pid=dkp&sid=ITM_2852

- *hlavní aukční operace* jsou hlavním nástrojem Banky Ruska, používané k regulaci likvidity v bankovním sektoru a řízení úrokových sazeb na peněžním trhu. Jedná se o pravidelné obchody se splatností jeden týden a týdenní frekvencí. Mohou být realizovány prostřednictvím REPO aukcí – poskytnutí likvidity nebo depozitních aukcí – stahování likvidity Bankou Ruska. Minimální (maximální) úroková sazba, za kterou může být schválen požadavek bank, odpovídá stanovené výši základní sazby – 9,25 % (květen 2017). Rozhodování o provádění operací a o maximálních objemech poskytnuté (stažené) likvidity přijímá Banka Ruska, a to na základě prognózy likvidity bankovního sektorů.
- *„overnight" stálé facility* slouží zejména k omezení rozsahu fluktuací úrokových sazeb peněžního trhu. Jsou prováděny denně z podnětu úvěrových institucí. V rámci tohoto nástroje Banka Ruska využívá různé typy operací, které lze rozlišit dle druhu kolaterálů (např. akcie, dluhopisy, zahraniční měna, zlato) nebo dle formy operací (REPO operace, swap operace, zajištěné úvěry), jejichž sazby se pohybují od 8,75 % do 11,20 % [16]. Objem poskytnuté (absorbované) likvidity je omezen pouze limity, vztahujících se k řízení rizik Banky Ruska.
- *operace jemného doladění* patři mezi doplňkové nástroje, které jsou využívané pouze v případě stabilizace případných výkyvů peněžních úrokových sazeb uvnitř procentního koridoru. K tomuto účelu jsou centrální bankou používány REPO aukce, depozitní aukce nebo operace s měnovým swapem. Operace jsou vyhlašované za strany Banky Ruska v intervalu od 1 do 6 dnů u REPO a depozitních aukcí, nebo v intervalu od 1 do 2 dnů v případě měnového swapu. Minimální (maximální) úroková sazba odpovídá stanovené výši klíčové sazby. Objem poskytnuté (absorbované) likvidity a případné zahájení operaci jemného doladění určeny Bankou Ruska až po provedení analýzy likvidní pozice bankovního sektorů. [17]

Kromě krátkodobých operací Banka Ruska využívá k dosažení svých cílů taky soubor dlouhodobých nástrojů, které zahrnují:

- *pravidelné aukční operace* používá ruská centrální banka za účelem náhrady střednědobé potřeby likvidity. Jedná se o poskytování úvěrů zajištěných neobchodovatelnými aktivy ve formě aukcí se splatnosti tři měsíce a měsíční četnosti.

[16] Na základě dat z http://cbr.ru/press/pr.aspx?file=24032017_132958keyrate2017-03-24T13_25_44.htm

[17] The System of Monetary Policy Instruments [online]. Dostupné z: http://cbr.ru/eng/dkp/print.aspx?file=standart_system/system_e.htm&pid=dkp&sid=ITM_28440

- *nepravidelné aukční operace* určeny pro zlepšení podmínek provedení hlavních operací a omezení vlivu strukturálního deficitu likvidity. Uskutečňované jsou Bankou Ruska nepravidelně. Mají podobu aukcí pro poskytování úvěrů zajištěných neobchodovatelnými aktivy na období od 1 do 3 týdnů a 18 měsíců. Dále se jedná o lombardní úvěry na 36 měsíců.

- *stálé facility* slouží jako doplňkový nástroj, který poskytuje úvěry zajištěné oproti zástavě neobchodovatelných aktiv, záruk a zlatu na dobu od 2 do 549 dnů. Úroková sazba, stejně jako u všech výše uvedených dlouhodobých operací, je pohyblivá a je vázaná na základní úrokovou sazbu Banky Ruska. [18]

[18] The System of Monetary Policy Instruments [online]. Dostupné z: http://cbr.ru/eng/dkp/print.aspx?file=standart_system/system_e.htm&pid=dkp&sid=ITM_28440

2. INSTITUCIONÁLNÍ ANALÝZA EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY

2.1 Legislativní pojetí Evropské centrální banky

Vznik Evropské hospodářské a měnové unie (EMU) a zavedení eura do oběhu na území 19 členských státu Evropské unie (dále jen EU) zahájila novou etapu ve vývoji evropské integrace. Pohybující se směrem k vytvoření vnitřního evropského trhu, členské státy EU prošli náročnou cestou k vybudování a rozvoji nových ekonomických a finančních vztahů.

Založení Evropské centrální banky (ECB) se stalo nesporným symbolem konce 20.století. ECB je první centrální bankou v historii působící na nadnárodní úrovní, která zahájila svou činnost v roce 1999 s přechodem většiny členských státu EU k společné měně euro. Ústavněprávní vymezení činnosti ECB je definováno ve Statutu o Evropském systému centrálních bank a Evropské centrální banky a ve Smlouvě o Evropské unii.

ECB je orgánem, který má všechny atributy nezávislé centrální banky. V souladu s čl. 282 odst. 3 Smlouvy o fungování EU, má ECB právní subjektivitu, je nezávislá při výkonu svých pravomoci a při správě svých financi. Subjekty EU tuto nezávislost respektují.

Když mluvíme o postavení ECB v Eurosystému, je třeba poznamenat úlohy jí svěřené, které jsou:

- vymezení a implementace jednotné měnové politiky v rámci eurozóny,
- realizace devizových operací,
- úschova a správa devizových rezerv členských zemí eurozóny,
- zabezpečení plynulého fungování platebních styků.

ECB je oprávněná přijímat nezbytná rozhodnutí pro uskutečnění daných úloh. Tyto rozhodnutí mají obecnou působnost a jsou v plném rozsahu přímo použitelné ve všech členských státech Eurosystému.

Je zřejmě, že ECB je organizaci se speciálním statusem. Pouze ECB má výlučné právo povolovat vydávání eurobankovek v EU. Zvlášť je třeba zdůraznit, že bankovky mohou vydávat jak ECB, tak i národní centrální banky a jsou to jediné bankovky, které mají povahu zákonného platidla.

2.2 Role národních centrálních bank

Národní centrální banky členských státu jsou nedílnou součásti EU. Nicméně postavení národních centrálních bank je odlišné, a to podle toho, zda stát centrální banky je členem eurozóny či není. Proto je třeba rozlišovat pojmy Evropský systém centrálních bank a Eurosystém.

Evropský systém centrálních bank (ESCB) je mezinárodní institucí, která představuje složitý systém hierarchických vztahu mezi ECB a národními centrálními banky všech členských států EU. Vedoucí roli má ECB, národní centrální banky spíše plní operativní funkci a působí v souladu s obecnými pokyny ECB. Statutem ESCB a ECB je vyhlášená nezávislost těchto organizací na orgánech a institucí, jakož i vlády členských států Evropského společenství. Národní centrální banky mají právní subjektivitu a je třeba se zmínit, že NCB vně eurozóny, získali uvnitř ESCB zvláštní postavení a jsou nezávislé při rozhodování v oblasti měnové politiky na území svého státu. Zároveň jsou však součásti ESCB, jehož základním cílem je cenová stabilita.

ECB a národní centrální banky zemí, jejíchž oficiální měnou je euro, tvoři Eurosystém. Pojetí Eurosystému je užší než ESCB, ale přesto jde o uznávanou měnověpolitickou autoritu. Národní centrální banky eurozóny se podílejí na provádění jednotné měnové politiky ECB. Uskutečňují operace na volném trhu, poskytují refinanční úvěry a taky zajištují vypořádání bezhotovostních plateb. V rámci Eurosystému národní centrální banky působí v souladu s pokyny ECB, ale stálé jsou oprávněné k realizaci vlastních cílů, a to podle stanovených vnitrostátních předpisů.

Národní centrální banky jsou taky jedinými majiteli kapitálu ECB. Každá NCB přispěla určitým procentem k celkové výši základního kapitálu, který je stanoven podle klíče, což je podíl HDP země na HDP EU a podíl země na celkovém počtu obyvatel. K úpravě daných klíčů dochází každých pět let a kdykoli s rozšířením EU. Shodným klíčem lze určit i podíl na zisku NCB, avšak NCB mimo eurozónu nejsou oprávněny získat podíl na zisku, stejně nejsou zodpovědné za financování případných ztrát ECB.[19]

[19] Upisování kapitálu. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.cs.html

2.3 Organizační struktura ECB

ECB má jedinečnou organizační strukturu, která nemá protějšek ve světové praxi. Jedinečnost spočívá v tom, že v jednom systému kombinuje kvalitativně odlišné struktury: jak centralizované, tak i decentralizované. Organizační struktura ECB je uvedena na následujícím schématu:

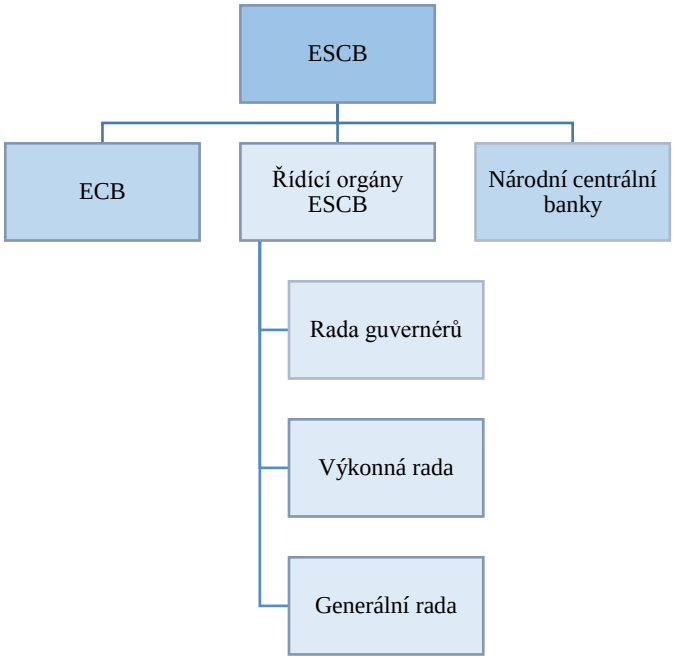


Schéma 2: Organizační struktura ECB. Vlastní zpracování

ECB je spravována třemi řídicími orgány:

- Radou guvernérů *(Governing Council)*
- Výkonnou radou *(Executive Board)*
- Generální radou *(General Council).*

Nejvyšším rozhodovacím orgánem ECB je *Rada guvernérů*, která je zřízená pro rozvoj a implementaci jednotné měnové politiky eurozóny, stanovení výši základních úrokových sazeb a vytváření měnových rezerv Eurosystému. Rada guvernérů přijímá nejdůležitější strategická

rozhodnutí, které jsou nezbytná pro plnění úkolů svěřených ESCB. [20] Kromě toho, Rada guvernérů schvaluje soubor pravidel tykajících se vnitřní organizace a řídících orgánů ECB. Současné vedení ECB se skládá s šesti členy Výkonné rady a guvernéři národních centrálních bank, jejíž společnou měnou je euro. Zasedá zpravidla dvakrát do měsíce v sídle ECB ve Frankfurtu nad Mohanem. Od roku 2015 po vstupu Litvy do eurozóny rozhodnutí jsou přijímaná na základě rotace hlasovacích práv. V rámci Statutu o ESCB a ECB jsou vytvořeny dvě skupiny zemí podle pořadí založeného na velikosti podílu členského státu dané národní centrální banky na souhrnném domácím produktu v tržních cenách a na celkové souhrnné rozvaze měnových finančních institucí členských státu.[21] První skupinu tvoři 5 největších zemí se 4 hlasovacími právy, druhou 14 zemí, které mají společně 11 hlasovacích práv. Guvernéři se vždy po měsíci ve výkonu těchto práv střídají.

Rozhodovacím orgánem je dále *Výkonná rada*, která se skládá z prezidenta, viceprezidenta a čtyř dalších členů. Členy Výkonné rady jsou jmenovány Evropskou radou na osmileté funkční období bez možnosti opakování. Statut se taky vyžaduje, aby členové byly jmenovány z kruhu zkušených odborníků, zejména v oblasti měnových a bankovních záležitostí. Všichni členové vykonávají své činnosti na plný pracovní úvazek. Základními úkoly Výkonné rady je provádění měnové politiky v eurozóně v souladu s obecnými zásady a pokyny přijatých Radou guvernérů a vydávání potřebných instrukci k této záležitosti národním centrálním bankám. Navíc, k pravomocím Výkonné rady patři vedení běžné činnosti ECB a příprava zasedání Rady guvernérů. Na zasedání Výkonné rady má každý člen jeden hlas a při hlasování se rozhoduje prostou většinou. Rozhodujícím hlasem v případě rovnosti je hlas prezidenta.

Třetím řídícím orgánem je *Generální rada.* Je tvořená prezidentem, viceprezidentem ECB a guvernéry centrálních bank všech zemí Evropské unie. Vystupuje jako hlavní spojovací článek mezi ECB a Eurosystémem na stráně jedné a mezi centrálními bankami zemí, které se nezapojili do měnové unie, na stráně druhé.[22] Plní úlohy související se shromážděním statistických informaci, sestavuje výroční zprávy pro ECB, vykonává role poradce v oblasti přípravy členských zemí před vstupem do eurozóny. Zasedá Generální rada jednou za tři měsíce. Jakmile euro bude přijato všemi státy EU, bude Generální rada dle Statutu o ESCB a ECB rozpuštěná.

[20] Protokol č.4 o Statutu ESCB a ECB, čl. 12
[21] Protokol č.4 o Statutu ESCB a ECB, čl. 10.2
[22] MARKOVÁ, Jana. *Mezinárodní měnové instituce.* 2002, str. 201

2.4 Měnová politika ECB

Podle čl. 127 odst. 1 a čl. 282 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie je prvořadným cílem ECB udržovat cenovou stabilitu. Cenová stabilita je nerozlučně spojená s pojmem inflace a je sledována v podobě Harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (HICP) za eurozónu pod 2 % ve střednědobém horizontu. HICP je koncepčně novým indexem, který předtím nikdy nebyl uplatněn v rámci národní ekonomiky. Jedinečnost HICP spočívá v tom, že umožnuje porovnat národní indexy v země eurozóny a posoudit, jakých bylo dosaženo výsledků v procesu dodržování cenové stability.

Představuje soubor z 5 hlavních složek a 77 podsložek, které jsou publikovány měsíčně Eurostatem ve spolupráci se statistickými úřady jednotlivých zemí. Struktura HICP je uvedená v následující tabulce.

Tabulka 2: Struktura HICP na začátku roku 2017

Složky HICP	Jednotlivé váhy (v %)
Zboží	**55,43**
Zpracované potraviny	12,07
Nezpracované potraviny	7,52
Průmyslové spotřební zboží	26,31
Energie	9,53
Služby	**44,57**
Ubytovací služby	10,68
Dopravní služby	7,32
Komunikační služby	3,23
Rekreační a osobní služby	15,12
Ostatní služby	8,22

Pramen: vlastní zpracování na základě dat z www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics

2.5 Nástroje měnové politiky ECB

ECB pro cílování cenové stability využívá soubor měnověpolitických nástrojů, prostřednictvím kterých ovlivňuje krátkodobé úrokové sazby a likviditu na trhu. Mezi tyto nástroje lze uvést:

- Operace na volném trhu (Open market operations)
- Povinné minimální rezervy (Minimum reserves)
- Automatické facility (Standing facilities)

2.5.1 Operace na volném trhu

Operace na volném trhu patři do hlavních a nejvíce využívaných nástroji ECB, které jsou používaný k nařízení základních úrokových měr v zemích eurozóny a k ovlivňování likvidity na trhu. Zároveň slouží jako indikátor pro veřejnost o nových záměrech měnové politiky.

Operace na volném trhu zahajuje ECB, která rozhoduje o zvolených instrumentech a za jakých podmínek a v jakých termínech budou prováděny operace. Dané rozhodnutí jsou povinné pro všechny účastníky. Z hlediska cílů a pravidelnosti rozlišujeme:

- *Hlavní refinanční operace* (MROs – Main refinancing operations) - jedná se o klíčové operací Eurosystému k poskytování likvidity bankovnímu sektoru v eurozóně. Představují pravidelné obchody s týdenním intervalem a týdenní dobou splatnosti, prostřednictvím kterých ECB signalizuje zaměření své měnové politiky. Od června roku 2000 hlavní refinanční operace jsou realizovány prostřednictvím standardních nabídkových řízení. Při standardním nabídkovém řízení muže být využitá variabilní nebo fixní úroková sazba. V současné době ECB uskutečňuje operace na bázi fixní úrokové sazby, která činí 0 %. [23] Na hlavních refinančních operací se podílejí úvěrové instituce se sídlem v eurozóně, které splňují požadovaná kritéria způsobilosti. Veškeré úvěry poskytnuté ECB jsou plně zajištěné s ratingem min. 3 třídy kvality kolaterálu.

- *Dlouhodobé refinanční operace* (LTROs – Long-term refinancing operations). Na rozdíl od hlavních refinančních operaci, dlouhodobé refinanční operace zajišťují dlouhodobou likviditu na mezibankovním trhu. Obchody prováděny jednou měsíčně

[23] Key ECB interest rates [online]. Dostupné z: http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html

formou variabilních nabídkových sazeb s přiděleným množstvím. Toto množství je předem stanoveno Radou guvernérů. Operace mají měsíční, tříměsíční, šestiměsíční, roční a tříroční splatnost. Veškeré úvěry jsou plně kolateralizovány. ECB provádí taky i *dlouhodobé cílované refinanční operace (TLTRO)* se splatnost až 4 roky s úplnou kolateralizaci úvěrů. TLTRO jsou cílené operace, protože částka, kterou si banky mohou vypůjčit je spojena s jejich úvěry nefinančním podnikům a domácnostem. [24] Jsou charakteristicky tím, že nabízejí dlouhodobé financování za atraktivních podmínek bankám, aby se dále usnadnili úvěrové podmínky soukromému sektoru a stimulovaly vytváření úvěrů.

- *Operace jemného doladění* (Fine-tuning operations) slouží ke zmírnění nežádoucích dopadu na úrokové sazby při neočekávaných fluktuacích v likviditě na trhu. Specifičnost těchto operací spočívá v tom, že nemají standardizovanou dobu splatnosti ani pravidelnost. Operace jemného doladění prováděny především formou reverzních transakcí, ale vzhledem ke své výjimečné povaze, mohou rovněž mít podobu měnových operací nebo příjmů termínových vkladů. Obvykle se konají v rámci Eurosystému, a to pomocí rychlých nabídkových řízení nebo prostřednictvím dvoustranných postupů. Mohou být uskutečněný decentralizovaně národními centrálními bankami nebo centralizovaně ECB na základě rozhodnutí Rady guvernérů. Eurosystém může realizovat tyto operace i s omezeným počtem protistran.

- *Strukturální operace* (Structural operations). Úlohou daných operací je upravení strukturální pozice Eurosystému vůči finančnímu sektoru.[25] Strukturální operace probíhají prostřednictvím reverzních transakcí, přímých transakcí nebo emisi dluhopisů s pravidelnou nebo nepravidelnou četnosti. Strukturální operace ve formě reverzních transakcí a emisi dluhových nástrojů provádí Eurosystém prostřednictvím standardních nabídkových řízení. Strukturální operace ve formě přímých transakcí jsou obvykle prováděny prostřednictvím dvoustranných postupů.[26] Vypořádání strukturálních operace uskutečňují národní centrální banky decentralizovaně.

[24] Targeted longer-term refinancing operations (TLTROs) [online]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/tltro/html/index.en.html

[25] The Eurosystem's instruments [online]. Dostupné z: http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html

[26] tamtéž

2.5.2 Povinné minimální rezervy

Dalším v pořadí měnověpolitickým nástrojem, který vyžívá ECB je povinné minimální rezervy. Jedná se o instrument, pomocí kterého centrální banka ovlivňuje zejména objem likvidity bankovního sektoru.

Povinné minimální rezervy představují určitou částku, které ECB požaduje od úvěrových institucí držet na rezervním účtu u příslušných národních centrálních bank. Hodnota povinných minimálních rezerv vypočítaná jako součin rezervního základu, která představuje pasiva úvěrových institucí a sazby povinných minimálních rezerv. Do pasiv úvěrových institucí podléhajících pravidlu povinných minimálních rezerv jsou zahrnovaný primárně depozita a emitované dluhové cenné papíru se splatnosti do dvou let. Nezapočítávají se závazky vůči jiným úvěrovým institucím, závazky vůči centrální bance, závazky vyplývající z REPO operací, stejně jako i vklady a cenné papíry se splatnosti delší než dva roky. Kromě toho může ECB vyloučit z rezervního základu ty položky, které se přímo vztahují k operacím její měnové politiky. [27] Povinné minimální rezervy mohou být nejvýše 30 % z celkových závazků úvěrové instituce.

Sazba povinných minimálních rezerv je od roku 2012 činí 1 % a může být změněná na základě rozhodnutí Rady guvernérů ECB. Úvěrové institucí musejí kalkulovanou výši minimálních rezerv držet během tzv. šestitýdenního udržovacího období. Minimální rezervy jsou úročené sazbou, která odpovídá úrokové sazbě pro hlavní refinanční operace.

Může nastat i situace, kdy výše povinných minimálních rezerv úvěrových institucí přesahuje výši stanovenou ECB. Tuto částkou tvoři dobrovolné rezervy. Pak na konci udržovacího období bankám bude vyplacen úrok jen z povinné výši minimálních rezerv nikoli včetně dobrovolných.

ECB je oprávněná uvalit sankcí na úvěrovou instituci, která nedodržuje během udržovacího období povinnou výši minimálních rezerv. Sankce může být uložena v podobě platby úroků z prodlení ve výši 5procentních bodů nad sazbou mezní zápůjční facility nebo může uložit povinnost k vytvoření neúročeného depozity ve výši trojnásobků nesplněné části povinných minimálních rezerv.

[27] MARKOVÁ, Jana. Mezinárodní měnové instituce. 2002, str. 214

2.5.3 Automatické facility

Druhým v pořadí měnovým nástrojem jsou automatické facility. Z hlediska typu obchodů jedná se o dvoustranné obchody, které jsou hlavně zaměřené na dodání nebo absorbování „overnight“ likvidity. Iniciativa k využití automatických facilit vychází od účastníků trhu, které mohou vybrat ze dvou dostupných typu obchodů:

- *Mezní zápůjční facilita* (Marginal lending facility), která umožňuje obchodním bankám získat jednodenní úvěr od národní centrální banky za předem stanovenou úrokovou sazbu. Tato úroková sazba představuje horní hranice jednodenní tržní úrokové sazby a současně je ve výší 0,25 % [28], což je zpravidla nevýhodné, a tudíž motivuje obchodní banky, pokud je možné, k půjčování na mezibankovním trhu. Likvidita je poskytována proti způsobilým aktivum, jde obvykle o zástavě cenných papírů, a to ve formě jednodenních REPO operací nebo ve formě jednodenních zajištěných úvěrů. ECB zahajuje tyto finanční operace buď z podnětu protistran, nebo samostatně těm bankám, u nichž dochází ke konci obchodního k nedostatku likvidity pro vypořádání transakcí. Ve výjimečných případech má ECB právo odmítnout poskytnutí zápůjční facility obchodní bance.

- *Vkladová facilita* (Deposit facility) umožňuje komerčním bankám uložit si přebytečnou likviditu do druhého dne u ECB při pevně stanovené úrokové sazbě. Není zde poskytovaná zástava ani limitován objem vkladu. Úroková sazba vkladové facility obvykle reprezentuje dolní hranice jednodenní tržní úrokové sazby a určuje úrok, který získávají obchodní banky při za uložení svých prostředků. Obchodní banky tuto možnost nevyžívají tak často, a to vzhledem k tomu, že úroková sazba je tak nízká. Od června 2014 ECB snížila sazbu postupně do -0,40 %. [29] ECB je rovněž oprávněná odmítnout uložení finančních prostředků konkrétní bance u příslušné národní centrální banky.

[28] Key ECB interest rates [online]. Dostupné z: http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html
[29] tamtéž

2.6 Srovnání jednotlivých charakteristik centrálních bank

Jak je vidět z předchozího výkladu, ECB a Banka Ruska jsou dvě nezávislé centrální banky, které mají odlišné postavení, organizace a úkoly, což je spojeno jak s historickým rozvojem, tak i s rozdílnou ekonomickou a politickou situací. Srovnání jednotlivých systematických charakteristik centrálních bank je uvedeno v Tabulce 3:

Tabulka 3: Porovnání systematických charakteristik ECB a Banky Ruska

Kritérium	Evropská centrální banka	Centrální banka Ruské Federace
Právní úprava	Statut o Evropském systému centrálních bank a Evropské centrální bance. Smlouva o EU.	Ústava Ruské Federace a Federální zákon č. 86 „O Centrální bance Ruské Federace (Bance Ruska)“
Typ vlastnictví	Soukromá centrální banka v podobě akciové společnosti	Státní centrální banka
Odpovědnost	ECB je odpovědná Evropskému parlamentu a taky pravidelně podává zprávy Radě EU.	Banka Ruska je odpovědná Státní dumě Federálního shromáždění Ruské Federaci.
Základní kapitál	Základní kapitál ECB je tvořen národními centrálními bankami EU. Výše jednotlivých podílů stanoveny podle klíčů.	Základní kapitál Banky Ruska je stanoven federálním zákonem ve výší 3 mld. RUB.
Úlohy centrálních bank	Vymezení a implementace jednotné měnové politiky v rámci eurozóny. Realizace devizových operací. Úschova a správa devizových rezerv členských zemí eurozóny. Zabezpečení plynulého fungování platebních styků.	Ochrana a zabezpečení stability národní měny Ruské Federace. Rozvoj a konsolidace ruského bankovního systému. Zajištění bezproblémového fungování platebního styku.

Organizační struktura	Národní centrální banky členských států EU a Národní centrální banky eurozóny.	Teritoriální instituce Banky Ruska (národní banky, hlavní teritoriální správy)
Role poboček a národních centrálních bank	Národní centrální banky eurozóny realizují jednotnou měnovou politiku v souladu s pokyny ECB. Národní centrální banky mimo eurozónu jsou nezávisle při rozhodování v oblasti měnové politiky svého státu.	Teritoriální instituce mají za úkol decentralizovaně provádět jednotnou měnovou politiku Banky Ruska v příslušných administrativních regionech Ruské Federace
Organizační struktura	Centralizovaná s decentralizovanými prvky. Nejdůležitějšími orgány jsou Rada guvernérů, Výkonná rada a Generální rada.	Centralizovaná s vertikální formou podřízenosti. Rozhodovacími orgány jsou Předseda Banky Ruska, Představenstvo a Národní finanční rada.
Cíl centrálních bank	Zákonem je stanoveno udržování cenové stability v režimu cílování inflace.	Není zákonem stanoven přesný řežím, který by měl být dodržován. Banka Ruska rozhoduje o režimu samostatně na základě ekonomické situace státu. Od roku 2015 využíván režim cílování inflace.
Inflační cíl	Inflační cíl ECB je dán Smlouvou o EU, a to ve výší 2 %. V dubnu roku 2017 byla míra inflace v eurozóně ve výši 1,9 %.	Vzhledem k rozvojů ruské ekonomiky a finančních trhu, Bankou Ruska byl stanoven inflační cíl pro rok 2017 ve výší 4 %. Inflace v dubnu 2017 činila 4,1 %.
Nástroje měnové politiky	Operace na volném trhu. Povinné minimální rezervy. Automatické facility. Devizové rezervy.	Operace na volném trhu. Povinné minimální rezervy. Refinancování úvěrových institucí. Devizové rezervy.

Pramen: vlastní zpracování

3. KOMPARATIVNÍ ANALÝZA CENTRÁLNÍ BANKY RUSKÉ FEDERACE A EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY.

3.1 Analýza bilance centrálních bank v roce 2007 a 2016.

Tato kapitola reprezentuje praktickou část této práce. Hlavním cílem je analýza bilance Banky Ruska a ESCB ve dvou období – v roce 2007 a 2016. Je třeba zdůraznit, že v rámci této kapitoly mnou byla zvolená rozvaha Evropského systému centrálních bank, neboť tato rozvaha více odpovídá rozvaze Banky Ruska. Analyzovány budou zejména ty položky, které mají nejvýznamnější podíl na celkových aktivech a pasivech centrálních bank.

Zdrojem pro zpracování této kapitoly slouží výroční zprávy Banky Ruska a ESCB k 31.12.2007 a 31.12.2016, jakož i oficiální tiskové zprávy centrálních bank.

3.1.1 Struktura a vývoj aktiv Banky Ruska a ESCB v letech 2007 a 2016.

V rámci této podkapitoly bude zkoumána struktura a vývoj aktiv obou centrálních bank v letech 2007 a 2016. Vyjádření je uvedeno jak v absolutních hodnotách, tak i v relativních, a to z toho důvodů, že banky mají rozvahy vykazovány v různých měnách.

Nejprve se podíváme na složení aktiv Banky Ruska. Jak je vidět z Tabulky 4, aktiva Banky Ruska v obou období jsou tvořena převážně z devizových rezerv. Devizové rezervy se sestávají ze zlata, pohledávek v cizí měně za nerezidenty a pohledávek za MMF. Je třeba zdůraznit, že položka Pohledávky za MMF chyběla až do roku 2011, kdy Banka Ruska přijala požadavky a závazky vůči MMF. V roce 2007 hodnota devizových rezerv činila 11 858 142 mil. RUB, v roce 2016 – 23 256 734 mil. RUB. I přes to, že velikost rezerv v absolutním vyjádření převažuje v roce 2016, nejvyšší podíl na celkových aktivech byl dosažen právě v roce 2007 – nad 95 %.

Příčinami tak vysokého poměru devizových rezerv na aktivech byly nákup zahraniční měny na domácím devizovém trhu, příjmy z operací s aktivy v zahraniční měně a také změny měnového kursu rublu ve vztahu k americkému dolaru. V roce 2016 se využívání zlatých a devizových rezerv bylo prováděno především s cílem stabilizovat měnový kurs rublu a také posílit ekonomickou situaci v zemí.

Tabulka 4: Struktura aktiv Banky Ruska k 31.12.2007 a 31.12.2016

	2016		2007	
AKTIVA	**v mil.RUB**	**v %**	**v mil.RUB**	**v %**
Zlato a drahé kovy	**3 747 462**	**12,93**	**346 523**	**2,79**
Pohledávky v cizí měně za nerezidenty	**18 005 132**	**62,14**	**11 511 619**	**92,56**
Pohledávky za MMF	**1 504 140**	**5,19**	**-**	**-**
Úvěry poskytnuté tuzemským bankám	**4 175 075**	**14,41**	**37 109**	**0,30**
Cenné papíry:	**528 853**	**1,83**	**441 948**	**3,55**
- Státní dluhopisy	311 787	1,08	352 772	2,84
Ostatní aktiva:	**1 013 444**	**3,49**	**99 482**	**0,8**
- Dlouhodobý majetek	77 543	0,27	62 617	0,5
- Zálohy na daň za zisku	150	0,001	113	0,001
AKTIVA CELKEM	**28 974 106**	**x**	**12 436 681**	**x**

Pramen: vlastní zpracování na základě dat z http://www.cbr.ru/eng/publ/?PrtId=god

Z tabulky je taky patrné, že pro Banku Ruska je charakteristické nízké procento poskytnutých úvěrů tuzemským bankám v roce 2007 - jen 0,3 % aktiv. Nicméně jejích poměr postupem času narůstal a v roce 2016 činil již 14,41 % celkových aktiv.

Na základě údajů o devizových rezervách a poskytnutých úvěrů Banky Ruska lze předpokládat, že emise peněž v podmínkách ruské ekonomiky má spíše „měnový“ [30] charakter než úvěrový. Tuto skutečnost nám právě potvrzuje podíl devizových rezerv v roce 2016 (23 256,7 mld. RUB) k měnovému agregátu M2 (38 417,8 mld. RUB), který činí více než 60 %. Z toho vyplývá, že 60 % (měřeno měnovým agregátem M2) ruských rublu na konci roku 2016 byly kryty zahraničními měny a zlatem.

Nyní posoudíme strukturu aktiv ESCB, která je uvedená v Tabulce 5. Během roku 2007 majoritní podíl na aktivech měly úvěry úvěrovým institucím poskytnuté v rámci měnové politiky. V roce 2016 jejích hodnota klesla o 41 305 mil. EUR. K zásadním změnám došlo právě v objemech samotných operací. V roce 2007 hlavní refinanční operace tvořila podstatnou část poskytnutých úvěrů. Z důvodů proběhlé finanční krize tyto operace byly ECB nahrazovány dlouhodobějšími operacemi s nadstandardní dobou splatnosti. V minulém roce jejích absolutní

[30] Pod pojmem emise měnové povahy uvažujeme emise cestou nákupu zlata nebo deviz

hodnota činila 556 570 mil. EUR z celkových poskytnutých úvěrů, což je o 87 % vyšší než hodnota hlavních refinančních operací.

Tabulka 5: Struktura aktiv ESCB k 31.12.2007 a 31.12.2016

	2016		2007	
AKTIVA	**v mil. EUR**	**v %**	**v mil.EUR**	**v %**
Zlato a pohledávky ve zlatě	**382 061**	**10,43**	**201 584**	**13,37**
Pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny:	**327 854**	**8,95**	**139 030**	**9,22**
- Pohledávky za MMF	78 752	2,15	9 057	0,60
- Zůstatky u bank, investice do cenných papírů, zahraniční úvěry	249 102	6,80	129 973	8,62
Pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny	**30 719**	**0,84**	**41 975**	**2,78**
Pohledávky za nerezidenty eurozóny v eurech:	**19 082**	**0,52**	**18 822**	**1,25**
- Zůstatky u bank, investice do cenných papírů, úvěry	19 082	0,52	18 822	1,25
- Pohledávky z úvěrové facility v rámci ERM II	0	0	0	0
Úvěry úvěrovým institucím související s operacemi měnové politiky v eurech:	**595 873**	**16,27**	**637 178**	**42,26**
- Hlavní refinanční operace	39 131	1,07	368 607	24,45
- Dlouhodobější refinanční operace	556 570	15,2	268 477	17,81
- Úvěrová facilita	172		91	
- Úvěry spojené s výzvou na dodatečné vyrovnání	0		2	
Ostatní pohledávky za úvěrovými institucí eurozóny v eurech	**69 104**	**1,89**	**23 798**	**1,58**
Cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech:	**1 974 899**	**53,92**	**143 983**	**9,55**
- Cenné papíry držené pro účely měnové politiky	1 654 026	45,16	0	0
- Ostatní cenné papíry	320 873	8,76	143 983	9,55
Dluh vládního sektoru v eurech	**26 460**	**0,72**	**37 062**	**2,46**
Ostatní aktiva	**236 847**	**6,74**	**264 454**	**17,54**
AKTIVA CELKEM	**3 662 901**	**x**	**1 507 887**	**x**

Pramen: vlastní zpracování na základě dat z https://www.ecb.europa.eu/pub/html/index.en.html

Pozice převládající položky v roce 2016 byla zachovaná u cenných papírů rezidentů eurozóny denominovaných v eurech. Její největší část tvořili cenné papíry držené pro účely měnové politiky. Příčinou bylo rozhodnutí ECB o zahájení politiky kvantitativního uvolňování v roce 2015. Jedná se o nákup vládních cenných papírů na sekundárním trhu a cenných papírů soukromých společností.

Cílem politiky kvantitativního uvolňovaní je podpora hospodářského růstu v eurozóně a dosažení požadované míry inflace těsně pod 2 % ve střednědobém období. Kvóta měsíčních nákupu cenných papírů byla stanovena na úrovni 60 mld. EUR z nichž 10 mld. EUR byly určeny na nákup aktiv soukromého sektoru a 50 mld. EUR připadalo na aktiva veřejného sektoru. Rady guvernérů došlo ke změně měsíčních nákupů z 60 mld. EUR na 80 mld. EUR, které pokračovaly až do dubna 2017. [31]

K 31. prosinci 2016 obsahovala tato položka cenné papíry nakoupené ECB v rámci tří programů nákupu krytých dluhopisů, programu pro trhy s cennými papíry (SMP), programu nákupu cenných papírů krytých aktivy (ABSPP) a programu nákupu aktiv veřejného sektoru (PSPP). [32] Dříve tuto politiku využívali jen USA, Japonsko a Británie.

V rámci shrnutí bych uvedla krátké srovnání aktiv ECB a Banky Ruska. Složení aktiv zůstalo téměř stejné, nicméně podíly položek se postupem času měnily, a to vzhledem k různým ekonomickým událostem.

Nejvyššího poměru devizových rezerv v obou období dosahovala Banka Ruska – přibližně 95 % a 75 % oproti 23 % a 20 % ECB. Je třeba zdůraznit na zvláštnosti týkající se devizových rezerv. Zatímco u Banky Ruska se devizové rezervy stálé mění prostřednictvím jejích nákupu nebo prodeje, u ECB devizové rezervy představují část rezerv jí svěřených národními centrálními bankami eurozóny. Velikost těchto rezerv může být ovlivněná různými okolnostmi, zpravidla přijetím nového států do eurozóny nebo prostřednictvím pohybů měnových kursů.

V roce 2007 poměr úvěrů poskytnutých tuzemským bankám v případě ECB dosahoval 42,26 % z celkových aktiv, v případě u Banky Ruska jen 0,3 % aktiv. V roce 2016 podíly jednotlivých úvěrů byly téměř na stejné úrovně – 16,27 % u ECB a 14,41 % u Banky Ruska.

[31] Měnová rozhodnutí. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr161208.cs.html

[32] Roční účetní závěrka 2016. Dostupně z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2016annualaccounts_cs.pdf?46530df03aca0e3560254c4cf53e792f

3.1.2 Struktura a vývoj pasiv Banky Ruska a ESCB v letech 2007 a 2016.

Dalším krokem moje analýzy je posouzení struktury a vývoje položek pasiv ESCB a Banky Ruska. Podobně jako tomu bylo v přechozí podkapitole při srovnání budou použity hodnoty jak v absolutním, tak i relativním vyjádření.

Následující Tabulka 6 nám zobrazuje přehled pasiv Banky Ruska ve sledovaných obdobích:

Tabulka 6: Struktura pasiv Banky Ruska k 31.12.2007 a 31.12.2016

	2016		2007	
PASIVA	**v mil. RUB**	**v %**	**v mil. RUB**	**v %**
Hotovost v oběhu	**8 790 093**	**30,34**	**4 124 302**	**33,16**
Prostředky na účtech Banky Ruska:	**9 985 488**	**34,46**	**7 608 963**	**61,18**
- Prostředky vlády Ruské Federace	4 662 005	16,09	5 119 493	41,16
- Závazky vůči úvěrovým institucím-rezidentům	3 093 328	10,68	1 298 842	10,44
Peníze na cestě (float)	**2 771**	**0,01**	**31 014**	**0,25**
Emitované cenné papíry	**0**	**0**	**0**	**0**
Závazky vůči MMF	**1 392 851**	**4,81**	**-**	**-**
Ostatní pasiva	**111 393**	**0,38**	**195 953**	**1,58**
Kapitál:	**8 647 765**	**29,85**	**462 051**	**3,72**
- Základní kapitál	3000	0,01	3000	0,02
- Rezervní fondy	8 644 765	29,84	459 051	3,69
Zisk za rok	**43 745**	**0,15**	**24 565**	**0,20**
PASIVA CELKEM	**28 974 106**	**x**	**12 436 681**	**x**

Pramen: vlastní zpracování na základě dat z http://www.cbr.ru/eng/publ/?PrtId=god

Největší podíl na pasivech jak v roce 2007, tak i v roce 2016 měly prostředky na účtech Banky Ruska. První položkou jsou prostředky vlády Ruské Federace. V roce 2007 jí tvořily prostředky tzv. Stabilizačního fondů Ruské Federace. Jedná se o fond, který byl součásti federálního rozpočtu a sloužil k zajištění jeho rovnováhy při pohybech cen ropy. V roce 2008 Stabilizační fond byl rozdělen na Rezervní fond, který byl zaměřen na vyrovnání případných výkyvů v cenách komodit a Fond národního blahobytu, který je součástí důchodového systému.

Tento účet je veden výhradně v zahraničních měnách. V roce 2016 hodnota prostředků vlády Ruské Federace klesla o 10 % oproti roku 2007, což bylo spojeno zejména s kolísáním kursu rublu ve vztahu k zahraničním měnám a fluktuací cen komodit.

V tabulce je dále vidět, že téměř nezměněným zůstal podíl závazků vůči tuzemským úvěrovým institucím – v průměru 10 %. Podstatnou část těchto závazků v obou letech tvořily povinné minimální rezervy a prostředky úvěrových institucí na korespondenčních účtech centrální banky.

Další důležitou položkou struktury pasiv Banky Ruska je hotovost v oběhu. Ačkoli její poměr na celkových pasivech se pohyboval na průměrné úrovni 30-31 %, absolutní hodnota oběživa ve sledovaných obdobích vzrostla o více než dvojnásobně. Spolu se závazky vůči úvěrovým institucím hotovostní peníze tvoři měnovou bázi Banky Ruska. Celková hodnota měnové báze v roce 2007 činila 5 423 144, v roce 2016 - 11 883 421 mil. RUB. Za jednu z příčin růstů měnové báze lze považovat příliv zahraniční měny do ekonomiky státu.

Většinu pasiv v rozvaze ESCB reprezentují ostatní závazky vůči úvěrovým institucím související s operacemi měnové politiky. Mezi tyto závazky patři běžné vklady, což jsou účty vedené úvěrovými institucemi, jimž je uložená povinnost dodržovat stanovenou výši minimálních rezerv. Dále pak termínované vklady, stálé facility, REPO operace jemného doladění a závazky z vyrovnání z marže. Jak v roce 2007, tak i v 2016 většina podílů připadala na běžné účty. Ve sledovaných obdobích nebyly uskutečněny žádné REPO operace jemného doladění, jejichž cílem je absorbování likvidity.

V roce 2016 se taky došlo k poklesu termínovaných facilit až na nulu, kvůli rozhodnutí Rady guvernérů snížit sazbu facilit do -0,40 % [33]. Nejvíce se meziročně zvýšily vkladové facility – z 8 831 mil. EUR na 424 208 mil. EUR a zároveň vzrostli i běžné účty o 621 651 mld. EUR. Příčinou je rovněž provádění politiky kvantitativního uvolňování ECB.

Zcela vysoký rozdíl ve vývoji lze pozorovat u závazků vůči ostatním rezidentům eurozóny, jejichž hodnota vzrostla o 174 577 mil. EUR. Dále u závazků vůči nerezidentům eurozóny v eurech – nárůst o 160 584 mil. EUR.

[33] Měnová rozhodnutí. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310.cs.html

Tabulka 7: Struktura pasiv ESCB k 31.12.2007 a 31.12.2016

	2016		2007	
PASIVA	**v mil.EUR**	**v %**	**v mil.EUR**	**v %**
Bankovky v oběhu	**1 126 216**	**30,75**	**676 678**	**44,88**
Závazky vůči úvěrovým institucím eurozóny související s operacemi měnové politiky v eurech:	**1 313 264**	**35,85**	**379 183**	**25,15**
- Běžné účty (zahrnující systém minimálních rezerv)	888 988	24,27	267 337	17,73
- Depozitní facility	424 208	11,58	8 831	0,59
- Termínované vklady	0		101 580	6,74
- REPO operace jemného doladění	0		0	
- Závazky z vyrovnání marže	69		1453	
Ostatní závazky vůči úvěrovým institucím eurozóny v eurech	**9 427**	**0,26**	**126**	**0,01**
Emitované dluhopisy	**0**	**0**	**0**	**0**
Závazky vůči ostatním rezidentům eurozóny	**220 760**	**6,03**	**46 183**	**3,06**
Závazky vůči nerezidentům eurozóny v eurech	**205 678**	**5,62**	**45 094**	**2,99**
Závazky vůči rezidentům eurozóny v cizí měně	**3 644**	**0.10**	**2 490**	**0,17**
Závazky vůči nerezidentům v cizí měně:	**9301**	**0,25**	**15 553**	**1,03**
- Vklady, zůstatky a ostatní závazky	9301	0,25	15 553	1,03
- Závazky z úvěrové facility v rámci ERM II	0	0	0	0
Závazky vůči MMF	**529 263**	**1,62**	**5 279**	**0,35**
Ostatní pasiva	**221 402**	**6,04**	**123 077**	**8,16**
Účty přecení	**394 418**	**10,77**	**147 123**	**9,76**
Kapitál a rezervy	**99 527**	**2,72**	**67 101**	**4,45**
PASIVA CELKEM	**3 662 901**	**x**	**1 507 887**	**x**

Pramen: vlastní zpracování na základě dat z https://www.ecb.europa.eu/pub/html/index.en.html

Při celkovém hodnocení pasiv ESCB a Banky Ruska lze říci, v průběhu pozorovaných období nedošlo ke značným změnám v jejích struktuře. Podíl bankovek v oběhu ESCB při porovnání s rokem 2016 se snížil z 44,88 % na 30,75 %. Tuto skutečnost lze rovněž pozorovat i v případě Banky Ruska.

V průběhu roku 2007 došlo k navýšení základního kapitálu ESCB se vstupem Bulharska a Rumunska do EU. Základní kapitál Banky Ruska dle federálního zákona se nemění.

V roce 2016 celkové závazky vůči MMF u ECB činili 1,62 % pasiv, u Banky Ruska – 4,81 % celkových pasiv. Během sledovaných období rovněž nedošlo k žádné emise dluhopisů centrálních bank.

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo provést institucionální a komparativní analýzu Centrální banky Ruské Federace a Evropské centrální banky.

Na základě institucionální analýzy byly zjištěny zásadní rozdíly mezi uvedenými centrálními bankami. Evropská centrální banka vzhledem ke své povaze je orgánem nadnárodním, který provádí měnovou politiku v 19 zemích eurozóny. Jedná se o centrální banku, jejíž jedinými akcionáři jsou národní centrální banky EU. Centrální banka Ruské Federace je naopak státní centrální bankou, která působí jako měnověpolitická autorita v rámci Ruské Federace.

Důležitou roli při implementaci jednotné měnové politiky státu hrají „pobočky" centrálních bank. Jedná se o národní centrální banky členských států EU a eurozóny a teritoriální instituce v administrativně-regionálním rozdělení Ruské Federace, které decentralizovaně provádějí měnovou politiku souladu s pokyny centrálních bank.

Prvořadným cílem zmíněných centrálních bank je dodržování cenové stability v režimu cílování inflace. Za účelem dosažení svých cílů centrální banky využívají nástroje měnové politiky, ke kterým patří operace na volném trhu, povinné minimální rezervy a automatické facility. Zákonný inflační cíl Evropské centrální banky je těsně pod 2 %. Zvolený inflační cíl Centrální banky Ruské Federace 4 % je o něco vyšší než v zemích eurozóny, pro které jsou charakteristické dlouholeté zkušenosti v udržování cenové stability.

V praktické části této bakalářské práce jsem zvolila bilance centrálních bank jako kritérium k porovnání jejích činností. Podle mého názoru analýza bilance je jeden ze způsobů, prostřednictvím kterého lze získat informace nejen o aktivních a pasivních operací, ale i o strategii, rozhodnutích a cílech centrálních bank. Hlubší analýzou lze zjistit i případná rizika, kterým centrální banka v současné době čelí.

Praktickou část reprezentuje poslední kapitola, v níž byla zpracována analýza struktury a vývoje aktiv a pasiv bilance Centrální banky Ruské Federace a Evropského systému centrálních bank v letech 2007 a 2016. Během analýzy aktiv Centrální banky Ruské Federace bylo zjištěno, že převládající podíl v obou sledovaných obdobích tvoří zejména devizové rezervy. Vzhledem k tomu, že ekonomika Ruské Federace je primárně založená na surovinových zdrojích, potřebuje vyšší objem devizových rezerv kvůli volatilitě cen komodit. Převážnou část aktiv Evropského systému centrálních bank v roce 2016 tvořily cenné papíry držené pro účely měnové politiky, což bylo následkem provádění Evropskou centrální bankou politiky

kvantitativního uvolňování. Tutéž situaci lze pozorovat i na stráně pasiv centrální banky, kde značně vzrostly běžné vklady a depozitní facility. Kvůli proběhlé světové finanční krizi došlo taky k změnám ve struktuře úvěrů úvěrovým institucím, které jsou poskytovány Evropskou centrální bankou v rámci měnové politiky.

Tím pádem lze říčí, že zatímco cíle a úlohy Centrální banky Ruské Federace a Evropské centrální banky jsou do jisté míry shodné, způsoby jejich naplnění se podstatně liší. Každá centrální banka se řídí současnou ekonomickou situací svého státu (v případě Evropské centrální banky – států EU) a používá ty metody, které by co nejefektivněji stimulovaly rozvoj a konsolidaci jejich finančního systému, stabilitu národní měny a jejího měnového kursu.

Literatura

MONOGRAFIE:

1. ALLANAZAROVA, Leyli. *The Eurosystem Approach to Monetary Policy and Liquidity Management*. Logos Verlag Berlin GmbH, 2010.
2. BRATKO, A. G. *Centralnij bank v bankovskoj systeme Rossii*. Moskva: Spark, 2001. ISBN 5-88914-160-0.
3. DĚDEK, O. *Doba eura: úspěchy i nezdary společné evropské měny.* Praha: Linde Praha, 2014. ISBN 978-80-7201-933-5.
4. HUERTA DE SOTO, Jesús. *Peníze, banky a hospodářské krize*. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2009. ISBN 978-80-7357-411-6.
5. ISSING, Otmar. *Monetary policy in the euro area: strategy and decision-making at the European Central Bank*. Cambridge University Press, 2001.
6. KAZANTCEVA, L.V. *Bankovskoje dělo*. Moskva: ACT, 2012. ISBN 978-5-17-069353-5.
7. LESSAMBO, Felix I. *The international banking system: capital adequacy, core businesses and risk management*. Palgrave Macmillan, 2013.
8. MARKOVÁ, Jana. *Mezinárodní měnové instituce*. 1. vydání. Praha: Oeconomica, 2002. ISBN 80-245-0431-6.
9. NEYER, Ulrike. *The design of the Eurosystem's monetary policy instruments*. Springer Science & Business Media, 2007.
10. NICZYPORUK, Piotr. a Aniela. TALECKA. *Bankowość Unii Europejskiej: podstawowe zagadnienia*. Białystok: Temida 2, 2010. ISBN 9788389620927.
11. POLOUČEK, Stanislav. *Peníze, banky, finanční trhy*. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-152-9.
12. REVENDA, Zbyněk a kol. *Peněžní ekonomie a bankovnictví.* 5., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2012. ISBN 978-80-726-1279-6.
13. REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7.
14. ROŽDĚSTVENSKAJA, T.Э. a GUZNOV, A.G. *Publičnoje bankovskoje pravo. Učebnik dlya magistrov*. Prospekt, 2016. ISBN 978-5-392-21120-3.
15. ZAHRADNÍK, Petr. *Vstup do Evropské unie: přínosy a náklady konvergence*. Praha: C.H. Beck, 2003. ISBN 80-717-9472-4.

LEGISLATIVA:

1. *Protokol (č.4) o Statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky*. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_32620121026cs_protocol_4.pdf

2. *Smlouva o Evropské unii a Smlouva o fungování Evropské unie*. Dostupné také z: https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_32620121026cs.pdf

3. *Ústava Ruské Federace*. Dostupné také z: http://www.constitution.ru/

4. *Federální zákon č. 86 „O Centrální bance Ruské Federace (Bance Ruska)"*. Dostupné také z: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/

ELEKTRONICKÉ ZDROJE:

1. *Annual consolidated balance sheet of the Eurosystem* [online]. [cit. 2017-06-03]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/balance/html/index.en.html

2. *Annual Report (Bank of Russia)* [online]. [cit. 2017-06-03]. Dostupné z: http://www.cbr.ru/eng/publ/?PrtId=god

3. *Centrální banka Ruské Federace* [online]. [cit. 2017-04-15]. Dostupné z: http://cbr.ru/

4. *Centralnij bank Rossijskoi Federacii. Press služba* [online]. 2016 [cit. 2017-06-03]. Dostupné z: http://www.cbr.ru/press/pr.aspx?file=130809_160059reliz-4.htm

5. ERPYLEVA, N.U. *Evropejskij centralnyi bank v institucionalnoi strukture evropejskoi bankovskoi systeme* [online]. [cit. 2017-06-03].Dostupné z: http://www.rfej.ru/rvv/id/4B0381/$file/71-73.pdf

6. *Evropská centrální banka* [online]. [cit. 2017-03-18]. Dostupné z: https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/

7. *Evropská centrální banka* [online]. [cit.2017-04-15]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/home/languagepolicy/html/index.cs.html

8. *Federální služba státní statistiky* [online]. 2016 [cit. 2017-05-03]. Dostupné z: http://www.gks.ru/

9. *Guidelines for the Single State Monetary Policy* [online]. 2016 [cit. 2017-05-03]. Dostupné z:http://cbr.ru/eng/publ/?PrtId=ondkp&pid=dkp&sid=ITM_5102

10. *HICP - Expenditure weights, breakdown by type of product (mainly used by the ECB): 2017* [online]. [cit.2017-03-03]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/

11. *Key ECB interest rates* [online]. 2016 [cit. 2017-05-03]. Dostupné z: http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html
12. *Mandatory Reserve Requirements* [online]. 2016 [cit. 2017-05-03]. Dostupné z: http://www.cbr.ru/eng/dkp/print.aspx?file=standart_system/reserv_eng.htm&pid=dkp&sid=ITM_2852

13. *Měnová rozhodnutí* [online]. 2016 [cit. 2017-06-03]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310.cs.html

14. *Monetary Policy* [online]. 2016 [cit. 2017-05-03]. Dostupné z: http://cbr.ru/eng/dkp/?PrtId=dkp

15. *Monetary policy of the ECB* [online]. 2011 [cit. 2017-06-03]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/monetarypolicy2011en.pdf?4004e7099b3dcdbf58d0874f6eab650e

16. *Roční účetní závěrka 2016* [online]. 2016 [cit. 2017-04-03]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2016annualaccounts_cs.pdf?46530df03aca0e3560254c4cf53e792f

17. *The Eurosystem's instruments* [online]. 2016 [cit. 2017-05-03]. Dostupné z: http://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html

18. *The System of Monetary Policy Instruments* [online]. 2016 [cit. 2017-05-03]. Dostupné z: http://cbr.ru/eng/dkp/print.aspx?file=standart_system/system_e.htm&pid=dkp&sid=ITM_28440

19. *Upisování kapitálu* [online]. 2016 [cit. 2017-05-03]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.cs.html

20. *Výroční zpráva 2016* [online]. [cit. 2017-06-03]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2016.cs.html

21. *Analiz balansov centralnich bankov stran BRIKS na sovremennom etape* [online]. 2015 [cit. 2017-05-25]. ISSN 2071-4688. Dostupné z: https://elibrary.ru/item.asp?id=23107031

Seznam použitých zkratek

CPI Index spotřebitelských cen

ECB Evropská centrální banka

ESCB Evropský systém centrálních bank

EU Evropská Unie

EUR euro

HICP Harmonizovaný index spotřebitelských cen

LTRO dlouhodobé refinanční operace

MMF Mezinárodní měnový fond

MRO hlavní refinanční operace

NCB národní centrální banka

NFR Národní finanční rada

RUB ruský rubl

SVH Střediska vypořádání hotovosti

TLTRO dlouhodobé cílované refinanční operace

Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura CPI na začátku roku 2017 14
Tabulka 2: Struktura HICP na začátku roku 2017 24
Tabulka 3: Porovnání systematických charakteristik ECB a Banky Ruska 29
Tabulka 4: Struktura aktiv Banky Ruska k 31.12.2007 a 31.12.2016 32
Tabulka 5: Struktura aktiv ESCB k 31.12.2007 a 31.12.2016 33
Tabulka 6: Struktura pasiv Banky Ruska k 31.12.2007 a 31.12.2016 35
Tabulka 7: Struktura pasiv ESCB k 31.12.2007 a 31.12.2016 37

Seznam schémat

Schéma 1: Organizační struktura Banky Ruska 12
Schéma 2: Organizační struktura ECB 22