

Vysoká škola ekonomická v Praze

Národohospodářská fakulta

Hlavní specializace: Národní hospodářství



Komparace nezávislosti ČNB a centrálních bank
vybraných států EU v období 2005-2018
bakalářská práce

Autor: Jiří Novotný

Vedoucí práce: Ing. Štěpán Pekárek

Rok: 2019

Prohlašuji na svou čest, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně a s použitím uvedené literatury.

Jiří Novotný

V Praze, dne 24. 4. 2019

Rád bych tímto poděkoval Ing. Štěpánovi Pekárkovi za výborné vedení a velmi cenné rady v průběhu psaní mé bakalářské práce. Dále bych chtěl poděkovat členovi General Counsel Sveriges Riksbank Ericovi Friebergovi za ochotu a informace o švédské centrální bance. Nakonec patří můj vděk mé rodině a partnerce za pochopení, trpělivost a podporu.



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Zpracovatel : **Jiří Novotný**
Studijní program: **Ekonomie a hospodářská správa**
Obor: **Národní hospodářství**
Název tématu: **Komparace nezávislosti ČNB a centrálních bank vybraných států EU v období 2005-2018**

Zásady pro vypracování:

1. Cíl práce
Cílem práce je analyzovat nezávislost ČNB v porovnání s centrálními bankami vybraných států Evropské unie v letech 2005-2018, a to především za pomoci předem určených nástrojů pro stanovování nezávislosti centrálních bank a zhodnotit, zda vývoj nezávislosti ČNB konverguje vůči centrálním bankám vybraných států.
2. Význam, aktuálnost nebo očekávaný přínos zvoleného tématu
Centrální banka tvoří základní pilíř národního hospodářství. Hlavním cílem nezávislé centrální banky obvykle bývá udržovat cenovou stabilitu a nebyť ovlivněna politikou za účelem krátkodobého povzbuzení ekonomiky. V dnešní době je často diskutováno, do jaké míry by centrální banky měly být nezávislé, například v souvislosti s inflací. Výstupem mé práce bude zhodnocení, zda se nezávislost ČNB blíží nezávislostem centrálních bank vybraných vyspělejších států EU a vyhodnocení vývoje od roku 2005.
3. Charakteristika teoretické části práce
V teoretické části se zaměřím na obecnou teorii centrálního bankovníctví a jeho souvislost s hospodářskou politikou státu. Budu se podrobněji věnovat samotné nezávislosti centrálních bank. Vysvětlím indexy pro měření nezávislosti, které budou použité v praktické části. Shrnu kritiku daných indexů i možné záporné kladení až přílišného důrazu na nezávislost centrálních bank.
4. Charakteristika praktické části práce
V praktické části určím nezávislost centrálních bank vybraných zemí pomocí indexů pro měření závislosti. Vstupy do těchto modelů budu čerpat z publikací vydaných centrálními bankami. Výsledné hodnoty poté porovnám pomocí komparativní analýzy a zhodnotím, zda vývoj nezávislosti ČNB konverguje k některé další analyzované centrální bance.

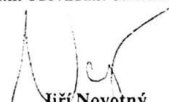
Rozsah práce: 45 normostran

Seznam odborné literatury:

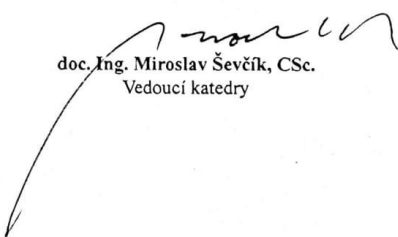
1. JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 648 s. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-1653-4.
2. REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7.
3. GRILLI, Vittorio, Donato MASCIANDARO a Guido TABELLINI. Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries. *Economic Policy*. 1991, 341-392.
4. LAURENS, Arnone, Segalotto: The Measurement of Central Bank Autonomy : Survey of Models, Indicators, and Empirical Evidence, 2006
5. LOUNGANI, Prakash a Nathan SHEETS. Central Bank Independence, Inflation and Growth in Transition Economies. *Journal of Money, Credit and Banking*. 1997, 381-399

Datum zadání bakalářské práce: únor 2019

Termín odevzdání bakalářské práce: květen 2019



Jiří Novotný
Ředitel



doc. Ing. Miroslav Ševčík, CSc.
Vedoucí katedry



Ing. Štěpán Pekárek
Vedoucí práce



prof. Ing. Zdeněk Chytil, CSc.
Děkan NF VŠE

Abstrakt

Bakalářská práce ve své teoretické části shrnuje stručnou teorii centrálního bankovníctví, centrální bankovníctví v souvislosti s EU a problematiku nezávislosti centrálních bank. Závěrem teoretické části je uveden aktuální ekonomický diskurz k tématu práce. Praktická část nejprve analyzuje historický vývoj a aktuální stav nezávislosti centrálních bank České republiky, Dánska, Německa a Švédska. Dále je pak provedena komparativní analýza vývoje (stavu) nezávislosti zvolených centrálních bank pomocí indexů GMT a Cukierman. Cílem práce je ověřit hypotézu, že vývoj nezávislosti ČNB v období 2005-2018 konverguje vůči vybraným centrálním bankám. Na základě zjištění, že během zkoumaného období nedošlo ve zkoumaných centrálních bankách k žádnému vývoji nezávislosti, a to ani po finanční krizi, byla hypotéza vyvrácena. Důvody pro tento závěr jsou diskutovány na závěr praktické části. Hlavním důvodem je podmínění nezávislých CB Evropskou unií (spodní hranice nezávislosti) a na druhou stranu velmi vysoká úroveň nezávislosti již v roce 2005 (ke zvýšení nezávislosti může dojít u zkoumaných CB již pouze v dílčích případech).

Klíčová slova

Centrální banka, nezávislost, aktualizovaný GMT index, aktualizovaný Cukierman index

Abstract

The theoretical part of Bachelor Thesis comprises of the summary of the central bank general theory, central banks in the context of the EU and the area of central banks independence. The last part of the theoretical part consists of the today's literature review. The practical part of the Bachelor Thesis analyses the historical development and today's situation in the context of the central bank independence in Czech Republic, Denmark, Germany and Sweden. After this, the comparative analysis of the development (state) of the independence of chosen central banks was made, using GMT and Cukierman index. The aim of the Bachelor Thesis is to test the hypothesis, which says that Czech National Bank development during years 2005-2018 converges with the development of other tested central banks. The research has proven that there was no development during 2005-2018, even after the Financial Crisis, so the hypothesis was proven to be false. The arguments are discussed in the end of the practical part. The main argument might be the condition of the central bank independence of the EU (lower constraint) and on the other hand the high level of independence back in the year 2005 (raise of the independence of each tested central bank can be done only in a few particular cases).

Keywords

Central bank, independence, updated GMT index, updated Cukierman index

JEL klasifikace

E52 E58 G01

Obsah

Úvod.....	9
1. Teoretická část	11
1.1. Centrální bankovníctví	11
1.1.1. Funkce centrálních bank	11
1.1.2. Role centrálních bank v národním hospodářství.....	14
1.2. Centrální bankovníctví v rámci Evropské unie.....	16
1.2.1. Měnová unie – eurozóna.....	17
1.2.2. Evropský systém centrálních bank (ESCB).....	18
1.2.3. Eurosystem.....	19
1.2.4. Evropská centrální banka.....	19
1.3. Finanční krize 2007-2010	20
1.4. Nezávislost centrální banky	22
1.4.1. Nezávislost ECB a CB členských zemí EU.....	24
1.4.2. Indexy měření nezávislosti	25
1.4.2.1. Grilli, Masciandaro a Tabellini index (GMT)	26
1.4.2.2. Cukierman index	28
1.5. Literární rešerše.....	30
1.5.1. Kritika indexů nezávislosti	32
2. Praktická část	33
2.1. Charakteristika zkoumaných centrálních bank	33
2.1.1. Česká národní banka	34
2.1.2. Danmarks Nationalbank	36
2.1.3. Deutsche Bundesbank.....	38
2.1.4. Sveriges Riksbank.....	40

2.2. Aplikované indexy nezávislosti	42
2.2.1. Grilli-Masciandaro-Tabellini index (data).....	42
2.2.2. Grilli-Masciandaro-Tabellini index (komentář)	43
2.2.3. Cukierman index (data)	46
2.2.4. Cukierman index (výpočet LVAW)	50
2.2.5. Cukierman index (komentář)	50
2.2.6. Grafické a tabulkové srovnání naměřených hodnot	54
2.3. Diskuze.....	55
Závěr	61
Seznam použitých zkratk:	64
Seznam tabulek a grafů.....	65
Přílohy.....	66
1. Cukierman index hodnocení kritérií (2 strany)	66
Seznam použité literatury	68
Knihy a elektronické knihy	68
Články a elektronické články.....	68
Internetové stránky a jiné internetové zdroje.....	70
Zákony a zákonné úpravy	71
Webové stránky jednotlivých centrálních bank.....	72

Úvod

Centrální banky mají bezesporu obrovský vliv na národní hospodářství všech vyspělých států a tvoří základní pilíř státních ekonomik. Hlavním cílem, nebo při nejmenším jedním z hlavních cílů, nezávislé centrální banky je stabilní cenová hladina. Na základě výzkumů uskutečněných v 80. a 90. letech minulého století, které vykazovaly nepřímou úměru mezi nezávislostí centrální banky a inflací, převažuje mezi odborníky všeobecné přesvědčení, že nezávislé centrální banky lépe korigují inflaci, tedy že nezávislé centrální banky jsou schopné lépe udržovat stabilní cenovou hladinu. Zkouškou pro nezávislé centrální banky byla v poslední době především finanční krize v letech 2007-2010, ale i užívání nekonvenční měnové politiky a problematika nulových nominálních úrokových sazeb. Otázkou dnešní doby je, zda bude centrální bankovníctví pokračovat v trendu z 90. let minulého století, tedy že nezávislost centrálních bank bude dále růst, nebo se naopak centrální banky stanou závislejšími na národních vládách zemí.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je nejdříve zpracována kapitola věnující se centrálnímu bankovníctví obecně, v rámci níž jsou konkrétně rozebrány funkce centrálních bank a role centrální banky v národním hospodářství. Následující kapitola pojednává o centrálním bankovníctví v rámci Evropské unie. První podkapitola je věnována měnové unii v EU zvané eurozóna, následuje podkapitoly o ESCB a Eurosystemu. Na závěr kapitoly 1.2. je podkapitola o Evropské centrální bance. Tato kapitola byla přidána do bakalářské práce především proto, že všechny zkoumané centrální banky (včetně ČNB) jsou silně ovlivněny členstvím v ESCB a EU. Kapitola 1.3. stručně pojednává o příčinách a průběhu finanční krize 2007-2010. Předposlední kapitola teoretické části s č. 1.4. vymezuje samotnou nezávislost centrálních bank. V rámci kapitoly 1.4. jsou 2 subkapitoly. První se zabývá nezávislostí ECB a CB členských zemí EU. Ve druhé podkapitole jsou představeny indexy nezávislosti použité v praktické části. Poslední kapitola teoretické části je literární rešerše, ve které jsem se pokusil shrnout aktuální ekonomický diskurz k tématu práce.

Úvodní, tedy teoretická, část by měla čtenáře informovat o všech potřebných teoretických faktech a souvislostech týkajících se nezávislosti centrálního bankovníctví, a to především v rámci Evropské unie a aktuálního dění (tedy dění od roku 2005 do současnosti). Ve druhé části (praktické části) je nejprve věnován prostor stručné charakteristice jednotlivých centrálních bank, a to především vývoji jejich nezávislosti a významných peripetiích. Následně byly aplikovány zvolené indexy nezávislosti (GMT a Cukierman index) na zkoumané země

v daném období. Poté byla v subkapitolách komentáře GMT indexu, komentáře Cukierman indexu a diskuzi provedena komparační analýza CBI zkoumaných centrálních bank.

Práce analyzuje, zda v období 2005-2018 nezávislost České národní banky konvergovala vůči nezávislostem vybraných centrálních bank vyspělejších států (Německo – Deutsche Bundesbank, Dánsko – Danmarks Nationalbank a Švédsko – Sveriges Riksbank). Jinými slovy tedy zda v uvedeném období došlo k vývoji nezávislosti ČNB, a případně i vývoji nezávislosti ostatních zvolených centrálních bank, a pokud ano, tak zda vývoj nezávislosti ČNB směřuje k hodnotám nezávislosti vybraných centrálních bank vyspělých států EU. Cílem práce je provést komparační analýzu vývoje (či případně stavu) nezávislosti vybraných centrálních bank za období 2005-2018 za pomoci indexů nezávislosti GMT a Cukierman index.

1. Teoretická část

1.1. Centrální bankovníctví

Centrální banky, dříve též emisní banky, hrají v tržních ekonomikách stěžejní roli. Základními definičními znaky centrálních bank jsou monopol na emisi hotovostních peněz, provádění měnové politiky a regulace bankovního systému.

Nejdříve se centrální banky odlišovaly od běžných komerčních bank prvním zmíněným znakem, tedy emisním monopolem na daném území. Později začaly centrální banky v rámci provádění měnové politiky regulovat množství peněz v ekonomice za účelem udržení cenové stability a také určovat základní povinnosti a pravidla pro obchodní a další banky působící na daném území. Provádění měnové politiky a regulace bankovního systému však bývají v netržních ekonomikách často neúplné, nebo pozměněné.¹

V praktické části bakalářské práce jsou srovnány míry nezávislosti centrálních bank jak států mimo měnovou unii, tak země, která je součástí eurozóny. Z tohoto důvodu je v teoretické části věnován určitý prostor rozdílům, které z této odlišnosti plynou.

Profesor Revenda uvádí, že v současné době jsou hlavním důvodem pro existenci centrálních bank jejich funkce. Dále pak pokračuje o tom, že funkce jsou vzájemně provázané a vyvíjejí se v čase. Zajímavostí je, že pro ilustraci vývoje funkcí v čase použil profesor Revenda zákaz přímého úvěrování státu a posilování samostatnosti v měnové politice,² oba příklady totiž úzce souvisí s tematikou nezávislosti centrálních bank. Centrální banky plní v národních hospodářstvích typicky funkci emisní činnosti, měnové politiky, devizové činnosti, regulace a dohledu nad bankami, plní též funkci tzv. banky bank a jsou bankou státu.³

1.1.1. *Funkce centrálních bank*

Tvrzení, že monopol emisní činnosti drží centrální banka, je třeba upřesnit. Centrální banky totiž mají monopol pouze na hotovostní peníze a emisi bezhotovostních peněz kromě CB vykonávají ještě obchodní banky. Hotovostní peníze v dnešní době nejčastěji představují buďto papírové či plastové bankovky a mince. V moderních ekonomikách jsou mince obvykle vydávány mincovnami, které spíše podléhají ministerstvu financí než

¹ REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. s. 26–27. ISBN 978-80-7261-230-7.

² Jinými slovy tedy posilování nezávislosti centrální banky v provádění měnové politiky.

³ REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. s. 33. ISBN 978-80-7261-230-7.

centrální bance. Protože však bankovky představují mnohem větší podíl na peněžní zásobě, dá se říct, že centrální banky drží monopol hotovostních peněz.⁴

Funkce centrální banky, která bývá při nízké míře nezávislosti centrální banky značně ovlivněna je funkce provádění měnové politiky. Měnová politika je nejdůležitější a zároveň velmi komplexní funkce CB. Podíl hotovostních peněz na celkovém množství peněz se postupně snižuje a rozmach zažívají moderní informační a telekomunikační technologie, což komplikuje proces měnové politiky a teoreticky to snižuje její účinnost. Hlavními cíli měnové politiky centrálních bank je udržování stálé cenové hladiny, podpora ekonomického růstu a podpora zaměstnanosti. Tyto konečné cíle měnová politika nepřímo ovlivňuje skrze operativní a zprostředkující kritérium pomocí svých nástrojů; tento složitý proces se nazývá transmisivní mechanismus.⁵

Poslední funkcí, která je řazena do makroekonomických funkcí⁶ centrální bank je devizová činnost. Tato činnost představuje například držení devizových rezerv a operace s nimi na devizovém trhu. Vstupem do měnové unie, např. eurozóny, ztrácí národní centrální banka funkci vlastní devizové činnosti. V uplynulých letech jsme v České republice byli svědky velmi zásadního ovlivnění trhu provedeného Českou národní bankou, které by při členství v eurozóně nebylo možné. ČNB totiž prostřednictvím devizové činnosti v uplynulých letech (2013–2017) udržovala kurzový závazek české koruny vůči euru.⁷

Regulace a dohled bank je další velmi důležitou činností centrálních bank. Obchodní banky jsou v národních hospodářstvích velmi důležitými hráči (a to nejen kvůli tomu, že se vedle CB podílí na emisi bezhotovostních peněz) a není proto divu, že bankovníctví patří ve vyspělých ekonomikách k nejvíce regulovaným odvětvím. Regulátory tohoto odvětví pak ve většině případů jsou právě centrální banky. Centrální banky členských států eurozóny v roce 2014 předaly svoji funkci dohledu nad bankami do rukou ECB, která vykonává jednotný mechanismus dohledu.⁸

⁴ MOENJAK, Thammarak. Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability [online]. 2014. John Wiley & Sons Singapore Pte., 2014 [cit. 2019-03-26]. s. 38-40. ISBN 9781118832554. Dostupné z: <https://search-proquest-com.zdroje.vse.cz/legacydocview/EBC/1729553?accountid=17203>

⁵ REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. s. 67–82. ISBN 978-80-7261-230-7.

⁶ Makroekonomické funkce – emisní činnost, měnová politika, devizová činnost. Mikroekonomické funkce – regulace a dohled bank, banka vlády,

⁷ Více podrobností v kapitole 2.1.1. Česká národní banka.

⁸ Podrobněji popsáno v kapitole 1.2.1. Měnová unie – eurozóna.

Měnová politika a dohled bank nejsou jedinými vazbami mezi centrálním bankovníctvím a obchodními bankami. Centrální banky přijímají od obchodních bank vklady například v podobě povinných minimálních rezerv, ale poskytují jim i úvěry. Centrální banka tak nabývá své další funkce, a to tzv. funkce banky bank. Centrální banka je pro obchodní banky v dobách krize také tzv. věřitelem poslední instance („Lender Of the Last Resort“). V souvislosti s LOLR přichází obavy z tzv. problému morálního hazardu obchodních bank, totiž pokud obchodní banky vědí, že v případě problémů mohou vždy vyhledat pomoc u centrálních bank, tak mohou vstupovat do rizikovějších projektů, než by se odvážily v případě, že by LOLR nebylo možno využít. Za účelem minimalizování morálního hazardu se CB snaží obchodní banky vyhledávající pomoc směřovat spíše k jiným způsobům záchrany a také avizují, že ne každá banka musí být zachráněna. Při nedávné finanční krizi však instituce jako Fed, ECB i Bank of England převzaly roli LOLR aby zamezily destabilizaci finančních trhů a ještě většímu poškození ekonomiky.⁹

Banka státu, tedy funkce centrální banky, která je prapůvodním důvodem vzniku centrálních bank, je v dnešní době ošetřena mnoha zákony stanovujícími stupeň nezávislosti centrální banky. Centrální banka například vede účty státu a také spravuje státní dluh.

Funkce centrálních bank, jak již bylo uvedeno v předchozí kapitole, představují hlavní podstatu samotné existence centrálního bankovníctví a jako takové se postupem času vyvíjejí a upravují. Nezávislost centrálních bank a samotné měření míry nezávislosti centrálních bank je tedy logicky s funkcemi centrálních bank úzce propojeno. Například kritérium hodnotící samostatnost ve tvorbě měnové politiky, dále například podmínky úvěrování vlády (banka státu) nebo kritérium GMT indexu týkající se diskontní sazby (banka bank).

⁹ MOENJAK, Thammarak. Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability [online]. 2014. John Wiley & Sons Singapore Pte., 2014 [cit. 2019-03-18]. s. 48-50. ISBN 9781118832554. Dostupné z: <https://search-proquest-com.zdroje.vse.cz/legacydocview/EBC/1729553?accountid=17203>

1.1.2. *Role centrálních bank v národním hospodářství*

V následující podkapitole se podrobněji zaměřím na roli obchodních a centrálních bank v národním hospodářství. Rozvoj ekonomiky země je úzce spjat s kvalitním bankovním systémem v zemi. V dnešní době je v tržních ekonomikách bankovní systém převážně dvoustupňový. To znamená, že je v něm odděleno centrální a obchodní bankovníctví. Centrální banky tvoří první stupeň a obvykle nezasahují do činnosti obchodních bank, které tvoří druhý stupeň.¹⁰ Obchodní banky plní nejenom funkci zprostředkovatele mezi nabídkou a poptávkou po peněžních prostředcích, ale také zajišťují platební systém. Služby nabízené komerčními bankami jsou například vedení běžných účtů, přijímání termínovaných vkladů nebo poskytování úvěrů.¹¹ Obchodní banky se orientují na vytváření zisku.

Na druhou stranu, centrální banky regulují bankovní systém za účelem zajištění stabilního měnového vývoje a také kredibility a efektivnosti bankovního systému. Hlavním cílem centrálních bank v dnešní době bývá především cenová a měnová stabilita. Toho dosahují například pomocí předem stanovené a deklarované inflace.

Inflace, by se podle mého názoru dala částečně přirovnat k ohni; dobrý sluha, ale zlý pán. V dnešní době mnoho centrálních bank používá měnověpolitický režim založený na tzv. cílování inflace. Patří mezi ně například americký Fed, Evropská centrální banka, ale i ČNB.

Když centrální banky emitují velké množství peněz, pak dochází ke snižování nákladů spojených s půjčováním peněz a také se snižuje přísnost pravidel omezujících půjčování peněz, což umožňuje dlužníkům iniciovat více ekonomické aktivity. Firmy si mohou půjčovat více peněz, to mimo jiné vede například k rozšiřování pracovních kapacit, budování nových produkčních linek a obecně zvyšování produkce. Domácnosti mohou snadněji získávat úvěry na nové domy, auta a další movité i nemovité produkty. Investice firem a domácností vedou k růstu cen výrobků a služeb. Pokud centrální banky i v tomto případě vydávají nové peníze, pak dochází ke snižování kupní síly peněz. Inflace je tedy proces, při kterém dochází k nepřetržitému a dlouhodobému zvyšování cenové hladiny.

V extrémních případech, kdy centrální banka nezvládá svoji úlohu a emituje stále větší a větší množství peněz, může dojít až k hyperinflaci. Při hyperinflaci klesá hodnota peněz

¹⁰ REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. s. 15–20. ISBN 978-80-7261-230-7.

¹¹ JÍLEK, Josef. Finanční trhy. Praha: Grada, 1997. s. 449–450. ISBN 80-716-9453-3.

tak rychle, že peníze téměř úplně ztrácejí svoji funkci uchovatele hodnoty a lidé se snaží peníze utratit, pokud možno, okamžitě poté, co je obdrží.

V opačném případě, tedy pokud banka naopak vydává nedostatečné množství peněz, jejich vzácnost se zvyšuje a je obecně obtížnější získat úvěr. Při této situaci je pro firmy obtížné expandovat a podobný problém mají i domácnosti, které jen obtížně dosáhnou na hypotéky a další úvěry. S postupem času a s přibývajícím vzácností peněz jsou firmy nuceny ke snižování cen. Pokud firmy ani tehdy nejsou schopné produkovat zisky, uchylují se k propouštění, a to nakonec může vést až ke snížení agregátní poptávky a ekonomika se ocitne v tzv. recesi. Stejně jako u inflace, i opačná strana mince má svůj extrém; deflaci. V případě deflace dosáhnou peníze tak vysoké vzácnosti, že klesá ekonomická aktivita, mnoho firem krachuje a roste nezaměstnanost. Přeživší firmy jsou nuceny snižovat ceny, aby zaujaly zákazníky. Situace, kde dochází k nepřetržitému snižování cenové hladiny se nazývá deflace.¹²

Uvedené příklady krajních situací plynoucích z chybné politiky centrální banky ilustrují důležitou a nezastupitelnou roli centrálních bank v národních hospodářstvích tržních ekonomik. Hlavním cílem většiny centrálních bank představujícím kvalitní základ pro hospodářský růst je stabilní cenová hladina a nízká inflace. Tento cíl může být narušován vlivem politické moci, která obvykle sleduje spíše krátkodobější cíle, což však mívá negativní dlouhodobé následky.¹³ I kvůli tomu v dnešní době panuje konsenzus, že nezávislé centrální bankovníctví tvoří lepší prostředí pro hospodářský růst a finanční stabilitu ekonomiky.

¹² MOENJAK, Thammarak. Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability [online]. 2014. John Wiley & Sons Singapore Pte., 2014 [cit. 2019-03-18]. s. 39-46. ISBN 9781118832554. Dostupné z: <https://search-proquest-com.zdroje.vse.cz/legacydocview/EBC/1729553?accountid=17203>

¹³ Politická moc např. může usilovat o snížení nezaměstnanosti, což se krátkodobě může dařit zvýšením cenové hladiny (díky peněžní iluzi), avšak v dlouhém období to pouze zvýší inflaci.

1.2. Centrální bankovníctví v rámci Evropské unie

V roce 1993 byla zavedena v platnost Smlouva o Evropské unii, jež mimo jiné ustanovila zavedení nové společné měny. Zavedení společné měny bylo rozděleno na tři etapy.

- Liberalizace kapitálových obchodů (od 1. ledna 1990)
- Konvergence vnitrostátních hospodářských politik (od 1. ledna 1994)
- Vytvoření jednotné měny a Evropské centrální banky (nejpozději od 1. ledna 1999)

Výjimku ze zavedení třetí etapy dostalo Spojené království a Dánsko svoji účast podmínilo vnitrostátním referendem. Obě země však smí zavést třetí etapu, pakliže se tak rozhodnou.¹⁴ Pro vstup do eurozóny však musí všechny státy splnit podmínky stanovené ve Smlouvě o fungování EU.

Podmínky pro vstup do eurozóny, tzv. maastrichtská kritéria, uvedené ve Smlouvě o fungování EU byly stanoveny za účelem ověření, zda je daná země, a především její ekonomika připravena pro vstup do eurozóny. Kritéria hospodářské konvergence, která se sledují v rámci vyhodnocování kandidátů, jsou cenová stabilita, zdravé a udržitelné finance, stabilita směnného kurzu a dlouhodobé úrokové sazby.¹⁵

Minimálně každý druhý rok je Evropskou centrální bankou a Evropskou komisí vyhodnoceno, zda členské státy EU mimo eurozónu splňují konvergenční kritéria, a tudíž jsou připravené na zavedení eura.¹⁶ Výsledné hodnocení v rámci tzv. konvergenčních zpráv předkládají ECB a EK ke schválení Radě Evropské unie, která rozhoduje o samotném přijmutí kandidátů.

Kandidáti na vstup do eurozóny musí kromě konvergenčních kritérií také přizpůsobit své vnitrostátní právní předpisy. Musí tak učinit, aby zajistili nezávislost svých centrálních bank a také, „soulad jejich statutu s ustanoveními Smluv a jeho slučitelnost se statutem Evropské centrální banky (ECB) a Evropského systému centrálních bank (ESCB)“.¹⁷

Na tematiku nezávislosti centrálního bankovníctví je v Evropské unii obecně kladen velký důraz. Například ve Smlouvě o fungování EU je v rámci článku 130 Evropské centrální bance a národním centrálním bankám členských států zakázáno přijímat pokyny

¹⁴ Maastrichtská smlouva o Evropské unii, dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=legissum%3Axy0026> [cit. 2019-03-13]

¹⁵ Konvergenční kritéria, Generální sekretariát Rady, dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/joining-the-euro-area/convergence-criteria/> [cit. 2019-03-13]

¹⁶ Vyhodnocovány jsou všechny členské státy EU mimo eurozónu s výjimkou Dánska a Spojeného království.

¹⁷ Konvergenční kritéria, Generální sekretariát Rady, dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/joining-the-euro-area/convergence-criteria/> [cit. 2019-03-14]

od orgánů a institucí EU a také od jednotlivých vlád.¹⁸ I proto má Evropská unie nezpochybnitelný vliv na míru CBI zemí zkoumaných v praktické části.

V rámci následujících subkapitol se blíže zaměřím na eurozónu a tři evropské instituce, které mají rozhodující vliv na centrální bankovníctví zemí jak v eurozóně, tak v zemích mimo ni. Jsou to Evropský systém centrálních bank, Eurosystem a Evropská centrální banka.

1.2.1. *Měnová unie – eurozóna*

V roce 1995 byl Evropskou radou schválen časový plán, který ustanovoval zavedení společné měny Evropské unie.¹⁹ Měnová unie Evropské unie (eurozóna) měla v budoucnu používat společnou měnu s názvem euro. Nejdříve bylo euro zavedeno pouze jako účetní peníze v roce 1999 a euro v podobě hotovostních peněz vešlo do oběhu začátkem roku 2002.

V roce 1999 přijalo euro 11 zemí Evropské unie, ke kterým se v roce 2001 přidalo Řecko, a tak v roce 2002 zbývaly už jen 3 členové EU, kteří nebyli součástí eurozóny; kromě Spojeného království a Dánska, jež měla vyjednanou výjimku, to bylo také Švédsko, které nesplňovalo kritéria ke vstupu do eurozóny.

Centrální banky, které jsou součástí eurozóny se některých svých definičních znaků a funkcí vzdaly ve prospěch Evropské centrální banky. V praxi to tedy například znamená, že neemitují svoji vlastní měnu ani neprovádějí samostatnou měnovou politiku.

Po světové finanční krizi v roce 2008 a následné dluhové krizi v eurozóně zareagovala Evropská unie vytvořením bankovní unie. „Bankovní unie je systém bankovního dohledu a řešení krizí bank na úrovni EU, fungující na základě celoevropských pravidel.“²⁰ Bankovní unie je založena na dvou pilířích; a to na jednotném mechanismu dohledu (SSM) a jednotném mechanismu pro řešení krizí. Povinností v oblasti dohledu se ECB v plné míře ujala v roce 2014. Tím tedy přebrala funkci bankovního dohledu od centrálních bank, které jsou součástí bankovní unie.²¹

¹⁸ Smlouva o fungování Evropské unie <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT> [cit. 2019-03-27]

¹⁹ REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. s. 471. ISBN 978-80-7261-230-7.

²⁰ Bankovní unie, Generální sekretariát Rady, dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/banking-union/> [cit. 2019-03-13]

²¹ Členy bankovní unie jsou všechny státy eurozóny. Ostatní státy EU mají možnost vstoupit, pokud tak chtějí učinit.

1.2.2. *Evropský systém centrálních bank (ESCB)*

Evropský systém centrálních bank zahrnuje Evropskou centrální banku, centrální banky členských států eurozóny, ale i centrální banky členských států EU, které členy eurozóny nejsou.

Ve Smlouvě o fungování Evropské unie je pro nynější Eurosystem spíše používán název ESCB, protože vznikla za předpokladu, že všechny země EU přijmou euro, což doposud nebylo naplněno. Z toho důvodu je tedy nutné rozlišovat mezi Eurosystemem a Evropským systémem centrálních bank, a to do doby, než všechny členské země EU přijmou euro.

Členy ESCB lze rozdělit na takzvané *insiders* a *outsiders*. První skupinou jsou miněny země, které jsou zároveň i členy Eurosystemu a druhou skupinou jsou členové ESCB, kteří stojí mimo Eurosystem. *Insiders* lze ještě dále dělit na tzv. *core*, *normal* a *new insiders*. Mezi tzv. *core insiders* patří například Francie, Německo, Itálie a Španělsko, které jsou mnohaletými a velkými členskými státy EU a nabývají proto oproti ostatním státům většího vlivu na prosazování svých národních zájmů a priorit týkajících se monetární politiky. *Normal insiders* tvoří též mnohaleté, ale spíše malé členské státy (např. Belgie, Nizozemí, Rakousko), z toho vyplývá, že jejich vliv není tak velký, jako vliv *core insiders*. Poslední skupinu tvoří státy, které se do EU přidaly teprve nedávno a jsou považovány za nepříliš zkušené, co se týče institucionální, politické a ekonomické logičnosti ESCB a Eurosystemu. Tudíž potřebují nějaký čas, než se také stanou *normal insiders*. Pojem *outsiders* zastupuje členské země EU, které nejsou součástí eurozóny.²²

Uvnitř ESCB, *insiders* a *outsiders* pojmají nejenom jiné funkce,²³ ale staví se i jinak k implementaci rozhodnutí ESCB. To znamená, že centrální banky „*outsiderů*“ jsou ovlivněny rozhodováním ESCB jiným způsobem, a to především co se týče výstupů z procesu tvorby nadnárodních politik. Například po vytvoření bankovní unie v roce 2014 byli všichni členové eurozóny automaticky členy, avšak nečlenové se mohou rozhodnout, zda přistoupí do jednotného mechanismu řešení krizí a SSM.²⁴

²² DYSON, Kenneth H. F. a Martin MARCUSSEN. Central banks in the age of the euro: Europeanization, convergence, and power. New York: Oxford University Press, 2009. s. 53–63. ISBN 978-0-19-921823-3.

²³ Např. *outsiders* nemají vliv na rozhodování týkající se Eurosystemu.

²⁴ Více v kapitole 1.2.1. Měnová unie – eurozóna

1.2.3. *Eurosystém*

Eurosystém je tvořen Evropskou centrální bankou a centrálními bankami členských států eurozóny. Hlavní úlohou Eurosystému je určovat a provádět měnovou politiku eurozóny. Cílem této měnové politiky je cenová stabilita. Eurosystém také prosazuje evropskou integraci ve finanční oblasti a udržování finanční stability.²⁵

Další základní úlohy Eurosystému jsou, podle čl. 127 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie, provádění devizových operací, držba a správa oficiálních devizových rezerv zemí eurozóny a podpora plynulého fungování platebních systémů.²⁶

1.2.4. *Evropská centrální banka*

Evropská centrální banka je jeden z vrcholných orgánů Evropské unie a sídlí ve Frankfurtu nad Mohanem. První ujednání stanovující jednotnou měnovou politiku EU stanovuje Smlouva o fungování EU a Statut Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky. ECB a ESCB byly ustanoveny 1. června 1998, přičemž ECB začala plnit svoji faktickou funkci při vzniku eurozóny, tudíž od 1. ledna 1999. Evropská centrální banka tvoří hlavní pilíř Eurosystému a ESCB.²⁷

Hlavním rozhodovacím orgánem ECB je Rada guvernérů, ve které zasedá 6 členů Výkonné rady ECB a guvernéři všech CB členských států eurozóny. ECB se po boku národních CB zemí eurozóny soustředí především na udržování hodnoty eura a prostřednictvím toho zajišťuje cenovou stabilitu v eurozóně. Dále ECB skrze jednotný mechanismus dohledu drží dohled nad úvěrovými institucemi v eurozóně a případně i dalších členských státech EU, které se dobrovolně účastní bankovní unie.

Nezávislost Evropské centrální banky by na základě teoretických analýz a empirických zkušeností měla přispívat k zachování cenové stability, a proto je dána „institucionálním rámcem jednotné měnové politiky (ve Smlouvě i ve statutu)“²⁸ Nezávislost ECB je podmíněna čtyřmi základními podmínkami, které se zároveň vztahují na národní centrální banky všech členských států EU.^{29 30}

²⁵ Úloha Eurosystému. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2019-03-20]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/eurosystem-mission/html/index.cs.html>

²⁶ Evropská centrální banka. Evropská centrální banka [online]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.cs.html> [cit. 2019-03-19].

²⁷ Činnost ECB. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2019-03-20]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>

²⁸ Nezávislost ECB. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2019-03-20]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/independence/html/index.cs.html>

²⁹ REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. s. 474. ISBN 978-80-7261-230-7.

³⁰ Více podrobností o podmínkách nezávislosti v subkapitole 1.4.1. Nezávislost ECB a CB členských zemí EU

1.3. Finanční krize 2007-2010

Globální finanční krize na konci minulého desetiletí ukázala, jak se mezinárodní měnový systém globalizoval. Krize nejvíce zasáhla vyspělé ekonomiky, přinesla úpadek celosvětového obchodu a pohrozila krachem celého finančního systému. Přestože krize naplno vypukla až koncem roku 2008, spekulace o budoucí krizi začaly už v polovině roku 2007. První známky krize se začaly projevovat na americkém trhu druhořadých hypoték, kde investiční banka Bear Stearns ohlásila problémy svých investičních fondů.³¹ Následkem krize rizikových hypoték v USA se dostala do problémů i anglická banka Northern Rock. Den po vyhlášení, že Northern Rock potřebuje podporu Bank of England, se uskutečnil tzv. *bank run*³², první *bank run* na britskou banku po 150 letech, což vyústilo až ve znárodnění Northern Rock v únoru roku 2008.³³

V Evropské unii krize nejvíce zasáhla slabší státy eurozóny. V Irsku splaskla bublina na trhu nemovitostí a irská vláda se zaručila za bankovní sektor. To vedlo k praktickému převedení soukromého dluhu na dluh veřejný, který nekontrolovatelně vzrostl až do té míry, že irská vláda byla nucena hledat pomoc vně státu. V Řecku a Portugalsku se snížil růst HDP, schodky státních rozpočtů rostly a už v té době vysoký veřejný dluh v poměru k HDP se začal jevit jako neúnosný, což těmto dvěma státům ještě více ztížilo splácení jejich dluhů. Ve Španělsku sice původně veřejný dluh v poměru k HDP nebyl vysoký, avšak po propuknutí finanční krize splaskla realitní bublin, a to v kombinaci s vládními výdaji na podporu vysokého růstu nezaměstnanosti vedlo až ke ztrojnásobení veřejného dluhu na více než 90 % HDP v roce 2013.

Dalším zásahem pro oslabené ekonomiky slabších států eurozóny byl, že na základě Smlouvy o fungování EU mají členské státy eurozóny udržovat rozpočtový schodek pod 3 % HDP. To donutilo vlády snižovat fiskální výdaje a nezbývaly jim tedy už žádné nástroje, které by pomohly stimulovat ekonomiku v recesi, neboť monetární politiku předaly do rukou ECB, která se soustředí spíše na celý Eurosystém. Navíc společná měna zabránila státům devalvovat měnu, aby například podpořili export (zlevněním) a zvýšili poptávku po svých produktech a službách.

³¹ MOENJAK, Thammarak. Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability [online]. 2014. John Wiley & Sons Singapore Pte., 2014 [cit. 2019-03-18]. s. 30–33. ISBN 9781118832554. Dostupné z: <https://search-proquest-com.zdroje.vse.cz/legacydocview/EBC/1729553?accountid=17203>

³² *Bank run* – Věřitelé ztrácí důvěru v banku a hromadně vybírají své vklady.

³³ O'CONNELL, Dominic. The collapse of Northern Rock: Ten years on. BBC [online]. 2017 [cit. 2019-03-21]. Dostupné z: <https://www.bbc.com/news/business-41229513>

Hůře postižené ekonomiky se staly rizikovějšími z hlediska schopnosti splácení dluhů, a proto byly nucené poptávat finanční prostředky za větší úrokovou míru. Vyšší úroky ještě více oslabily schopnost splácení národních dluhů, což poškodilo celý evropský bankovní systém. Do roku 2012 byly nuceny vlády Irska, Řecka, Portugalska a Španělska nuceny vyhledat finanční pomoc od tzv. *troiky*. (Mezinárodní měnový fond, Evropská unie a Evropská centrální banka)³⁴

Podle Milтона Friedmana může v „dobách nejistoty a obtíží“ nezávislost centrálních bank způsobovat neschopnost tvorby účinných opatření a nezávislé centrální banky tak mohou být až kontraproduktivní. Tvrdil, že náročné časy jako např. Velká hospodářská krize, vyžadují koordinaci politik (měnové, fiskální a dalších) a roztržičnost pravomocí mezi více autorit může přispět ke zhoršení situace.³⁵ V roce 2002 člen rady guvernérů Fedu Ben Bernanke³⁶ na závěr svého projevu k příležitosti 90 narozenin Milтона Friedmana překvapil svým komentářem k Velké hospodářské krizi: „Chtěl bych Anně a Miltonovi říct: Ohledně Velké hospodářské krize; Měli jste pravdu, my za to můžeme. Mrzí nás to. Ale díky vám už to znovu neuděláme.“³⁷

Globální finanční krize měla vliv nejen na strukturu a funkce centrálních bank, ale i na jejich nezávislost. Případné změny nezávislosti centrálního bankovníctví vlivem finanční krize zkoumali například De Haan et al. (2016) prostřednictvím rozšíření Cukiermanova indexu, GMT indexu a míry TOR do roku 2010, kde však žádné významnější změny nezaznamenali. V roce 2018 De Haan et. al. (2018) aplikovali indexy až do roku 2014 a na základě TOR v letech 2010-2014 konstatovali, že se zvyšuje politický tlak na centrální bankovníctví, což mělo za následek zvýšení TOR.³⁸

³⁴ MOENJAK, Thammarak. Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability [online]. 2014. John Wiley & Sons Singapore Pte., 2014 [cit. 2019-03-18]. s. 33. ISBN 9781118832554. Dostupné z: <https://search-proquest-com.zdroje.vse.cz/legacydocview/EBC/1729553?accountid=17203>

³⁵ ORPHANIDES, Athanasios. The Boundaries of Central Bank Independence: Lessons from Unconventional Times. IMFS Working Paper Series [online]. 2018, (124), 28 [cit. 2019-03-21]. Dostupné z: <https://www.econstor.eu/handle/10419/182297>

³⁶ Od roku 2006 do roku 2014 byl předsedou rady guvernérů.

³⁷ Volně přeloženo z Remarks by Governor Ben S. Bernanke: On Milton Friedman's Ninetieth Birthday. The Federal Reserve Board [online]. 2002, 2002 [cit. 2019-03-21]. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2002/20021108/>

³⁸ Zvyšující se míra obratu guvernérů centrálních bank podle autorů implikuje snižující se nezávislost centrálních bank. Více podrobností o výstupech zkoumání De Haan et al. (2016) a De Haan et al. (2018) v kapitole 1.5 Literární rešerše.

1.4. Nezávislost centrální banky

V dnešní době je obecně uznávaný konsenzus, že nezávislost centrální banky je žádoucí a prospěšná pro hospodářský růst. Myšlenka nezávislých centrálních bank se začala ve větší míře objevovat v druhé polovině 20. století poté, co americký Fed získal v roce 1951 větší nezávislost a podařilo se mu stanovit dobrou monetární politiku a vytvořit makroekonomický model, který představoval dobré základy pro cenovou stabilitu. Mnohem významnější nárůst podpory pro nezávislé centrální bankovníctví nastal v 80. a 90. letech 20. století, kdy většina ekonometrických měření vykazovala silnou nepřímou úměru mezi mírou CBI a inflací. Rostoucí podpora nezávislého centrálního bankovníctví zapříčinila institucionální změny stávajících centrálních bank, které získaly větší de jure nezávislost na vládě (např. Bank of England 1997, Bank of Japan 1998), ale ovlivnila i strukturu nových centrálních bank na de jure nezávislé. (např. Evropská centrální banka 1998)³⁹

Politická moc se zaměřuje spíše na krátkodobé povzbuzení ekonomiky, jako například snížení nezaměstnanosti. Podle Phillipsovy křivky při zvýšení inflace dochází ke krátkodobému snížení nezaměstnanosti, avšak v dlouhém období je Phillipsova křivka kolmá, protože se míra nezaměstnanosti vždy vrátí na své optimum. Inflace a inflační očekávání však následkem krátkodobého (a krátkozrakého) povzbuzení ekonomiky rostou a důvěra v cenovou stabilitu klesá. Zároveň se snižuje i kredibilita a efektivita budoucí monetární politiky prováděné centrální bankou. Nezávislé centrální banky působí proti inflaci především díky konzistentnímu chování (očištěnému od vlivu a zásahů politické moci), jež je zaměřené na udržování stabilní cenové hladiny. Nezávislost centrální banky neznamená, že by se centrální banka nikomu nezodpovídala, znamená to spíše, že může vykonávat měnovou politiku bez ohledu na krátkodobé cíle politiků, kteří obvykle touží spíše po znovuzvolení než po dlouhodobé prosperitě národního hospodářství.⁴⁰

Arnove, Laurens a Segalotto (2006 II) konstatují, že většina posledních měření souvislosti mezi CBI, inflací a růstem ekonomik používají různé měření CBI, různé časové úseky a další determinanty (např. politickou nestabilitu, otevřenost trhů, regulace kurzu měn,

³⁹ CARGILL, Thomas F. The Myth of Central Bank Independence. Mercatus Working Paper [online]. 2016, 26 [cit. 2019-03-25]. Dostupné z: <https://www.mercatus.org/system/files/mercatus-cargill-central-bank-v1.pdf>

⁴⁰ MOENJAK, Thammarak. Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability [online]. 2014. John Wiley & Sons Singapore Pte., 2014 [cit. 2019-03-18]. s. 88-89. ISBN 9781118832554. Dostupné z: <https://search-proquest-com.zdroje.vse.cz/legacydocview/EBC/1729553?accountid=17203>

důchod per capita a úroveň vzdělanosti), aby vysvětlily geografické rozdíly míry inflace a růstu ekonomik. A přestože většina výstupů z těchto měření vykazuje silnou a jasnou souvislost mezi CBI a inflací, má teze o souvislosti CBI a inflace své kritiky. Tezi o souvislosti mezi CBI a inflací kritizují ve svých článcích např. Cargill (1995, 2016), Cargill a O'Driscoll (2012), Jenkins (1996), Fuhrer (1997) a Campillo a Miron (1997).⁴¹ Cargill a O'driscoll (2012) považují důraz na souvislost mezi de jure nezávislostí centrálních bank a inflací za „moderní pohled“⁴². Tento pohled však zpochybňují na základě 5 argumentů. Například první argument je založený na faktu, že Fed je považovaný za jednu z nejvíce de jure nezávislých CB, ale i přesto se podílel na Velké inflaci v 70. letech. Oproti tomu Bank of Japan, jedna z nejvíce de jure závislých CB (do roku 1998), generovala v poválečných letech od roku 1950 úctyhodnou cenovou stabilitu. Dalším argumentem je například tvrzení, že de jure nezávislost CB se mnohdy od de facto nezávislosti liší, na příkladu Fedu uvádí, že de facto nezávislost se měnila v závislosti na tom, kdo Fed vedl.⁴³ Nakonec uvádí, že přestože se de jure nezávislost centrálních bank mění zřídka, jejich de facto nezávislost je proměnlivá, což dokazuje rozdílnost mezi de jure a de facto nezávislostí.⁴⁴

⁴¹ ARNONE, Marco, Bernard LAURENS a Jean-François SEGALOTTO. The Measurement of Central Bank Autonomy: Survey of Models, Indicators, and Empirical Evidence. IMF Working Papers [online]. 2006, 2006(227), 83 [cit. 2019-03-06]. s. 6. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.5089/9781451864878.001> (I)

⁴² Cargill ve svém článku z roku 2016 dokonce označuje tvrzení, že se stabilní cenová hladina daří lépe udržovat nezávislejšími centrálními bankám, za tzv. „conventional wisdom“ (tedy jakousi obecnou pravdu, či obecně uznávanou pravdu).

⁴³ Například při předsednictví guvernéra Williama M. Martina (1951-1970) a následně guvernéra Arthura F. Burnse (1970-1978) byla de facto nezávislost znatelně nižší než de jure nezávislost. Burns se dokonce ve svých denících označoval za týmového hráče vlády.

⁴⁴ CARGILL, Thomas F. a Gerald P. O'DRISCOLL, JR. Measuring Central Bank Independence, Policy Implications, and Federal Reserve Independence [online]. 2012. 42 [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.aeaweb.org/conference/2013/retrieve.php?pdfid=100>

1.4.1. Nezávislost ECB a CB členských zemí EU⁴⁵

Kromě článku 130 Smlouvy o fungování EU, který stanovuje, že ECB ani centrální banky členských států EU nesmí při plnění svých úkolů a pravomocí přijímat žádné pokyny od institucí EU ani žádné vlády členského státu EU, je nezávislost ECB a národních centrálních bank členských států EU podmíněna čtyřmi předpoklady;

- Institucionální nezávislost – „banky nesmějí požadovat nebo přijímat pokyny od orgánů ES, vlády členského státu nebo jiného orgánu (čl. 130 Smlouvy o fungování EU, čl. 7 Statutu ESCB a ECB)“.
- Osobní nezávislost – vrcholné orgány centrálních bank členských států a ECB musí mít funkční období dlouhé alespoň 5 let a mohou být odvoláni pouze z důvodů uvedených ve Smlouvě o fungování EU.
- Funkční nezávislost – Smlouva o fungování EU stanovuje jako hlavní cíl národních centrálních bank a ECB udržování cenové hladiny, centrální banky jsou za plnění tohoto cíle zodpovědné
- Finanční nezávislost – Rozpočet centrálních bank nesmí být ovlivňován vládami a zároveň nesmí být centrální banky využívány k financování státních výdajů. Faktický výkon nezávislosti centrálních bank je umožněn finanční nezávislosti podle čl. 123 Smlouvy o fungování EU.

⁴⁵ Evropská centrální banka. Euroskop [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>

1.4.2. *Indexy měření nezávislosti*

První měření nezávislosti centrálních bank byly spíše jednou ze součástí článků zkoumajících vztah mezi CBI a inflací či variabilitou měnové politiky. Za první vytvořený index CBI je označován Bade and Parkin (1977). Ve svém článku se snažili především zkoumat vztah mezi obecnou charakteristikou monetární politiky a zákony vymezujícími pravomoci CB. Zkoumání bylo provedeno na vzorku 12 vyspělých zemích v období 1951–1975 na základě 3 zkoumaných kritérií.⁴⁶ Na základě výsledků autoři vyhodnotili, že lze pozorovat slabou závislost mezi prosazováním stabilní cenové hladiny jako hlavního cíle CB a nižší průměrnou inflací. Dále konstatují, že vyšší CBI sice implikuje nižší průměrnou inflaci, ale nezaručuje menší variabilitu monetární politiky. Dalším zkoumáním CBI se zabýval Alesina (1988, 1989), který rovněž našel nepřímou úměrnost mezi CBI a inflací, avšak zároveň uvedl, že tato souvislost nemusí nutně znamenat kauzální vztah mezi CBI a inflací. Alesina shrnuje, že nalezený vztah spíše reflektuje fakt, že averze vůči inflaci vyúsťuje ve větší náklonost k autonomním centrálním bankám.⁴⁷

V dnešní době patří mezi nejčastěji používané indexy pro měření nezávislosti centrální banky GMT index a Cukierman index. De Haan et al. (2018) ve svém článku nepozorovali výrazné změny po finanční krizi v GMT a Cukierman indexech, ale ve vyspělých zemích se zvýšil TOR, což by mohlo indikovat snižování nezávislosti a zvýšení politického tlaku na CB. Ve své práci proto na vzorku zkoumaných zemí provedu zkoumání pomocí GMT indexu, Cukierman indexu, a v diskuzi přihlédnu i k míře TOR.

⁴⁶ Kritérii jsou hlavní cíl centrální banky (cenová stabilita), složení rady centrální banky (zda je někdo z vlády zároveň i členem bankovní rady) a vliv vlády na volbu bankovní rady.

⁴⁷ ARNONE, Marco, Bernard LAURENS a Jean-François SEGALOTTO. The Measurement of Central Bank Autonomy : Survey of Models, Indicators, and Empirical Evidence. IMF Working Papers [online]. 2006, 2006(227), 83 [cit. 2019-03-06]. s. 8-10. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.5089/9781451864878.001> (I)

1.4.2.1. Grilli, Masciandaro a Tabellini index (GMT)

V roce 1991 vydali Grilli, Masciandaro a Tabellini článek, ve kterém porovnávali režimy monetární politiky v 18 zemích OECD během poválečných let (1950–1989). Podobně jako předchozí zmiňovaní autoři i autoři GMT indexu došli k závěrům, že země s větší CBI měli menší nebo méně proměnlivou inflaci. Autoři vytvořili index, který je rozdělen na dvě části. První část, zkoumající politickou autonomii, měla ověřit schopnost CB v prosazování svých cílů v měnové politice. Soubor otázek týkajících se politické autonomie sestával ze tří oblastí; proces jmenování guvernéra a bankovní rady (kritéria I. – IV.), právní vztah mezi CB a vládou při tvorbě monetární politiky (kritéria V. a VI.) a úpravu formální odpovědnosti centrální banky ohledně monetární politiky (VII. a VIII.). Tato část indexu vyjadřuje de jure politickou nezávislost centrální banky a je tvořena těmito kritérii:⁴⁸

- I. Guvernér CB není jmenován vládou
- II. Guvernér CB je jmenován na více než 5 let
- III. Bankovní rada není jmenována vládou
- IV. Bankovní rada je jmenována na více než 5 let
- V. Není vyžadována účast člena vlády v bankovní radě
- VI. Není vyžadováno schválení vlády při formulaci měnové politiky centrální banky
- VII. CB má stanovující požadavek (či zákonný, ústavní), že musí prosazovat měnovou stabilitu jako jeden ze svých hlavních cílů
- VIII. Zákonem stanovené zvýhodnění CB v případě sporu s vládou

Následující strana pokračuje kritérii ekonomické nezávislosti GMT indexu

⁴⁸ ARNONE, Marco, Bernard LAURENS a Jean-François SEGALOTTO. The Measurement of Central Bank Autonomy : Survey of Models, Indicators, and Empirical Evidence. IMF Working Papers [online]. 2006, 2006(227), 83 [cit. 2019-03-06]. s. 11-14 a 69-70. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.5089/9781451864878.001> (I)

Ekonomická nezávislost centrální banky je popsána kritérii zahrnujícími oblast vlivu vlády na dostupné finance od CB a povahu měnových nástrojů pod kontrolou CB. Daná kritéria jsou následující:⁴⁹

- I. Přímý úvěr vládě od CB není automatický
- II. Přímý úvěr vládě od CB je za tržní úrokovou míru
- III. Přímý úvěr vládě od CB je dočasný
- IV. Přímý úvěr vládě od CB má limitovanou výši
- V. CB nevystupuje na primárním trhu veřejného dluhu
- VI. Diskontní sazba je určována bankovní radou
- VII. Bankovní dohled není prováděn CB

Aplikace indexu probíhá tak, že se hodnotí, zda situace ve zkoumané zemi odpovídá danému kritériu. Za každé kritérium politické nezávislosti (pokud je v souladu se situací v zemi) se přičítá jeden bod. Stejně je to i pro první až šesté kritérium ekonomické nezávislosti. Odlišné je pouze poslední kritérium týkající se bankovního dohledu. Za nejvíce nezávislou CB je považována ta, která se nijak nepodílí na bankovním dohledu (je ohodnocena 2 body), za relativně nezávislou je považována ta banka, která sdílí odpovědnost za bankovní dohled s jinou institucí (jeden bod) a pokud je CB jedinou institucí vykonávající bankovní dohled, tak je to považováno za nejméně nezávislou možnost (0 bodů).⁵⁰

Výsledná hodnota CBI je tvořena prostým součtem bodů za kritéria z politické i ekonomické části, která se shodují se situací v zemi. (0 = nejmenší CBI, 16 = největší CBI⁵¹) Autoři GMT indexu zároveň poukazují na to, že korelace mezi politickou a ekonomickou nezávislostí není vždy pozitivní, a proto je nutné uvažovat souhrnnou CBI složenou ze součtu kritérií z politické i ekonomické části indexu.

⁴⁹ GRILLI, Vittorio, Donato MASCIANDARO a Guido TABELLINI. Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries. *Economic Policy* [online]. 1991, 6(13), 52 [cit. 2019-03-06]. s. 368-370. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/1344630>

⁵⁰ GRILLI, Vittorio, Donato MASCIANDARO a Guido TABELLINI. Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries. *Economic Policy* [online]. 1991, 6(13), 52 [cit. 2019-03-06]. s. 370. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/1344630>

⁵¹ Kvůli odlišnému hodnocení posledního kritéria je maximální hodnota CBI podle GMT indexu 16, přestože kritérií je pouze 15.

1.4.2.2. Cukierman index⁵²

Cukierman jako první autor poukázal na rozdílnost mezi formální (de jure) CBI a reálnou (de facto) CBI. Zastával tedy názor, že CBI je ovlivňována nejen mírou de jure nezávislost (tedy nezávislosti stanovené oficiálně, zákonně), ale i dalšími faktory jako např. neformálními dohodami či klíčovými osobnostmi.⁵³ Podle Cukiermana je užití zákonných proměnných a proměnných, které pokrývají i neformální praktiky, velmi dobrým základem pro určení celkové CBI. Cukierman index obsahuje 3 ukazatele CBI, z nichž 2 (ukazatele LVAU-LVAW⁵⁴ a TOR) jsou hojně citovány a užívány v literatuře o CBI. Třetí ukazatel (QVAU a QVAW) je založený na dotaznících zodpovězených kvalifikovanými zaměstnanci zkoumaných centrálních bank. LVAU-LVAW ukazatel ilustruje de jure CBI, oproti tomu TOR a QVAU-QVAW jsou ukazatele de facto CBI.

Cukierman došel k závěru, že ve vyspělých zemích se de jure a de facto nezávislost liší méně než v rozvojových zemích, což potvrzuje, že ve vyspělých zemích se vztah mezi vládou a CB více řídí pravidly vymezenými zákonem. Dále uvádí, že LVAU-LVAW ukazatel je dobrým ukazatelem nezávislosti ve vyspělých zemích a TOR se pro vyspělé země spíše nehodí. Naopak v méně rozvinutých zemích LVAU-LVAW není tak dobrým indexem nezávislosti jako ukazatel TOR.

Ukazatel LVAU-LVAW je založený na 16 kritériích, díky kterým poskytuje detailní ilustraci zákonného rámce, ve kterém centrální banky operují. Aplikace Cukierman indexu spočívá ve vyhodnocení měřených kritérií, kterým se přiřazuje bodové ohodnocení (0–1) a výsledné hodnoty se poté zprůměrují, čímž se získá prostý průměr hodnot zvaný LVAU. Následně se ukazatel LVAU převádí, podle stanovených vah, na vážený průměr LVAW. Kritéria nezávislosti jsou totiž rozdělené na oblasti, které mají různou váhu⁵⁵;

Kritéria nezávislosti Cukierman indexu na následující straně

⁵² GRILLI, Vittorio, Donato MASCIANDARO a Guido TABELLINI. Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries. Economic Policy [online]. 1991, 6(13), 52 [cit. 2019-03-06]. s. 14-16 a . Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/1344630>

⁵³ Jako příklad Cukierman uvádí, že v Argentině je zákonem stanovené funkční období guvernéra CB 4 roky, ale je tradicí, že guvernér se mění i v případě, že se změní vláda, či dokonce jen ministr financí. (zdroj: CUKIERMAN, Alex, Steven B. WEBB a Bilin NEYAPTI. Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes. The World Bank Economic Review [online]. Oxford University Press, 1992, 6(3), 46. s. 361-363. [cit. 2019-04-01]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/3989977>

⁵⁴ LVAU – prostý index, LVAW – vážený index

⁵⁵ Kritéria jsou označeny arabskými číslicemi (celkem 16) a oblasti nebo jinak řečeno nadskupiny, které mají různé váhy pro určení ukazatele LVAW jsou označeny římskými číslicemi (celkem 8).

- I. Guvernér centrální banky – váha 0.20
 - 1. Jaká je délka funkčního období guvernéra?
 - 2. Kdo jmenuje guvernéra?
 - 3. Jaké jsou podmínky pro odvolání guvernéra?
 - 4. Může guvernér CB zastávat funkce ve vládě?
- II. Formulace monetární politiky – váha 0.15⁵⁶
 - 5. Kdo tvoří monetární politiku?
 - 6. Kdo má rozhodující slovo při konfliktu CB a vlády?
 - 7. Podílí se CB na tvorbě státního rozpočtu?
- III. Hlavní cíl CB – váha 0.15
 - 8. Hlavní cíl CB
- IV. Omezení krátkodobých úvěrů vládě (nesekuritizovaných úvěrů) – váha 0.15
 - 9. Omezení krátkodobých úvěrů vládě
- V. Sekuritizované úvěry – váha 0.10
 - 10. Sekuritizované úvěry
- VI. Podmínky úvěrování CB – váha 0.10
 - 11. Podmínky úvěrování CB
- VII. Kdo si od CB může půjčovat – váha 0.05
 - 12. Kdo si od CB může půjčovat?
- VIII. Ostatní omezení úvěrování – váha 0.10
 - 13. Jakým způsobem je limitována velikost úvěru CB?
 - 14. Jaká je doba splatnosti úvěrů poskytovaných CB?
 - 15. Jaká je úroková sazba za úvěry od CB?
 - 16. Smí centrální banka obchodovat se státními dluhovými cennými papíry na primárním trhu?

Způsob hodnocení jednotlivých kritérií podle stavu v testované zemi je doplněn v příloze.

⁵⁶ Váhy jednotlivých kritérií v rámci formulace monetární politiky jsou 0.5 konflikt bankovní rady s vládou, 0.25 tvorba měnové politiky a 0.25 role centrální banky při stanovování státního rozpočtu. Dohromady tedy dávají jednotku, která do celkového LVAW zasahuje vahou 0.15.

1.5. Literární rešerše

Marco, Laurens a Segalotto vydali v roce 2006 dva články (pod záštitou IMF) zabývající se nezávislostí centrálních bank a jejich měřením. V prvním článku⁵⁷ se zaměřili především na teoretické vysvětlení způsobů měření nezávislosti CB a v druhém⁵⁸ článku se zaměřili spíše na praktické porovnání vývoje nezávislosti CB ve vybraných zemích. Pro účely této literární rešerše se hodí shrnout spíše druhý, tedy praktický článek.

V něm se autoři zaměřili především na GMT index, který byl vypracován v roce 1991 na vzorku 18 zemí OECD.⁵⁹ Pro těchto 18 zemí aktualizovali index GMT podle dat z roku 2003 a sledovali a komentovali změnu indexu za uplynulé období. Poté se zaměřili i na další země, které rozdělili do dvou skupin. První skupina tzv. rozvíjejících se ekonomik (emerging economies, EE) a druhá skupina se skládala z rozvojových zemí (developing countries, DC).⁶⁰ Pro tyto dvě skupiny autoři použili jako výchozí hodnotu CBI index Cukierman et al. (1992). Aby bylo možné porovnat vývoj všech tří skupin, museli autoři vytvořit společnou standardizovanou proměnou, do které převedli jak výsledky GMT (pro země OECD), tak i země rozvíjejících se ekonomik a rozvojových zemí.

Již při prvotní analýze výsledků převzatých z Cukierman et al. (1992) autoři zdůrazňují vysoké hodnoty CBI několika zemí jak ze skupiny EE (mezi nimi například ČR a Polsko), tak i ze skupiny DC. V následném rozboru výstupů týkajících se ekonomické nezávislosti skupin EE a DC byl vyzdvížen především zákaz úvěru poskytovaných CB pro vlády daných zemí. Tento zákaz je například ukotvený ve Smlouvě o fungování Evropské unie (článek 123).⁶¹

V závěru je shrnuto, že ve skupině zemí OECD došlo mezi lety 1991 a 2003 k významným pokrokům v nezávislosti CB. Země, které měly podle GMT indexu v roce 1991 nejhorší hodnoty ze skupiny OECD, vděčí za své zlepšení především implementaci modelu ESBC. Stěžejní roli v modelu ESBC mají především (i) podmínku udržení

⁵⁷ ARNONE, Marco, Bernard LAURENS a Jean-François SEGALOTTO. The Measurement of Central Bank Autonomy : Survey of Models, Indicators, and Empirical Evidence. IMF Working Papers [online]. 2006, 2006(227), 83 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.5089/9781451864878.001>

⁵⁸ Arnone, Laurens, Segalotto - Measures of Central Bank Autonomy : Empirical Evidence for OECD, Developing, and Emerging Market Economies (2006)

⁵⁹ GRILLI, Vittorio, Donato MASCIANDARO a Guido TABELLINI. Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries. Economic Policy [online]. 1991, 6(13), 52 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/1344630>

⁶⁰ Přestože Česká republika je členem OECD od roku 1995, autoři zařadili ČR do rozvíjejících se ekonomik. Učinili tak nejspíše proto, že v době vypracování původního GMT indexu ČR nebyla členem OECD, a proto pro ni původně nebyl GMT index vypracován.

⁶¹ Smlouva o fungování Evropské unie <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT> [cit. 2019-03-27]

stabilní cenové hladiny, jako hlavní cíl monetární politiky CB; (ii) izolace CB od politických zásahů; (iii) zákaz poskytování přímých úvěrů vládě od CB.

Skupina	Politický index		Ekonomický index		Obecný index	
	1991-1992	2003	1991-1992	2003	1991-1992	2003
OECD	0.361	0.743	0.590	0.806	0.476	0.775
EE	0.278	0.500	0.356	0.822	0.313	0.646
DC	0.208	0.542	0.500	0.750	0.341	0.636

Tabulka 1 Vývoj nezávislosti CB, vlastní zpracování (1= plná nezávislost, 0= plná závislost), zdroj (II Arnone, Laurens, Segalotto, 2006)

Další vývoj CBI analyzovali De Haan a Eijffinger ve svém článku *The politics of central bank independence*⁶² pod záštitou DNB (De Nederlandsche Bank), ve kterém mimo jiné hodnotí vývoj CBI v souvislosti s finanční a hospodářskou krizí v letech 2008–2009. Srovnávají zde výstupy 3 různých přístupů k CBI. Použili dva nejčastěji používané indexy, tj. Cukierman et al. (1992) a Grilli, Masciandaro a Tabellini (1991), a poté tzv. míru obratu guvernérů centrálních bank (TOR).⁶³ Použití TOR odůvodňují tím, že v zemích, kde je nižší míra tzv. rule of law (právního státu), je, podle Cukierman et al. (1992), TOR lepším ukazatelem CBI než samotné zákony centrálních bank. Zároveň však zmiňují kritiku ukazatele TOR. Nejdůležitějším argumentem proti ukazateli TOR je tvrzení, že dlouhodobé setrvání guvernéra CB ve funkci může znamenat, že jednání guvernéra se odvíjí od preferencí vlády.

Na základě dat získaných ze článku od Bodea a Hicks (2015), který rozšířil index Cukierman et al. (1992) na 78 zemí od konce Brettonwoodského systému (1971) do roku 2010 konstatují, že se CBI vlivem hospodářské krize nesnížila.⁶⁴ Na druhou stranu však uvádí, že podle dat od Masciandaro a Romelli (2015), kteří použili k měření CBI index GMT, došlo po hospodářské krizi v roce 2008 ke snížení CBI.⁶⁵ Pokles CBI pozorovali hlavně u zemí mimo OECD a odůvodňují ho především tím, že CB v mnoha zemích po hospodářské krizi přebrali funkci bankovního dohledu. Podle indexu GMT přebrání

⁶² DE HAAN, Jakob a SYLVESTER EIJFFINGER. The politics of central bank independence. DNB Working Paper [online]. 2016, 2016(539), 28 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: http://www.dnb.nl/en/binaries/Working%20paper%20539_tcm47-350814.pdf

⁶³ Jednotkou ukazatele TOR je míra obratu guvernérů. Mezi mírou obratu a nezávislostí centrální banky je nepřímá úměrnost.

⁶⁴ Viz tabulka č. 1, str. 14, De Haan, Eijffinger, The politics of central bank independence, 2016

⁶⁵ Masciandaro a Romelli (2015) použili GMT index pro 45 zemí od roku 1972 do roku 2014.

funkce bankovního dohledu centrální bankou snižuje CBI. Tento faktor je však často kritizován, neboť není zřejmé, že bankovní dohled vykonávaný CB snižuje její nezávislost. (Eijffinger a De Haan, 1996)

Nakonec autoři otestovali změnu CBI pomocí ukazatele TOR, který však žádný pokles nezávislosti nenasvědčoval.⁶⁶ V závěru autoři shrnují rizikové faktory pro CBI, kterým centrální banky musí čelit v důsledku mnoha nových nekonvenčních nástrojů monetární politiky zavedených v posledních letech.

Nejaktuálnější dohledaný článek o problematice CBI od De Haan et al. (2018)⁶⁷ je výhradně zaměřený na změny nezávislosti centrálních bank z důvodu hospodářské krize v letech 2008–2009. Nabízí pohled jak ekonomů, tak politologů. V článku však dojdou, až na jednu výjimku, k velmi podobným výsledkům jako De Haan a Eijffinger (2016), tedy že k významnějšímu snížení CBI nedošlo. Autoři upozorňují na zvýšenou hodnotu ukazatele TOR v období 2010–2014⁶⁸ ve vyspělých zemích (advanced countries)⁶⁹. Z faktu, že se míra obratu guvernérů ve vyspělých zemích po hospodářské krizi zvýšila, De Haan et al. vyvozují, že politický tlak na centrální banky se zvyšuje.

1.5.1. *Kritika indexů nezávislosti*

Způsoby měření nezávislosti centrálních bank nejsou dostatečně precizní na to, aby mohly být dosazeny jako proměnné (zastupující míru CBI) do regresních modelů. Používání indexů nezávislosti dává větší smysl spíše v souvislosti s pozorováním a určováním změn ve vztazích mezi vládou a centrální bankou, jako byly například v Anglii (1997), Japonsku (1998) a Jižní Koreji (1998).⁷⁰

Aplikace indexů nezávislosti (Cukierman a GMT) často také záleží na zpracovateli a různé hraniční situace mohou být posuzovány různě. Indexy tedy podle kritiků sice ilustrují míru nezávislosti centrálních bank, avšak nelze je považovat za vyloženě exaktní metodu, jejíž výstupy by nebylo možné zpochybnit.

⁶⁶ Viz tabulka č. 2 str. 16, De Haan, Eijffinger, The politics of central bank independence, 2016

⁶⁷ DE HAAN, Jakob, Cristina BODEA, Raymond HICKS a Sylvester EIJFFINGER. Central Bank Independence Before and After the Crisis [online]. 2018, 60(2), 22 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/322258148_Central_Bank_Independence_Before_and_After_the_Crisis

⁶⁸ Rozdíly v hodnotách mohou způsobovat odlišné časové úseky pro měření TOR. V článku z roku 2016 použili autoři 2 periody (1995–2007 a 2008–2013) V článku 2018 použili periody 3 (1995–2007, 2008–2009 a 2010–2014) Ve článku z roku 2016 TOR vyspělých zemí klesl byl ve druhé periodě o 4.5 % nižší. V druhém článku (2018) klesl TOR v periodě 2008–2009 oproti první periodě o téměř 20 %, v poslední periodě však vzrostl o 60 %. Prudká změna mezi 2. a 3. obdobím by mohla být následkem krátkého měřeného období č. 2 (pouze 2 roky).

Srovnáme-li však 1. a 3. období, zvýšení TOR je o 30 % oproti prvnímu období. (De Haan et al., tabulka 4, str. 17, 2018)

⁶⁹ Členěno podle World Economic Outlook od IMF.

⁷⁰ CARGILL, Thomas F. The Myth of Central Bank Independence. Mercatus Working Paper [online]. 2016, 26 [cit. 2019-03-25]. Dostupné z: <https://www.mercatus.org/system/files/mercatus-cargill-central-bank-v1.pdf>

2. Praktická část

2.1. Charakteristika zkoumaných centrálních bank

V praktické části je nejdříve uvedena stručná charakteristika jednotlivých centrálních bank, které jsem vybral pro srovnání s ČNB. Data o centrálních bankách byly čerpány z webových stránek jednotlivých centrálních bank, jejich vydaných materiálů a článků a zákonů o těchto konkrétních centrálních bankách.⁷¹ Důraz je kladen především na konkrétní vlastnosti centrálních bank, které ovlivňují výslednou hodnotu indexů nezávislosti. Pro komparativní analýzu s Českou národní bankou jsem vybral německou Deutsche Bundesbank, dánskou Danmarks Nationalbank a švédskou Sveriges Riksbank. Německou centrální banku jsem zvolil nejen proto, že je Německo sousední zemí České republiky, významným obchodním partnerem ČR a zemí, která disponuje jednou z nejsilnějších ekonomik na světě, ale především proto, že Deutsche Bundesbank bývá uváděna jako „vzorová“ centrální banka a její činnost a organizační struktura byla vzorem pro ECB.⁷² Dále i proto, že německá centrální banka bývá vzorem i v oblasti nezávislosti centrálních bank a dlouhodobě je označována za jednu z nejvíce nezávislých centrálních bank na světě. Dánskou a švédskou centrální banku jsem přidal do srovnání proto, že se jedná o velmi vyspělé země, které jsou stejně jako ČR členy EU, ale nejsou členy eurozóny.

Dále praktická část obsahuje GMT a Cukierman indexy aplikované na vzorku vybraných zemí od roku 2005 do roku 2018. Jednotlivé aplikované indexy nezávislosti jsou doplněny komentářem a závěrem praktické části je souhrnná diskuze.

⁷¹ Zdroje zákonů CB a webové stránky jednotlivých centrálních bank uvedeny ve zdrojích na konci práce.

⁷² REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. s. 487. ISBN 978-80-7261-230-7.

2.1.1. Česká národní banka

Česká národní banka byla ustanovena v roce 1993 jako česká centrální banka, orgán vykonávající dohled nad finančním trhem a instituce odpovědná za řešení krizí na finančním trhu. Podle §2 Zákona o ČNB je hlavním cílem péče o cenovou stabilitu. Dalšími cíli jsou finanční stabilita a bezpečné fungování finančního systému. ČNB by zároveň měla konat tak, aby podporovala hospodářskou politiku vlády za účelem udržitelného hospodářského růstu. ČNB je součástí ESCB, takže stejně jako ostatní centrální banky členských států EU dodržuje Smlouvu o fungování EU a Protokol o statutu ESCB a ECB. V rámci toho např. nesmí přijímat žádné pokyny od členů vlády či institucí EU, což bez pochyb přispívá k její politické nezávislosti.

Měnověpolitickým režimem ČNB je od roku 1998 inflační cílování. Inflační cíl ČNB se snižoval až na celkovou inflaci ve výši 2 %, která je platná od roku 2010 až do doby, než se Česká republika připojí do eurozóny. Krátce po přechodu na inflační cílování byla v roce 2000 zavedena novela zákona o ČNB, a to především za účelem harmonizace s legislativní úpravou postavení ECB. V rámci této novely se však při projednávání ve sněmovně implementovaly další úpravy, které od roku 2001 zřetelně snížily nezávislost ČNB. Dodatečnými úpravami poslanci uzákonili například nutnost konzultace inflačního cílování a kurzového režimu s vládou a „jejich stanovení mělo být vázáno na dosažení dohody s vládou“.⁷³ Další změnou, která ovlivňovala výsledné hodnoty při měření nezávislosti ČNB byla změna mechanismu jmenování členů Bankovní rady. Ti měli sice stále být jmenováni prezidentem, avšak nově na základě návrhu vlády. Dodatečné změny omezující nezávislost byly odsouzeny odbornou veřejností a institucemi jako IMF, Evropskou komisí a ECB. Ústavní soud České republiky shledal tyto změny jako neústavní a v srpnu 2001 dodatečné úpravy změnil. S platností od roku 2002 byla zákonná úprava nezávislosti ČNB navrácena do stavu před rokem 2000.

ČNB (podobně jako většina odborné literatury) obhájí nezávislost centrální banky tím, že nezávislí centrální bankéři jsou schopni učinit důležitá opatření (i přes to, že takové opatření nemusí být populární), a tím zajistit svůj hlavní cíl, kterým je cenová stabilita. Takovým nepopulárním opatřením bylo i zavedení kurzového závazku vůči euru v roce 2013. ČNB tehdy za účelem udržení stabilní cenové hladiny (v podobě 2 % inflace) oslabovala českou korunu a udržovala vůči euru kurzový závazek prostřednictvím

⁷³ Česká národní banka: Proč je ČNB nezávislá? [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/proc_je_cnb_nezavisla.html

devizových intervencí.⁷⁴ V roce 2013 byl guvernérem ČNB Miroslav Singer (2010-2016), a po zavedení kurzového závazku a oslabení koruny o téměř 7 %, se Singer a celá Bankovní rada ocitli pod tlakem veřejnosti, tisku ale například i prezidenta Zemana.⁷⁵ Devizové intervence však nebyly žádnou nepromyšlenou akcí a Singer je hodnotil tak, že každý makroekonom si dokázal spočítat, že intervence byly nutné, mimo to byl kurzový závazek doporučený i hodnotící misí IMF v květnu 2013. V zahraničí obdržel tehdejší guvernéř ČNB díky intervencím 3 prestižní ocenění a stal se Evropským guvernérem roku 2014.⁷⁶ V roce 2017 byl kurzový závazek zrušen, protože byl stanoven pouze jako dočasné řešení⁷⁷ a byl opětovně zaveden režim plovoucího kurzu. Podle ČNB díky oslabení kurzu pominula deflační past a zrychlil se ekonomický růst.⁷⁸

Nejvyšším řídicím orgánem ČNB je Bankovní rada, která rozhoduje o opatřeních měnové a makroobezřetnostní politiky, dohledu nad finančním trhem a oblasti řešení krize na finančním trhu. Bankovní rada je tvořena 7 členy (guvernéř, 2 viceguvernéři a 4 další členové Bankovní rady). Členové Bankovní rady jsou jmenováni prezidentem ČR na 6leté funkční období a nesmí zastávat funkci člena Bankovní rady více než dvakrát. Zároveň nesmí členové Bankovní rady být členy parlamentu.

Skutečnost, že ČNB vykonává bankovní dohled, snižuje výsledné hodnoty indexu nezávislost GMT. ČNB plně nevyhovuje kritériu č. 15, kde lze získat 2 body za to, že se centrální banka nijak nepodílí na dohledu nad bankami. Toto kritérium je však často kritizováno, a proto je diskutabilní, nakolik objektivní je ztráta dvou bodů (např. oproti Dánsku), kvůli skutečnosti, že ČNB provádí bankovní dohled.⁷⁹

⁷⁴ ČNB nejdříve snižovala úrokové sazby, ale už na podzim roku 2012 bylo na bankovní radě stanoveno, že po snižování úrokových sazeb budou dalším použitým nástrojem devizové intervence.

⁷⁵ Singer ve svém rozhovoru pro Hospodářské noviny 25. 4. 2016 vyzdvihuje nezávislost centrální banky jako hlavní atribut. V rozhovoru také hovoří o tom, že politika v ČR nemá téměř žádný vliv na složení bankovní rady. Singer je také zastáncem toho, že by prezidentovo rozhodnutí o složení bankovní rady měla moci nějaká jiná instituce vetovat. Jako důvod uvádí, že ne vždy bude prezidentem Havel a měl obavy z volby guvernéra v případě, že by se prezidentem stal Klaus nebo Zeman. Zdroj: Česká národní banka: Hlavní je nezávislost [online]. 2016 [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2016/cl_16_160425_singer_hn.html

⁷⁶ Titul Evropský bankéř roku dal Singerovi měsíčník The Banker, který vydává The Financial Times.

⁷⁷ Oproti tomu například v Dánsku je kurzový závazek dánské koruny vůči euru trvalý.

⁷⁸ Česká národní banka: Co byl kurzový závazek? [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/co_byl_kurzovy_zavazek.html

⁷⁹ Eijffinger a De Haan (1996) tvrdí, že není prokázáno, že by vykonávání bankovního dohledu mělo velký vliv na její nezávislost. Dostupné z: EIJFFINGER, Sylvester a Jakob DE HAAN. The Political Economy of Central-Bank Independence. Special Papers in International Economics [online]. 1996, 1996(19), 82. s. 58. [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/5072793_The_Political_Economy_of_Central-Bank_Independence

2.1.2. *Danmarks Nationalbank*

Danmarks Nationalbank byla znárodněna a stanovena dánskou centrální bankou v roce 1936. V zákoně o centrální bance, který původně vyšel také v roce 1936 bylo jako hlavní cíl uvedeno udržování bezpečného a zajištěného měnového systému v zemi a usnadnění a regulace pohybu peněz v zemi. Aktualizovaný zákon o dánské centrální bance hovoří o podobných cílech, jako původní zákon z roku 1936. Dánská centrální banka se v dnešní době, podle zákona, soustředí především na udržování stabilní cenové hladiny, bezpečný platební systém a stabilní finanční systém.

Dánská centrální banka je specifická pro svůj způsob udržování stabilní cenové hladiny. Udrzuje ji díky kombinaci monetární a především kurzové politiky. Od 80. let minulého století byla monetární politika Dánska uzpůsobena pro udržování stabilního měnového kurzu vůči jiné měně. Nejprve byl pevně stanoven směnný kurz vůči německé marce (DEM) a později vůči euru. Protože je tedy směnný kurz dánské koruny vůči euru fixovaný, inflace v Dánsku je silně ovlivněna inflačním cílováním ECB, která má inflační cíl stanovený pod 2 %.⁸⁰

Dánský zákon o centrální bance obsahuje z pohledu indexů nezávislosti hned několik hraničních situací, které by mohly být různými autory posouzeny odlišně. Nesrovnalosti by se mohly vyskytnout například v politickém indexu nezávislosti týkajícím se guvernéra centrální banky a bankovní rady. Organizační struktura vedení dánské centrální banky sestává ze tří částí; „Board of Directors“ (ředitelská rada), „Committee of Directors“ (výbor ředitelů) a „Board of Governors“ (rada guvernérů). Ředitelská rada je tvořena 25 členy⁸¹ z nichž 8 je zároveň členy poslanecké sněmovny, 2 členové jsou ekonom a právník voleni ministrem průmyslu a obchodu a 15 členů, kteří jsou odborníky v oboru. Kromě nejdříve jmenovaných 8 členů nesmí být zbývajících 17 členů zároveň členy poslanecké sněmovny. Dvě kritéria GMT indexu se výslovně týkají bankovní rady (konkrétně zda je jmenována vládou a jak dlouhé je funkční období). Jak již bylo zmíněno, z 25 členů bankovní rady (přesněji tedy ředitelské rady) je 8 přímo členy poslanecké sněmovny a 2 jsou zvoleni a jmenováni členem vlády (ministrem obchodu a průmyslu), ale zbývajících 15 je na vládě nezávislých. Jsou totiž voleni stávajícími členy ředitelské rady na základě jejich odbornosti a zkušeností v oboru. Odlišnost v posouzení

⁸⁰ Inflační cíl ECB je stanovený jako „below, but close to 2 %“ – inflace by tedy neměla přesáhnout 2 % ale zároveň by se měla pohybovat těsně pod hranicí 2 %.

⁸¹ Dle §4 aktuálního znění zákona o dánské centrální bance - The National bank of Denmark Act, zdroj: https://www.nationalbanken.dk/en/about_danmarks_nationalbank/Legal_basis/Documents/The%20National%20bank%20of%20Denmark%20Act.pdf

tedy může nastat právě v bodě, kdy se rozhoduje, zda vláda jmenuje, či nejmenuje členy bankovní rady. Arnone et al. (2007) ve svém článku pod záštitou IMF určili dánskou situaci jako nevyhovující danému kritériu, jinými slovy tedy posoudili, že dánská centrální banka kritérium o vlivu vlády na volbu bankovní rady nesplňuje.⁸² Stejným způsobem je k tomuto kritériu přistupováno i v této bakalářské práci. Další velmi těsně nesplněné kritérium dánské centrální banky je funkční období bankovní rady, ta je totiž volena na 5 let a pro splnění kritéria je nutné, aby byli členové bankovní rady jmenováni na déle než 5 let.

Výbor ředitelů tvoří 7 členů z nichž 2 jsou dříve zmínění právník a ekonom volení ministrem a o dalších 5 hlasuje každý rok bankovní rada (ředitelská rada). Jednou z funkcí výboru ředitelů je navrhování dvou kandidátů do rady guvernérů (nejvyššího orgánu dánské centrální banky). Kromě 2 guvernérů volených ředitelskou radou je součástí rady guvernérů ještě předseda rady (hlava Danmarks Nationalbank). Nejvýše postavený člen dánské centrální banky a zároveň předseda rady guvernérů je volen králem, což de facto znamená, že je volen vládou.⁸³ Tento fakt ovlivňuje další kritérium GMT indexu, konkrétně první otázky týkající se politické nezávislosti, která vyžaduje jmenování guvernéra centrální banky nezávisle na vlivu vlády.

Dánský bankovní dohled je vykonáván dánskou FSA (Finanstilsynet). Instituce bankovního dohledu byla založena v roce 1988. Dánská centrální banka se tedy nepodílí na bankovním dohledu a díky tomu v plné míře splňuje poslední kritérium GMT indexu (podobně jako Švédsko).

⁸² ARNONE, Marco, Bernard J. LAURENS, Jean-François SEGALOTTO a Martin SOMMER. Central Bank Autonomy: Lessons from Global Trends. IMF Working Papers [online]. 2007, 55. s. 29. [cit. 2019-04-04]. Dostupné z: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.367.6837&rep=rep1&type=pdf>

⁸³ Danmarks Nationalbank. Danmarks Nationalbank [online]. [cit. 2019-04-04]. Dostupné z: http://www.nationalbanken.dk/en/about_danmarks_nationalbank/frequently_asked_questions/Pages/Danmarks-Nationalbanks-organisation.aspx

2.1.3. Deutsche Bundesbank

Deutsche Bundesbank je nezávislou centrální bankou Spolkové republiky Německo. V roce 1999 byla Deutsche Bundesbank jednou z nejdůležitějších centrální bank, které se tehdy staly součástí nově vzniklého Eurosystemu užívajícího jednotnou měnu, euro.⁸⁴ Německá centrální banka se tedy od ostatních zkoumaných centrální bank liší především členstvím v Eurosystemu. Tento fakt však nemá na nezávislost Deutsche Bundesbank až takový vliv, neboť požadavky EU na nezávislost centrálních bank, které velmi silně ovlivnily nezávislost centrálního bankovníctví v EU, se vztahuje na všechny CB členských států EU.

Hlavní úloha Deutsche Bundesbank, podle zákona o centrální bance (Bundesbank Act)⁸⁵, přímo souvisí s členstvím v ESCB (a hlavně skutečností, že Německo je tzv. *core insider* ESCB⁸⁶). Zákonem danou úlohou Deutsche Bundesbank je tedy uzpůsobit několik specifikovaných institucí a nástrojů v rámci SRN za účelem udržování stabilní cenové hladiny v eurozóně. Deutsche Bundesbank za tímto účelem vykonává např. držbu a správu rezerv cizích měn SRN a stará se o domácí i mezinárodní platební systém.

Bankovní rada Deutsche Bundesbank (Vorstand) je tvořena 6 členy. Z nichž 1 člen je guvernér centrální banky (President), 1 viceguvernér (Deputy President) a 4 řadoví členové. Všichni členové Vorstand jsou jmenováni prezidentem SRN. Guvernéra, viceguvernéra a jednoho dalšího člena nominuje vláda SRN a zbývající 3 členové nominuje německý Bundesrat (poslanecká sněmovna). Funkční období členů bankovní rady je stanoveno na 8 let, ve výjimečných situacích méně, ale nikdy méně než 5 let.

Deutsche Bundesbank, přestože bývala a je považována za jednu z nejvíce nezávislých centrálních bank, má guvernéra a polovinu členů bankovní rady nominované vládou. Např. výsledky GMT indexu tímto faktem nejsou ovlivněny. GMT index totiž pouze zkoumá, kdo guvernéra a členy bankovní rady jmenuje, nikoliv kdo je nominuje. Takže i přes to, že např. na nominaci a jmenování členů bankovní rady ČNB nemají poslanci ani členové vlády žádný vliv a je tedy bezesporu proces nominace a jmenování členů více nezávislý, než když do toho zasahují vládní činitelé a poslanci, výsledná hodnota indexu GMT je pro ČR a SRN v těchto kritériích stejná.

⁸⁴ Deutsche Bundesbank: Central bank of the Federal Republic of Germany [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: <https://www.bundesbank.de/en/tasks/central-bank-of-the-federal-republic-of-germany-626946>

⁸⁵ Deutsche Bundesbank: Bundesbank Act [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/618304/6d6986cbc43dff11cf78d56b2c29502b/mL/bundesbank-act-data.pdf>

⁸⁶ O *insiderech* a *outsiderech* ESCB více v subkapitole o ESCB. (1.2.2 ESCB)

Bankovní dohled v SRN byl kromě Deutsche Bundesbank vykonáván i institucí BaFin (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*). Od roku 2014, kdy byl zaveden jednotný mechanismus dohledu (SSM) jako součást bankovní unie, vykonává bankovní dohled nad největšími evropskými bankovními skupinami (125) ECB. Z těchto 125 bankovních skupin jich 21 sídlí v Německu a je přímo pod dohledem ECB.⁸⁷ Deutsche Bundesbank tedy v kritériu týkajícím se bankovního dohledu (v indexu GMT) je označeno jedním bodem, který se přiděluje, pokud CB sdílí pravomoc bankovního dohledu s jinou institucí.

⁸⁷ BaFin [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://www.bafin.de/EN/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Bankenaufsicht/bankenaufsicht_node_en.html

2.1.4. *Sveriges Riksbank*⁸⁸

Švédská centrální banka je považovaná za nejstarší centrální banku a jednu z nejstarších bank obecně.⁸⁹ Další prvenství si Sveriges Riksbank připsala v roce 1931, kdy se stala první centrální bankou, která stanovila stabilní cenovou hladinu jako svůj primární cíl. Od toho však v poválečných letech musela upustit a vrátila se k tomuto cíli až na začátku 90. let. Švédská centrální banka byla vždy velmi závislá na vládě. To se změnilo až v souvislosti s převládajícími názory preferujícími nezávislé centrální bankovníctví v 80. letech.

Reforma zákona o centrální bance (Sveriges Riksbank Act) v roce 1987, který vešel v platnost v roce 1989, posílila několika body nezávislost Sveriges Riksbank. Například vláda tehdy ztratila pravomoc jmenování předsedy bankovní rady, kterou disponovala od roku 1897. Předseda bankovní rady je od té doby volen členy bankovní rady. Zároveň se funkční období guvernéra prodloužilo ze 3 let na 5 let.⁹⁰ Na začátku 90. let se sjednocovala německá marka, což mělo následky nejen na švédskou korunu, ale i většinu evropských měn. Švédsko tehdy používalo režim pevného měnového kurzu, který se však nepodařilo uhájít, a tak přešli na režim plovoucího měnového kurzu. V roce 1995 se Švédsko na základě referenda rozhodlo vstoupit do EU, a to znamenalo i podepsání Maastrichtské smlouvy. Nezávislost švédské centrální banky, i přes změny z roku 1987, neodpovídala nárokům Evropské unie, a proto došlo k dalším úpravám zákona v roce 1999. Nový zákon o centrální bance garantoval bankovní radě pravomoc k určování měnové politiky a upevnil stabilní cenovou hladinu jako hlavní cíl.⁹¹ Inflační cíl stanovený v roce 1993 na 2 % zvýšení spotřebitelských cen (s tolerancí 1 %) byl tedy konečně spravován nezávislou centrální bankou.

V roce 2016 stanovila švédská vláda parlamentní komisi pro přezkoumání zákona o centrální bance a zákonné úpravy v oblasti měnové politiky. Mimo jiné, byla komise vytvořena za účelem vyjasnění cílů a nástrojů monetární politiky a také přezkoumání odpovědnosti Sveriges Riksbank v oblasti finanční stability. Členové komise musí předložit výslednou zprávu vládě nejpozději do 31. května 2019. Lze tedy předpokládat,

⁸⁸ Sveriges Riksbank [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.riksbank.se/en-gb>

⁸⁹ V roce 2018 oslavila již své 350 výročí. Další zajímavostí je, že u příležitosti svého 300letého výročí od vzniku založila centrální banka Švédska Nobelovu cenu za ekonomii. (Revenda, s. 489, 2011)

⁹⁰ Předseda bankovní rady byl jedním ze 7 členů bankovní rady. Avšak bankovní rada získala také pravomoc pro volbu 8. člena bankovní rady, který zároveň s místem v bankovní radě nabývá funkce guvernéra švédské centrální banky.

⁹¹ Do té doby měnovou politiku schvalovala švédská vláda.

že Švédsko by mohlo v blízkých letech provést další změny v zákoně o centrální bance. Otázkou však zůstává, zda směrem k větší, či menší nezávislosti.

Vedení Sveriges Riksbank se skládá z obecné rady (General Council) a bankovní rady (Executive Board). Obecná rada je jmenována poslaneckou sněmovnou a jejích 11 členů je zodpovědných za volbu bankovní rady (6 členů). V rámci volby bankovní rady jeden z členů bankovní rady jmenován předsedou bankovní rady a zároveň guvernérem Sveriges Riksbank. Funkční období členů bankovní rady je 5 nebo 6 let. Členové obecné rady smí být zároveň členy parlamentu, avšak členové bankovní rady nesmí být zároveň členy parlamentu.⁹² V roce 2006 byl guvernérem Riksbank zvolen Stefan Ingves na dobu 6 let a díky opětovnému znovuzvolení by měl být v čele Riksbank aktuálně do roku 2023.⁹³

Bankovní dohled ve Švédsku je prováděn institucí Finansinspektionen, která byla založena v roce 1991 a zodpovídá se ministerstvu financí. Díky tomu Švédsko v GMT indexu plně splňuje poslední kritérium nezávislosti týkající se vykonavatele bankovního dohledu.

⁹² Zpracováno dle zákona o švédské centrální bance: The Sveriges Riksbank Act. Sveriges Riksbank [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.riksbank.se/en-gb/about-the-riksbank/policy-documents/the-sveriges-riksbank-act/>

⁹³ V roce 2011 byl jeho mandát prodloužen o dalších 6 let a od 1. 1. 2018 byl prodloužen na dalších 5 let.

2.2. Aplikované indexy nezávislosti

2.2.1. Grilli-Masciandaro-Tabellini index (data)

Grilli-Masciandaro-Tabellini index – srovnání hodnot v letech 2005-2018						
Kritéria hodnocení nezávislosti GMT index			ČNB	DanNat	DeuBun	SveRik
Politický index GMT	1.	Guvernér CB není jmenován vládou	1	1	1	1
	2.	Guvernér CB je jmenován na více než 5 let	1	1	1	1
	3.	Bankovní rada není jmenována vládou	1	0	1	1
	4.	Bankovní rada je jmenována na více než 5 let	1	0	1	1
	5.	Není vyžadována účast člena vlády v bankovní radě	1	0	1	1
	6.	Není vyžadováno schválení vlády při formulaci měnové politiky	1	1	1	1
	7.	CB má stanovující požadavek (či zákonný, ústavní), že musí prosazovat měnovou stabilitu jako jeden ze svých hlavních cílů	1	1	1	1
	8.	Zákonem stanovené zvýhodnění CB v případě sporu s vládou	1	1	1	1
Ekonomický index GMT	9.	Přímý úvěr vládě od CB není automatický	1	1	1	1
	10.	Přímý úvěr vládě od CB je za tržní úrokovou míru	1	1	1	1
	11.	Přímý úvěr vládě od CB je dočasný	1	1	1	1
	12.	Přímý úvěr vládě od CB má limitovanou výši	1	1	1	1
	13.	CB nevystupuje na primárním trhu veřejného dluhu	1	1	1	1
	14.	Diskontní sazba je určována bankovní radou	1	1	0	1
	15.	Bankovní dohled není prováděn CB	0	2	1	2
Politický index GMT celkem			8	5	8	8
Ekonomický index GMT celkem			6	8	6	8
Celkový index nezávislosti GMT			14	13	14	16

Tabulka 2 - GMT index České národní banky (ČNB), Danmarks Nationalbank (DanNat), Deutsche Bundesbank (DeuBun) a Sveriges Riksbank (SveRik), vlastní zpracování

2.2.2. *Grilli-Masciandaro-Tabellini index (komentář)*

Pro všechny zkoumané země platí, že jejich guvernér není jmenovaný vládou, takže splňují první kritérium GMT indexu. Podle mého názoru by tato podmínka měla zohledňovat i samotnou nominaci daného kandidáta na post guvernéra. Totiž, švédský guvernér je nominován a jmenován *General Council* (obecnou radou), německý prezident CB, včetně jeho zástupce jsou nominováni vládou SRN, dánský guvernér CB je nominován a jmenován dánským králem a guvernér ČNB je jmenován a vybrán prezidentem ČR. Německá varianta je dle mého názoru nejméně nezávislá na vládě, pak ve Švédsku je sice guvernér nominován obecnou radou, avšak obecná rada je vybrána a jmenována poslaneckou sněmovnou. Dánský a český způsob jmenování guvernéra CB je tedy beze sporu na vládě nejvíce nezávislý, ale i přesto v GMT indexu za kritérium zohledňující jmenování guvernéra získávají všechny země stejné hodnocení.

Výsadní právo českého prezidenta na jmenování členů bankovní rady a guvernéra ČNB bylo od roku 2001 zrušeno a prezident měl členy bankovní rady jmenovat na základě návrhu vlády. Ještě téhož roku, po kritice od IMF, ECB a Evropské komise, shledal ústavní soud změny z roku 2001 jako neústavní a vrátil zákon do podoby před rokem 2001.

Druhé kritérium týkající se guvernéra, tedy konkrétně jeho funkčního období, je opět splněno všemi zeměmi. Rozdílnost mezi konkrétními funkčními obdobími je však lépe vidět v Cukierman indexu. GMT index zohledňuje pouze, zda je guvernér jmenován na dobu delší, než 5 let, což velmi těsně splňuje Dánsko (5 let), poté Švédsko (5 nebo 6 let) následované ČR (6 let) a nakonec SRN (8 let).

Další dvojice kritérií se týká celé bankovní rady. V ČR jmenuje celou bankovní radu prezident, a to na stejně dlouhé funkční období, jako guvernéra. Dánská centrální banka však tato dvě kritéria nesplňuje, neboť několik členů jak ředitelské rady, tak výboru ředitelů je přímo volených a jmenovaných vládou. Přestože ředitelská rada je volená na 5leté období, do nadřazeného orgánu, tedy výboru ředitelů, jsou členové voleni pouze na 1 rok.⁹⁴ V případě Německa a Švédska je situace velmi podobná jako v případě guvernéra. Jediný drobný rozdíl je v německém způsobu, tam totiž zbývající 3 členové bankovní rady jsou nominováni (ne jmenováni) poslaneckou sněmovnou.

⁹⁴ Více o systému volby bankovní rady v Dánsku v kapitole 2.1.2. Danmarks Nationalbank.

Kritérium 5. a 6. zkoumá vztahy CB a vlády. Jediné Dánsko nesplňuje jedno z těchto kritérií. V Dánsku je totiž ministrem obchodu jmenován tzv. *The Royal Bank-Commissioner*, který má dohlížet na jednání bankovní rady a sledovat, zda se řídí zákonem o centrální bance. Poslední 2 kritéria politického indexu jsou splněna všemi CB zkoumaných zemí. Politický index Švédska, SRN a ČR je tedy shodný (8 bodů⁹⁵), jen Dánsko zaostává s 5 splněnými kritérii.

Ekonomický index GMT je pro zkoumané země velmi podobný. Všechny země jsou součástí EU, s čímž se váže i členství centrálních bank v ESCB a dodržování Smlouvy o fungování EU a Statutu, jenž zakazují přímé úvěrování vlády (státu). CB zkoumaných zemí tedy ani nevystupují na primárním trhu veřejného dluhu. Kromě Deutsche Bundesbank všechny ostatní CB určují diskontní sazbu. Rozhodující odlišnost ekonomické nezávislosti GMT indexu tedy spočívá v závěrečném (a zároveň nejrozsudnější) kritériu.

Poslední kritérium zohledňující bankovní dohled v zemi je hodnocený 0-2 body. Jako jediné kritérium tedy v případě plného plnění může být ohodnocen 2 body, což v případě Dánska a Švédska platí (bankovní dohled v těchto zemích není vykonáván CB a CB se na něm ani nepodílí). V Německu kromě Deutsche Bundesbank vykonává bankovní dohled i BaFin (a od roku 2014 také ECB prostřednictvím Jednotného mechanismu dohledu). V ČR je však bankovní dohled vykonáván výhradně CB, takže ČNB plně nesplňuje poslední kritérium.

V dnešní době, kdy většina centrálních bank ve vyspělých ekonomikách už prošla transformací za účelem vyšší nezávislosti jsou rozdíly ve výsledných hodnotách GMT indexu jen nepatrné. Velký vliv na výslednou hodnotu má právě poslední kritérium, kritérium dohledu nad bankovníctvím, které díky dvoubodovému hodnocení má zásadní vliv na výsledné hodnoty ekonomického indexu GMT. V něm je ČNB a Deutsche Bundesbank hodnocena 6 body a Sveriges Riksbank společně s Danmarks Nationalbank 8 body.

Celkově nejlépe splňuje GMT index švédská Sveriges Riksbank s plným počtem 16 bodů, Riksbank tedy jinými slovy splňuje všechna kritéria GMT indexu. Deutsche Bundesbank společně s ČNB jsou ohodnoceny shodně 14 body, přičemž ČNB ztratilo 2

⁹⁵ Maximální možná dosažená hodnota dle GMT indexu v oblasti politické nezávislosti.

body pouze kvůli bankovnímu dohledu, avšak Deutsche Bundesbank ztrácí jeden bod za sdílený bankovní dohled a jeden bod za způsob určování diskontní sazby.

2.2.3. Cukierman index (data)

Česká národní banka – Česká republika		
Kritéria hodnocení nezávislosti Cukierman index		2005-2018
<i>Guvernér CB – váha LVAW 0.2</i>		
1.	Jaká je délka funkčního období guvernéra?	0,75
2.	Kdo jmenuje guvernéra?	1
3.	Jaké jsou podmínky pro odvolání guvernéra?	0,83
4.	Může guvernér CB zastávat funkce ve vládě?	1
<i>Formulace monetární politiky – váha LVAW 0.15</i>		
5.	Kdo tvoří monetární politiku?	1
6.	Kdo má rozhodující slovo při konfliktu CB a vlády?	1
7.	Podílí se CB na tvorbě státního rozpočtu?	0
<i>Hlavní cíl CB – váha LVAW 0.15</i>		
8.	Jaký je hlavní cíl CB?	1
<i>Omezení krátkodobých úvěrů vládě – váha LVAW 0.15</i>		
9.	Omezení krátkodobých úvěrů vládě	1
<i>Sekuritizované úvěry – váha LVAW 0.10</i>		
10.	Sekuritizované úvěry	1
<i>Podmínky úvěrování CB – váha LVAW 0.10</i>		
11.	Podmínky úvěrování CB	1
<i>Kdo si od CB může půjčovat – váha LVAW 0.05</i>		
12.	Kdo si od CB může půjčovat?	1
<i>Ostatní omezení úvěrování – váha LVAW 0.10</i>		
13.	Jakým způsobem je limitována velikost úvěru CB?	1
14.	Jaká je doba splatnosti úvěrů poskytovaných CB?	1
15.	Jaká je úroková sazba za úvěry od CB?	1
16.	Smí centrální banka obchodovat se státními dluhovými cennými papíry na primárním trhu?	1
Celkový Cukierman index LVAU		0,911
Celkový Cukierman index LVAW ⁹⁶		0,942

Tabulka 3 - Cukierman index ČNB (Česká republika), vlastní zpracování

⁹⁶ Výpočet váženého indexu LVAW v kapitole 2.2.4. Cukierman index (výpočet LVAW).

Danmarks Nationalbank – Dánsko		
Kritéria hodnocení nezávislosti Cukierman index		2005-2018
<i>Guvernér CB – váha LVAW 0.2</i>		
1.	Jaká je délka funkčního období guvernéra?	1
2.	Kdo jmenuje guvernéra?	1
3.	Jaké jsou podmínky pro odvolání guvernéra?	1
4.	Může guvernér CB zastávat funkce ve vládě?	1
<i>Formulace monetární politiky – váha LVAW 0.15</i>		
5.	Kdo tvoří monetární politiku?	1
6.	Kdo má rozhodující slovo při konfliktu CB a vlády?	1
7.	Podílí se CB na tvorbě státního rozpočtu?	0
<i>Hlavní cíl CB – váha LVAW 0.15</i>		
8.	Jaký je hlavní cíl CB?	0,6
<i>Omezení krátkodobých úvěrů vládě – váha LVAW 0.15</i>		
9.	Omezení krátkodobých úvěrů vládě	1
<i>Sekuritizované úvěry – váha LVAW 0.10</i>		
10.	Sekuritizované úvěry	1
<i>Podmínky úvěrování CB – váha LVAW 0.10</i>		
11.	Podmínky úvěrování CB	1
<i>Kdo si od CB může půjčovat – váha LVAW 0.05</i>		
12.	Kdo si od CB může půjčovat?	1
<i>Ostatní omezení úvěrování – váha LVAW 0.10</i>		
13.	Jakým způsobem je limitována velikost úvěru CB?	1
14.	Jaká je doba splatnosti úvěrů poskytovaných CB?	1
15.	Jaká je úroková sazba za úvěry od CB?	1
16.	Smí centrální banka obchodovat se státními dluhovými cennými papíry na primárním trhu?	1
Celkový Cukierman index LVAU		0,913
Celkový Cukierman index LVAW ⁹⁷		0,903

Tabulka 4 - Cukierman index Danmarks Nationalbank (Dánsko), vlastní zpracování

⁹⁷ Výpočet váženého indexu LVAW v kapitole 2.2.4. Cukierman index (výpočet LVAW).

Deutsche Bundesbank – Německo		
Kritéria hodnocení nezávislosti Cukierman index		2005-2018
<i>Guvernér CB – váha LVAW 0.2</i>		
1.	Jaká je délka funkčního období guvernéra?	1
2.	Kdo jmenuje guvernéra?	1
3.	Jaké jsou podmínky pro odvolání guvernéra?	1
4.	Může guvernér CB zastávat funkce ve vládě?	1
<i>Formulace monetární politiky – váha LVAW 0.15</i>		
5.	Kdo tvoří monetární politiku?	1
6.	Kdo má rozhodující slovo při konfliktu CB a vlády?	1
7.	Podílí se CB na tvorbě státního rozpočtu?	0
<i>Hlavní cíl CB – váha LVAW 0.15</i>		
8.	Jaký je hlavní cíl CB?	1
<i>Omezení krátkodobých úvěrů vládě – váha LVAW 0.15</i>		
9.	Omezení krátkodobých úvěrů vládě	1
<i>Sekuritizované úvěry – váha LVAW 0.10</i>		
10.	Sekuritizované úvěry	1
<i>Podmínky úvěrování CB – váha LVAW 0.10</i>		
11.	Podmínky úvěrování CB	1
<i>Kdo si od CB může půjčovat – váha LVAW 0.05</i>		
12.	Kdo si od CB může půjčovat?	1
<i>Ostatní omezení úvěrování – váha LVAW 0.10</i>		
13.	Jakým způsobem je limitována velikost úvěru CB?	1
14.	Jaká je doba splatnosti úvěrů poskytovaných CB?	1
15.	Jaká je úroková sazba za úvěry od CB?	1
16.	Smí centrální banka obchodovat se státními dluhovými cennými papíry na primárním trhu?	1
Celkový Cukierman index LVAU		0,938
Celkový Cukierman index LVAW ⁹⁸		0,963

Tabulka 5 - Cukierman index Deutsche Bundesbank (Německo), vlastní zpracování

⁹⁸ Výpočet váženého indexu LVAW v kapitole 2.2.4. Cukierman index (výpočet LVAW).

Sveriges Riksbank – Švédsko		
Kritéria hodnocení nezávislosti Cukierman index		2005-2018
<i>Guvernér CB – váha LVAW 0.2</i>		
1.	Jaká je délka funkčního období guvernéra?	0,625 ⁹⁹
2.	Kdo jmenuje guvernéra?	1
3.	Jaké jsou podmínky pro odvolání guvernéra?	1
4.	Může guvernér CB zastávat funkce ve vládě?	1
<i>Formulace monetární politiky – váha LVAW 0.15</i>		
5.	Kdo tvoří monetární politiku?	1
6.	Kdo má rozhodující slovo při konfliktu CB a vlády?	1
7.	Podílí se CB na tvorbě státního rozpočtu?	0
<i>Hlavní cíl CB – váha LVAW 0.15</i>		
8.	Jaký je hlavní cíl CB?	1
<i>Omezení krátkodobých úvěrů vládě – váha LVAW 0.15</i>		
9.	Omezení krátkodobých úvěrů vládě	1
<i>Sekuritizované úvěry – váha LVAW 0.10</i>		
10.	Sekuritizované úvěry	1
<i>Podmínky úvěrování CB – váha LVAW 0.10</i>		
11.	Podmínky úvěrování CB	1
<i>Kdo si od CB může půjčovat – váha LVAW 0.05</i>		
12.	Kdo si od CB může půjčovat?	1
<i>Ostatní omezení úvěrování – váha LVAW 0.10</i>		
13.	Jakým způsobem je limitována velikost úvěru CB?	1
14.	Jaká je doba splatnosti úvěrů poskytovaných CB?	1
15.	Jaká je úroková sazba za úvěry od CB?	1
16.	Smí centrální banka obchodovat se státními dluhovými cennými papíry na primárním trhu?	1
Celkový Cukierman index LVAU		0,914
Celkový Cukierman index LVAW ¹⁰⁰		0,944

Tabulka 6 - Cukierman index Sveriges Riksbank (Švédsko), vlastní zpracování

⁹⁹ Nestandardní hodnota pro Cukierman index. Více o udělení hodnotě pro dané kritérium v 2.2.5. Cukierman index (komentář).

¹⁰⁰ Výpočet váženého indexu LVAW v kapitole 2.2.4. Cukierman index (výpočet LVAW).

2.2.4. Cukierman index (výpočet LVAW)

	ČNB	Danmarks Nationalbank	Deutsche Bundesbank	Sveriges Riksbank	
Nadkritérium	CNB	DanNat	DeuBun	SveRik	Váha
Guvernér CB	0,895	1	1	0,906	0,2
Formulace monetární politiky	0,75	0,75	0,75	0,75	0,15
Hlavní cíl CB	1	0,6	1	1	0,15
Omezení krátkodobých úvěrů vládě	1	1	1	1	0,15
Sekuritizované úvěry	1	1	1	1	0,1
Podmínky úvěrování CB	1	1	1	1	0,1
Kdo si od CB může půjčovat	1	1	1	1	0,05
Ostatní omezování úvěrování	1	1	1	1	0,1
	<i>CNB * Váha</i>	<i>DanNat * Váha</i>	<i>DeuBun * Váha</i>	<i>SveRik * Váha</i>	
Guvernér CB	0,179	0,2	0,2	0,181	
Formulace monetární politiky	0,113	0,113	0,113	0,113	
Hlavní cíl CB	0,15	0,09	0,15	0,15	
Omezení krátkodobých úvěrů vládě	0,15	0,15	0,15	0,15	
Sekuritizované úvěry	0,1	0,1	0,1	0,1	
Podmínky úvěrování CB	0,1	0,1	0,1	0,1	
Kdo si od CB může půjčovat	0,05	0,05	0,05	0,05	
Ostatní omezování úvěrování	0,1	0,1	0,1	0,1	
Cukierman index LVAW	0,942	0,903	0,963	0,944	

Tabulka 7 - Cukierman index (výpočet LVAW)

2.2.5. Cukierman index (komentář)

První část Cukierman indexu, která tvoří „nadskupinu pro vážený index LVAW“ se týká guvernéra CB. První otázka hodnotí funkční období guvernéra, oproti GMT indexu¹⁰¹ je Cukierman index v tomto směru specifitější a rozlišuje mezi různými dobami (do 4 let = 0 bodů, 4 roky = 0.25, 5 let = 0.5, 6-8 = 0.75 a více než 8 let = 1). Díky tomu lze poměrně dobře rozlišit délku funkčních období mezi zkoumanými zeměmi. Deutsche Bundesbank (8 let) a Danmarks Nationalbank (dokud guvernér nedosáhne 70 let) jsou ohodnoceny maximální hodnotou. Guvernér Sveriges Riksbank je jmenován na 5 nebo 6 let (podle rozvrhu), takže jsem pro švédskou CB zvolil hodnotu 0.625, tedy hodnotu, která se ve standardním Cukierman indexu nepoužívá.¹⁰² Funkční období guvernéra ČNB je 6 let, takže za ostatními zeměmi (společně se švédskou CB) v tomto ohledu spíše zaostává.

Další modifikace původního Cukierman indexu byla nutná v případě druhé otázky (kdo jmenuje guvernéra). V dnešní době je nejčastěji guvernér CB jmenován hlavou státu. Tuto možnost však Cukierman index neobsahuje a nejvyšším skóre je ohodnocena

¹⁰¹ GMT index rozlišuje pouze zda guvernér je volen na dobu delší než 5 let, nebo ne.

¹⁰² Odklon od standardního hodnocení Cukierman indexu byl použit proto, aby daná otázka měla vypovídající hodnotu, pokud možno, co nejbližší reálné situaci.

situace, kdy je guvernér jmenován bankovní radou. Při vypracovávání literární rešerše jsem druhou otázku Cukierman indexu našel nejčastěji modifikovanou tak, že nejvyšší ohodnocení (1) je uděleno v případě, že je guvernér jmenován bankovní radou, nebo prezidentem.

Guvernér Sveriges Riksbank je nominován a jmenován obecnou radou v rámci volby bankovní rady. Riksbank by tedy získala plné ohodnocení i v případě, že bych nepoužil pozměněnou druhou otázku. I přesto, že guvernéra volí bankovní rada, není nominace a jmenování úplně nezávislé na vládě, protože obecná rada (11 členů) je jmenována švédskou poslaneckou sněmovnou. Takže 11 členů obecné rady zvolených poslanci jsou odpovědní za volbu a jmenování guvernéra a bankovní rady. Situace v ČNB, kde sice guvernér není jmenován bankovní radou (takže by v původním Cukierman indexu nezískala plné hodnocení), ale je jmenován čistě na uvážení prezidenta, je dle mého názoru více nezávislá, než způsob jmenování ve Švédsku. V Dánsku je nejvyšší guvernér jmenován králem, takže situace je podobná jako v ČR. Guvernér Deutsche Bundesbank je jmenován prezidentem SRN, ale nominuje ho vláda (dále nominuje jeho zástupce a jednoho dalšího člena bankovní rady).

Všechny zkoumané země tedy v druhé otázce hodnotím plným počtem bodů. Přestože by všechny země kromě Švédska, podle původních odpovědí na 2. otázku, nezískaly plný počet bodů, situace ve Sveriges Riksbank rozhodně není nejvíce nezávislou na vládě. To je hlavní důvod, proč jsem zvolil modifikovanou verzi; v opačném případě by nejvyšší skóre získalo Švédsko a ostatní země by silně zaostávaly, přičemž nejvíce nezávislý způsob volby guvernéra je v Dánsku a ČR.

Poslední 2 otázky týkající se guvernéra CB zkoumají způsob odvolání a zda guvernér CB smí zastávat zároveň s funkcí guvernéra nějaký post ve vládě. Účast guvernéra CB ve vládě není povolena v žádné ze zkoumaných zemí. Kritérium zkoumající způsob odvolání guvernéra CB je ohodnocen nejvyšším hodnocením (1) v případě, že v zákonu o CB nejsou specifikována opatření ošetřující odvolání guvernéra. V případě, že je v zákoně o CB stanoveno, za jakých podmínek smí být guvernér odvolán, a tyto podmínky jsou ryze nepolitické, pak je kritérium hodnoceno 0.75. Neexistence opatření pro odvolání guvernéra CB v zákoně o CB je v Dánsku, Švédsku i SRN, a pouze ČNB má ve svém zákoně podmínky pro odvolání guvernéra (a je tedy ohodnocena 0.75). Proces odvolání guvernéra CB je upraven ve Statutu, takže mu jsou přizpůsobeny všechny zkoumané centrální banky.

Výše jmenované 4 otázky tvoří dohromady nadskupinu pro tvorbu váženého indexu LVAW. Nadskupina týkající se guvernéra CB tvoří 0.2 celkové váhy indexu LVAW, takže je pro celkový index stěžejní. Plný počet bodů v této skupině má Deutsche Bundesbank a Danmarks Nationalbank, o zhruba 0.1 bodu zaostává Sveriges Riksbank a ČNB. Přesná čísla jsou uvedené v tabulce: Tabulka 10 - Cukierman index (výpočet LVAW).

Z další skupiny otázek vyšly všechny zkoumané centrální banky shodně. Nadskupina se nazývá Formulace monetární politiky, sestává ze 3 otázek a do celkového Cukierman indexu LVAW zasahuje váhou 0,15. Nejvyšší váhu má otázka zkoumající, kdo má rozhodující slovo při konfliktu mezi CB a vládou (0,5), další dvě otázky zkoumají, kdo tvoří monetární politiku a zda má centrální banka aktivní funkci při tvorbě státního rozpočtu (obě otázky mají váhu 0,25 z celkové nadskupiny Formulace monetární politiky). Ve všech zkoumaných zemích má rozhodující slovo při konfliktu CB, monetární politiku tvoří také CB a CB nemají žádnou aktivní roli při sestavování státního rozpočtu. Celkový vážený průměr v nadskupině Formulace monetární politiky je tedy shodně 0,75 pro všechny zkoumané CB.

Nadskupina Hlavní cíl CB má váhu 0,15 a tvoří ji pouze jediná otázka. Otázka hodnotící hlavní cíl CB stanovený v zákoně o CB má tedy největší váhu ze všech kritérií, pokud tedy neuvažujeme kritérium hodnotící omezení krátkodobých úvěrů CB vládě (to splňují všechny zkoumané země, navíc krátkodobé úvěry vládě od CB v dnešní době nejsou povoleny v drtivé většině vyspělých států). Jediná Danmarks Nationalbank za odpověď na tuto otázku získala 0.6, jinak všechny ostatní CB získaly nejvyšší hodnocení, protože cenová stabilita je jejich jediným nebo hlavním cílem, který má v případě konfliktu s dalšími cíli rozhodující postavení. Danmarks Nationalbank má stabilní cenovou hladinu uvedenou pouze jako jeden z hlavních cílů a zároveň existuje více hlavních cílů, které nejsou s tímto cílem v rozporu. Např. v Zákoně o ČNB je péče o cenovou stabilitu uvedena výslovně jako hlavní cíl. Kvůli této otázce Danmarks Nationalbank výrazně ztrácí ve váženém indexu LVAW na ostatní zkoumané centrální banky. (Danmarks Nationalbank 0.6, ostatní 1; viz Tabulka 10 - Cukierman index (výpočet LVAW))

Další 3 otázky tvoří zároveň samostatné nadskupiny pro index LVAW, podobně jako otázka na hlavní cíl CB. Tyto otázky se zabývají krátkodobým úvěrováním CB, sekuritizovanými úvěry od CB a podmínkami úvěrování CB. Všechny zkoumané země si v těchto kritériích stojí naprosto stejně, takže z nich neplyne žádný rozdíl de jure

nezávislosti. Nadskupiny těchto 3 otázek dohromady tvoří 0,25 celkové váhy indexu LVAW.

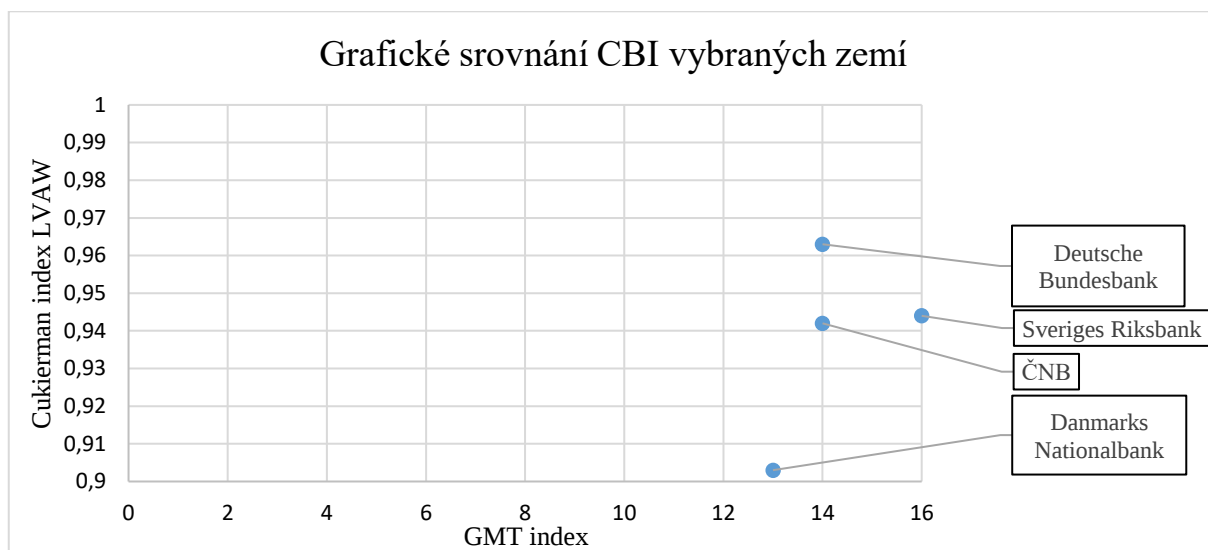
Nadskupina „Kdo si může od CB půjčovat“ hodnotí, jaké instituce si smí od CB půjčovat a v celkovém indexu LVAW má váhu 0,05. Od CB v EU si smí půjčovat obchodní banky a ve zkoumaných centrálních bankách mohou takové úvěry být pouze do 3 měsíců. Všechny zkoumané CB tedy i v tomto kritériu získávají shodně plný počet. To platí i pro závěrečnou nadskupinu, zkoumající ostatní omezení úvěrování, sestávající ze 4 otázek s celkovou váhou 0,1.

Před celkovým shrnutím výsledných hodnot Cukierman indexu je nejprve nutné poznamenat, že všechny měřené země jsou moderní a rozvinuté se silně nezávislým centrálním bankovníctvím, takže nelze očekávat žádné velmi výrazné rozdíly. Celková hodnota Cukierman LVAU indexu je velmi podobná pro ČNB, Danmarks Nationalbank i Sveriges Riksbank (0,911; 0,913; 0,914) a index Deutsche Bundesbank je mírně vyšší než výsledné hodnoty ostatních zemí. (0,938).

Vážený index LVAW klade na různá kritéria jiný důraz, což na vzorku zkoumaných zemí zvýraznilo rozdíly. Cukierman při stanovování různých vah svého váženého indexu LVAW rozhodl, že některá kritéria ovlivňují CBI více a jiná méně, takže přestože některá země může získat poměrně slušnou hodnotu LVAU, přepočtem na LVAW si může výrazně přihoršit. Na vzorku zkoumaných zemí platí, že $LVAU > LVAW$ pouze pro Dánsko. A to především kvůli kritériu zohledňujícímu hlavní cíl CB (kritérium s vysokou vahou), které Dánsko splňuje ze 60 %. Právě to způsobuje nižší hodnotu LVAW oproti hodnotě LVAU v případě dánské CB.

Nejvyšší hodnotu indexu LVAW má německá Deutsche Bundesbank (0,963), následovaná téměř shodnými hodnotami české ČNB (0,942) a švédské Sveriges Riksbank (0,944). Nejnižší hodnotu LVAW má ze zkoumaných zemí dánská Danmarks Nationalbank, a to právě kvůli hlavnímu cíli CB (0,903).

2.2.6. Grafické a tabulkové srovnání naměřených hodnot



Graf 1- Grafické srovnání CBI vybraných zemí

Celkové srovnání naměřených hodnot GMT a Cukierman index				
Typ indexu	ČNB	Danmarks Nationalbank	Deutsche Bundesbank	Sveriges Riksbank
Politický index GMT	8	5	8	8
Ekonomický index GMT	6	8	6	8
Cukierman index LVAU	0,911	0,913	0,938	0,914
Celkový GMT index	14	13	14	16
Cukierman index LVAW	0,942	0,903	0,963	0,944

Tabulka 8 - Celkové srovnání naměřených hodnot GMT a Cukierman index

2.3. Diskuze

Přestože v měřeném období (2005-2018) došlo k finanční krizi, zkoumané centrální banky neprošly žádnými dostatečně významnými změnami, aby byly ovlivněny indexy nezávislosti GMT a Cukierman. V daném období tedy nedošlo v oblasti měřených kritérií nezávislosti vybraných CB k žádnému vývoji, takže všechny měřené CB dosahovali stejných výsledných hodnot v roce 2005 i nyní v roce 2019. Původním předpokladem však bylo, že po šoku, jakým bezesporu byla finanční krize, CB vyspělých států prošly natolik významnými změnami, že se změnila i jejich nezávislost. Provedené měření však prokázalo, že k žádným změnám CBI (a to především k jejímu snížení) po finanční krizi nedošlo. Ke stejnému závěru došli ve své práci i De Haan a Eijffinger (2016) a De Haan et al. (2018).

De Haan et al. (2018) však tvrdí, že po finanční krizi se zvýšil politický tlak na centrální banky, k čemuž došel na základě zvýšené míry TOR ve vyspělých ekonomikách. Jinými slovy pozoroval zvýšenou míru obratovosti guvernéru CB ve vyspělých zemích oproti tomu, jak by to mělo být podle zákonem stanovených funkčních období. Ve zkoumaných zemích však k žádnému výraznému zvýšení míry TOR v měřeném období nedošlo, takže ani to nenasvědčuje snižování míry nezávislosti.¹⁰³

Určité změny zákona o CB lze v blízké době očekávat ve Švédsku, protože již na konci května 2019 by měla komise delegovaná parlamentem představit výsledky téměř 3letého přezkoumávání zákona o CB a zákonné úpravy v oblasti měnové politiky. Poslední významné změny týkající se CBI byly ve Švédsku provedeny v roce 1999 a znamenaly tehdy výrazné zvýšení nezávislosti Sveriges Riksbank. Těžko predikovat, kterým směrem posunou Sveriges Riksbank případné budoucí reformy, avšak z pohledu GMT indexu se už nemá „kam posouvat“ (hovoříme-li o zvyšování nezávislosti, protože Riksbank dosáhla plného počtu bodů). To ovšem nelze říct o Cukierman indexu, který shledává za problematické funkční období švédského guvernéra. To bylo u Sveriges Riksbank nejkratší ze všech měřených zemí, takže případné zvýšení nezávislosti by mohlo být dosaženo právě prostřednictvím prodloužení funkčního období guvernéra CB. Zajímavostí může být, že přestože funkční období švédského guvernéra je 5 nebo 6 let (nejkratší ze zkoumaných zemí), Stefan Ingves je guvernérem Sveriges Riksbank již 13

¹⁰³ Funkční období guvernerů zkoumaných centrálních bank v měřeném období byla; ČNB (2000-2010 Tůma, 2010-2016 Singer, 2016-současnost Rusnok), Danmarks Nationalbank (2005-2013 Bernstein, 2013-současnost Rohde), Deutsche Bundesbank (2004-2011 Weber, 2011-současnost Weidmann), Sveriges Riksbank (2006-současnost Ingves).

let a jeho aktuální funkční období končí až v roce 2023 (což dohromady činí 17 let). V návaznosti na předpoklad snižování CBI vlivem finanční krize bychom však mohli čekat, že se CBI Sveriges Riksbank sníží. Tento vývoj však neočekávám a švédský parlament by pro něco takového neměl ani moc prostoru ze strany závazků v oblasti CBI vůči EU.

Sveriges Riksbank má také velmi dobrou výslednou hodnotu CBI podle obou indexů nezávislosti. V GMT indexu dosáhla nejvyššího hodnocení 16 bodů a vážený Cukierman index LVAW má podobný jako ČNB 0,944. Bude tedy určitě zajímavé, s jakými změnami přijde švédská parlamentní komise na konci května.¹⁰⁴ Hodnota CBI dánské Danmarks Nationalbank byla nejnižší jak v GMT indexu (13), a to především kvůli nízké politické nezávislosti, tak v Cukierman indexu LVAW (0,903). Dá se tedy s jistotou říci, že z měřených zemí disponuje Dánsko nejméně nezávislou centrální bankou. Česká národní banka v GMT indexu získala 14 bodů a v Cukierman indexu LVAW 0,942. Z hlediska GMT indexu ČNB ztratila pouze kvůli spornému kritériu zohledňujícímu bankovní dohled. Pokud bychom tedy neuvažovali toto kritérium, pak by ČNB dosahovala maximální hodnoty nezávislosti GMT. V Cukierman indexu ČNB dosáhla velmi podobných hodnot jako ostatní země a díky vysokému hodnocení v oblasti hlavního cíle CB dosáhla společně se Sveriges Riksbank zhruba 94 % maximálního CBI podle Cukierman indexu.

I přesto, že Danmarks Nationalbank dosáhla v GMT i Cukierman indexech nejnižších hodnot, mohla být výsledná hodnota ještě nižší. Při sestavování GMT indexu pro Danmarks Nationalbank byl dánské CB udělen bod za dodržení kritéria o tom, že vláda nejmenuje guvernéra CB. Stejně bylo posouzeno i podobné kritérium Cukierman indexu. V Cukierman indexu byl udělen Danmarks Nationalbank 1 bod za to, že guvernér je jmenován dánským králem. Ale jak již bylo zmíněno v podkapitole o Danmarks Nationalbank, dánská CB na svých webových stránkách uvádí, že guvernér je jmenován dánským králem, což de facto znamená, že je jmenován vládou. To by znamenalo 0 bodů za dané kritérium v GMT indexu a 0,25 bodů v Cukierman indexu. Odborné články však ve většině případů uznávají dánský stav jako vyhovující kritériím, takže i v této bakalářské práci byla Danmarks Nationalbank vyhodnocena tak, že splňuje daná kritéria.

¹⁰⁴ V době psaní bakalářské práce (březen, duben 2019) dosud není zpráva parlamentní komise zveřejněna.

Německá Deutsche Bundesbank je často považovaná za vzorovou CB a v mnohém byla i vzorem pro ECB. Deutsche Bundesbank bývá také označována za jednu z nejvíce nezávislých centrálních bank na světě, takže mě její výrazně vyšší skóre v Cukierman indexu LVAW nepřekvapilo. Překvapivě Deutsche Bundesbank ztrácí v GMT indexu. Tato ztráta je však, podle mého názoru, pouze zdánlivá. Deutsche Bundesbank totiž ztrácí jednak za kritérium zohledňující stanovování diskontní míry, které se v SRN stanovuje na základě komplexního systému založeného na hodnotách z minulých let (což sice znamená, že diskontní míra není plně v moci CB, avšak ani to neznamená, že by byla ovlivňovaná vládou SRN). Další bod ztrácí, podobně jako ČR (ta však ztrácí za toto kritérium 2 body), za kritérium zkoumající oblast bankovního dohledu. Celkově je tedy GMT index Deutsche Bundesbank 14 bodů, avšak opět podobně jako v případě ČNB, pokud by se neuvažovalo sporné kritérium bankovního dohledu a jiný zpracovatel indexu by benevolentněji vyhodnotil kritérium diskontní míry jako splněné, měla by Deutsche Bundesbank plný počet bodů. Hodnota Cukierman indexu LVAW však je u Deutsche Bundesbank jako u jediné zkoumané banky výrazně vyšší¹⁰⁵ než u ostatních zkoumaných centrálních bank, takže z hlediska Cukierman indexu se potvrzuje, že je Deutsche Bundesbank velmi nezávislou CB.

O nezávislosti Deutsche Bundesbank na vládě SRN tedy na základě indexů není pochyb. Otázkou však zůstává, do jaké míry lze hovořit o nezávislé centrální bance vzhledem k tomu, že je součástí Eurosystemu. Přestože je tedy Deutsche Bundesbank téměř úplně nezávislá na vládě SRN, kdyby se rozhodla z ničeho nic zvýšit inflační cílování na 5 %, jen těžko lze předpokládat, že by uspěla. Má totiž pouze jeden hlas v radě guvernérů uvnitř ECB a aby došlo ke změnám měnové politiky eura, musela by to odsouhlasit ECB.

Ať už hovoříme o Deutsche Bundesbank, nebo ECB, jsou to bezesporu velmi nezávislé centrální banky, alespoň co se týče nezávislosti na vládních institucích. Pokud však hodnotíme nezávislost Deutsche Bundesbank i z hlediska nezávislosti na jiných institucích (v tomto případě na ECB, kde hlas prezidenta Deutsche Bundesbank je jen jedním hlasem z 19) nedá se již hovořit o tak vysoké nezávislosti jako v případě vládní nezávislosti.

¹⁰⁵ „Výrazně vyšší“ je pouze relativní pojem. Jak již bylo zmíněno, hodnoty CBI se ve vzorku zkoumaných zemí příliš neliší, protože všechny zkoumané země mají velmi vyspělé ekonomiky a úroveň jejich CBI je celkově na velmi vysoké úrovni. Výrazně vyšší tedy znamená spíše to, že Deutsche Bundesbank se výrazněji lišila oproti ostatním zkoumaným centrálním bankám (v hodnotách Cukierman indexu). Hodnota LVAU Deutsche Bundesbank byla o téměř 3 % (procentem je myšleno procento z maximální možné hodnoty – tedy $1.00 = 100\%$) vyšší než hodnoty LVAU ostatních zemí, které se téměř nelišily. Hodnoty váženého Cukierman indexu LVAW poté v případě Deutsche Bundesbank opět byly o téměř 2 % vyšší než následující hodnoty ČNB a Sveriges Riksbank, a dokonce o 6 % vyšší než hodnota Danmarks Nationalbank.

Vývoj CBI v období 2005–2018, tedy lépe řečeno stagnace, nemusí být tak překvapivý, jako by se zprvu mohlo zdát. Alespoň hovoříme-li o centrálních bankách zemí EU. Ve věci vývoje CBI v měřeném období mohly nastat pouze 3 situace (CBI klesla, nezměnila se nebo CBI rostla).

Nejen na základě tvrzení Milтона Friedmana o nezávislém centrálním bankovníctví, zmíněném na konci kapitoly o krizi (1.3. Finanční krize 2007-2010)¹⁰⁶, by se dalo předpokládat, že CBI v měřeném období (tedy v období před, během a po finanční krizi) obecně klesla. Pokud však hovoříme o zemích EU, pak je jen velmi málo prostoru pro reformy vedoucí ke snížení CBI. A to především proto, že EU má stanovenou určitou „spodní hranici“ nezávislosti CB, pod kterou nesmí žádná CB členského států EU klesnout. Snižování CBI v zemích EU by tedy mohlo být pouze nepatrné a s ohledem na dodržování Statutu a další závazky vůči EU. Aby bylo možné výraznější snížení CBI v členských zemích EU, musela by iniciace změn v oblasti CBI pocházet z řídicích institucí EU. Jinak řečeno by musely řídicí orgány EU společně s ECB snížit nároky na nezávislost národních bank členských států, čímž by pro snížení nezávislosti jednotlivých centrálních bank udělaly prostor.

Další alternativou vývoje mohlo být zvýšení CBI. Jakkoliv se může zdát zvyšování CBI v období krize a bezprostředně po ní nepravděpodobné, je to obecný trend, který lze pozorovat už od 90. let minulého století. Avšak právě proto, že mezi zkoumanými zeměmi byly všechny země velmi vyspělé a zároveň také členské země EU¹⁰⁷, tak už v roce 2005 byla jejich CBI na velmi vysoké úrovni a moc prostoru pro případné zvyšování nezbylo.

Proto, že jen obtížně mohlo dojít ke zvýšení CBI, ale stejně obtížné by pro členské země EU bylo i její snížení, tak se fakt, že se hodnota CBI v měřeném období ve vybraných zemích nezměnila, nejeví jako nijak šokující. Jsem přesvědčený, že vyspělé státy EU s vysokou mírou CBI se nyní nacházejí mezi jakousi spodní hranicí stanovenou EU, ECB a ESCB, pod kterou již nelze klesnout a z druhé strany je omezuje jakýsi strop, nebo horní hranice, nad kterou se nezávislost centrální banky zvedá jen velmi obtížně, nebo to je téměř nemožné. K drobným změnám míry CBI tedy jistě dojít může, ale nelze očekávat

¹⁰⁶ V tomto odstavci píšeme o tom, že Friedman zpochybňoval, že nezávislé centrální banky nejsou schopny řešit krizové situace tak dobře jako závislejší centrální banky, se kterými je snadnější koordinovat měnovou a fiskální politiku. Nejenže byl tedy zastáncem spíše užších vazeb mezi centrální bankou a vládou, ale navíc jako hlavní argument uváděl období krizí, takže i proto se po finanční krizi 2007-2010 očekávalo spíše snížení nezávislosti CB.

¹⁰⁷ Čímž chci říct, že už v roce 2005 musely všechny zkoumané země splňovat podmínky CBI stanovené ECB a EU.

žádné razantní změny nezávislosti centrálních bank vyspělých států EU ať už směrem k vyšší nebo nižší míře CBI.

Míra nezávislosti České národní banky je na velmi dobré úrovni. Z hlediska indexu GMT dosahuje ČNB téměř nejvyšší hodnoty, které lze dosáhnout. Jak už bylo několikrát zmíněno, výsledek ČNB v indexu GMT je snížen pouze nesplněním kritéria zkoumajícího bankovní dohled, kde lze (v případě, že se CB nijak nepodílí na vykonávání bankovního dohledu) získat až 2 body. V České republice je bankovní dohled vykonáván právě ČNB, takže ČNB získává za toto kritérium 0 bodů. Jedno rozporuplné a kritizované (např. Eijffinger a De Haan, 1996) kritérium tedy znamená, že ČNB má v GMT indexu 14 bodů. Hodnota ČNB v Cukierman indexu LVAW je 0,942, což je téměř stejně jako CB Švédska a jen o 2 setiny méně než Deutsche Bundesbank. ČNB ztratila především v oblasti guvernéra CB, konkrétně má kratší funkční období guvernéra a podmínky odvolání guvernéra jsou dle Cukierman indexu méně nezávislé než podmínky v ostatních zkoumaných zemích.

Česká národní banka už při svém vzniku v roce 1993 byla poměrně silně nezávislou centrální bankou. Nezávislost centrální banky byla mnohokrát již v průběhu 90. let zpochybňována a někteří politici se nechali slyšet, že by rádi nezávislost ČNB omezili. Mezi kritiky nezávislosti ČNB patřili např. V. Klaus, M. Zeman a R. Holman. Nezávislost ČNB však nebyla vždy stejná a v roce 2001 byla novelou Zákona o ČNB, tedy především jejími úpravami implementovanými v poslanecké sněmovně, jednoznačně snížena. To především prostřednictvím zavedení nutnosti konzultace inflačního cílování a kurzového režimu s vládou a nově měli také členové bankovní rady být nominováni vládou a až poté jmenováni prezidentem. Tyto změny však byly shledány jako neústavní a s platností od roku 2002 zrušeny. Nezávislost ČNB se tedy navrátila do stavu před rokem 2001.

Bývalý guvernéř ČNB Singer (2010-2016) vyzdvihuje nezávislost centrální banky s tím, že její důležitost vyniká právě ve chvílích, kdy je nutné vykonávat nepopulární rozhodnutí. Jedno takové (ve společnosti) nepopulární rozhodnutí má za sebou ČNB v nedávné době, byly jím měnové intervence. Podobný argument pro nezávislost je použit i ve článku od ČNB: „Proč je ČNB nezávislá“,¹⁰⁸ kde jako jeden z hlavních argumentů uvádí, že nezávislost CB umožňuje CB nenechat se ovlivnit krátkodobými cíli politiků, jež mohou krátkodobě povzbudit ekonomiku, ale v dlouhém období jí naopak uškodí.

¹⁰⁸ Česká národní banka: Proč je ČNB nezávislá? [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/proc_je_cnb_nezavisla.html

Oba argumenty více či méně souvisejí s tím, že nezávislost CB je pro ČNB cennou především proto, že může provádět i nepopulární rozhodnutí, která jsou však dlouhodobě prospěšná pro národní hospodářství.

De jure míra nezávislosti ČNB na vládě České republiky je bezpochyby na dobré úrovni a je srovnatelná s CBI vyspělejších západních států EU. Do jaké míry je však ČNB de facto nezávislá na státní exekutivě (neboli moci výkonné), do které patří kromě vlády i prezident, není tak snadné rozhodnout. Jak již bylo několikrát zmíněno, v ČR je za jmenování guvernéra a bankovní rady zodpovědný pouze prezident. Složení bankovní rady je tedy de jure absolutně nezávislé na vládě, avšak naopak plně závislé na prezidentovi. Předmětem žádných de jure indexů nezávislosti však není, a ani nemůže být, do jaké míry je prezident závislý nebo de facto ovlivnitelný vládou, premiérem, či jinou státní či soukromou institucí. Ať už je prezident více, či méně závislý, volba guvernéra a bankovní rady ČNB byla za okolností jaké jsou nastaveny vždy poměrně rychlá a nikdy nedopadla vyloženě tragicky. Trefně přirovnal jmenování guvernéra bývalý guvernéř ČNB Singer ve svém rozhovoru pro Hospodářské noviny; „U nás to dosud fungovalo velmi dobře (*tím je myšlena volba guvernéra a bankovní rady, pozn. autora*), protože ultimátní pravomoc s sebou nese i ultimátní zodpovědnost.“¹⁰⁹

Konvergence míry nezávislosti ČNB vůči mírám nezávislosti centrálních bank vyspělejších zemí EU tedy zcela jistě proběhla, avšak stalo se tak v období předcházejícímu měřenému období a v měřeném období ČNB (stejně jako ostatní měřené CB) pouze udržela stejnou míru CBI. Nutno dodat, že míra CBI ČNB je velmi podobná mírám CBI ve vyspělejších státech EU a v některých případech dokonce větší.

¹⁰⁹ Guvernéř ČNB Singer: Pro centrálního bankéře je hlavní nezávislost. Jen tak může dělat nepopulární rozhodnutí. Hospodářské noviny [online]. 25. 4. 2016 [cit. 2019-04-17]. Dostupné z: <https://archiv.ihned.cz/c1-65262390-hlavni-je-nezavislost>

Závěr

Tématika nezávislosti centrálních bank nejvíce rezonovala odbornou společností v 90. letech minulého století. V průběhu 80. a začátkem 90. let totiž mnoho výzkumů prokázalo nepřímou úměru mezi mírou nezávislosti centrální banky a inflací. Nezávislé centrální banky byly podle výzkumů úspěšnější při udržování stálé cenové hladiny, a díky tomu přispívaly k udržitelnému hospodářskému růstu zemí. V průběhu 90. let pak mnoho centrálních bank prošlo institucionálními změnami směrem k větší nezávislosti na výkonné moci státu. Již v 90. letech však měly nezávislé centrální banky své kritiky, kteří zpochybňovali benefity plynoucí z nezávislosti centrálních bank. Zátěžovou zkouškou pro nezávislé centrální banky, a hlavně ty evropské, byla finanční krize v letech 2007-2010. Finanční krize silně zasáhla ekonomiky, ale i centrální banky mnoha evropských zemí. Evropská unie reagovala vytvořením bankovní unie a zavedením SSM a jednotného mechanismu řešení krizí. Samotný fakt, že nezávislé centrální banky opět nedokázaly účinně zabránit finanční krizi a jejím následkům, stačil na to, aby vyvolal další vlnu kritiky a zpochybnění nezávislého centrálního bankovníctví. V posledních letech je možné s odstupem času zhodnotit, zda finanční krize měla skutečný vliv na vývoj nezávislosti centrálního bankovníctví, nebo zda preference nezávislých centrálních bank zůstala nezměněna.

V části práce o nezávislosti jsem zmínil kritiky přílišného důrazu na nezávislé centrální bankovníctví. Jejich hlavním argumentem je, že de jure a de facto nezávislost je mnohdy odlišná. Při psaní bakalářské práce jsem využil pro měření vývoje nezávislosti GMT a Cukierman indexy, u kterých je však nutné zdůraznit, že se vztahují pouze na de jure nezávislost. Cukierman ve své práci používal i index TOR, který je považován za index de facto nezávislosti. Ať už však používáme de facto či de jure index, musím dát za pravdu kritikům, že de facto závislost lze prostřednictvím indexů nezávislosti zachytit jen velmi těžko. Uznávám, že přestože se de jure nezávislost může jevit jako stabilní a neměnná, de facto nezávislost se s průběhem času, či výměnou personalit ve vedení centrální banky, může měnit. Na druhou stranu, výsledky z měření nezávislosti pomocí de jure indexů jsem v diskuzi ověřil pomocí de facto indexu TOR a došel jsem ke stejnému závěru, jako na základě de jure indexů. Potvrzuje se tedy skutečnost, že v zemích, kde je vysoká úroveň právního státu, tedy anglicky Rule of Law, se de facto a de jure nezávislost téměř neliší. V posledních 5 letech vyšlo větší množství článků o

vývoji nezávislosti centrálních bank a většina z nich se shoduje na tom, že vlivem finanční krize nedošlo ke změnám v oblasti nezávislosti centrálních bank. Ve své bakalářské práci jsem na základě teoretického i praktického bádání došel ke stejnému závěru.

Cílem práce bylo zhodnotit, zda nezávislost České národní banky konverguje vůči nezávislostem centrálních bank vyspělejších států EU. Prvotní měření provedené v praktické části bylo logicky zaměřené na samotný vývoj nezávislosti zkoumaných centrálních bank v letech 2005-2018. Po provedení prvního měření jsem si již mohl být jist, že žádný vývoj nezávislosti CB nenastal. V měřeném období totiž nedošlo u žádné z centrálních bank k tak vážným změnám, které by se projevíly v míře nezávislosti. Jinými slovy, nedošlo k žádnému vývoji nezávislosti jak v ČNB, tak v ostatních měřených centrálních bankách. V diskuzi jsem došel k závěru, že skutečnost, že nedošlo k žádným změnám nezávislosti není až tak překvapující, jak se zprvu mohlo zdát. Již v roce 2005 totiž byla úroveň nezávislosti měřených centrálních bank (mimo jiné i díky členství v EU a splnění náročných kritérií nezávislosti stanovených ECB a EU) na velmi dobré úrovni, takže dodatečné navýšení nezávislosti CB bylo už jen velmi obtížné. Zvyšování nezávislosti by bylo možné, alespoň v případě měřených centrálních bank, pouze v dílčích případech a kritériích stanovených v diskuzi. Snížení nezávislosti centrálních bank členských zemí EU je však na druhou stranu také velmi problematické, právě proto, že musí splňovat podmínky nezávislosti stanovené EU a ECB. To se samozřejmě vztahuje i na CB, které nejsou součástí Eurosystemu, pořád totiž jsou členy ESCB. Nutno podotknout, že jak v roce 2005, tak nyní, v roce 2019, je úroveň nezávislosti ČNB na vynikající úrovni a ČNB se v tomto ohledu staví po bok nejvíce nezávislých centrálních bank světa. Přestože tedy v uvedeném období nekonvergovala vůči nezávislejšími centrálním bankám, lze předpokládat, že tato konvergence probíhala v období před měřeným obdobím (tzn. mezi lety 1993 a 2005), v případě ČR však byla vysoká nezávislost České národní banky přidělena již při jejím vzniku v roce 1993.

V práci nebyly nalezeny žádné významné změny nezávislosti v měřeném období 2005-2018. Vývoj nezávislosti však nenastal jak u ČNB, tak u ostatních měřených centrálních bank. Jinými slovy tedy vývoj nezávislosti ČNB v měřeném období 2005-2018 byl stejný, jako vývoj Deutsche Bundesbank, Danmarks Nationalbank a Sveriges Riksbank. A proto, že vývoj nezávislosti ČNB a ostatních měřených CB v letech 2005-2018 byl stejný, nelze říct, že by v měřeném období ČNB konvergovala vůči ostatním měřeným CB, takže hypotéza byla vyvrácena. Osobně jsem přesvědčen, že ČNB v měřeném období neprošla

žádným vývojem směrem k úrovni nezávislosti měřených vyspělejších CB proto, že už v roce 2005 byla na víceméně stejné úrovni nezávislosti jako nejvíce nezávislé CB světa a v měřeném úseku už pouze, stejně jako ostatní měřené CB, udržela svoji úroveň nezávislosti.

Kromě zkoumání, zda vývoj nezávislosti ČNB konvergoval vůči úrovni nezávislosti vyspělejších států EU, by bylo možné také porovnat vývoj inflace za stejné měřené období a zkoumat souvislost mezi inflací a nezávislostí vybraných centrálních bank. Kvůli tomu totiž Cukierman index a GMT index původně vznikly. V rámci limitovaného rozsahu a zadání však není možné rozvést tuto problematiku v této bakalářské práci, a tak by přidání vztahu inflace a CBI mohl být námět pro diplomovou práci.

Seznam použitých zkratek:

CB	Centrální banka
CBI	Central Bank Independence (nezislost centrální banky)
ČNB	Česká národní banka
DNB	De Nederlandsche Bank – Nizozemská centrální banka
ECB	Evropská centrální banka
ESCB	Evropský systém centrálních bank
EU	Evropská unie
Fed	Federální rezervní systém
GMT index	Grilli, Masciandaro, Tabellini index
HDP	Hrubý domácí produkt
IMF	International Monetary Fund (Mezinárodní měnový fond)
LOLR	Lender of the last resort (věřitel poslední instance)
SSM	Jednotný mechanismus dohledu
TOR	Turnover rate of central bank governors (míra obratu guv. centrální banky)
Statut	Statut Evropské centrální banky a Evropského systému centrálních bank

Seznam tabulek a grafů

Tabulka 1 Vývoj nezávislosti CB, vlastní zpracování (1= plná nezávislost, 0= plná závislost), zdroj (II Arnone, Laurens, Segalotto, 2006).....	31
Tabulka 2 - GMT index České národní banky (ČNB), Danmarks Nationalbank (DanNat), Deutsche Bundesbank (DeuBun) a Sveriges Riksbank (SveRik), vlastní zpracování ...	42
Tabulka 6 - Cukierman index ČNB (Česká republika), vlastní zpracování	46
Tabulka 7 - Cukierman index Danmarks Nationalbank (Dánsko), vlastní zpracování ..	47
Tabulka 8 - Cukierman index Deutsche Bundesbank (Německo), vlastní zpracování ..	48
Tabulka 9 - Cukierman index Sveriges Riksbank (Švédsko), vlastní zpracování	49
Tabulka 10 - Cukierman index (výpočet LVAW)	50
Tabulka 11 - Celkové srovnání naměřených hodnot GMT a Cukierman index	54
Graf 1- Grafické srovnání CBI vybraných zemí.....	54

Přílohy

1. Cukierman index hodnocení kritérií (2 strany)

358 THE WORLD BANK ECONOMIC REVIEW, VOL. 6, NO. 3

Table 1. *Variables for Legal Central Bank Independence*

Variable number	Description of variable	Weight	Numerical coding
1	Chief executive officer (CEO)	0.20	
	a. Term of office		
	Over 8 years		1.00
	6 to 8 years		0.75
	5 years		0.50
	4 years		0.25
	Under 4 years or at the discretion of appointer		0.00
	b. Who appoints CEO?		
	Board of central bank		1.00
	A council of the central bank board, executive branch, and legislative branch		0.75
	Legislature		0.50
	Executive collectively (e.g. council of ministers)		0.25
	One or two members of the executive branch		0.00
	c. Dismissal		
	No provision for dismissal		1.00
	Only for reasons not related to policy		0.83
	At the discretion of central bank board		0.67
	At legislature's discretion		0.50
	Unconditional dismissal possible by legislature		0.33
	At executive's discretion		0.17
	Unconditional dismissal possible by executive		0.00
	d. May CEO hold other offices in government?		
	No		1.00
	Only with permission of the executive branch		0.50
	No rule against CEO holding another office		0.00
2	Policy formulation	0.15	
	a. Who formulates monetary policy?		
	Bank alone		1.00
	Bank participates, but has little influence		0.67
	Bank only advises government		0.33
	Bank has no say		0.00
	b. Who has final word in resolution of conflict? ^a		
	The bank, on issues clearly defined in the law as its objectives		1.00
	Government, on policy issues not clearly defined as the bank's goals or in case of conflict within the bank		0.80
	A council of the central bank, executive branch, and legislative branch		0.60
	The legislature, on policy issues		0.40
	The executive branch on policy issues, subject to due process and possible protest by the bank		0.20
	The executive branch has unconditional priority		0.00
	c. Role in the government's budgetary process		
	Central bank active		1.00
	Central bank has no influence		0.00
3	Objectives	0.15	
	Price stability is the major or only objective in the charter, and the central bank has the final word in case of conflict with other government objectives		1.00
	Price stability is the only objective		0.80
	Price stability is one goal, with other compatible objectives, such as a stable banking system		0.60
	Price stability is one goal, with potentially conflicting objectives, such as full employment		0.40

Obrázek 1- Hodnocení kritérií Cukierman index, zdroj: Cukierman (1992, s. 6)

Table 1. (continued)

Variable number	Description of variable	Weight	Numerical coding
	No objectives stated in the bank charter		0.20
	Stated objectives do not include price stability		0.00
4	Limitations on lending to the government		
	a. Advances (limitation on nonsecuritized lending)	0.15	
	No advances permitted		1.00
	Advances permitted, but with strict limits (e.g., up to 15 percent of government revenue)		0.67
	Advances permitted, and the limits are loose (e.g., over 15 percent of government revenue)		0.33
	No legal limits on lending		0.00
	b. Securitized lending	0.10	
	Not permitted		1.00
	Permitted, but with strict limits (e.g., up to 15 percent of government revenue)		0.67
	Permitted, and the limits are loose (e.g., over 15 percent of government revenue)		0.33
	No legal limits on lending		0.00
	c. Terms of lending (maturity, interest, amount)	0.10	
	Controlled by the bank		1.00
	Specified by the bank charter		0.67
	Agreed between the central bank and executive		0.33
	Decided by the executive branch alone		0.00
	d. Potential borrowers from the bank	0.05	
	Only the central government		1.00
	All levels of government (state as well as central)		0.67
	Those mentioned above and public enterprises		0.33
	Public and private sector		0.00
	e. Limits on central bank lending defined in	0.025	
	Currency amounts		1.00
	Shares of central bank demand liabilities or capital		0.67
	Shares of government revenue		0.33
	Shares of government expenditures		0.00
	f. Maturity of loans	0.025	
	Within 6 months		1.00
	Within 1 year		0.67
	More than 1 year		0.33
	No mention of maturity in the law		0.00
	g. Interest rates on loans must be	0.025	
	Above minimum rates		1.00
	At market rates		0.75
	Below maximum rates		0.50
	Interest rate is not mentioned		0.25
	No interest on government borrowing from the central bank		0.00
	h. Central bank prohibited from buying or selling government securities in the primary market?	0.025	
	Yes		1.00
	No		0.00

Note: The ranking under each criteria indicates the degree of independence of central banks—the higher the code, the more independent the central bank.

a. Often the law does not contain a separate provision on the resolution of conflict. In those cases, the variable was coded on the basis of the impression from reading the law in its entirety. If the law gives the impression that the government formulates policy guidelines that the bank simply follows, then the ranking is low.

Source: Various central bank laws, Aufricht (1961, 1967); Bank for International Settlements (1963); Effros (1982); and the IMF's computerized files on central bank laws.

Obrázek 2 - Hodnocení kritérií Cukierman index, zdroj: Cukierman (1992, s. 7)

Seznam použité literatury¹¹⁰

Knihy a elektronické knihy

DYSON, Kenneth H. F. a Martin MARCUSSEN. Central banks in the age of the euro: Europeanization, convergence, and power. New York: Oxford University Press, 2009. ISBN 978-0-19-921823-3.

JÍLEK, Josef. Finanční trhy. Praha: Grada, 1997. ISBN 80-716-9453-3.

MOENJAK, Thammarak. Central Banking: Theory and Practice in Sustaining Monetary and Financial Stability [online]. 2014. John Wiley & Sons Singapore Pte., 2014 [cit. 2019-03-18]. ISBN 9781118832554. Dostupné z: <https://search-proquest-com.zdroje.vse.cz/legacydocview/EBC/1729553?accountid=17203>

REVENDA, Zbyněk. Centrální bankovníctví. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7.

Články a elektronické články

ARNONE, Marco, Bernard J. LAURENS, Jean-François SEGALOTTO a Martin SOMMER. Central Bank Autonomy: Lessons from Global Trends. IMF Working Papers [online]. 2007, 55. [cit. 2019-04-04]. Dostupné z: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.367.6837&rep=rep1&type=pdf>

ARNONE, Marco, Bernard LAURENS a Jean-François SEGALOTTO. Measures of Central Bank Autonomy : Empirical Evidence for OECD, Developing, and Emerging Market Economies. IMF Working Papers [online]. 2006, 2006(228), 38 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.5089/9781451864885.001>

ARNONE, Marco, Bernard LAURENS a Jean-François SEGALOTTO. The Measurement of Central Bank Autonomy : Survey of Models, Indicators, and Empirical Evidence. IMF Working Papers [online]. 2006, 2006(227), 83 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.5089/9781451864878.001>

¹¹⁰ Formát data citace je uveden takto: [cit. YYYY-DD-MM]. (rok-den-měsíc)

BODEA, Cristina a Raymond HICKS. Price Stability and Central Bank Independence: Discipline, Credibility, and Democratic Institutions. International Organization [online]. 2015, 69(1), 28 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: <http://dx.doi.org/10.1017/S0020818314000277>

CARGILL, Thomas F. a Gerald P. O'DRISCOLL, JR. Measuring Central Bank Independence, Policy Implications, and Federal Reserve Independence [online]. 2012. 42 [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.aeaweb.org/conference/2013/retrieve.php?pdfid=100>

CARGILL, Thomas F. The Myth of Central Bank Independence. Mercatus Working Paper [online]. 2016, 26 [cit. 2019-03-25]. Dostupné z: <https://www.mercatus.org/system/files/mercatus-cargill-central-bank-v1.pdf>

CUKIERMAN, Alex, Steven B. WEBB a Bilin NEYAPTI. Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes. The World Bank Economic Review [online]. Oxford University Press, 1992, 6(3), 46. s. 353-383. [cit. 2019-04-01]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/3989977>

DE HAAN, Jakob a Sylvester EIJJFINGER. The politics of central bank independence. DNB Working Paper [online]. 2016, 2016(539), 28 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: http://www.dnb.nl/en/binaries/Working%20paper%20539_tcm47-350814.pdf

DE HAAN, Jakob, Cristina BODEA, Raymond HICKS a Sylvester EIJJFINGER. Central Bank Independence Before and After the Crisis [online]. 2018, 60(2), 22 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/322258148_Central_Bank_Independence_Before_and_After_the_Crisis

EIJJFINGER, Sylvester a Jakob DE HAAN. The Political Economy of Central-Bank Independence. Special Papers in International Economics [online]. 1996, 1996(19), 82. s. 46-49, 56-58. [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/5072793_The_Political_Economy_of_Central-Bank_Independence

GRILLI, Vittorio, Donato MASCIANDARO a Guido TABELLINI. Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries. Economic Policy [online]. 1991, 6(13), 52 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: <https://www.jstor.org/stable/1344630>

MASCIANDARO, Donato a Davide ROMELLI. Ups and Downs. Central Bank Independence from the Great Inflation to the Great Recession: Theory, Institutions and Empirics. Financial History Review[online]. 2015, 22(03), 28 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2591904

ORPHANIDES, Athanasios. The Boundaries of Central Bank Independence: Lessons from Unconventional Times. IMFS Working Paper Series [online]. 2018, (124), 28 [cit. 2019-03-21]. Dostupné z: <https://www.econstor.eu/handle/10419/182297>

Internetové stránky a jiné internetové zdroje¹¹¹

BaFin [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://www.bafin.de/EN/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Bankenaufsicht/bankenaufsicht_node_en.html

Bankovní unie, Generální sekretariát Rady, [online]. [cit. 2019-03-13]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/banking-union/>

Česká národní banka: Co byl kurzový závazek? [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/co_byl_kurzovy_zavazek.html

Česká národní banka: Hlavní je nezávislost [online]. 2016 [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2016/cl_16_1604_25_singer_hn.html

Česká národní banka: Proč je ČNB nezávislá? [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/proc_je_cnb_nezavisla.html

Činnost ECB. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2019-03-20]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.cs.html>

Danmarks Nationalbank. Danmarks Nationalbank [online]. [cit. 2019-04-04]. Dostupné z: http://www.nationalbanken.dk/en/about_danmarks_nationalbank/frequently_asked_questions/Pages/Danmarks-Nationalbanks-organisation.aspx

¹¹¹ Dne 16. 4. 2019 spustila ČNB nové webové stránky. Vlivem toho k dnešnímu datu (17. 4. 2019) není většina odkazů, z doby před spuštěním webu, na ČNB doposud zprovozněných a většina odkazů vede pouze na stránku informující o tom, že stránka neexistuje.

Deutsche Bundesbank: Central bank of the Federal Republic of Germany [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: <https://www.bundesbank.de/en/tasks/central-bank-of-the-federal-republic-of-germany-626946>

Evropská centrální banka. Euroskop [online]. [cit. 2019-03-29]. Dostupné z: <https://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/>

Evropská centrální banka. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2019-03-19]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/html/index.cs.html>

Guvernér ČNB Singer: Pro centrálního bankéře je hlavní nezávislost. Jen tak může dělat nepopulární rozhodnutí. Hospodářské noviny [online]. 25. 4. 2016 [cit. 2019-04-17]. Dostupné z: <https://archiv.ihned.cz/c1-65262390-hlavni-je-nezavislost>

Konvergenční kritéria, Generální sekretariát Rady, [online]. [cit. 2019-03-13] dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/joining-the-euro-area/convergence-criteria/>

Nezávislost ECB. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2019-03-20]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/independence/html/index.cs.html>

O'CONNELL, Dominic. The collapse of Northern Rock: Ten years on. BBC [online]. 2017 [cit. 2019-03-21]. Dostupné z: <https://www.bbc.com/news/business-41229513>

Remarks by Governor Ben S. Bernanke: On Milton Friedman's Ninetieth Birthday. The Federal Reserve Board [online]. 2002, 2002 [cit. 2019-03-21]. Dostupné z: <https://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2002/20021108/>

Úloha Eurosystemu. Evropská centrální banka [online]. [cit. 2019-03-20]. Dostupné z: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/eurosystem-mission/html/index.cs.html>

Zákony a zákonné úpravy

Maastrichtská smlouva o Evropské unii, [online]. [cit. 2019-03-13]. dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=legisum%3Axy0026>

Smlouva o fungování Evropské unie, [online]. [cit. 2019-03-27]. Dostupné z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT>

Zákon o České národní bance. Česká národní banka [online]. [cit. 2019-04-17]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/legislativa/.galleries/zakony/zakon_o_cnb.pdf

The National bank of Denmark Act, zdroj:
https://www.nationalbanken.dk/en/about_danmarks_nationalbank/Legal_basis/Documents/The%20National%20bank%20of%20Denmark%20Act.pdf

Deutsche Bundesbank: Bundesbank Act [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z:
<https://www.bundesbank.de/resource/blob/618304/6d6986cbc43dff11cf78d56b2c29502b/mL/bundesbank-act-data.pdf>

The Sveriges Riksbank Act. Sveriges Riksbank [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z:
<https://www.riksbank.se/en-gb/about-the-riksbank/policy-documents/the-sveriges-riksbank-act/>

Webové stránky jednotlivých centrálních bank

Česká národní banka [online]. [cit. 2019-04-17]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/>

Danmarks Nationalbank [online]. [cit. 2019-04-17]. Dostupné z:
<http://www.nationalbanken.dk/en>

Deutsche Bundesbank [online]. [cit. 2019-04-17]. Dostupné z:
<https://www.bundesbank.de/en>

Sveriges Riksbank [online]. [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://www.riksbank.se/en-gb>