TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Komparativní analýza funkce banky státu u ČNB a ECB

Comparative analysis of function bank of state by CNB and ECB

DP-EF-KFÚ-2011-08

Bc. Lucie Čubová

Vedoucí práce: Ing. Ivana Šimíková, Ph.D. - KFÚ

Konzultant: Ing. Šárka Holubcová - KFÚ

Počet stran: 97

Datum odevzdání: 06. 05. 2011

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce.

V Liberci dne 2. 5. 2011

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala všem, kteří mi při psaní mé diplomové práce pomáhali a poskytli mi potřebné informace a materiály. Především děkuji Ing. Ivaně Šimíkové, Ph.D. za její odborné vedení, cenné rady a kontrolu mé závěrečné práce.

Dále bych ráda poděkovala Doc. Ing. Antonínu Peltrámovi, CSc. za spolupráci při zpracování tohoto tématu, za jeho rady a tematické postřehy.

Také moc děkuji své mamince a příteli Broňkovi za psychickou podporu během studia, svému zaměstnavateli za umožnění studia jako takového a konkrétně svému nadřízenému, Ing. Petru Minaříkovi za podporu v průběhu studia.

V Liberci dne 2. 5. 2011

Anotace

Diplomová práce se zabývá srovnáním institucí dvou centrálních bank – České národní banky a Evropské centrální banky, a to z pohledu vybraných funkcí. Hlavním cílem práce je na základě zjištěných informací porovnat obě instituce z pohledu plnění funkce banky státu a přiblížit, do jaké míry jsou úkoly konané těmito centrálními bankami shodné, příp. rozdílné.
První kapitola se věnuje centrálnímu bankovnictví jako celku, s definicí konkrétních úkolů. Navazuje kapitola, která podrobně rozebírá plnění funkce banky státu prostřednictvím centrální banky. Další kapitola již blíže specifikuje ČNB jako centrální banku ČR a následuje kapitola týkající se rozpočtu ČR. Příští kapitola se zabývá centrální bankou EU – ECB, na niž navazuje kapitola definující ECB jako banku státu a dále kapitola vztahující se k rozpočtu EU. Poslední kapitola se věnuje srovnání rozpočtu ČR a EU a obou institucí centrálních bank z pohledu funkce banky bank, nástrojů měnové politiky a samozřejmě funkce banky státu.

Klíčová slova: centrální bankovnictví, funkce banky státu, Česká národní banka, rozpočet, Evropská centrální banka, státní dluhopisy, finanční krize

Annotation

This thesis focuses on the comparison of two institutions of central banks - Czech National Bank and European Central Bank, from the perspective of selected features. The main aim of this work is based on comparison these two institutions under the collected information from the viewpoint of performance of functionality bank of state, get near in which tasks are these central banks same or (if you like) different.

The first chapter is devoted to central banking as a whole, with definition of specific tasks. Following chapter discusses in detail the performance of functions of the bank of state through the Central Bank. The next chapter is already clarifies the CNB as the central bank of the CR and then follows a chapter regarding the budget of CR. The next chapter deals with the Central Bank of EU - ECB, the following chapter defines the ECB as a bank of state and next chapter is concerning the EU budget. The last chapter is devoted to a comparison of budget of the CR and the EU, then comparison of both mentioned institutions in terms of function of the bank of banks, monetary policy instruments and of course function of bank of state.

Key words: Central banking, function bank of state, Czech National Bank, budget, European Central Bank, government bonds, financial crisis

Obsah

Prohlášení 5
Poděkování 6
Anotace 7
Annotation 8
Obsah 9
Seznam ilustrací 11
Úvod 14

1 CENTRÁLNÍ BANKOVNICTVÍ 16
1.1 Vznik centrálních bank 16
1.2 Funkce centrální banky 18

2 FUNKCE BANKY STÁTU 19
2.1 Vedení účtů pro stát 20
2.1.1 Prostředky státu a domácích nebankovních subjektů u centrální banky 20
2.1.2 Pokladní plnění státního rozpočtu 21
2.2 Správa státního dluhu 22
2.3 Návratné způsoby krytí schodků státního rozpočtu 24
2.3.1 Krytí schodku státního rozpočtu emisí státních cenných papírů 24
2.3.2 Krytí schodku státního rozpočtu přímým úvěrem od centrální banky 26

3 ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA 27
3.1 Banka bank 29
3.1.1 Bankovní regulace a dohled 29
3.1.2 Organizace mezibankovního platebního styku 31
3.1.3 Věřitel poslední instance 32
3.2 Měnová politika a její nástroje 32
3.2.1 Operace na volném trhu 34
3.2.2 Automatické facility 36
3.2.3 Mimořádné facility 37
3.2.4 Povinné minimální rezervy 38
3.3 ČNB ve funkci banky státu 39
3.3.1 Podpora řízení likvidity státní pokladny 39
3.3.2 Podpora financování státního dluhu 40

4 STÁTNÍ ROZPOČET ČR 42
4.1 Schodkový rozpočet 43
4.2 Státní dluh 47

5 EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA 54
5.1 ECB ve funkci banky bank 58
5.1.1 Bankovní regulace a dohled 58
5.1.2 Organizace mezibankovního platebního styku 59
5.2 Měnová politika a její nástroje 60
5.2.1 Operace na volném trhu 60
5.2.2 Stálé facility 63
5.2.3 Povinné minimální rezervy 63
5.3 ECB ve funkci banky státu 65
5.3.1 Mimořádné nástroje měnové politiky 65
5.3.1 Řecko 72
5.3.2 Irsko 76
5.3.3 Portugalsko 77

6 ROZPOČET EVROPSKÉ UNIE 79
6.1 Zásady rozpočtu EU 81
6.2 Česká republika ve vztahu k rozpočtu EU 83

7 KOMPARACE ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY A EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY 85
7.1 Komparace ČNB a ECB z hlediska funkce banky bank 85
7.1.1 Bankovní regulace a dohled 85
7.1.2 Organizace mezibankovního platebního styku 86
7.2 Komparace ČNB a ECB z hlediska měnové politiky a jejích nástrojů 87
7.3 Komparace ČNB a ECB z hlediska funkce banky státu 88
7.4 Komparace rozpočtů ČR a EU 89

Závěr 91
Seznam použitých zdrojů 92

Seznam ilustrací

Obr. 3.1: Členové Bankovní rady ČNB…… 27
Obr. 4.1: Vládní dluh v České republice…….. 45
Obr. 5.1: Členové Výkonné rady ECB……. 52
Obr. 5.2: Dluhová provázanost v Evropě…….. 68
Obr. 5.3: Lavina pomoci…… 70
Obr. 6.1: Platby do rozpočtu EU…… 79
Obr. 6.2: Příjmy z rozpočtu EU……. 80

Seznam zkratek a značek

ABO	Automatizované bankovní operace
CERTIS	Czech Express Real Time Interbank Gross Settlement System
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
DPH	Daň z přidané hodnoty
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development, Evropská banka pro obnovu a rozvoj
ECB	Evropská centrální banka
ECU	European Currency Unit, Evropská měnová jednotka
EFSF	European Financial Stability Facility, Evropský nástroj finanční stability
EFSM	European Financial Stabilisation Mechanism, Evropský mechanismus finanční stability
EMU	Evropská měnová unie
ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESM	European Stabilisation Mechanism, Evropský stabilizační mechanismus
EU	Evropská unie
GmbH.	Gesellschaft für beschränkte Haftung, společnost s ručením omezeným
HDP	Hrubý domácí produkt
HMU	Hospodářská a měnová unie
HND	Hrubý národní důchod
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development, Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj
LTRO	Long-term Refinancing Operations, dlouhodobější refinanční operace
MFČR	Ministerstvo financí České republiky
mil.	milion, milionů
mld.	miliarda, miliard
MMF	Mezinárodní měnový fond
MRO	Main Refinancing Operations, hlavní refinanční operace
PMR	povinné minimální rezervy
S & P	Standard & Poor´s (ratingová agentura)

Sb.	Sbírky
SMP	Securities Market Programme, Program pro trhy cenných papírů
TARGET	Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System, Transevropský expresní automatizovaný systém zúčtování plateb v reálném čase
USA	United States of America, Spojené státy americké
USD	americký dolar
€	euro, eur

Úvod

Centrální banka plní v rámci konkrétní země řadu významných funkcí, z nichž klíčovou je funkce banky státu. Právě provádění operací pro stát, především vedení účtů a úvěrování, patřily v minulosti mezi první historické důvody zakládání centrálních bank. Tak jako ČNB působí ve funkci banky státu pro Českou republiku, analogicky funguje také ECB v rámci EU, resp. eurozóny.

Cílem této práce je definovat úkoly, které v rámci této funkce ČNB a ECB plní. Na základě zjištěných informací pak autor vyhodnotí, do jaké míry jsou úkoly konané v rámci funkce banky státu mezi oběma institucemi shodné a do jaké míry se rozcházejí.

V první kapitole je představeno centrální bankovnictví jako celek a jako pojem používaný v celosvětovém měřítku. Je zde stručně popsán vznik centrálních bank a jsou tu definovány jejich funkce.

Druhá kapitola podrobněji rozebírá centrální banku z hlediska funkce banky státu a jsou zde určeny úkoly, jež centrální banky z titulu této funkce plní. Vzhledem k faktu, že většina světových ekonomik operuje s deficitním státním rozpočtem, je část této kapitoly věnována také státnímu dluhu , schodku státního rozpočtu a možnostem jeho krytí.

Další kapitola pojednává o centrální bance České republiky, tedy o České národní bance. Jsou zde zmíněny všeobecné informace týkající se této banky a funkce, které z pozice centrální banky plní. Blíže je v kapitole specifikována funkce banky bank, včetně nástrojů měnové politiky, jež ČNB provádí. Součástí kapitoly je rovněž zpracování funkce banky státu a úkoly, které s ohledem na tuto funkci plní pro ČR.

Následuje kapitola o státním rozpočtu ČR. V ní je kromě všeobecných informací rozpracován schodkový státní rozpočet jakožto typ rozpočtu realizovaný také v ČR. V této kapitole nechybí ani informace týkající se státního dluhu ČR.

Další kapitola představuje centrální banku EU – Evropskou centrální banku. Mimo všeobecných údajů je zde zmíněna z pozice funkce banky bank, včetně realizovaných nástrojů měnové politiky.

Následující kapitola je věnována ECB ve funkci banky státu. Zmíněno je zde také aktuální téma týkající se pomoci ze strany ECB ve prospěch zemí eurozóny, jež z různých důvodů postihla dluhová krize.

V příští kapitole je definován rozpočet EU a také vztah České republiky k němu.

Poslední kapitola se pak týká srovnání rozpočtu ČR s rozpočtem EU a porovnání obou institucí centrálních bank – České národní banky a Evropské centrální banky, a to z hlediska funkce banky bank, realizovaných nástrojů měnové politiky a samozřejmě funkce banky státu.

1 CENTRÁLNÍ BANKOVNICTVÍ

Bankovní soustava jako taková je již po několik staletí složena ze sítě bank obchodních (univerzální x specializované, maloobchodní x velkoobchodní) a z banky centrální. Tento systém je nazýván dvoustupňovou bankovní soustavou.[1]

1.1 Vznik centrálních bank

Historie vzniku centrálního bankovnictví sahá až do druhé poloviny 17. století, kdy důvodem pro vznik centrálních bank byly často důvody mimoekonomické, např. nutnost krýt náklady války, sklony panovníků k nehospodárnosti a nadměrným neefektivním výdajům, neracionální finanční hospodaření států apod. Již tehdy však existovaly důvody také ekonomické, a to zejména snaha vládnoucích vrstev, resp. představitelů státní moci, zabezpečit řízení stability měny jako součásti ekonomické rovnováhy.

Centrální banky v minulosti vznikaly přeměnou již existující obchodní banky, jež byla poté státem pověřena ke zvláštním úkolům a právům. Mezi ně patřila především emise peněz, úvěrování státní pokladny, řízení státního dluhu a vedení účtů pro stát. V pozdějších letech byly centrální banky zakládány již jako zcela nové specializované instituce.

První centrální banka vznikla ve Švédsku, a to v roce 1668 pod názvem Sveriges Riksbank. Její vznik byl však doprovázen mnoha problémy. Banka byla totiž založena již v roce 1656 jako soukromá banka Rikets Standers Bank. Po osmi letech svého fungování se ale dostala do krize a čelila téměř úpadku z důvodu ohrožení směnitelnosti jí emitovaných bankovek. Bance z krize pomohla až vláda, banku znárodnila a přejmenovala právě na Sveriges Riksbank. Banka v dalších letech fungovala jako banka obchodní, a to až do roku 1697, kdy byla panovníkem pověřena k výkonu funkcí centrální emisní banky. Jejím úkolem bylo plnit úlohu banky státu (resp.

[1] LANDOROVÁ, Anděla, et al. *Centrální bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2007. s. 5

panovníka) a regulovat množství emitovaných bankovek. Stala se tak nejstarší bankou tohoto typu na světě.

První ryze centrální banka byla založena v roce 1964 a je jí velmi dobře známá Bank of England. Ta vznikla na popud anglického krále Williama III., který potřeboval získat peníze na další válečné tažení proti nepřátelské Francii v letech 1689-1697. A protože královská kasa byla prázdná, přistoupil anglický král na nabídku skotského obchodníka Williama Patersona na zřízení zcela nové banky blízké královské rodině. Hlavní náplní této banky pak bylo získávat pomocí emise bankovek prostředky pro další výdaje královské rodiny.

V následujících letech se i další centrální banky vyčleňovaly z institucí královských pokladen a banky díky tomuto vývoji získávaly postupem času stále větší míru určité samostatnosti. Kromě funkce banky státu plnily centrální banky zejména funkci emisní, do níž spadala regulace množství peněz v oběhu a dohled nad činnostmi ostatních bank. V současné době je většina centrálních bank institucí zcela nezávislou na státu, resp. vládě.

Existují však také centrální banky, které jsou se státem, resp. s vládou, určitým způsobem propojeny. Představitelem takové banky může být americký Fed, nebo-li Federální rezervní systém, jež v současnosti plní funkci centrální banky USA. Vznikl v roce 1913 jako reakce na velkou recesi v roce 1907, kdy zbankrotovala řada bank a čemuž předcházela také spousta problémů s americkým bankovním systémem. Jejím úkolem bylo zejména plnit funkci banky bank, která by fungovala jako poslední instance a záchrana před krachem upadající banky. Původní koncept Fedu byl značně decentralizovaný a skládal se z dvanácti federalizovaných regionálních centrálních bank. Každá z těchto bank pak zastupovala určitou část USA. Postupem času však předaly rozhodující část svých pravomocí Radě guvernérů ve Washingtonu a celý model se tak více centralizoval. V současné době se tedy Fed skládá z dvanácti federálních rezervních bank a Rady guvernérů.

Dne 1. dubna 1926 vznikla první samostatná centrální banka také v Československu, a to pod názvem Národní banka československá, ačkoli Zákon o akciové cedulové bance byl přijat už v roce 1920. Úlohu centrální banky plnil v Československu Bankovní úřad Ministerstva financí. Byl zřízen zákonem v roce 1919 a do ředitelského křesla tehdy zasedl Alois Rašín. Národní banka československá byla založena jako akciová společnost s třetinovým státním podílem, avšak

přímé či nepřímé financování státu byl již tenkrát striktně zakázáno. V pozdějších letech vyvstala potřeba centralizovaného plánování a hospodářství, a proto byla v roce 1950 zákonem založena nová Státní banka československá, která by tímto požadavkům vyhovovala. V roce 1993, po rozpadu České a slovenské federativní republiky, přebrala funkce i závazky centrální banky nově vzniklá Česká národní banka.[2]

1.2 Funkce centrální banky

Centrální banka je vrcholným orgánem monetární politiky státu a k tomu, aby v takové pozici mohla vystupovat, musí plnit jisté funkce. V minulosti plnily centrální banky ve většině zemí výhradně funkci banky státu. Postupně však vzrůstala potřeba regulovat a řídit peněžní oběh v dané zemi, a proto byla působnost centrálních bank časem rozšířena na následující funkce:

1) emisní funkce včetně řízení peněžního oběhu – jde o primární úlohu zajištění měnové stability (tzn. zejména cenové a kurzové stability) a plynulosti platebního styku. Centrální banka v rámci této funkce využívá většinou emisi hotovostních a bezhotovostních peněz, pomocí níž sleduje a reguluje množství peněz v oběhu.
2) funkce banka bank – centrální banka provádí regulaci a dohled nad ostatními bankami a tato funkce tedy slouží k dodržování a udržování stability bankovního sektoru. Centrální banka se také může stát věřitelem poslední instance v případě, kdy se některá z jiných bank dostane do problémů. Do této funkce spadá také záruka centrální banky za plynulost platebního styku mezi bankami.
3) funkce banka státu – pod tuto funkci patří správa státní pokladny, zajištění krytí státního rozpočtu, řízení státního dluhu a správa devizových rezerv.[3]

[2] ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Finance a bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2004. s. 148-149
LANDOROVÁ, Anděla, et al. *Centrální bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2007. s. 5-11
[3] ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Finance a bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2004. s. 150

2 FUNKCE BANKY STÁTU

Mezi základní historické důvody zakládání centrálních bank patřily operace pro stát – vedení účtů a dříve i poskytování úvěrů. Ačkoliv nyní patří ve vyspělých ekonomikách přímé úvěrování státu centrální bankou již minulosti, úzká vazba zde stále existuje.[4]

Mezi funkce centrální banky jakožto banky státu můžeme zařadit především vedení účtů pro vládu a další centrální orgány v souvislosti s pokladním plněním státního rozpočtu, pomoc při financování schodků v běžném hospodaření státu, včetně zabezpečení emise státních cenných papírů, správu státního dluhu a některé další činnosti. Do určité míry sem patří i správa devizových rezerv státu.[5]

Vztahy mezi státem (resp. vládou) a centrální bankou upravuje řada zákonných předpisů, které definují zejména stupeň samostatnosti centrální banky a druhy a pravidla operací prováděných centrální bankou pro vládu, centrální orgány, orgány místní moci a správy a některé podniky veřejného sektoru. Dle stupně samostatnosti centrální banky se pak mimo jiné odvíjí i to, zda tato banka je či není povinna realizovat záměry vlády v měnové oblasti a podílet se na krytí schodku státního rozpočtu.[6]

Další významnou funkcí centrální banky je také reprezentace státu na mezinárodních konferencích a jednáních a i tato úloha je někdy považována za součást funkce banky státu. Centrální banka zastupuje příslušnou zemi v Mezinárodním měnovém fondu, Světové bance či v Evropském systému centrálních bank. Účastní se také důležitých jednání se zaměřením na měnovou oblast a ve většině případů hlasuje při významných rozhodnutích vlády.[7]

[4] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha : Management Press, 2001. s. 146
[5] LANDOROVÁ, Anděla, et al. *Centrální bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2007. s. 18
[6] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha : Management Press, 2001. s. 146
[7] ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Finance a bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2004. s. 158
LANDOROVÁ, Anděla, et al. *Centrální bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2007. s. 20

2.1 Vedení účtů pro stát

Centrální banky mají v náplni své práce vedení účtů vládě, centrálním orgánům, popřípadě i dalším „státním subjektům“, přičemž valná většina transakcí mezi státem a dalšími subjekty probíhá v současnosti bezhotovostní formou. Tato činnost je prostřednictvím centrálních bank prováděna jak ve vyspělých zemích, tak v méně rozvinutých ekonomikách.

Některé státní subjekty mohou otevírat účty i mimo centrální banku, tzn. v jiné bance, jiné subjekty pak mají povinnost veškeré operace provádět výlučně přes centrální banku. Cílem této povinnosti je vyšší bezpečnost prostředků státu, neboť obchodní a další banky mohou (alespoň v tržních ekonomikách) na rozdíl od centrální banky zbankrotovat, čímž by stát mohl přijít o své prostředky uložené v těchto bankách. Někdy je dalším důvodem dohled nad těmito prostředky při provádění monetární politiky.

Prostředky státu uložené v centrální bance, ale i v dalších bankách, vystupují z pohledu státu jako pohledávky vůči příslušné bance. Pro banky představují tyto finance závazky vůči státu a najdeme je tedy v bilancích bank mezi pasívy.

2.1.1 Prostředky státu a domácích nebankovních subjektů u centrální banky

Nyní zůstaneme pouze u centrální banky. V její bilanci jsou prostředky státu členěny do dvou základních souhrnných položek:

a) Vklady státu, kam řadíme především

- dlouhodobé a účelově vázané finanční prostředky, dále pak přebytky hospodaření státních rozpočtů z minulých finančních let,
- finanční prostředky dočasně vzniklé v důsledku převýšení příjmů nad výdaji státního rozpočtu v běžném finančním roce.

b) Vklady domácích nebankovních subjektů, často ukládány u centrální banky povinně, mezi něž patří

- finanční prostředky orgánů místní moci a správy,
- finanční prostředky státních fondů, některých státních institucí a podniků veřejného sektoru.

2.1.2 Pokladní plnění státního rozpočtu

Vedení účtů pro stát je velmi úzce spjato s tzv. pokladním plněním státního rozpočtu, kdy centrální banky ve prospěch a na vrub příslušných účtů provádí na základě pověření státu a dle jeho dispozic operace v rámci běžného hospodaření státního rozpočtu v příslušném finančním roce.

V této souvislosti je třeba si uvědomit, že i při vyrovnaně, nebo dokonce přebytkově sestaveném státním rozpočtu může v průběhu jeho plnění krátkodobě docházet k debetnímu zůstatku na jeho „souhrnném" clearingovém účtu, kdy výdaje časově předcházejí příjmům.

Státní rozpočet se tedy v průběhu roku nemůže účetně dostat do debetu, v opačném případě by nutně muselo dojít k časovému oddálení výdajů. Všechny příjmy a výdaje státního rozpočtu v příslušném finančním roce jsou ve většině vyspělých zemí souhrnně účtovány přes jediný, tzv. clearingový účet státní pokladny v centrální bance. Toto účtování se posléze projeví na příslušných protiúčtech, a to společně s autonomními transakcemi, které zajišťují, aby se tento účet nedostal do debetního salda. „Hrozící nedostatek" prostředků k financování výdajů státu je pak automaticky pokryt buď krátkodobým úvěrem centrální banky, nebo prostředky získanými vydáním státních cenných papírů, nejčastěji v podobě krátkodobých pokladničních poukázek.

Ve vyspělých tržních ekonomikách se jednoznačně preferuje druhý způsob, ale může nastat i situace, kdy se na účtu státní pokladny neočekávaně objeví nedostatek prostředků ke krytí výdajů. Než dojde k financování státními pokladničními poukázkami, centrální banka poskytne krátkodobý úvěr v délce několika dní.

V některých zemích se transakce státního rozpočtu realizují přes clearingový účet v centrální bance společně s prostředky centrální banky. Pak ale může dojít ke komplikacím v tom smyslu, že by nemuselo být možné přesně určit stav denních zůstatků běžného hospodaření státního rozpočtu, protože jeho prostředky by byly „smíchány" s prostředky centrální banky. To by sice na jednu stranu znamenalo, že nelze dospět k zápornému saldu a stát by tedy nemusel financovat

schodky běžného hospodaření, na druhou stranu by stát ani nemohl investovat přebytky na příslušném účtu, poněvadž by nemuselo být možné přesně odlišit, zda jde o přebytky „celého“ účtu nebo jen státního rozpočtu.

2.2 Správa státního dluhu

Valná většina vyspělých tržních ekonomik „žije na dluh“, přičemž deficity státních rozpočtů jsou financovány zejména z prostředků získaných emisí státních cenných papírů.

Nyní nebudeme brát v potaz různé přístupy k pojetí schodku státního rozpočtu (cyklický a strukturální deficit apod.), ani to, zda jde o deficitně sestavený a schválený rozpočet, či o neočekávaný deficit na konci roku. Ve vyspělých tržních ekonomikách jsou klíčovým a rozhodujícím zdrojem krytí těchto deficitů prostředky získané prostřednictvím emise státních cenných papírů na domácím trhu. Další možností jsou zahraniční půjčky a použití státních finančních aktiv (rezerv). Teoreticky sem lze zařadit ještě zvýšení daní, které se ale v příjmech státního rozpočtu objeví až v dalších letech, a přímý úvěr od centrální banky, který je ovšem ve většině vyspělých zemí buď zcela zakázán nebo alespoň výrazně omezen.

Vydané státní cenné papíry tvoří závazek státu vůči majitelům těchto cenných papírů. Pro subjekty, které státní cenné papíry nakoupily a vlastní, znamenají pohledávky za státním rozpočtem, tedy jejich aktiva. V bilanci centrální banky najdeme jen operace mezi státem a touto bankou:

- na straně pasív centrální banky pod položkou „vklady státu“, resp. „vklady nebankovních (státních) subjektů“, do nichž patří
    a) prostředky těchto subjektů získané emisí cenných papírů, jež odkoupila centrální banka buď od jiných bank nebo v limitovaném rozsahu přímo od státu
    b) případně také prostředky, jež stát získal přímým úvěrem od centrální banky

- na straně aktiv centrální banky pod položkou „nakoupené státní cenné papíry“ (před lhůtou jejich splatnosti), případně také pod položkami „úvěry poskytnuté státu“, resp. „úvěry poskytnuté

(státním) nebankovním subjektům“, ve druhém případě včetně dosud nesplacených dluhů z předchozích let.

Při splácení dluhů, ať již vzniklých v důsledku emise státních cenných papírů nebo z přímé půjčky, dochází k poklesu všech příslušných položek.

Nejběžnějším způsobem krytí schodků státních rozpočtů ve vyspělých tržních ekonomikách je emise státních cenných papírů, kdy stát, obvykle prostřednictvím centrální banky, prodává:

- na peněžním trhu krátkodobé státní cenné papíry, splatné do jednoho roku, nejčastěji ve formě pokladničních poukázek, a to jednotlivým bankám; krátkodobé státní cenné papíry mohou v řadě zemí nakupovat i nebankovní subjekty, včetně obyvatelstva. V takových případech může být prodej organizován například prostřednictvím pošt;
- na kapitálovém trhu střednědobé a dlouhodobé cenné papíry, a to jednotlivým tržním subjektům včetně bank nebo jejich prostřednictvím rovněž dalším subjektům, včetně obyvatelstva;
- cenné papíry zahraničním subjektům na zahraničních kapitálových trzích, především v případech pro stát výhodnějších cen nebo v případech, kdy na domácích trzích již nelze cenné papíry umístit. Dalším důvodem může být také snaha získat, resp. půjčit si zahraniční měnu.

Základními důvody upřednostnění tohoto způsobu krytí deficitů jsou snahy:

1) nepřímo omezovat politiky a jejich sklony (nadměrně) zvyšovat státní výdaje. Kromě rozsahu příjmů se limitem stává objem financí, které je možné získat z prodeje cenných papírů na trhu. Nadměrný počet státních cenných papírů by trh buď vůbec neakceptoval nebo jen za velmi nízkou a pro stát nevýhodnou cenu.
2) nezvyšovat inflační tlaky.

Centrální banky zajišťují ve vyspělých zemích pro stát i další činnosti spojené se správou státního dluhu. Mezi takové činnosti patří zejména organizace a zabezpečování emise státních cenných papírů, výplaty úroků a umořování státního dluhu. V této souvislosti jsou centrální banky

nazývány také fiskálními agenty vlád. Správou státního dluhu mohou být pověřeny i jiné subjekty, jako je to např. ve Velké Británii od roku 1998.

2.3 Návratné způsoby krytí schodků státního rozpočtu

Krytí deficitů pomocí emise cenných papírů nebo přímým úvěrem lze označit za návratné způsoby, zatímco v případě krytí deficitů zvýšením daní nebo použitím státních finančních aktiv jde o nenávratné způsoby, které nyní v potaz brát nebudeme.

V některých méně vyspělých ekonomikách se návratný způsob v podobě přímého úvěru od centrální banky může změnit v nenávratný, pokud stát své závazky nesplácí. To má pak velmi nepříznivé inflační účinky, neboť dluh státu je pokryt emisí nových peněz.

2.3.1 Krytí schodku státního rozpočtu emisí státních cenných papírů

Z pohledu celkového množství peněz v oběhu a případných inflačních tlaků jsou velice důležité dvě následující fakta:

- neemitují se žádné nové peníze – to lze velmi snadno vidět v bilanci centrální banky, ve které se nezměnila (nevzrostla) aktiva ani bilanční suma. Došlo jen ke změně struktury pasiv centrální banky.

- Nemění se měnová báze – je třeba si uvědomit, že stát neemituje (neprodává) státní cenné papíry jen proto, aby se mu zvýšil objem prostředků u centrální banky. Naopak, stát obratem použije tyto prostředky k pokrytí svých výdajů, a to následujícím způsobem:

  - buď zaplatí svým dodavatelům – to znamená, že příslušná část vkladů státu u centrální banky se přesune na účty těchto subjektů u bank (růst rezerv bank) nebo je dodavatelé budou držet v hotovosti (zvýšení hotovosti)
  - nebo zaplatí například v podobě mezd či sociálních dávek obyvatelstvu, které je pak buď uloží u bank (růst rezerv bank)nebo drží v hotovosti (růst hotovosti).

Ve všech uvedených případech se původně snížená měnová báze vrací na původní úroveň, nedochází tak ke změně množství peněz v oběhu, ale jen k přesunu již emitovaných finančních prostředků od věřitelů k dlužníkovi – státu.

V mechanismu je skrytý také fakt, že zvýšení výdajů státního rozpočtu kryté emisí státních cenných papírů je z pohledu vlivu na ekonomický růst a zaměstnanost velmi sporné. Stát si půjčuje a o to méně pak „zbývá" bankám nebo nebankovním subjektům – celková poptávka v ekonomice se nemění. Jedná se o jeden z projevů tzv. efektu vytlačování soukromých investic státními výdaji.

Toto vše ale platí pouze v případě, že do celého procesu nevstoupí centrální banka. Pokud banky nakoupené cenné papíry odprodají bance centrální, dochází k nárůstu bilanční sumy centrální banky. Stejně tak dochází také ke zvýšení rezerv bank, měnové báze i celkového množství peněz v oběhu ve formě měnových agregátů. V podstatě se dá říci, že se mohou zvyšovat také inflační tlaky.

Pokud by centrální banka odkupovala cenné papíry přímo od státu, situace by byla prakticky shodná. Stát by opět prostředky získané prostřednictvím emise státních cenných papírů použil k financování svých výdajů ve vztahu k nebankovním subjektům. Následně by tak došlo ke zvýšení rezerv bank nebo hotovostního oběživa a to by ve výsledku vedlo ke zvýšení měnové báze z emise nových peněz.

Pokud se do nákupu státních cenných papírů, ať nepřímo od bank nebo nebankovních subjektů, či přímo od státu, zapojí centrální banka, dochází současně k nárůstu měnové báze s možností růstu inflačních tlaků. V takových případech mluvíme také o tzv. monetizaci státního dluhu, resp. tištění peněz. Kvůli zvýšení inflačních tlaků je ve vyspělých ekonomikách omezen rozsah monetizace, resp. objem státních cenných papírů nakupovaných centrální bankou.

Státní cenné papíry mohou být prodávány také na zahraničních trzích. Pokud by se prodávaly za zahraniční měnu, inflační účinky by se projevily v tom případě, kdy by získaná zahraniční měna byla na domácím trhu prodána centrální bance za měnu domácí.

Další možností by bylo použití prostředků v zahraniční měně ke splácení úvěrů v zahraniční měně. V takovém případě by k přímým inflačním účinkům nedocházelo. Stát by si půjčil novou emisí cenných papírů na zaplacení dříve čerpaných úvěrů, přičemž není podstatné, zda by šlo o dříve přijaté přímé úvěry v zahraničních měnách nebo o úvěry získané ve formě dříve emitovaných státních cenných papírů v zahraniční měně na zahraničním trhu.

2.3.2 Krytí schodku státního rozpočtu přímým úvěrem od centrální banky

Poslední, spíše výjimečnou možností návratného krytí schodku státního rozpočtu, je přímý úvěr od centrální banky, který není krytý státními cennými papíry. Ten má také přímé inflační účinky.

Získané prostředky by stát opět použil k pokrytí výdajů (závazků) ve vztahu k nebankovním subjektům.
Oba procesy ve výsledku vedou mimo jiné k zesílení inflačních tlaků v důsledku zvýšení měnové báze úvěrem státnímu rozpočtu. Z tohoto pohledu není podstatné, zda státní rozpočet získává chybějící prostředky přímým úvěrem od centrální banky nebo emisí státních cenných papírů, pokud je nakoupí centrální banka, ať již přímo nebo zprostředkovaně od domácích bank.

Připomeňme si ale opět klíčový důvod upřednostnění emise státních cenných papírů před přímým úvěrováním centrální bankou, kterým je nepřímé limitování státních výdajů hrozbou neumístění státních cenných papírů na (domácím) trhu. Státní cenné papíry ve vyspělých zemích jsou sice obecně spojeny s nulovým rizikem nesplacení, ale čím větší množství je nutné na trhu umístit, tím je pro stát nevýhodnější jejich cena. Jinak řečeno, stát pak musí nabízet vyšší úrokové výnosy, což mu následně zvyšuje výdaje v dalších obdobích.

Růst úrokové míry ze státních cenných papírů navíc vytváří tlak na růst úrokových měr z úvěrů, což se ve výsledku může negativně projevit na snížení soukromých investic. Jde o další projev již výše zmíněného efektu vytlačování.[8]

[8] REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha : Management Press, 2001. s. 146-154

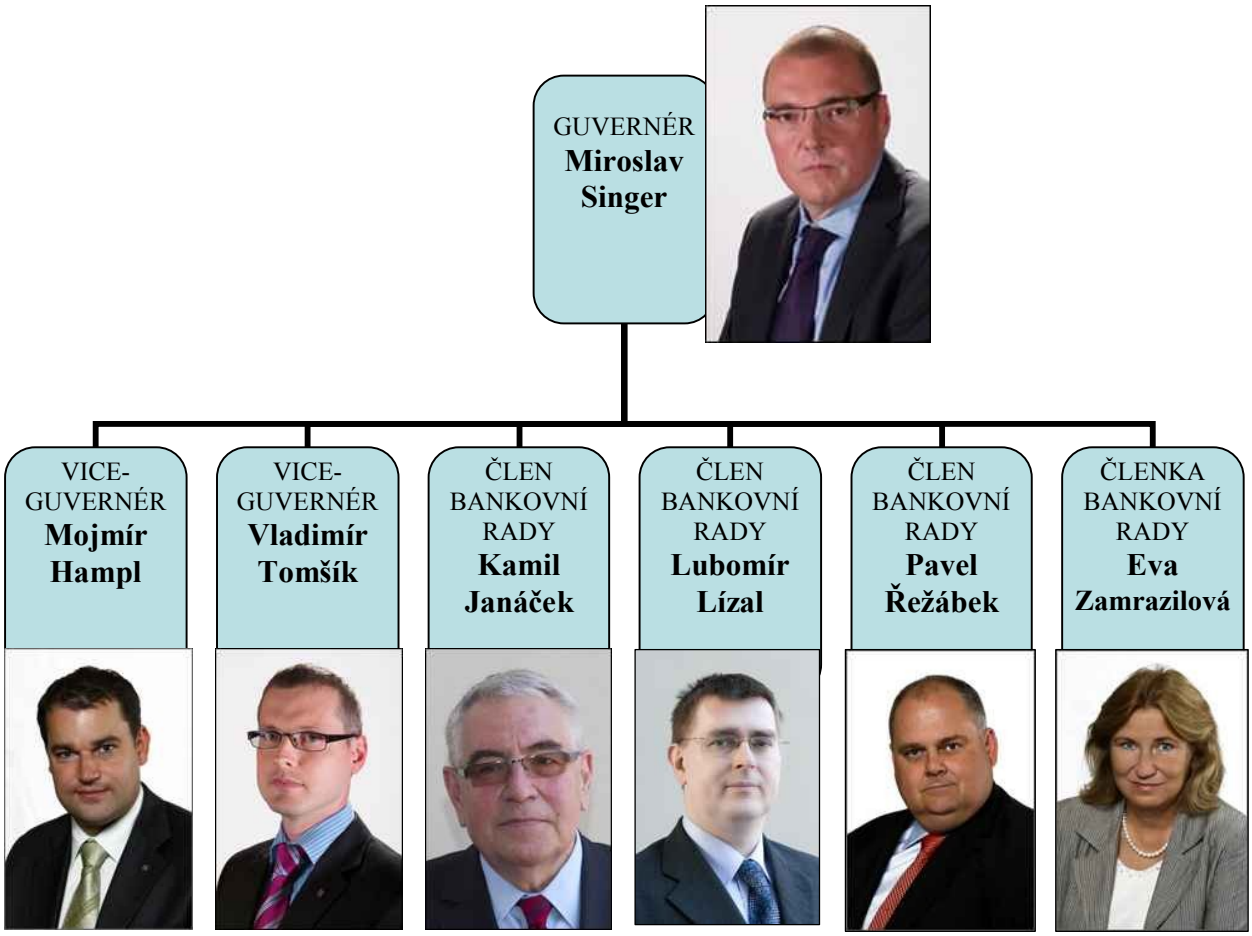
3 ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA

Česká národní banka je centrální bankou České republiky a vznikla v roce 1993 rozdělením Státní banky československé na Českou národní banku (ČNB) a Národní banku Slovenska (NBS). Ústřední sídlo ČNB je v Praze a jejích sedm regionálních poboček se nachází v Praze, Brně, Ostravě, Ústí nad Labem, Plzni a Českých Budějovicích.[9]

ČNB je právnickou osobou s postavením veřejnoprávního subjektu a nezapisuje se do obchodního rejstříku. Charakteristika ČNB je zanesena v Ústavě České republiky. Působnost ČNB je definována v zákoně č. 6/1993 Sb., o České národní bance a dalších předpisech, např. Zákonem o bankách nebo Devizovým zákonem. Do činnosti ČNB lze zasahovat výhradně na základě zákona, čímž je zajištěna její nezávislost.[10]

Nejvyšším řídícím orgánem ČNB je sedmičlenná bankovní rada, kterou tvoří guvernér, dva viceguvernéři a čtyři vrchní ředitelé. ČNB navenek zastupuje guvernér, v době jeho nepřítomnosti pak jím pověřený viceguvernér. Členy bankovní rady jmenuje (i odvolává) prezident republiky vždy na šestileté období, přičemž nikdo nesmí vykonávat funkci jejího člena více než dvakrát.[11]

[9] *ČNB* [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. O ČNB. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/
[10] LANDOROVÁ, Anděla, et al. *Centrální bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2007. s. 88
[11] ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Finance a bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2004. s. 160



Obr. 3.1: Členové Bankovní rady ČNB
Zdroj: Vlastní zpracování

Jednání bankovní rady předsedá guvernér, v případě jeho nepřítomnosti pak jím pověřený viceguvernér. Bankovní rada je usnášeníschopná, pokud je přítomen guvernér (nebo jím pověřený viceguvernér) a alespoň další 3 její členové. Bankovní rada rozhoduje prostou většinou hlasů, v případě rovnosti je rozhodujícím hlas předsedajícího.[12]

Hlavním cílem ČNB je péče o cenovou stabilitu, tedy dosažení a udržení nízkoinflačního prostředí v národní ekonomice, jež v dlouhodobém horizontu vytváří podmínky pro udržitelný hospodářský růst.

[12] *ČNB* [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rada/co_je_br.html

Mezi činnosti ČNB, které musí být v souladu s hlavním cílem, patří:

1) určování měnové politiky
2) emise bankovek a mincí
3) devizová činnost
4) funkce banky bank – regulace a dohled nad bankovním sektorem, organizace mezibankovního platebního styku, věřitel poslední instance
5) funkce banky státu (vlády)[13]

3.1 Banka bank

Důvěryhodnost a stabilita bankovního sektoru je jednou ze základních podmínek pro fungování ekonomiky. Této stability však nelze docílit pouze používáním tržních mechanismů, a proto je činnost bank regulována řadou omezujících a přikazujících pravidel, především ve formě právních předpisů.

3.1.1 Bankovní regulace a dohled

Dozor nad dodržováním těchto pravidel a následné vyvozování důsledků z jejich případného porušení je potom nazýván bankovním dohledem a v ČR je vykonáván výhradně Českou národní bankou. Úkolem dohledu nad prováděním bankovních činností podle zákona o ČNB je „péče o bezpečné fungování a účelný rozvoj bankovního systému v ČR“. V podstatě se jedná o podporu zdravého rozvoje, tržní disciplíny a konkurenceschopnosti bank, předcházení systémovým krizím a posilování důvěry v bankovní systém ze strany veřejnosti.

Do regulace a dohledu nad bankovním sektorem prostřednictvím ČNB spadá činnost bank, poboček zahraničních bank a konsolidačních celků, jejichž součástí je banka se sídlem v ČR, pojišťovnictví, penzijní připojištění, kapitálový trh, družstevní záložny a instituce elektronických peněz.

[13] ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Finance a bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2004. s. 159

Úkolem bankovního dohledu však rozhodně není zabránit kolapsu konkrétní banky, nahrazovat funkci policie a dalších orgánů činných v trestním řízení, ani vyřizovat stížnosti klientů na jednotlivé banky. Za finanční výsledky banky a její řízení zodpovídá její management, kontrolu pak provádí dozorčí rada a valná hromada složená z akcionářů banky. Tyto orgány nesou odpovědnost za funkčnost vnitřních kontrolních mechanismů a řízení rizik v bance. Bankovní dohled následně realizuje kontrolu týkající se dodržování stanovené regulace. Ta sama o sobě nemůže zabránit uzavírání ztrátových obchodů bankami, bankovní dohled je však povinen při zjištění takových nedostatků prostřednictvím svých nástrojů zasáhnout. Formou nejvyššího trestu může být uvalení nucené správy nebo dokonce odnětí bankovní licence.

Činnost bank se řídí zákonem č. 21/1992 Sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů a ČNB na základě pověření v tomto zákoně vydává opatření a vyhlášky, jež v sobě nesou podmínky pro vstup do bankovního sektoru a obezřetnostní pravidla v jednotlivých oblastech podnikání bank.
Podle zákona o ČNB a zákona o bankách, které práva a povinnosti bankovního dohledu vymezují, spadají do této funkce následující činnosti:

- udělování bankovní licence, s předchozím souhlasem ministerstva financí
- vydávání opatření a vyhlášek týkající se pravidel obezřetného podnikání bank
- sledování činnosti bank a poboček zahraničních bank (ČNB však nedohlíží na družstevní záložny, jež spadají do kompetence Úřadu pro dohled nad družstevními záložnami)
- provádění kontrol v bankách
- vydávání předchozích souhlasů podle zákona o bankách např. při prodeji banky, sloučení banky, zrušení banky či ukončení bankovní činnosti apod.
- ukládání nápravných opatření a stanovování sankcí v případě zjištění nedostatků v aktivitách banky
- rozhodování o uvalení nucené správy či odnětí licence, s předchozím souhlasem ministerstva financí

Bankovní dohled se tedy snaží usměrňovat činnost bank tak, aby nedocházelo k aktivitám, jež by v budoucnu mohly poškodit zájmy klientů bank či stabilitu bankovního systému jako celku.

Kontrolu provádí důsledným monitoringem na dálku či na místě, případně aplikací vhodných nápravných opatření v případě porušení pravidel obezřetného podnikání bank. Bankovní dohled však nemá ve své kompetenci zasahovat do obchodních rozhodnutí bank ani do jejich řízení, tyto funkce jsou plně v kompetenci managementu banky, příp. dozorčí rady.[14]

3.1.2 Organizace mezibankovního platebního styku

Dle zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance, řídí ČNB platební styk a zúčtování bank, poboček zahraničních bank a spořitelních a úvěrních družstev. Podílí se na zajištění bezpečnosti, spolehlivosti a efektivnosti platebních systémů a na jejich rozvoji. ČNB dále stanovuje způsob provádění platebního styku mezi bankami a dalšími finančními institucemi. Specifikuje také způsob zúčtování na účtech bank a ostatních finančních institucí.

ČNB provozuje jediný systém mezibankovního platebního styku v ČR CERTIS (Czech Express Real Time Interbank Gross Settlement System) a zpracovává mezibankovní platby v českých korunách. CERTIS zahájil činnost již za bývalého Československa, 8. března 1992. Po rozpadu na Českou a Slovenskou republiku pak volně přešlo pod působnost ČNB a na Slovensku vzniklo zúčtovací centrum nové. Vznik a provozování (stejně tak práva a povinnosti účastníků) systému CERTIS je zakotveno v Zákonu o platebním styku.
Účty pro mezibankovní platební styk jsou u ČNB vedeny na základě smluv o účtech uzavřených s účastníky podle Obchodního zákoníku. Tyto smlouvy stanoví pro všechny účastníky jednotné standardy, včetně právních a technických podmínek pro vedení účtů a pro předávání a zpracování dat mezibankovního platebního styku.[15]

Dalším úkolem v rámci plnění funkce banky bank je řízení PMR. Tato činnost patří mezi nepřímé nástroje měnové politiky ČNB a výše PMR ovlivňuje množství disponibilních prostředků ČNB.

V souvislosti s funkcí banky bank můžeme zmínit také politiku boje proti praní špinavých peněz. Na ni se postupem času klade stále větší důraz a byly vymezeny některé nástroje v podobě

[14] *Business info* [online]. 2011 [cit. 2011-04-20]. Bankovní dohled. Dostupný z WWW: http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/bankovnictvi-investovani/bankovni-dohled/1000464/39631/
[15] *ČNB* [online]. 2011 [cit. 2011-04-10]. Popis systému CERTIS. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/platebni_styk/certis/certis_popis.html

povinných náležitostí identifikovatelnosti klienta, zrušení anonymních bankovních účtů, snížení objemu individuálních bankovních hotovostních operací, prověřování bankovních operací, jež svým objemem překračují stanovený limit apod. Smyslem této politiky je zamezení narušení kredibility a posléze i stability bankovního systému.

3.1.3 Věřitel poslední instance

Jednotlivé banky se vlivem neplnění požadavků bankovní regulace a prováděním rizikových obchodů mohou dostat do problémů a na bankovním trhu již nemusí být nikdo, kdo by dotyčné bance půjčil a pomohl jí tím vyřešit její problémy s likviditou a solventností. V takovém případě má banka ještě poslední naději ve formě ČNB. Ta může příslušné bance pomoci např. prostřednictvím poskytnutí krátkodobého úvěrů nebo se za danou banku zaručit. Cílem této činnosti udržovat zdravý, efektivní a stabilní bankovní sektor, neboť každý úpadek banky může následně přenést problémy i na banky ostatní. ČNB však musí nejprve řádně zvážit, zda-li je její pomoc pro příslušnou banku vůbec efektivní.[16]

3.2 Měnová politika a její nástroje

Hlavní cíl ČNB je definován jako péče o cenovou stabilitu a vychází z Ústavy ČR (článek 98) a § 2 zákona č. 6/1993 Sb., o České národní bance. Dalším významným cílem je podpora obecné hospodářské politiky vlády, pokud ovšem tento vedlejší cíl není v rozporu s cílem hlavním. Prakticky stejnou úlohu mají i ostatní centrální banky ve většině demokratických zemí s tržní ekonomikou. Jejich úkolem je zajistit stabilní ceny v ekonomice a přispět tak k tvorbě stabilního prostředí pro rozvoj podnikatelských aktivit, z čehož je patrná odpovědnost centrálních bank za udržitelný ekonomický vývoj. Avšak nezbytnou podmínkou úspěšného plnění této úlohy je zároveň nezávislost centrální banky. Česká národní banka se snaží plnit zmíněné úkoly v rámci měnověpolitického režimu označovaného jako cílování inflace a při plnění tohoto cíle využívá některé měnověpolitické nástroje.

Pokud definujeme hlavní cíl ČNB jako cenovou stabilitu, pak máme na mysli stabilitu cen spotřebitelských. Ve skutečnosti však zpravidla nejde o stabilitu cen, tedy neměnnost, jako

[16] ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Finance a bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2004. s. 153-155

takovou, ale o jejich mírný růst. Tento růst cen by v sobě měl zahrnovat statistické vychýlení směrem nahoru, k němuž dochází právě při růstu těchto cen. Zároveň by měl poskytovat dostatečný prostor pro drobné změny cenových relací, ke kterým v každé ekonomice s efektivním cenovým systémem stále dochází. Např. pro období od roku 2006 byl Českou národní bankou vyhlášen inflační cíl ve výši 3 % s tolerančním pásmem ve výši jednoho procentního bodu oběma směry. Pro období od roku 2010 byl pak vyhlášen inflační cíl nový, a to ve výši 2 %, opět s tolerančním pásmem ve výši jednoho procentního bodu oběma směry.

Důvodem pro snahu o cenovou stabilitu je dynamika hospodářského růstu, na niž má vysoká a nestabilní inflace negativní účinky. Vyšší inflace totiž příjmy i úspory znehodnocuje. Ve výsledku pak vede k vyšší nominální úrokové sazbě a také vyšší proměnlivosti inflace, což výrazně zvyšuje její náklady. Vyšší inflace vede k nejistotě o budoucích relativních cenách i o cenové hladině a jako kompenzaci za zvýšenou nejistotu si tak domácí i zahraniční finanční trhy nárokují vyšší rizikovou prémii. Vlivem vyšší proměnlivosti inflace se pak investoři zaměřují spíše na krátkodobé finanční investice (spekulační obchody) a na vlastní zabezpečení se proti inflaci. Investiční projekty, jež mají dlouhodobější horizont návratnosti, pak zůstávají v pozadí.

Cenové stability dosahuje ČNB prostřednictvím změn v základních úrokových sazbách. O jejich vývoji rozhoduje bankovní rada ČNB, přičemž vychází z aktuální makroekonomické prognózy a následného vyhodnocení rizik jejího naplnění. Této samostatné měnové politiky se však ČNB bude muset časem vzdát ve prospěch ECB, a to dnem vstupu ČR do eurozóny.[17]

Nástroje, jež ČNB při uskutečňování své měnové politiky používá, jsou plně v souladu s nástroji, které používá ECB. Jedná se o přímé a nepřímé měnově-politické nástroje. **Přímé nástroje** mají významný vliv na finanční hospodářství, a proto jich ČNB využívá jen výjimečně a na přechodné období. V případě jejich zavedení ze strany ČNB jsou tyto nástroje povinné bez výjimky. Mezi přímé nástroje řadíme:

[17] *ČNB* [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. Úloha měnové politiky. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html

1) pravidla likvidity – v tomto případě určuje centrální banka bankám obchodním, jaký mají mít vztah mezi aktivy a pasivy. Jako příklad lze uvést ukazatel kapitálové přiměřenosti.
2) povinné vklady – spočívá v povinném vedení běžných účtů státních institucí u centrální banky
3) úvěrové kontingenty – řadíme mezi velmi razantní přímý nástroj a patří sem např. určení limitních úvěrů a úvěrových stropů

Nepřímé nástroje jsou charakteristické plošným působením na celý bankovní systém. Pro ostatní banky znamenají tato opatření jednotné podmínky, na něž mohou, ale nemusí povinně reagovat. Nepřímé nástroj měnové politiky tedy v zásadě neomezují samostatné rozhodování ostatních bank, pouze vymezují těmto bankám základní rámec pro podnikání. Tyto nástroje jsou také nazývány nástroji tržními a jak již sám název napovídá, jsou mnohem běžněji používány než nástroje netržní, resp. přímé.[18]

Mezi nepřímé nástroje řadíme:

1) operace na volném trhu
2) automatické facility
3) mimořádné facility
4) povinné minimální rezervy

3.2.1 Operace na volném trhu

Úkolem operací na volném trhu je usměrňovat vývoj úrokových sazeb v dané ekonomice.
Hlavním a zároveň nejdůležitějším nástrojem měnové politiky jsou **repo operace**, jimiž ČNB reguluje množství peněz v oběhu. Jsou využívány především za účelem udržení krátkodobých úrokových sazeb na požadované úrovni prostřednictvím stažení přebytečné likvidity. Hlavní referenční sazbou měnové politiky ČNB je dvoutýdenní repo sazba, zkráceně 2T repo sazba. Jde v podstatě o termínované operace, kdy si komerční banky na dobu 14 dní uloží u ČNB předem smluvený objem peněžních prostředků. Tento vklad je po celou dobu úročen dohodnutou repo sazbou. Komerční banky za vložený obnos obdrží od ČNB cenný papír, tzv. kolaterál. Po

[18] PÁNEK, D. *Bankovní služby*. Brno: Masarykova univerzita, 2001. s. 23

uplynutí dvoutýdenní lhůty (čas od času jsou prováděny i repo operace s dobou splatnosti kratší než 14 dní) je komerční bance vyplacen proti předloženému kolaterálu objem vložených finančních prostředků plus úrok z repo sazby (v současné době činí 0,75 %).

Minimální výše peněžních prostředků, které může komerční banka v rámci 2T repo sazby zúročit, je 300 mil. Kč a dále pak celé násobky 100 mil. Kč. Výše repo sazby je uváděna jako nejvyšší možná, tzn. za kterou mohou být svěřené prostředky maximálně úročeny, a je stanovována bankovní radou. Repo tendr je prostřednictvím ČNB vyhlašován zpravidla třikrát týdně (vždy kolem 9:30 hodin). Komerční banky mají v tomto čase možnost předkládat své požadavky a nabídky (tj. objem a požadovanou úrokovou sazbu) a tak probíhá aukce.

Repo operace fungují na bázi tendru – aukce, resp. americké aukce. To znamená, že komerční banka, která nabídne nebo se spokojí s nižší úrokovou sazbou, je ze strany ČNB uspokojena dříve, a to až do objemu prostředků, jež pro daný den ČNB uvolnila. V případě, že nabídka přebytečné likvidity ze strany komerčních bank je vyšší než limit prostředků stanovený Českou národní bankou, jsou nabídky požadující nejvyšší úrokovou sazbu zcela odmítnuty nebo proporcionálně zkráceny.

Mezi měnové nástroje skupiny operací na volném trhu můžeme zařadit také nákup a prodej státních cenných papírů na volném peněžním trhu ze strany ČNB. Zpravidla se jedná o státní pokladniční poukázky, ale výjimkou nejsou ani státní dluhopisy. Obchodní banky mohou držené státní cenné papíry prodat centrální bance a tím získat případné finanční prostředky. Takový obchod může proběhnout buď s dohodou zpětného odkupu (tj. repo obchod) nebo bez jakýchkoli budoucích ujednání (tj. promptní obchod).

Další nástrojem (doplňkovým), který ČNB využívá v rámci operací na volném trhu, jsou **tříměsíční repo operace**. Tento nástroj funguje prakticky na stejném principu jako dvoutýdenní repo tendr pouze s tím rozdílem, že repo sazbě neodpovídá oficiální 2T repo sazba, ale vklad je úročen aktuální úrokovou sazbou na peněžním trhu. Tento nástroj však není zdaleka tak využívaným jako předchozí 2T repo sazba, poslední tendr byl vypsán v roce 2001.

Mezi nástroje používaných při operacích na volném trhu řadíme také tzv. **nástroje jemného ladění**. ČNB používá tento nástroj v případě, kdy rychle potřebuje stabilizovat úrokové sazby, a jde o devizové operace, resp. operace s cennými papíry, které ČNB uplatňuje, když dojde k neočekávaným krátkodobým výkyvům na peněžním trhu. Tento nástroj měnové regulace je využíván pouze ojediněle a funguje spíše jako záchranná brzda v případě, kdy ostatní její nástroje selžou.

Smyslem operací na volném trhu je stahování přebytečné likvidity od obchodních bank a jsou úročeny repo sazbou. Při zvýšení repo sazby dochází ke zdražení peněz, banky si půjčují méně a naopak jsou ochotny poskytnout své prostředky centrální bance. Tímto krokem dochází ke stahování peněz z oběhu, zmírňování inflace a jsou tedy prováděny právě při rostoucí inflaci.
Prodejem státních cenných papírů pak dochází k odčerpávání peněz z obchodních bank a snížení množství peněz v oběhu. Tato restriktivní monetární politika má za následek snížení inflace.

3.2.2 Automatické facility

Hovoříme-li o automatických facilitách, jde vlastně o možnost bank uložit si nebo naopak vypůjčit od ČNB potřebnou likviditu, a to vždy na jeden den, resp. přes noc (overnight, O/N). Protože zde ale existuje možnost permanentní, každodenní prolongace, nazýváme tyto operace automatickými facilitami. Úrokové sazby těchto facilit jsou určeny horní a dolní mezí pro tržní úrokové sazby peněžního, resp. kapitálového trhu. Tyto sazby tak tvoří tzv. koridor pro krátkodobé úrokové sazby peněžního trhu.

Automatické facility rozlišujeme dvojího typu – depozitní facilita a marginální zápůjční facilita.
Depozitní facilita spočívá v možnosti komerční banky uložit si u ČNB přes noc svou přebytečnou likviditu. Vložené prostředky jsou pak úročeny diskontní sazbou (v současné době činí 0,25 %), přičemž minimální objem prostředků je stanoven na 10 mil. Kč a částky nad touto hranicí jsou přijímány bez dalších omezení. O tuto facilitu si banka musí zažádat, a to vždy minimálně 15 minut před uzávěrkou účetního dne Zúčtovacího centra ČNB CERTIS. Diskontní sazba je nejnižší ze tří referenčních sazeb (2T repo sazba, diskontní sazba, lombardní sazba),

protože ČNB zde vystupuje ve funkci dlužníka. Tato sazba tak tvoří dolní mez pro krátkodobé úrokové sazby peněžního trhu.

Druhým typem automatické facility je **marginální zápůjční facilita**, jež pro banky znamená možnost přes noc si potřebnou likviditu od ČNB vypůjčit, a to opět na jeden den, resp. noc. Vypůjčené prostředky jsou v tomto případě úročeny lombardní sazbou (v současné době činí 1,75 %). Minimální objem je stanoven stejně jako u depozitní facility na 10 mil. Kč, přičemž částky nad touto hranicí jsou přijímány bez dalších omezení. O tuto facilitu musí banka požádat vždy alespoň 25 minut před uzávěrkou účetního dne Zúčtovacího centra ČNB. Česká národní banka zde vystupuje ve funkci věřitele, a tudíž je lombardní sazba nejvyšší ze tří referenčních sazeb. Představuje tedy horní mez pro krátkodobé úrokové sazby peněžního trhu a ČNB je kdykoli oprávněna z mimořádných měnově politických důvodů poskytování lombardních úvěrů dočasně omezit nebo dokonce i zcela pozastavit. Vzhledem k trvalému přebytku likvidity je však tento nástroj komerčními bankami využíván jen zřídka.

V případě automatických facilit, resp. depozitních a marginálních, hovoříme o diskontní a lombardní sazbě. Tento nástroj se využívá opět při inflačním růstu, kdy růst obou sazeb vede ke snižování inflace. Růstem diskontní, resp. lombardní sazby totiž klesá množství poskytnutých, resp. přijatých půjček a tím dochází ke stahování peněz z oběhu a zmírňování inflace.

Zvýšením povinných minimálních rezerv ČNB stahuje nadbytečnou likviditu z trhu, peníze jsou mimo oběh a působí protiinflačně. Zavádí se tedy při růstu inflace.[19]

3.2.3 Mimořádné facility

ČNB zavedla na podzim roku 2008 mimořádné dodávací repo operace, jež byly splatné po dvou týdnech, resp. třech měsících. Cílem těchto operací byla podpora fungování trhu se státními dluhopisy, avšak od ledna 2011 zůstala zachována pouze dodávací repo operace se splatností dva týdny.

[19] PÁNEK, Dalibor. *Bankovní služby*. Brno: Masarykova univerzita, 2001

3.2.4 Povinné minimální rezervy

Sazba povinných minimálních rezerv (PMR) se drží na dlouhodobě nízké úrovni 2 % a jejich výše je shodná se sazbou PMR stanovenou ECB pro členské státy Hospodářské a měnové unie. Po operacích na volném trhu a automatických facilitách je toto třetí možnost ČNB, jak regulovat množství peněz v oběhu. Aplikace zmíněných dvou typů operací je mnohem rychlejší a efektivnější, a proto je jimi funkce PMR v současné době značně zastíněna.

Můžeme rozlišovat zejména dva stěžejní účely, jimž PMR slouží:

- rezerva, jenž zabezpečuje plynulost mezibankovního platebního styku
- na účtu PMR realizuje Zúčtovací centrum ČNB mezibankovní platební styk

V případě, že banky nedisponují na svém účtu PMR a je tak vlastně ohrožena plynulost mezibankovního platebního styku, může být komerčním bankám poskytnut tzv. vnitrodenní úvěr. Tento úvěr je poskytován při 0% úrokové sazbě a jeho účelem je možnost bank provádět platby v rámci mezibankovního clearingu. V případě, že příslušná banka nesplatí tento úvěr do konce pracovního dne, přechází automaticky na marginální zápůjční facilitu úročenou lombardní sazbou.

Držení PMR a vedení účtu PMR je povinné pro všechny banky, stavební spořitelny, pobočky zahraničních bank a veškeré další instituce, jež v ČR podnikají na základě Jednotné licence. Základem pro stanovení výše PMR je objem primárních závazků, které tvoří zejména vklady od nebankovních subjektů s dobou splatnosti kratší než dva roky. Banka musí na svém clearingovém účtu u ČNB držet takový denní zůstatek, který se v průměru za udržovací období (tj. přibližně jeden měsíc – začíná první čtvrtek v měsíci a končí ve středu před prvním čtvrtkem v měsíci následujícím) rovná minimálně stanoveným PMR pro dané udržovací období.
V minulosti účty PMR úročeny nebyly, dnes se zhodnocují 2T repo sazbou.[20]

[20] *ČNB* [online]. 2011 [cit. 2011-04-18]. Měnověpolitické nástroje. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/

3.3 ČNB ve funkci banky státu

Náplň práce ČNB v rámci této funkce je definována zákonem č. 6/1993 Sb., o České národní bance, ve znění pozdějších předpisů, a zákonem č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), ve znění pozdějších předpisů. Dle této legislativy má ČNB za úkol vést účty, provádět platební styk a další bankovní služby pro stát a veřejný sektor. Klientelu České národní banky tvoří organizační složky státu, úřady práce, finanční a celní úřady, Česká správa sociálního zabezpečení, příspěvkové organizace a podnikatelské subjekty, které přijímají dotace ze státního rozpočtu a některé státní fondy. Úkolem České národní banky je také vedené účtů napojených na rozpočet Evropského společenství.

3.3.1 Podpora řízení likvidity státní pokladny

Mezi ČNB a Ministerstvem financí probíhá v rámci projektu budování státní pokladny úzká spolupráce a postupně je ze strany ČNB zajišťována a neustále zdokonalována celá řada služeb. Jde především o platební styk a s ním související denní řízení likvidity. Pro aktivní správu rozpočtových limitů u jednotlivých výdajových účtů státní pokladny mají správci jednotlivých částí státního rozpočtu k dispozici interaktivní internetovou aplikaci. Ta jim umožňuje limity nastavovat a následně kontrolovat jak toto nastavení, tak i výši čerpání.

ČNB pro tyto účely v průběhu celého dne intenzivně komunikuje s příslušnými pracovníky Ministerstva financí a každý všední den ráno společně sestavují odhad toků finančních prostředků z a do státní pokladny. Několikrát během dne jsou pak ve zúčtovacím a platebním systému ČNB (ABO) porovnávány běžné výdaje příslušného dne s jejich krytím na účtech státu. Právě pro tuto činnost byl Českou národní bankou vytvořen neustále se zdokonalující systém automatického předávání informací o stavu státní pokladny, jímž se informace dostávají na příslušná pracoviště ČNB i na Ministerstvo financí dokonce několikrát za hodinu. Sledováním aktuálních finančních toků je pak možné stanovit objemy a směry (investiční nebo zápůjční) denních operací na peněžním trhu ve prospěch státní pokladny. V případě, že státní pokladna eviduje přebytek zdrojů, jsou tyto prostředky investovány na finančním trhu ve formě repo operací, příp. uloženy formou depozit. V opačném případě, tedy pokud státní pokladna eviduje přechodné nedostatečné

krytí výdajů prostředky státní pokladny, mohou být dodatečné prostředky získány prodejem pokladničních poukázek na finančním trhu.

Česká národní banka zajišťuje v souvislosti s podporou řízení likvidity státní pokladny konsolidaci prostředků státu na tzv. souhrnném účtu státní pokladny, jenž je definován zákonem č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla), ve znění pozdějších předpisů, kde jsou vymezeny účty podléhající konsolidaci. Mezi tyto účty můžeme zařadit zejména příjmové a výdajové účty státního rozpočtu, účty finančních úřadů, účty státních finančních aktiv, účty fondů organizačních složek státu, účet řízení likvidity státní pokladny a nově také zahrnutí účtů Národního fondu. Cílem souhrnného účtu státní pokladny je maximalizovat efektivní využití státních prostředků a minimalizovat tak náklady na dluhovou službu.

V souvislosti se zlepšováním řízením likvidity zůstatku na souhrnném účtu došlo v loňském roce k jeho mírnému snížení a denní průměr nevyužitých finančních prostředků státní pokladny byl tedy vzhledem k objemu a četnosti obousměrných finančních toků velmi nízký.

3.3.2 Podpora financování státního dluhu

Spolupráce mezi Českou národní bankou a Ministerstvem financí probíhá také v rámci správy státního dluhu. ČNB zde plní funkci fiskálního agenta – zajišťuje zejména organizaci a provádění primárního prodeje krátkodobých i dlouhodobých státních dluhopisů.

Např. v roce 2009 uskutečnila ČNB pro Ministerstvo financí 23 primárních aukcí státních pokladničních poukázek, kdy byly vydány poukázky s tříměsíčními, šestiměsíčními, devítiměsíčními a dvanáctiměsíčními splatnostmi, v celkovém objemu 169,6 mld. Kč.

Také v oblasti střednědobých státních dluhopisů provedla ČNB pro Ministerstvo financí řadu aukcí – konkrétně 22 aukcí v objemu 203,3 mld. Kč, ve formě znovuotevření stávajících emisí i ve formě emisí nových (se splatnostmi na 3,10 a 15 let).

V oblasti státních dluhopisů vykonává ČNB ještě další funkci, a to administrátora emisí. V praxi jde především o provádění výplat kupónů držitelům státních dluhopisů a vyplácení jistin splatných emisí. Např. v roce 2009 byly splaceny dvě emise, a to celkovém objemu 98 mld. Kč. Nesplacený objem dlouhodobého dluhu tak ke konci roku 2009 ve srovnání s rokem 2008 vzrostl o 158,2 mld. Kč, společně s dalšími aktivitami na sekundárním trhu.

V oblasti cizoměnových dluhopisů byla prostřednictvím ČNB pro Ministerstvo financí realizována také aukce emise eurobondů s variabilním kupónem zvaným EURIBOR, se šestiměsíční splatností a v celkovém objemu 22,5 mil. €.[21]

[21] *ČNB* [online]. 2011 [cit. 2011-04-18]. Výroční zpráva ČNB 2009. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2009.pdf

4 STÁTNÍ ROZPOČET ČR

Státní rozpočet lze definovat jako plán finančního hospodaření státu. Obvykle se sestavuje na jeden rok a jeho konečná podoba vychází z tzv. střednědobého výhledu, což je období dvou let, které následují po roce, na nějž je konkrétní rozpočet prezentován. Sestavením rozpočtu je pověřováno ministerstvo financí, které pak dále spolupracuje s územními samosprávními celky a státními fondy. Výsledný návrh zákona o státním rozpočtu pak ministerstvo financí předkládá vládě a ta ho následně postoupí ke schválení Poslanecké sněmovně.

Státní rozpočet se skládá z očekávaných příjmů a z odhadovaných výdajů.
Příjmy státního rozpočtu tvoří především daně a dále pak příjmy z pojistného a sociálního zabezpečení, cla, příjmy z činností organizačních složek státu a odvody příspěvkových organizací, správní a soudní poplatky, příjmy z prodeje a pronájmu majetku ČR, výnosy z cenných papírů nebo pokuty.

Mezi výdaje státního rozpočtu patří náklady spojené s činností organizačních složek státu, činností příspěvkových organizací, dávky důchodového pojištění, dávky nemocenského pojištění, dávky státní sociální podpory, peněžní dary do zahraničí, nákup cenných papírů nebo výdaje na vládní úvěry.

Typy rozpočtu:

- schodkový – situace, kdy jsou státní výdaje vyšší než jeho příjmy. Důsledkem je ztráta efektivnosti ze zdanění, nahrazování kapitálu veřejným dluhem, růst inflace, deformace importu z důvodu zahraniční zadluženosti
- vyrovnaný – stav, kdy se vládní výdaje rovnají vládním příjmům
- přebytkový – situace, kdy příjmy státu jsou vyšší než jeho výdaje[22]

[22] Státní rozpočet. In *Wikipedia*: otevřená encyklopedie [online]. Strana naposledy edit. 2011-04-23 [cit. 2011-05-01]. Česká verze. Dostupný z WWW: http://cs.wikipedia.org/wiki/St%C3%A1tn%C3%AD_rozpo%C4%8Det

4.1 Schodkový rozpočet

Jednoduše řečeno se jedná o nesoulad mezi rozpočtovými příjmy a výdaji a tato fiskální nerovnováha patří mezi nejvýraznější problémy veřejných financí. Pokud vláda utrácí více, než je schopna získat výběrem od subjektů soukromého sektoru, pak nastává problém, jak a z čeho tento rozdíl financovat. Fiskální nerovnováha znamená v podstatě vznik pohledávek vůči budoucím daňovým příjmům, kdy již nyní dochází k přerozdělování dosud nevytvořených příjmů. Vzhledem k tomu, že takto vzniklá nerovnováha může být odstraněna pouze daňovými příjmy státu, znamená tak pro soukromé ekonomické subjekty v podstatě nedobrovolný závazek.
V minulosti se rozpočtové deficity objevovaly jen výjimečně, avšak od poloviny 70. let se bohužel stávají zcela běžným jevem veřejných ekonomik většiny vyspělých zemí.

Fiskální nerovnováha nabývá dvě základní podoby, a to rozpočtový deficit a veřejný dluh. Vzhledem k faktu, že oba tyto ukazatele jsou zařazeny mezi konvergenční kritéria EU
(tzv. Maastrichtská kritéria), jsou tyto indikátory makroekonomické oblasti v posledních letech velmi ostře sledovány, a to jak v zemích EU, tak konkrétně i v ČR.

Maximální hranicí fiskální nerovnováhy je považován 3% rozpočtový deficit a 60% veřejný dluh, obojí vztaženo k HDP.Větší pozornost je obvykle věnována rozpočtovému deficitu než veřejnému dluhu. U deficitu státního rozpočtu je totiž evidentní, kdo za něj v daném období zodpovídá. U veřejného dluhu to však zdaleka tak zřejmé není, jeho vznik totiž vede do minulosti.

Je třeba mít na paměti, že deficit neodráží celkový stav veřejných financí, ale pouze těch prostředků, které procházejí státním rozpočtem. Jde o rozdíl mezi celkovými hotovostními výdaji včetně úroků a celkovými hotovostními příjmy (daňovými i nedaňovými) s vyloučením úvěrových příjmů.

Velikost deficitu bývá často považována za ukazatel úrovně hospodaření vlády, existuje však několik omezení, která snižují vypovídací míru indikátoru deficitu, a to:

1) jde jen o tokový pohled, mnohem významnějším ukazatelem je však vývoj stavových veličin (velikost národního bohatství, majetku státu apod.). Vláda sice může rozprodávat státní majetek a z těchto příjmů pak financovat vládní výdaje, v takovém případě ale nemluvíme o zdravých veřejných financích...
2) indikátor v sobě zahrnuje pouze rozpočtové transakce, avšak celá řada finančních operací probíhá mimo rozpočet
3) zabývá se pouze hotovostními transakce, nezahrnuje vládní pohledávky ani závazky

Rozpočtový a fiskální význam deficitu

Vznik deficitu znamená z rozpočtového hlediska negativní výsledek hospodaření vlády. Stát jako ekonomický subjekt v daném roce spotřeboval více, než byl schopen sám vytvořit. Z hlediska fiskálního je však vznik deficitu znakem expanzivní fiskální politiky vlády. Od toho se také odvíjí hlavní 2 druhy rozpočtového deficitu, a to aktivní a pasivní.

Aktivní (=strukturální) deficit je zapříčiněn konkrétním vládním rozhodnutím a jedná se tedy o cílené rozhodnutí v rámci provádění fiskální politiky. Důvodem může být snaha o usměrnění hospodářského cyklu tak, aby příslušná ekonomika pracovala na efektivní úrovni.

Nutno však říci, že k tomuto kroku se vláda často uchyluje také v rámci populistických rozhodnutí, ve snaze získat oblibu u potenciálních voličů. Většinou jde o zvyšování výdajové části rozpočtu nebo o snižování daňové zátěže.

Narozdíl od aktivního deficitu vzniká **pasivní (cyklický) deficit** nezávisle na vládních záměrech, vlivem exogenních faktorů. Jedná se především o kolísání tempa hospodářského růstu, kdy při zpomalení tempa růstu hospodářství dané země dochází k poklesu daňových příjmů do státního rozpočtu. V tuto chvíli se nabízí možnost úspory v podobě vládních škrtů, avšak při podrobnější analýze vládních výdajů je zřejmé, že možnost okamžitých zásahů je prakticky nulová. Jde především o transferové platby v rámci redistribuční funkce veřejných financí.

Tyto výdaje jsou spolu s dalšími výdaji souhrnně označovány jako „mandatorní výdaje“, jež při současném špatném stavu veřejných financí činí až 80 %. Tyto výdaje jsou v krátkém období fixní a tím se tedy výrazně snižuje prostor vlády pro manévrování na výdajové stránce rozpočtu.

V podstatě jedinou reálnou možností, jak v krátké etapě snížit či vyrovnat nepříznivou bilanci rozpočtu, se zdají být škrty v kapitálových výdajích, tj. krácení veřejných investic do infrastruktury. S ohledem na budoucí saldo příjmů a výdajů se však dle názoru ekonomů toto řešení nejeví jako zcela šťastné...
V krátkém období vláda tedy prakticky nemá možnost, jak vzniklou nerovnováhu účinně řešit. V dlouhém období již však musí daný deficit patřičným způsobem obsluhovat a ve státním rozpočtu se tak každoročně objeví jako nutný výdaj placení úroků.

V případě, že hospodaření vlády skončí po určitém období rozpočtovým deficitem (ať už jde o deficit cyklický nebo strukturální), musí vláda toto pasivní rozpočtové saldo nějakým způsobem financovat. Pokud pomineme možnost financovat rozpočtový deficit finančními aktivy státu (např. výnosy z privatizace), existují dvě základní možnosti, jak vyrovnat vzniklý rozpočtový deficit – dluhové financování a emisní financování.

Dluhové financování
V případě dluhového financování nakupují komerční banky, firmy i občané státní cenné papíry. Od roku 1992 probíhá v ČR tzv. sekuritizace, tj. přeměna přímých úvěrů (zejména ČNB) a ze zahraničí do formy státních cenných papírů (z anglického výrazu securities). Jde o státní pokladniční poukázky a státní dluhopisy, jež jsou na aukcích nakupovány předními peněžními institucemi.[23]

Státní pokladniční poukázka je diskontovaný dluhový papír emitovaný státem a obchoduje se pouze na primárním trhu, tedy přímým účastníkům aukce. Mají nominální hodnotu 1 mil. korun a standardní doba splatnosti je 13, 26, 39 a 52 týdnů. V případě nutnosti lze splatnost prodloužit až na čtyři týdny. Státní pokladniční poukázky slouží k řízení peněžních toků a jejich regulaci při sezónním nesouladu příjmů a výdajů státního rozpočtu. Počet emisí těchto poukázek se pohybuje kolem 40 kusů ročně.

Státní dluhopisy mají nominální hodnotu 10 000 korun a doba splatnosti je delší než 1 rok. Lze je nakoupit jak na primárním, tak i na sekundárním trhu (Burza cenných papírů, RM Systém).

[23] BULÍŘ, Aleš. Teorie deficitního rozpočtu. *Finance a úvěr, 40, 1990, č.3.* s.165-183

Emisí státních dluhopisů je však oproti emisi státních pokladničních poukázek podstatně méně – v průměru asi jen čtyři ročně.[24]

Emisní financování

Emisní financování je speciálním typem krytí rozpočtového deficitu, kdy centrální banka nakupuje státní dluhopisy přímo od státu. Nákupem cenných papírů centrální banka způsobuje změnu měnové báze, a proto je takový postup legislativně omezen. Dochází pak totiž ke zvýšení peněz v oběhu, což má makroekonomické důsledky jak na agregátní cenovou hladinu, tak na pohyb úrokových sazeb.[25]

Státní rozpočet ČR je od roku 1996 trvale deficitní. Státní dluh ČR se v loňském roce prohloubil o téměř 166 miliard Kč a jeho celková částka tak dosahuje 1,344 bilionu korun. Každý občan ČR tak v tuto chvíli „dluží" necelých 128 000 korun.

Důvodem růstu státního dluhu jsou mimo jiné emise státních dluhopisů, jichž se v uplynulém roce na domácím trhu vydalo v objemu za 167,4 miliard, na zahraničním trhu pak za 49,7 miliard. Vláda také loni čerpala půjčku od Evropské investiční banky, a to ve výši 10,4 miliard korun.

Letos má ministerstvo financí v plánu si vypůjčit 220 miliard korun, v roce 2012 bezmála 219 miliard a v roce 2013 si chce půjčit 207 miliard.

V letošním roce, nejdéle ve třetím kvartálu, hodlá také ministerstvo financí vydat pilotní emisi státních dluhopisů pro občany, o objemu maximálně 10 miliard korun. Tyto dluhopisy budou distribuovány výhradně skrz banky a budou mít samostatnou evidenci v Centrálním registru cenných papírů. Postupem času se distribuce možná rozšíří také na Burzu cenných papíru a systém Czech point.

[24] Kolektiv autorů. *Veřejné finance II. : Soubor textů k předmětu*. Praha : VŠE v Praze, Nakladatelství Oeconomica, 2006. s. 174

[25] BULÍŘ, Aleš. Teorie deficitního rozpočtu. *Finance a úvěr, 40, 1990, č.3.* s.165-183

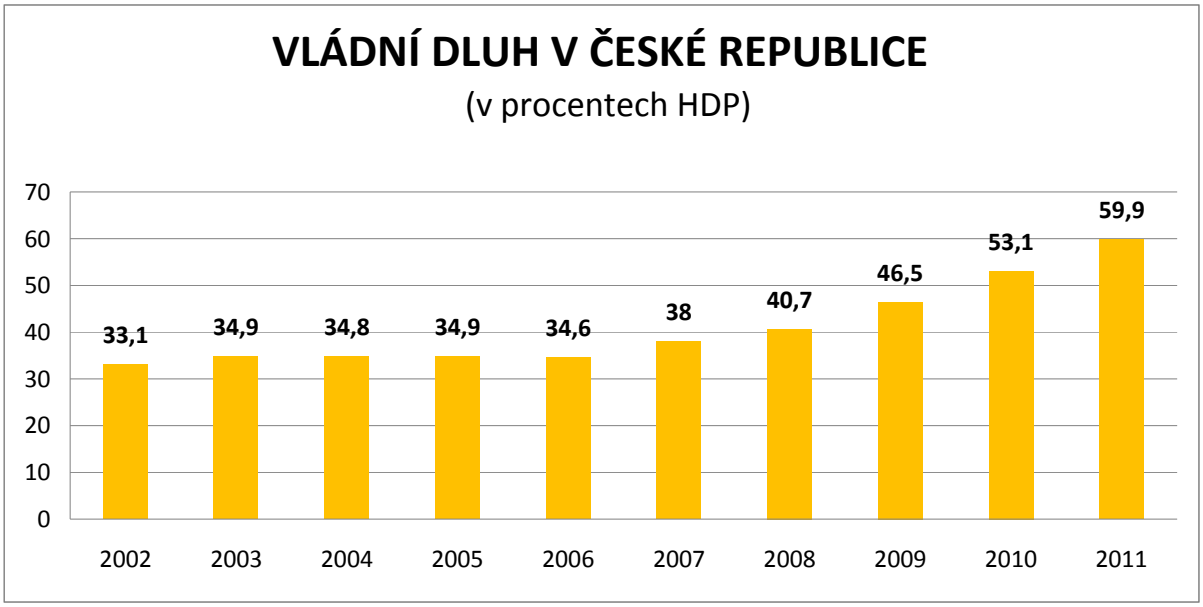
Vláda má v plánu nabídnout veřejnosti dva typy dluhopisů – krátkodobé, s dobou splatnosti jeden až dva roky, a dlouhodobé se splatností šest let. Nominální hodnota dluhopisů bude jedna koruna, přičemž minimální možný odběr bude 1000 kusů, tj. 1000 korun.
Krátkodobé dluhopisy bude nutné držet až do doby jejich splatnosti, dlouhodobé však bude možné prodat ještě před uplynutím lhůty jejich splatnosti. Dluhopisy nebudou zatíženy žádnými poplatky za vedení účtu, na druhou stranu nebudou ani nijak daňové zvýhodněny. Ministerstvo doposud nezveřejnilo výši úroku, není tedy zatím známo, do jaké míry budou státní dluhopisy výnosné.[26]

4.2 Státní dluh

Státní dluh tvoří souhrn pohledávek ostatních ekonomických subjektů vůči státu bez ohledu na to, zda tyto pohledávky vznikly cestou státního rozpočtu nebo jinak. Vzniká hromaděním schodků státního rozpočtu a není pro něj důležitý způsob jeho vzniku, ale způsob jeho úhrady.
Dle interpretace Mezinárodního měnového fondu představuje veřejný dluh celkové saldo finančních aktiv a pasiv státu, a to včetně salda případných mimorozpočtových fondů.

Státní dluh je spravován jednotkou Řízení státního dluhu. Nespadá sem dluh mimorozpočtových fondů, fondů sociálního a zdravotního pojištění, krajů a obcí a nejsou sem zařazeny ani státní záruky, jež jsou řízeny přímo státním rozpočtem.[27]

[26] *Novinky* [online]. 2011 [cit. 2011-01-10]. Státní dluh loni stoupl o 166 miliard, každý Čech dluží skoro 128 tisíc. Dostupný z WWW: http://www.novinky.cz/ekonomika/221921-statni-dluh-loni-stoupl-o-166-miliard-kazdy-cech-dluzi-skoro-128-tisic.html
[27] *Finance* [online]. 2011 [cit. 2011-03-15]. Státní dluh loni stoupl na 1,344 bilionu korun, potvrdilo MF. Dostupný z WWW: http://www.finance.cz/zpravy/finance/301822-statni-dluh-loni-stoupl-na-1-344-bilionu-korun-potvrdilo-mf/



Pozn.: Očekávané výsledky pro roky 2010 a 2011

Obr. 4.1 – Vládní dluh v České republice
Zdroj: Euro, 2010, č. 10, s. 18

A) Nepodmíněné závazky státu (celkový státní dluh) lze rozdělit následovně:

1) podle místa vzniku dluhového nástroje na domácí dluh a zahraniční dluh:

a) domácí dluh - je rozložen mezi různé tuzemské držitele v závislosti na likviditě jednotlivých subjektů, nominální hodnotě obligací apod. Vzhledem k nízké míře rizika a relativně výhodnému úroku vlastní většinou převážnou část domácího dluhu kapitálově silné a dostatečně likvidní instituce (komerční banky, pojišťovny, investiční a pojistné fondy atd.) a je kryt:

- státními pokladničními poukázkami pro řízení rozpočtové likvidity
- státními pokladničními poukázkami pro financování dlouhodobého dluhu
- státními střednědobými a dlouhodobými státními dluhopisy
- dalšími domácími instrumenty, např. přímými úvěry.

b) zahraniční dluh – jehož podíl se výrazně liší dle jednotlivých zemí. Vysoký podíl zahraničního zadlužení bývá rozšířen zejména

v rozvojových zemích, kde je krytí deficitu vnitřním dluhem prakticky nemožné, z důvodu nedostatečně rozvinutého finančního trhu. V takových zemích je pak zahraniční dluh výrazně vyšší než dluh domácí a skládá se ze:

- směnek vydaných k úhradě členství v IBRD a EBRD
- půjček od Evropské investiční banky
- dalších zahraničních nástrojů

2) podle obchodovatelnosti na finančních trzích na obchodovatelný a neobchodovatelný dluh:

a) obchodovatelný dluh, kam patří:

- státní pokladniční poukázky
- státní střednědobé a dlouhodobé státní dluhopisy
- ostatní zdroje krytí

Tyto vládní obligace mohou být dále prodávány a stávají se běžným produktem kapitálového trhu. Podle doby splatnosti je lze rozdělit na:

- krátkodobé – doba splatnosti do jednoho roku, většinou jde o pokladniční poukázky
- střednědobé – doba splatnosti 1-10 let
- dlouhodobé – doba splatnosti delší než 10 let

Ve většině zemí tvoří největší podíl obligace střednědobé, i když postupně přibývá i obligací krátkodobých a tím dochází k poklesu doby splatnosti veřejného dluhu.

b) neobchodovatelný dluh, jenž je v současné době tvořen pouze dluhy zahraničními. Jedná se především o úvěry od Evropské investiční banky, korunové směnky pro úhradu účasti u IBRD a objemově okrajové dolarové směnky pro úhradu účasti u EBRD.

B. Podmíněné závazky státu (státní záruky)

Státní záruky jsou poskytovány podle zákona č. 576/1990 Sb., přičemž největší zátěž způsobují záruky na bankovní sektor.

Státní záruky jsou plánovány, spravovány a plněny přímo odborem Státního rozpočtu Ministerstva financí.

Velikost státního dluhu, resp. míru zadlužení dané země, lze také měřit, a to za pomoci

tzv. fiskálních Maastrichtských kritérií.

1) Kritérium schodku vládního sektoru k hrubému domácímu produktu – jde o poměr schodku vládního sektoru vyjádřený ke hrubému domácímu produktu v tržních cenách, přičemž tento úhrnný schodek by neměl překročit 3 %.
2) Kritérium hrubého veřejného dluhu k hrubému domácímu produktu – jedná se o poměr hrubého dluhu vládního sektoru v nominální hodnotě vyjádřený k hrubému domácímu produktu v tržních cenách, přičemž tento poměr by neměl překročit 60 %. Hrubý dluh vládního sektoru znamená hrubý úhrn dluhů (emitované cenné papíry, přijaté úvěry) ke konci roku, konsolidovaných uvnitř jednotlivých subsektorů vlády a mezi nimi.

Cílem Maastrichtských kritérií je snaha přimět členské státy Evropské unie k dodržování fiskální disciplíny tak, aby směřovaly k vyrovnanému či přebytkovému hospodaření, jenž by poskytovalo prostor pro snižování vládního dluhu a umožnilo fungování automatických stabilizátorů.[28]

Růst veřejného dluhu je zapříčiněn dluhovým financováním rozpočtových deficitů nebo převzetím závazků soukromých subjektů státem. Při sledování tempa růstu vzhledem k HDP rozlišujeme hrubý a čistý veřejný dluh.
Hrubý veřejný dluh v sobě nese celkový objem závazků vládního sektoru, bez ohledu na státní pohledávky.

[28] *MFČR* [online]. 2011 [cit. 2011-04-25]. Definice a měření státního dluhu. Dostupný z WWW: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd_definice_sd.html

Čistý veřejný dluh je ponížen o částku finančních aktiv státu. Mezi státní finanční aktiva můžeme zařadit finanční rezervy a účelové prostředky vlády, vedené na zvláštních účtech u centrální banky. Patří se také rezervy na rizika vládních úvěrů a na vládní záruky, které jsou vyžadovány jako podmínka poskytnutí některých zahraničních úvěrů. Finanční aktiva státu v sobě mohou zahrnovat také zahraniční pohledávky, např. cenné papíry, kapitálové účasti, poskytnuté úvěry, depozita, atd.

Hrubý a čistý veřejný dluh se od sebe u spousty zemí výrazně liší. Například ve Skandinávii (zejména ve Švédsku a Norsku) činí podíl hrubého veřejného dluhu v poměru k HDP kolem 50 % a podíl čistého veřejného dluhu je tak záporný, i přesto země vykazují aktivní saldo.
Veřejný dluh je ve většině případů tvořen vládními dluhopisy (obligacemi), jenž sou nakupovány jednotlivými ekonomickými subjekty uvnitř dané země nebo i v zahraničí.

Vztah rozpočtového deficitu a státního dluhu
Někteří ekonomové tvrdí, že rozpočtový deficit je příčinou veřejného dluhu a veřejný dluh je tím pádem důsledkem rozpočtových deficitů minulých období. V moderním pojetí tohoto vzájemného vztahu je však zřejmé, že existují různé alternativy krytí rozpočtového deficitu (např. dlouhodobá monetizace dluhu v některých státech Jižní Ameriky) a rozpočtový deficit tak nutně nemusí směřovat do dluhu. Další možností je krytí deficitu pomocí prodeje státních aktiv (privatizací), jako tomu bylo v historii i v ČR.

Mimoto mohou existovat také různé mimorozpočtové příčiny veřejného dluhu, kdy země získá veřejný dluh, aniž by mu předcházely rozpočtové deficity. Příkladem může být převzetí závazků soukromých subjektů státem, kdy stát tímto krokem přebírá zodpovědnost za spravování těchto závazků. I tento příklad lze nalézt v české historii – zavedením tržního mechanismu v ČR vznikla řada závazků z činnosti státních podniků a organizací. Výsledkem je vyčíslení tzv. skrytého dluhu ve výši 170 miliard korun, o něž se před několika lety prohloubil reálný veřejný dluh.

Z výše uvedeného tedy plyne, že změna objemu veřejného dluhu nemusí nutně záviset jen na přírůstcích způsobených rozpočtovými deficity z let minulých.

Tradiční jednosměrné pojetí vztahu deficitu a státního dluhu, tedy že deficit je příčinou státního dluhu, současnému stavu fiskální nerovnováhy rozhodně neodpovídá. Taková teorie může platit snad jen v krátkém období, kdy vlády pomocí dluhového krytí deficitu posouvají problém nedostačujících veřejných prostředků za horizont rozpočtového období. Veřejný dluh tím tak umožňuje pouze výhodné změkčení vládního rozpočtového období.

Stále více se tedy začíná prosazovat pojetí obousměrné, tedy že veřejný dluh může být vážnou příčinou rozpočtového deficitu. Úroky z veřejného dluhu totiž vstupují do výdajové strany rozpočtu, a tak dochází k zpětnému propojení rozpočtu a veřejného dluhu.

V minulosti, zhruba až do 70. let 20. století, veřejný dluh a jeho postupné prohlubování nikoho příliš neznepokojovalo. Situace se však rázem obrátila v momentě, kdy výdaje vynaložené na platbu úroků z dluhů začaly deformovat výdajovou stranu rozpočtu a působit tak možné komplikace při provádění fiskální politiky. V 80. letech minulého století lze proto již pozorovat výraznou snahu o snížení tzv. primárních deficitů. V makroekonomické praxi totiž můžeme z hlediska úrokových výdajů rozlišovat celkový a primární deficit. Celkový deficit vyjadřuje rozdíl mezi celkovými příjmy a výdaji, a to bez ohledu na jejich charakter. Celkový deficit se tak zvyšuje i o úroky placené z veřejného dluhu, ačkoliv jsou tyto úroky důsledkem předchozích období. K hodnocení fiskální politiky stávajícího období se proto používá tzv. primární deficit, v němž úroky z veřejného dluhu zahrnuty nejsou.

I přes tyto snahy v případě některých zemí (např. Řecko, Itálie, Belgie) připadá na hrazení úroků až 20 % celkových výdajů ze státního rozpočtu. Objem veřejného dluhu se může vyšplhat až do takové výšky, kdy podíl veřejného dluhu na HDP vede vlivem úrokových výdajů k přetrvání rozpočtových deficitů. Hodnota veřejného dluhu pak neroste již jen absolutně, ale jeho váha se zvyšuje i relativně.

V takovém případě se stupňuje jak podíl objemu veřejného dluhu v poměru k základním makroekonomickým veličinám, tak i podíl úroků z veřejného dluhu ve vztahu k vládním rozpočtovým výdajům. Pak dochází k takové situaci, že při nulovém primárním deficitu nebo

dokonce i při malém primárním přebytku vykazuje celkový deficit rostoucí tendenci, a to v důsledku rostoucích úroků z dluhu.

Protože výše veřejného dluhu je stávající vládou neovlivnitelná, dá se veřejný dluh považovat z rozpočtového hlediska za exogenní faktor s negativním fiskálním účinkem.[29]

[29] BULÍŘ, Aleš. Teorie deficitního rozpočtu. *Finance a úvěr, 40, 1990, č.3.* s.165-183

5 EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

Evropská centrální banka byla založena 30. března 1998 ve Frankfurtu nad Mohanem přeměnou Evropského měnového institutu. Ten byl zřízen Maastrichtskou smlouvou a jeho hlavní úlohou bylo připravit odborný a legislativní prostor pro vznik a fungování ECB. Oblast určování a řízení měnové politiky spočívala v té době na centrálních bankách jednotlivých členských zemí Evropského společenství.[30]

1. ledna 1999 pak oficiálně zahájila svou činnost. ECB má právní subjektivitu a je nezávislá na ostatních institucích. ECB je centrální bankou zemí eurozóny, tedy sedmnácti států EU, které jako vlastní měnu přijaly euro. Provádí měnovou politiku a vykonává dohled nad bankami států, jež jsou členy Evropské měnové unie, tzn. Belgie, Estonsko, Finsko, Francie, Irsko, Itálie, Kypr, Lucembursko, Malta, Německo, Nizozemsko, Portugalsko, Rakousko, Řecko, Slovensko, Slovinsko a Španělsko. Země, které nejsou členy EMU, ale jsou akcionáři ECB a členy Evropského společenství (Bulharsko, Česká republika, Dánsko, Litva, Lotyšsko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Švédsko, Velká Británie), jsou členy tzv. Evropského systému centrálních bank. Ten má především poradní a konzultační funkci a také se podílí na kompletaci statistik. V jeho kompetenci však nejsou zásahy do rozhodování o měnové politice v rámci EMU.

ČR je členem ESCB a bude jím až do svého členství v EMU, tedy do přijetí eura jako národní měny).

ECB a národní centrální banky společně tvoří Eurosystém, centrální bankovní systém eurozóny. Hlavním cílem Eurosystému je péče o kupní sílu eura, tedy o cenovou stabilitu.

Evropská centrální banka postupuje aktivně při plnění úloh, které jí byly svěřeny, a zároveň usiluje o dosažení vysoké míry důvěryhodnosti, profesionality, efektivnosti a transparentnosti.[31]

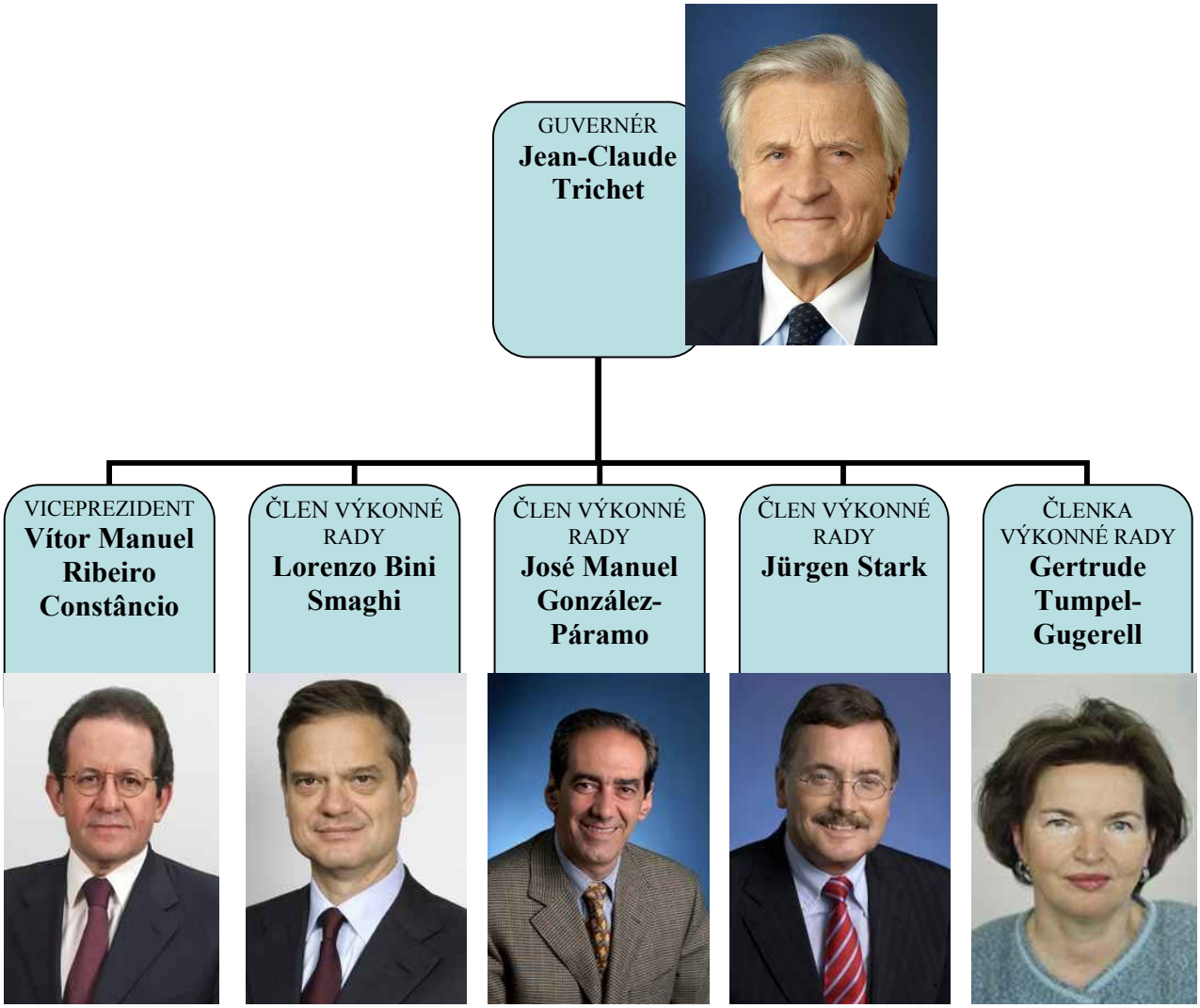
[30] ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Finance a bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2004. s. 202
[31] *ECB* [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. ECB, ESCB a Eurosystém. Dostupný z WWW: http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/index.cs.html

Podle Smlouvy o založení Evropského společenství patří mezi hlavní činnosti ECB následující úkoly:

- vymezení a provádění měnové politiky
- provádění a řízení devizových operací – tzn. dohlížet nad stabilitou devizového kurzu eura
- správa měnových rezerv členských států eurozóny
- udržování bezproblémového platebního styku
- výhradní právo emise hotovostních prostředků v eurozóně
- dohled nad peněžními ústavy
- sběr statistických dat ve spolupráci s národními centrálními bankami
- poradní činnost a mezinárodní spolupráce s příslušnými institucemi a orgány, a to nejen v rámci EU, ale i v mezinárodním měřítku[32]

[32] *ECB* [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. Činnost a úkoly ECB. Dostupné z WWW: http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/index.cs.html

Hlavním rozhodovacím orgánem ECB je Rada guvernérů. Ta se skládá z 6 členů Výkonné rady[33], jíž od roku 2003 předsedá prezident ECB Jean-Claude Trichet, a guvernérů národních centrálních bank sedmnácti zemí eurozóny. Dalšími členy Výkonné rady jsou Vítor Constâncio (viceprezident), Lorenzo Bini Smaghi, José Manuel González-Páramo, Jürgen Stark a Gertrude Tumpel-Gugerell. Rada guvernérů zasedá zpravidla dvakrát za měsíc v budově Eurotower v německém Frankfurtu nad Mohanem.[34]



Obr. 5.1: Členové Výkonné rady ECB

Zdroj: Vlastní zpracování

[33] Výkonnou radu tvoří prezident ECB, viceprezident a další čtyři členové.
[34] *Euroskop* [online]. 2011 [cit. 2011-04-12]. Evropská centrální banka. Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/

Rada guvernérů přijímá rozhodnutí většinovým hlasováním na principu jeden člen = jeden hlas. Hlas guvernéra, zastupující centrální banku geograficky malého státu, má tak stejnou váhu jako hlas guvernéra banky, zastupující geograficky velký a ekonomicky silný stát. Existují však i výjimky, kde jsou váhy jednotlivých hlasů dány dle podílů národních centrálních bank na upsaném základním kapitálu ECB[35]. Mezi tyto výjimky spadá řešení otázek spojených se splácením a navyšováním základního kapitálu ECB, rozhodování o devizových rezervách, přerozdělování čistých zisků a ztrát ECB apod.

Rada guvernérů je nejvyšším orgánem odpovědným za měnovou politiku eurozóny – definuje základní rámec fungování a řeší např. otázky týkající se změn výše úrokových sazeb, přípravě právních aktů regulujících měnový systém eurozóny, záležitosti o standardizaci účetnictví a výkaznictví apod. Do její kompetence patří také regulace vydávání bankovek a mincí měny euro v rámci eurozóny. Rada guvernérů je zároveň vrcholným orgánem odpovědným i za vnitřní fungování ECB. Formují vnitřní předpisy ECB týkající se rozpočtu, vnitřních pravidel i pracovních podmínek zaměstnanců. [36]

Hospodářská a měnová unie

V červnu roku 1988 potvrdila Evropská rada cíl postupné realizace Hospodářské a měnové unie (HMU). Za tímto účelem byl sestaven výbor v čele s Jacquesem Delorsem, aby prostudoval a navrhl konkrétní etapy vedoucí k této jednotě. Výsledkem pak byla zpráva, která navrhovala, aby HMU byla dosažena ve třech samostatných, avšak na sebe navazujících etapách.

Hlavním cílem ECB je udržení cenové stability a zamezení dlouhodobé inflaci a deflaci. V souladu s tímto cílem podporuje také hospodářské politiky uvnitř Společenství a uplatňuje zásadu otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží, čímž podporuje efektivní umisťování zdrojů. Cenová stabilita přispívá k dosažení vysoké úrovně ekonomické aktivity a zaměstnanosti, a to například díky následujícím faktorům:

- posílení transparentnosti cenového mechanismu – při cenové stabilitě mohou lidé rozpoznat změny v relativních cenách (při porovnání cen mezi různými výrobky), aniž by při tom byly

[35] Výše základního kapitálu dané země je dána váženým podílem počtu obyvatel členského státu na počtu obyvatel Společenství a podílu státu na HDP Společenství, přičemž výsledné váhy jsou upravovány každých 5 let.
[36] *Euroskop* [online]. 2011 [cit. 2011-04-12]. Evropská centrální banka. Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/

mateni změnou celkové cenové hladiny. Díky plné informovanosti mohou pak lidé činit rozhodnutí o spotřebách i investicích a své úspory tak alokovat mnohem efektivněji.

- snížení rizikové prémie v úrokových sazbách pro případ inflace – vede ke snížení úrokových sazeb a zvýšené motivace k investování

- zabránění neproduktivní činnosti při dopadu negativních vlivů inflace a deflace

Smlouva sice jasně stanovila udržování cenové stability jako primární cíl ECB, ale již neuvádí přesnou definici toho, co přesně je pojmem „cenová stabilita" míněno. Rada guvernérů ECB tedy definovala cenovou stabilitu jako meziroční nárůst harmonizovaného indexu spotřebitelských cen pro eurozónu max. 2 %. Ve snaze o cenovou stabilitu Rada guvernérů rovněž upřesnila, že ve střednědobém horizontu hodlá udržet míru inflace těsně pod hranicí 2 %.[37]

5.1 ECB ve funkci banky bank

Pokud na ECB pohlížíme jako na centrální banku eurozóny, nevykonává tuto funkci zdaleka v takovém rozsahu jako jednotlivé centrální banky.

5.1.1 Bankovní regulace a dohled

Bankovní regulace a dohled patří mezi typické činnosti vykonávané národními bankami či specializovanými orgány dohledu jednotlivých členských států EU. Přestože se jedná o jednu ze záruk stabilního fungování bankovního sektoru, Smlouva zakládající Evropské společenství zmiňuje bankovní dohled pouze nepřímo – ECB dle zmíněné smlouvy pouze přispívá k řádnému provádění opatření, která následně přijímají příslušné orgány působící v oblasti dohledu nad úvěrovými institucemi a stability finančního systému.

Úloha ECB v této funkci je tedy prakticky minimální a výkon kontrolních pravomocí tak zůstal víceméně v kompetenci členských států. Pro tento účel byl rámec fungování vymezen řadou

[37] *ECB* [online]. 2011 [cit. 2011-01-01]. Cenová stabilita – cíl Eurosystému. Dostupné z WWW: http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

směrnic, jež stanoví podmínky dohledu nad finančními institucemi v rámci národních právních řádů.

Cílem EU je však volný pohyb bankovních služeb a s narůstající integrací tak bude potřeba vybudovat dříve či později mezinárodní systém, na základě něhož by se přenesla spolupráce v oblasti bankovního dohledu na evropskou úroveň. Úkolem ECB, případně jiné specializované instituce, pak povede k odstranění další bariéry volného pohybu kapitálu, kterou současné rozdílnosti v míře dohledu nad finančními institucemi bezesporu jsou.[38]

5.1.2 Organizace mezibankovního platebního styku

Hlavním úkolem ECB, resp. Eurosystému jako celku, je podporovat hladké fungování platebního styku. Platební systémy a systémy zúčtování jsou základem řádného fungování tržních ekonomik. Jsou nezbytné pro zajištění efektivního toku plateb za zboží, služby a finanční aktiva. Hladký průběh platebního styku má klíčový význam pro provádění měnové politiky prostřednictvím ECB, pro udržení stability měny a důvěry v ni, ve finanční systém a v ekonomiku jako celek.[39]

Za tímto účelem byl zaveden Transevropský expresní automatizovaný systém zúčtování plateb v reálném čase (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System, TARGET). Jde o eurový platební systém, který byl do provozu uveden 1. ledna 1999 a je provozován centrálními bankami eurozóny. Skládá se z národních platebních systémů zemí EU, platebního mechanismu ECB a spojovacího mechanismu, jenž jednotlivé systémy navzájem propojuje v jeden velký integrovaný systém. Tento systém je schopen provádět eurové platby mezi bankami, a to jak v rámci eurozóny, tak i mezi ostatními členskými státy EU, pokud se do projektu zapojily. Prostřednictvím systému TARGET se zúčtovávají především platby velkých objemů nebo urgentní platby přes účty vedené uvnitř tohoto systému. Úkolem systému je provádění měnové politiky, mezibankovních operací a vypořádání hotovostních částí obchodů s cennými papíry. Výhodou systému je zejména jeho rychlost, kdy k zúčtování plateb dochází jen během několika málo minut.

---

[38] LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace : Náklady a přínosy členství v měnové unii*. Praha : C. H. Beck, 2007. s. 355-358

[39] *ECB* [online]. 2011 [cit. 2011-05-03]. Výroční zpráva 2010. Dostupný z WWW: http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2010cs.pdf

Postupem času vyvstala potřeba na modernizaci celého systému a zapojení bank zemí nově přistoupených k EU. Byl proto vytvořen nový eurový platební systém TARGET 2 a funguje od roku 2007.
Centrální banky zemí eurozóny se systému TARGET účastní povinně, komerční banky se pak mohou účastnit dobrovolně.[40]

5.2 Měnová politika a její nástroje

Prvořadým cílem ECB, jakožto součásti ESCB, je udržování cenové stability. V souladu s tímto cílem podporuje také hospodářské politiky uvnitř Společenství a uplatňuje zásadu otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží, čímž podporuje efektivní umisťování zdrojů.

V zájmu dosažení svého hlavního cíle, tedy cenové stability, používá ECB řadu nástrojů měnové politiky, jež tvoří:

1) operace na volném trhu
2) stálé facility
3) povinné minimální rezervy

5.2.1 Operace na volném trhu

Operace na volném trhu hrají v měnové politice ECB nejvýznamnější roli a mají důležitou úlohu při řízení úrokových sazeb na trhu, řízení bankovní likvidity a signalizaci orientace monetární politiky. Pro provádění operací na volném trhu využívá ECB pět druhů nástrojů, z nichž nejdůležitějším jsou **reverzní transakce** na základě dohod o zpětném odkupu způsobilých aktiv či zajištěných úvěrů. Dalšími nástroji jsou přímé transakce, emise dluhových cenných papírů, měnové swapy a přijímání termínovaných vkladů.

[40] *Zavedení eura* [online]. 2011 [cit. 2011-03-28]. Dostupný z WWW: http://www.zavedenieura.cz/cps/rde/xchg/euro/xsl/vyklad_slovnik.html?PG=T

Reverzní transakce můžeme dále rozdělit z hlediska cílů, pravidelnosti a postupů do následujících čtyř typů operací:

- hlavní refinanční operace – při sledování cílů měnové politiky plní klíčovou funkci a jsou hlavním zdrojem refinancování finančního sektoru. Jedná se o pravidelné reverzní operace k zajištění likvidity, jejich četnost je jeden týden a splatnost do dvou týdnů.
- dlouhodobější refinanční operace – jejich úkolem je také zajištění likvidity s cílem poskytnout dlouhodobější refinancování finančního sektoru. Jejich četnost je jeden měsíc a splatnost do tří měsíců.
- operace jemného doladění – úlohou těchto operací je řízení likvidity na trhu úrokových sazeb, především pak za účelem zmírnění dopadu na úrokové sazby z důvodu neočekávaných výkyvů likvidity na trhu. Většinou jsou využívány ve formě reverzních operací, ale mohou to být i přímé transakce, měnové swapy či příjmy termínovaných vkladů. Velkou předností těchto operací je jejich rychlá akceschopnost při neočekávaném vývoji na trhu.
- strukturální operace – cílem těchto operací je zejména úprava likvidity na finančním trhu a strukturální pozice ECB vůči finančnímu sektoru.

Pod pojmem přímé transakce si můžeme představit nákup nebo prodej způsobilých aktiv přímo na trhu. Provádějí se na základě dvoustranných postupů a jejich četnost není nijak standardizována.

Dluhové cenné papíry emituje ECB proto, aby snížila likviditu na trhu. Tyto dluhopisy jsou vydávány s diskontem, tzn. pod svou nominální hodnotou, a jejich splatnost nebývá zpravidla delší než dvanáct měsíců.

Měnové swapy v sobě zahrnují paralelní spotové a forwardové transakce s cizí měnou, přičemž jejich splatnost ani četnost není nijak standardizována.

Operace na volném trhu zahajuje ECB a ta také vždy zvolí nástroj, který bude použit a stanoví podmínky jeho použití. Tyto operace jsou prováděny buď na bázi standardních nabídkových řízení, rychlých nabídkových řízení či dvoustranných postupů. Veškeré úvěrové operace musí být dostatečně zajištěny. Všechny operace na poskytnutí likvidity jsou proto založeny na

podkladových aktivech poskytnutých protistranami. Tato aktiva fungují buď na principu převodu vlastnictví aktiv (v případě přímých transakcí či dohod o zpětném odkupu) anebo na principu zástavy příslušných aktiv (v případě zajištěných úvěrů). Aby byla podkladová aktiva způsobilá pro operace měnové politiky ECB, musí splňovat předem daná kritéria.

Na rozdíl od ČNB, která využívá měnověpolitických nástrojů k cílování inflace, Evropská centrální banka využívá těchto nástrojů k řízení úrokových sazeb a likvidity na trhu a také k signalizování orientace měnové politiky. Po vstupu do eurozóny přijímá daná země měnové nástroje používané ECB. Ty jsou pak decentralizovaně prováděny prostřednictvím národních centrálních bank v jednotlivých státech eurozóny.

Hlavní refinanční operace hrají klíčovou roli při sledování cílů řízení úrokových sazeb, řízení likvidní situace na trhu a signalizace orientace měnové politiky. Spolu s dlouhodobějšími refinančními operacemi plní funkci operací poskytujících likviditu a provádí se při nedostatečném množství peněz na trhu.
Operace jemného doladění slouží pro překlenutí momentální nerovnováhy na trhu. Mohou mít tedy podobu operací jak na poskytnutí, tak i na absorpci likvidity.
Jako poslední nástroj v rámci reverzních transakcí provádí ECB, resp. národní banky jednotlivých členských zemí, jsou strukturální operace. Jejich smyslem je úprava strukturálního postavení Eurosystému vůči finančnímu sektoru a jedná se o operace poskytující chybějící likviditu.

Dalším nástrojem využívaným v rámci měnových nástrojů ECB jsou přímé transakce. Provádějí se zpravidla decentralizovaně, na úrovni národních centrálních bank. Jejich cílem je poskytnout potřebnou likviditu (formou přímého prodeje) nebo ji naopak absorbovat (formou přímého nákupu).
Jedním z využívaných měnových nástrojů je také emise dluhových cenných papírů, a to za účelem absorpce nadbytečné likvidity na trhu.

Měnové swapy jsou transakce v eurech proti cizí měně a zpravidla se provádějí decentralizovaně. Jejich úkolem je jemné doladění, především s cílem řízení likvidní situace na trhu a úrokových sazeb. Podle potřeby tedy slouží tyto operace buď na poskytnutí nebo na absorpci likvidity.

Posledním nástrojem v rámci operací na volném trhu je příjem termínovaných vkladů. Provádí se pouze pro potřebu jemného doladění za účelem absorpce nadbytečné likvidity z trhu.

5.2.2 Stálé facility

Kromě operací na volném trhu využívá ECB také stále facility. Jejich úkolem je poskytovat a absorbovat jednodenní likviditu přes noc, určovat obecný směr měnové politiky a upravovat jednodenní tržní úrokové sazby.

Stále facility jsou spravovány decentralizovaně, tedy jednotlivými národními centrálními bankami. Mezi stálé facility lze zahrnout mezní zápůjční facility a vkladové facility. Prostřednictvím **mezní zápůjční facility** jsou na žádost komerčních bank z účtu centrální banky převáděna aktiva, jejichž úroková míra většinou představuje horní hranici jednodenní tržní úrokové sazby. **Vkladová facilita** naopak definuje situaci, kdy komerční banky vkládají volné prostředky na účet centrální banky a analogicky představuje spodní hranici jednodenní tržní úrokové míry.

Kromě operací na volném trhu provádí ECB, resp. národní centrální banky zemí eurozóny, realizuje stálé facility, mezi něž patří mezní zápůjční facilita a vkladová facilita. Prostřednictvím těchto facilit, resp. změnou jejich úrokových sazeb, které jsou v současné době ze strany ECB fixně dané, pak ECB reguluje množství peněz v oběhu.

5.2.3 Povinné minimální rezervy

Posledním „nástrojem“ měnové politiky, jenž ECB využívá, jsou povinné minimální rezervy. ECB ho však nevyužívá primárně pro tento účel, ale jeho cílem je spíše podpora stanovení krátkodobých úrokových sazeb na mezibankovním trhu. Eurosystém vyžaduje, aby úvěrové instituce na účtech národních centrálních bank držely minimální rezervy. Každá jednotlivá úvěrová instituce je povinna na vkladovém účtu u příslušné národní centrální banky složit určitý podíl z části vkladů svých klientů (a také některých dalších bankovních závazků). Stanovenou

výši minimálních rezerv musí splňovat vždy v průměru za udržovací období, což je zhruba jeden měsíc. Prostředky uložené na těchto účtech jsou pak ze strany Eurosystému úročeny krátkodobou úrokovou sazbou. Tím, že subjekty působící ve finančním sektoru mají za povinnost udržovat minimální rezervy, jsou zároveň nuceny využívat některých nástrojů ECB, zejména těch krátkodobých. [41]

Systém povinných minimálních rezerv je realizován zpravidla pouze na národní úrovni. Důvodem, proč ECB trvá na držení těchto prostředků na účtech národních centrálních bank, je stabilizace úrokových sazeb na peněžním trhu. Důsledkem zvýšení míry PMR je pak snížení peněz v oběhu.[42]

Mezi nástroje monetární politiky, jež ECB v rámci Eurosystému v uplynulém roce používala, patřily operace na volném trhu, jako jsou hlavní refinanční operace, dlouhodobější refinanční operace a operace jemného doladění. Vedle operací na volném trhu bylo z měnových nástrojů využíváno také stálých facilit a povinných minimálních rezerv. Důsledkem zhoršeného fungování některých segmentů finančního trhu využívala ECB v roce 2010 také mimořádných opatření ve formě programu nákupu krytých dluhopisů a programu pro trhy s cennými papíry.
Úrokové sazby zůstaly po celý loňský rok nezměněné - pro hlavní refinanční operace činila 1 %, pro mezní zápůjční facility 1,75 % a pro vkladové facility 0,25 %.

Začátkem roku 2010 byla postupně ukončována některá mimořádná opatření monetární politiky, která byla ze strany ECB zavedena v reakci na sílící krizi v roce 2008. jednalo se konkrétně o ukončení šestiměsíčních, dvanáctiměsíčních a doplňujících tříměsíčních dlouhodobějších refinančních operací a na konci dubna 2010 bylo znovu obnoveno provádění pravidelných tříměsíčních dlouhodobějších refinančních operací formou nabídkových řízení s proměnlivou sazbou. Prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením byly nadále

[41] *ECB* [online]. 2011 [cit. 2011-02-28]. The Implementation of Monetary Policy in the Euro Area. Dostupný z WWW: http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/gendoc2011en.pdf
LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace : Náklady a přínosy členství v měnové unii*. Praha : C. H. Beck, 2007. s. 338-343
[42] *ECB* [online]. 2011 [cit. 2008-02-28]. The Implementation of Monetary Policy in the Euro Area. Dostupný z WWW: http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/gendoc2011en.pdf

prováděny hlavní refinanční operace a refinanční operace se zvláštní dobou trvání (se splatností jednoho udržovacího období). Ke konci ledna byly však ze strany ECB zastaveny devizové operace na dodání likvidity ve švýcarských francích a amerických dolarech.

V důsledku potřeby řešení závažného napětí, které se začátkem roku 2010 nahromadilo v některých finančních segmentech, rozhodla ECB o zavedení několika opatření. Mezi taková rozhodnutí patřilo např. provádění veškerých refinančních operací opět prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a plným přidělením nebo provést šestiměsíční LTRO s plným přidělením, a to zhruba polovině května 2010. Novým opatřením na řešení napětí na trzích se stal program pro trh s cennými papíry. Likvidita získaná díky tomuto programu je absorbována týdenním příjmem termínovaných vkladů od bankovního sektoru. Důvodem je jistota, že intervencemi v rámci programu nebude nijak ovlivněna orientace monetární politiky.
Ve spolupráci s dalšími centrálními bankami pak byly v květnu 2010 znovu aktivovány dočasné swapové linky s Federálním rezervním systémem, které byly zrušeny ke konci ledna 2010. ECB navíc obnovila operace na dodávání likvidity v amerických dolarech.[43]

5.3 ECB ve funkci banky státu

Stejně tak jako ČNB plní funkci banky státu pro ČR, tak i ECB funguje tímto způsobem v rámci EU, ačkoli na odlišné bázi. V podstatě se dá říci, že jediným společným cílem je právě cíl hlavní pro obě instituce, a to měnová stabilita.

5.3.1 Mimořádné nástroje měnové politiky

V období mimořádného napětí na finančním trhu má Eurosystém k dispozici další nástroje měnové politiky, které se slučují se Smlouvou. Aby Eurosystém i nadále plnil své úkoly, může se rozhodnout, že přijme nestandardní, mimořádná opatření. Tato opatření jsou součástí měnověpolitických nástrojů, ale jsou definovány jako mimořádná a přechodná. Týkají se zpravidla bankovního sektoru, protože podniky v eurozóně jsou přímo závislé na financování bankami. Mezi tato mimořádná opatření patří následující:

[43] *ECB* [online]. 2011 [cit. 2011-05-03]. Výroční zpráva 2010. Dostupný z WWW: http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2010cs.pdf

1) Poskytnutí likvidity s pevnou sazbou a s plným přidělením
2) Rozšíření seznamu aktiv způsobilých jako zajištění
3) Dlouhodobější poskytování likvidity
4) Poskytování likvidity v cizích měnách
5) Přímé nákupy specifických dluhových cenných papírů
6) Program pro trhy cenných papírů

Poskytnutí likvidity s pevnou sazbou a s plným přidělením

Za běžných podmínek vyhodnocuje Eurosystém při provádění operací na volném trhu celkovou potřebu likvidity v bankovním sektoru a prostřednictvím nabídkových řízení pak tuto částku přidělí. Tato nabídková řízení jsou prováděna zpravidla s proměnlivou sazbou, tzn. že banky platí takovou úrokovou míru, jež je aktuální při předložení nabídky. Oproti tomu pak může Eurosystém provádět nabídková řízení s pevnou sazbou, u kterých je úroková sazba stanovena předem a banky nabízejí objem prostředků, jež chtějí za tuto pevnou úrokovou míru získat.

V mimořádných případech se může ECB předem rozhodnout i pro přidělení plné částky požadované bankami, tzn. že za pevnou sazbu uspokojí všechny nabídky.

Rozšíření seznamu aktiv způsobilých jako zajištění

Eurosystém může přijmout také rozhodnutí o snížení minimálních požadavků na zajištění, které banky musí poskytnout v případě, když si od Eurosystému půjčují finanční prostředky. Úkolem tohoto opatření je pak lepší přístup bank k operacím Eurosystému na poskytnutí likvidity.

Dlouhodobější poskytování likvidity

Za běžných podmínek provádí Eurosystém pravidelně pouze jednu dlouhodobější refinanční operaci za měsíc, s tříměsíční splatností. V případě mimořádných okolností může Eurosystém zvýšit četnost těchto operací a stejně tak i prodloužit jejich splatnost.

Poskytování likvidity v cizích měnách

V případě, že má některá z bank problém v přístupu k likviditě v cizí měně, může Eurosystém tuto likviditu ve spolupráci s dalšími centrálními bankami poskytnout.

Přímé nákupy specifických dluhových cenných papírů

Eurosystém může v rámci podpory určitých tržních segmentů rozhodnout, že místo přijetí určitých aktiv jako zajištění určitá aktiva přímo koupí. Eurosystém může provádět intervence na trzích státních i soukromých dluhopisů v rámci eurozóny. Cílem je zajištění řádné transmise impulsů měnové politiky do širší ekonomiky a nakonec i do celkové cenové úrovně.[44]

Vlivem prudkého růstu rozpočtových deficitů a státních dluhů v zemích eurozóny rostou také problémy bankovního sektoru. Vzhledem k faktu, že hlavním cílem ECB je měnová stabilita v rámci eurozóny a ten začínal být ohrožen, musela ECB začít nastalou situaci řešit. Do povědomí veřejnosti se v souvislosti s nadcházející krizí dostalo jako první Řecko. Nyní však již zdaleka nejde jen o tuto jihoevropskou zemi. Řecko zanedlouho s vážnými finančními problémy následovalo Irsko a později také Portugalsko. Všechny tři zmíněné státy již požádaly EU o rozsáhlou finanční pomoc.

Dne 9. května 2010 se proto ECB rozhodla reagovat zavedením dočasného **Programu pro trhy cenných papírů** (dále jen Program), jehož úkolem mělo být účinné provádění měnové politiky s cílem měnové stability ve střednědobém horizontu. Program má přispět k celkové stabilizaci trhu a odvrácení nových dluhových krizí v oblasti eurozóny. V zásadě však nejde pouze o nastolení stability eura, ale také o zajištění schopnosti jednotlivých členských států eurozóny dostát svému závazku každoročního vkladu do příjmů evropského rozpočtu.

Na základě tohoto Programu mohou centrální banky zemí eurozóny nakupovat dluhopisy na těchto trzích:

a) na sekundárních trzích – způsobilé obchodovatelné dluhové nástroje, vydané centrálními vládami nebo veřejnoprávními subjekty, jež jsou členy eurozóny (a jejichž měnou je tedy euro)
b) na primárních a sekundárních trzích – způsobilé obchodovatelné dluhové nástroje, vydané soukromými subjekty, jež jsou členy eurozóny (a jejichž měnou je tedy euro)[45]

[44] *ECB* [online]. 2011 [cit. 2011-01-01]. Nástroje měnové politiky – nestandardní opatření. Dostupný z WWW: http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_008.cs.html
[45] *ECB* [online]. 2010 [cit. 2010-05-20]. Decision of the European Central Bank of 14 May 2010 Establishing a Securities Market Programme. Dostupný z WWW: http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/l_12420100520en00080009.pdf

Centrální banky v rámci Programu kupují **desetileté státní dluhopisy**, a to v nepravidelných intervalech, dle aktuální situace a potřeby na trhu státních dluhopisů. Vlády jednotlivých zemí vydávají státní dluhopisy, za účelem průběžného financování svých deficitních rozpočtů a schopnosti obsluhy státního dluhu. V určité fázi byl však trh natolik nasycen, že poptávka i přes stále se zvyšující výnosy (vlivem stále více negativního hodnocení ratingových agentur) z nabízených dluhopisů začala opadávat až stagnovat a nebylo již kde chybějící prostředky čerpat.

V tuto chvíli vstupuje do celého procesu ECB a v zájmu měnové stability emitované státní dluhopisy ve velkém skupuje. Dá se říci, že jakýmsi indikátorem pro zásah ze strany ECB je sedmiprocentní úroveň výnosu z dluhopisů. Pokud se výnosy dostanou nad tuto hranici, stává se již situace kritickou z hlediska platební schopnosti země.

Od doby zahájení Programu nakoupila ECB dluhopisy již za zhruba 77,5 mld. € a ačkoliv banka strukturu svých nákupů nezveřejňuje, předmětem jejího zájmu se staly především dluhopisy nejvíce problémových států, jako jsou právě Řecko, Irsko a Portugalsko. Nejvíce dluhopisů zemí ohrožených dluhovou krizí pak ECB nakoupila v prvním týdnu po zahájení Programu, a to v objemu 16,5 mld. €.

Na rozdíl od americké centrální banky, která si pro nákup dluhopisů stanovila jasný finanční strop ve výši 600 mld. €, ECB si žádnou takovou horní mez neurčila. Očekává se, že celkový objem dluhopisů v držení ECB poroste, nicméně rozhodně ne takovým tempem jako právě u americké centrální banky.

Evropská centrální banka nákupy dluhopisů sterilizuje stahováním likvidity z mezibankovního trhu, a to prostřednictvím sedmidenních tendrů. ECB tedy kompenzuje nákupy dluhopisů tím, že přijímá od bank sedmidenní vklady, jež jsou úročeny zhruba 0,5 %. Nákupy dluhopisů tím pádem nemají inflační charakter, protože na trh nevstupují ze strany ECB nové finanční prostředky. V tomto ohledu se postup ECB zásadně liší od postupu americké centrální banky, která provádí nákup dluhopisů bez jejich následné sterilizace.

Pomoc státům postiženým finanční krizí probíhá na dvou úrovních – nepřímo prostřednictvím ECB, potažmo nákupem desetiletých státních dluhopisů, a přímo ve formě finančního záchranného balíčku, resp. půjčky od EU a MMF, za nízkou úrokovou míru. Evropská unie, resp. ECB, spolupracuje v těchto věcech s MMF právě z toho důvodu, že MMF si za dobu své působnosti již vytvořila jasně daná ustálená pravidla pro ošetřování dluhů státu prostřednictvím půjček.

S ohledem na stav zadlužení některých států eurozóny rozhodlo šestnáct členských zemí dne 9.5.2010 o založení **Evropského nástroje finanční stability** (European Financial Stability Facility, EFSF). Sídlí v Lucemburku a vznikl pouze na dobu určitou, a to do 30.6.2013 s možným prodloužením do doby ukončení všech jeho operací. Úkolem této instituce je chránit finanční stabilitu eurozóny poskytováním dočasné finanční pomoci těm členům, kteří se dostanou do finančních potíží.

EFSF získává potřebné finanční prostředky za pomoci emise obligací a jiných dluhových instrumentů na kapitálovém trhu (s administrativní podporou německé společnosti Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH a Evropské investiční banky). Tyto emise jsou garantovány členskými státy eurozóny proporcionálně dle podílu na splaceném kapitálu ECB, a to až do výše 440 mld. €. Díky těmto státním garancím má EFSF nejlepší možné kreditní hodnocení od všech ratingových agentur. Získané finanční prostředky jsou pak využity jako půjčky zemím eurozóny s finančními problémy, přičemž v rozpočtu EU nehrají žádnou úlohu, jsou kryty jen garancemi členských států eurozóny.

EFSF je součástí širšího rámce, jenž byl vytvořen za účelem ochrany finanční stability v evropských zemích. Existuje také tzv. **Evropský mechanismus finanční stabilizace** (European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM. Ten opravňuje Evropskou komisi mobilizovat finanční prostředky až do výše 60 mld. €. Prostřednictvím EFSM mohou čerpat finanční pomoc všechny státy EU (nejen eurozóny) a disponuje navíc, jako jediný nástroj, zárukou ze strany rozpočtu EU (nicméně žádné toky skrz rozpočet neprocházejí). Teprve v případě, že by příslušný členský stát nebyl schopen půjčku splácet, uplatnila by se záruka rozpočtu EU. Rozpočet EU by

se pak musel navýšit o potřebnou částku a souvztažně by se navýšily i příspěvky jednotlivých členských států do rozpočtu. Aby nebyl případný (i když velmi nepravděpodobný) jednorázový dopad na rozpočet EU příliš citelný, jsou částky přislíbené určitému státu poskytovány postupně v několika tranších s různě dlouhou dobou splatnosti. Díky tomuto postupu si Evropská komise může do určité míry řídit rizika nesplacení a zajistit tak, že objem splatných zapůjčených prostředků garantovaných rozpočtem EU nedosáhne v žádném roce vyšší částky, než je rozpětí mezi úrovní plateb a stropem vlastních zdrojů.

Na EFSM se finančně podílí také MMF, který do mechanismu přislíbil přispět částkou 250 mld. €. Tzv. obranný val na podporu finanční stability, jak je někdy EFSM nazýván, dosahuje v současné době částky 750 mld. €. K této sumě můžeme připočítat ještě speciální pomoc ve výši 110 mld. € zadluženému Řecku, která byla poskytnuta formou dvoustranných půjček od členů eurozóny, za prostředkování Evropské komise.

Vzhledem k dočasnosti trvání se členské země EU dohodly v prosinci 2010 na nutnosti vytvořit trvalý mechanismus na ochranu finanční stability v rámci EU. Ani tento mechanismus nebude procházet skrz evropský rozpočet, půjčky budou kryty pouze garancemi členských států.[46]

Dluhová krize, která se postupně z Řecka postupně rozšiřuje i do ostatních okrajových zemí eurozóny, tedy zadala podnět pro vznik speciálního fondu pod názvem **Evropský stabilizační mechanismus**. Měl by vzniknout v roce 2013, ale již nyní se na něm v Bruselu důkladně pracuje. Do roku 2017 by měl postupně od členských států eurozóny získat do své kasy kapitál v objemu 80 mld. €. Celková výpůjční kapacita fondu by činila 500 mld. € s tím, že v případě potřeby by chybějící zdroje ještě doplnily členské státy.[47]

[46] *Business info* [online]. 2011 [cit. 2011-01-10]. Evropský nástroj finanční stability. Dostupný z WWW: http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/zavedeni-eura-v-cr/evropsky-nastroj-financni-stability/1001759/59363/ písemná korespondence s Ing. Kateřinou Matouškovou M.A., vedoucí oddělení Rozpočet EU, odbor Národní fond MFČR

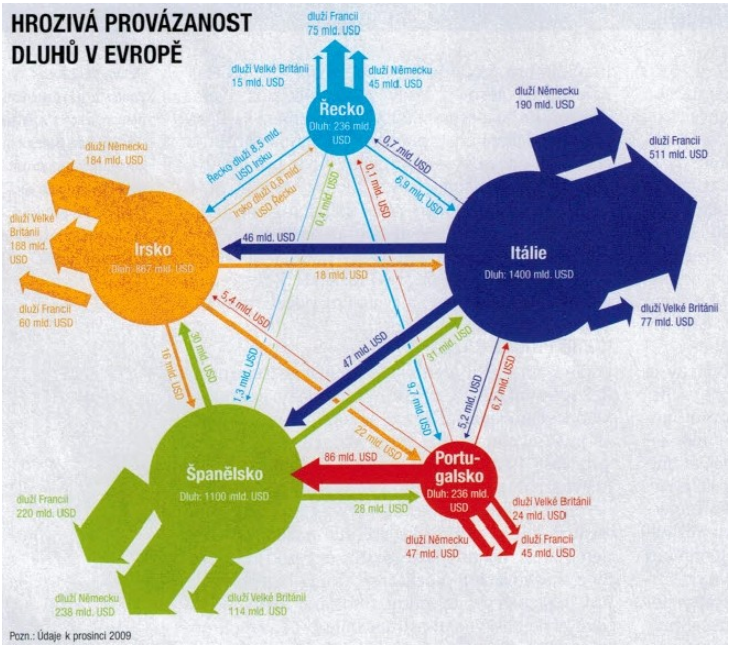
[47] *Finance* [online]. 2011 [cit. 2011-04-20]. Dokáže Evropská unie zabránit státním bankrotům? Dostupný z WWW: http://www.finance.cz/zpravy/finance/306777-dokaze-evropska-unie-zabranit-statnim-bankrotum-/

Samotná dotace však může přivést některé členské státy do ještě vážnějších problémů s fiskální disciplínou. Otázkou tedy je, zda si při současné míře zadlužení mohou dovolit navíc financovat ještě státy ostatní. Např. pro Českou republiku by tento jednorázový vklad představoval až 16,5 % ročních rozpočtových výdajů (resp. více než 6 % HDP), což i při rozmělnění na dobu tří let znamená ránu do stability veřejných financí. Určitým řešením by pak mohla být volba delšího časového období pro složení této částky nebo vytvoření systému fiktivního závazku či záruky, která by se aktivovala pouze v momentu potřeby a nevyžadovala by složení hotových peněz. Za těchto předpokladů by se účast v systému stala atraktivní i pro ČR, která by tímto demonstrovala svou sounáležitost v rámci EU, přestože se členem eurozóny ještě asi dlouho nestane.

Závazek poskytnout v případě potřeby ještě další finance na zavolání se však nelíbí Německu. Již nyní totiž jakožto nejsilnější ekonomika eurozóny poskytuje Řecku úvěr v nejvyšším rozsahu – v uplynulém roce držely německé a francouzské banky více než polovinu celého řeckého vnějšího dluhu.

Ačkoliv se v první řadě mluví o finančních potížích v Řecku, není tato země zdaleka jedinou, kterou dluhová krize postihla. Sníženou imunitu hlásí také Portugalsko, Španělsko, Irsko a Itálie. Ohromující je již výše zadlužení zmíněných států, kdy krizí zmítané Řecko s dluhem 236 mld. USD zdaleka nedosahuje takového zadlužení jako Irsko (867 mld. USD), Španělsko (1100 mld. USD) nebo dokonce Itálie (1400 mld. USD) a naopak je řazeno na úroveň Portugalska se stejně vysokým dluhem. V níže uvedeném obrázku je zřejmá vzájemná dluhová provázanost zmíněných pěti států. Dluhy jednotlivých zemí však vždy vlastní ještě další státy EU – Německo, Velká Británie a Francie.[48]

[48] LÉKÓ, István. Dluhová provázanost v Evropě. *Euro*, 2010, č. 19, s. 34



Obr. 5.2: Dluhová provázanost v Evropě

Zdroj: Euro, 2010, č. 19, s. 34

5.3.1 Řecko

Řecko letos vstoupilo již do třetího roku recese a ta je také důvodem, proč má tamější vláda i přes veškeré snahy stále problém s rozpočtovými deficity. Řecko se dostalo do vážných problémů vinou bývalé vlády, která dlouhou dobu falšovala statistiky hospodaření země, díky šedé ekonomice, přebujelému státnímu aparátu, korupci a dlouhodobému životu nad poměry.

Až na konci roku 2009 zveřejnila socialistická vláda premiéra Jorgose Papandrea údaje, podle kterých dosáhl rozpočtový deficit země 12,7 % HDP. Toto zjištění mělo za následek zhoršení úvěrového hodnocení státu od všech tří nejvýznamnějších ratingových agentur světa (Moody´s, Standard & Poor´s, Fitch).

Pozdější kontrolou byly z strany Evropského statistického úřadu (Eurostatu) zjištěny další nesrovnalosti. Eurostat řecký deficit za rok 2009 na základě přísunu nových poznatků již několikrát revidoval a podle posledních údajů dosáhl podílu až 15,4 % HDP.[49] [50]

[49] Dle Maastrichtských konvergenčních kritérií je povolený podíl státního deficitu na HDP dané země max. 3 %.

Zhoršení úvěrového hodnocení vedlo prakticky okamžitě k prudkému zdražení půjček, jež Řecko potřebovalo k refinancování svých starých dluhů. v důsledku náhlého zhoršení situace na finančním trhu začalo Řecko hledat nejprve politickou pomoc u ostatních členských zemí eurozóny i Evropské unie. Následně byl ze strany čelních představitelů EU nastaven základní mechanismus, na základě něhož jednotlivé státy zadluženému Řecku pomohly, přičemž do pomoci se zapojil také MMF.[51]

Řecko je tedy v současné době podporováno hned několika formami, z nichž nejznámější je patrně loňský záchranný balíček v objemu 110 mld. €. Státy eurozóny se na tomto úvěru podílí 80 mld. €, zbývající částku ve výši 30 mld. € pak dorovnává MMF. Splatnost tohoto úvěru byla sjednána na 3 roky. Výměnou za záchranný balíček přislíbilo Řecko přijmout celou řadu opatření a škrtů, mezi něž patří i snížení mezd státním zaměstnancům, snížení důchodů a zvýšení daní.[52]

Úvěr v objemu 80 mld. €, poskytovaný ve formě bilaterálních úvěrů ze strany zúčastněných členských států, je mezi jednotlivé země rozdělen dle jejich zaplaceného podílu na základním kapitálu ECB. Úvěry jsou centrálně sdružovány Evropskou komisí, následně transformovány do jednoho úvěru určeného Řecku a poté čtvrtletně vypláceny krizí postižené zemi.

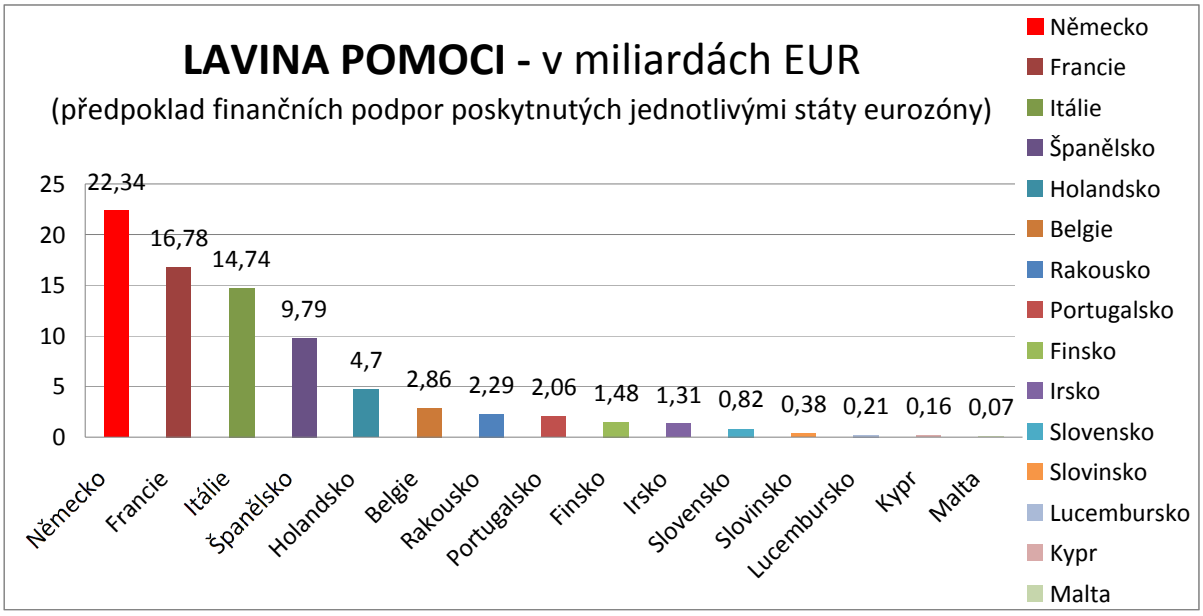
Následující obrázek názorně ukazuje, jakým podílem se který stát eurozóny účastní na pomoci Řecku. Na prvním místě s poskytnutými 22,34 mld. € dominuje Německo, na druhém místě s 16,78 mld. € figuruje Francie a na třetí pozici vystupuje s 14,74 mld. € Itálie.

---

[50] *První zprávy* [online]. 2010 [cit. 2011-12-25]. Rok 2010 byl ve znamení dlluhové krize v Řecku. Dostupný z WWW: http://www.prvnizpravy.cz/zpravy/zpravy/business/rok-2010-byl-ve-znameni-dluhove-krize-v-recku/?style=print

[51] *Novinky* [online]. 2011 [cit. 2011-03-29]. Agentura S & P znovu srazila rating Řecka. Dostupný z WWW: http://www.novinky.cz/ekonomika/229219-agentura-s-p-znovu-srazila-rating-recka.html

[52] *Finance* [online]. 2011 [cit. 2011-04-20]. Dokáže Evropská unie zabránit státním bankrotům? Dostupný z WWW: http://www.finance.cz/zpravy/finance/306777-dokaze-evropska-unie-zabranit-statnim-bankrotum-/



Zdroj: Euro, 2010, č. 19, s. 19

Vlastní zpracování

EU ve spolupráci s MMF vyslala do země od doby zahájení pomoci již třetí misi, jejímž úkolem je pravidelné hodnocení pokroků tamější vlády a implementace příslušných opatření. Proti škrtům se však začaly bouřit řecké odbory a v průběhu uplynulého roku uspořádaly celou řadu stávek a protestů, která několikrát narušila také letecké spojení s ČR.

Úsporná opatření, jež musela řecká vláda pod nátlakem přijmout, však ještě více hospodářský propad prohlubují a šance na včasné splacení je tedy prakticky nulová. EU proto splatnost úvěru prodloužila z původních 3,5 let na 7 let. Navíc poskytla Řecku další úlevu, a to ve formě snížení úrokové míry o 1 %, a to na 4,2 %. Současný stav poskytnutých úlev však ještě nemusí být konečný. Jen po srovnání – pokud by si Řecko půjčovalo na standardním trhu, za úvěr by pak platilo úrok téměř 13 %.[53]

Nabízí se také možnost částečné **restrukturalizace** řeckého dluhu. Ta by tíhu dluhu mohla snížit, aniž by došlo ke snížení tlaku na fiskální reformy, a možná by i zvýšila jejich přijatelnost pro

[53] *Novinky* [online]. 2011 [cit. 2011-03-12]. Eurozóna snížila Řecku úroky a odložila splatnost, Irsko summit rozhádalo. Dostupný z WWW: http://www.novinky.cz/ekonomika/227609-eurozona-snizila-recku-uroky-a-odlozila-splatnost-irsko-summit-rozhadalo.html

veřejnost. ECB však takový názor na restrukturalizaci řeckého dluhu odmítá. Dle jejího názoru by byl takový postup krátkozraký, přinesl by značné újmy a poškodil by evropské banky. Restrukturalizace by totiž dle ECB způsobila kolaps řeckého bankovního systému a nákaza by se pak rozšířila až za hranice této země. Řecko je prý pozorně sledováno a rozhodně není platebně neschopné. Díky rozsáhlé mezinárodní pomoci, jež byla Řecku přislíbena v loňském roce, bude schopno své dluhy splácet. V případě restrukturalizace by ECB mohla přijít také o značnou část kapitálu (vzhledem k tomu, že je významným věřitelem řeckých bank) a musela by pak žádat o jeho navýšení. Restrukturalizaci nakonec není nakloněna ani řecká vláda, která se obává jejího dopadu na domácí banky i ekonomiku jako celek.

Až trochu komická je také situace řeckých bank. Vzhledem k nedostatečným domácím úsporám si kromě státu musely i řecké banky půjčovat peníze v zahraničí. V důsledku složité finanční situace však nebylo možné plně využít mezibankovní trh. A velká část likvidity tak pocházela přímo od ECB. Jako kolaterál za úvěry poskytly řecké banky ECB garantované dluhopisy. Ratingové agentury však postupem času srážely hodnocení Řecka tak nízko, že již z pohledu ECB a jejích pravidel nemohly být dále považovány za dostatečně kvalitní kolaterál. ECB však situaci taktně vyřešila tím, že Řecku udělila výjimku.[54]

Občané věřitelských států se však pomalu, ale jistě začínají bouřit proti nekončící podpoře dalších a dalších problémových zemí eurozóny. Tamější občané totiž v minulosti sami museli na svých bedrech nést fiskální úspory a nyní pochopitelně nechtějí doplácet na špatné hospodaření ostatních. Právě tato nespokojenost by mohla veškeré záchranné akce ohrozit do takové míry, že nakonec opravdu dojde ke státnímu bankrotu, resp. restrukturalizaci dluhů. Absurdní navíc je, že např. Slovensko by si na poskytnutí půjčky Řecku muselo samo půjčit a Portugalsko by si na poskytnutý úvěr muselo půjčit dokonce ještě za vyšší sazbu, než za jakou by Řecko úvěrovalo.

Proti poskytnutí finanční pomoci se jako první postavilo Slovensko. Ve srovnání s ním je totiž Řecko mnohem bohatší – platy jsou trojnásobné, důchody dokonce až čtyřnásobné. A proto se Slovákům taková forma solidarity právem nelíbí. Půjčku v rámci záchranného balíčku,

[54] *Finance* [online]. 2011 [cit. 2011-04-20]. Dokáže Evropská unie zabránit státním bankrotům? Dostupný z WWW: http://www.finance.cz/zpravy/finance/306777-dokaze-evropska-unie-zabranit-statnim-bankrotum-/

schváleného EU a MMF tedy Slovensko odmítlo, zavázalo se však připojit k nově vznikajícímu fondu ESM. Tuto účast ale navíc podmínilo tím, že musí být řeckou vládou omezeny sociální výhody, na něž bezesporu Řecko finančně nemá.[55]

Negativní pohled na celou pomoc Řecku se dále rozšířil také do Německa. Vyšlo totiž najevo, že i přes vysoké zadlužení řecká vláda dlouhodobě podvodně poskytovala svým občanům mnohem vyšší sociální standard než jaký je poskytován ze strany německé vlády občanům Německa.[56]

5.3.2 Irsko

Irsko platilo dlouhou dobu jako ideální model hospodářského vývoje, ale vlivem finanční krize a prasknutí „hypoteční bubliny" se i tato země ocitla v dluhové krizi. Potíže irských bank způsobilo obrovské množství úvěrů, které si finanční ústavy nabraly v zahraničí, aby na domácí půdě mohly financovat masivní realitní boom. S příchodem krize však začaly ceny nemovitostí prudce klesat a banky se zanedlouho ocitly bez prostředků. I tato země ocitla ve finančních problémech, z nichž mu musí EU a MMF pomoci formou mnohamiliardové dotace.

V průběhu roku 2010 narůstaly obavy ze situace v Irsku, protože se na povrch dostávaly právě potíže bankovního sektoru. Irské banky bylo třeba sanovat a po započtení této sanace měl dosáhnout deficit Irska až 32 % HDP. V důsledku těchto zjištění začaly ratingové agentury postupně ke snižování úvěrového hodnocení země.[57]

Nákladná sanace irských bank zemi zavedla do dluhové krize, která opět ohrožuje euro a nutí tak EU, v rámci plnění svého hlavního cíle – měnové stability v rámci eurozóny, poskytnout Irsku finanční pomoc v podobě záchranného balíčku. Během následujících tří let by tak měla být Irsku poskytnuta finanční pomoc v objemu 85 mld. € za účelem vyrovnání vládního deficitu a oživení bankovního systému. Ve skutečnosti si ale Irsko půjčuje „jen" zhruba 67,5 mld. € a zbytek si

[55] *Novinky* [online]. 2010 [cit. 2010-05-03]. Slovensko si musí půjčit na pomoc Řecku, lidem se to nelíbí. Dostupný z WWW: http://www.novinky.cz/zahranicni/evropa/199220-slovensko-si-musi-pujcit-na-pomoc-recku-lidem-se-to-nelibi.html

[56] *Finance* [online]. 2011 [cit. 2011-04-20]. Dokáže Evropská unie zabránit státním bankrotům? Dostupný z WWW: http://www.finance.cz/zpravy/finance/306777-dokaze-evropska-unie-zabranit-statnim-bankrotum-/

[57] *První zprávy* [online]. 2010 [cit. 2011-12-24]. Rok 2010 přinesl EU problémy s dluhy okrajových států. Dostupný z WWW: http://www.prvnizpravy.cz/zpravy/style=print/zpravy/z-evropske-unie/rok-2010-prinesl-eu-problemy-s-dluhy-okrajovych-statu/

zajistilo úsporami ve vlastním rozpočtu. Na rozdíl od Řecka však Irsku letos nebyly sníženy úroky z úvěru.

Cenou za poskytnutí záchranného balíčku bude snížení počtu státních zaměstnanců, platů a sociálních dávek. Pracující, kteří budou odcházet do penze, dostanou nižší důchod než bylo dosud v Irsku obvyklé. Postupně se pak bude navíc zvyšovat DPH. Škrty však překvapivě nezasáhnou spotřební daně na cigarety a alkohol.[58]

Následně byl na čtyřech největších irských bankách proveden zátěžový test, jenž měl dokázat, jak by se banky dokázaly vypořádat s případnými dalšími problémy. Výsledek testu však ukázal, že situace je horší než se čekalo a Irsko bude výhledově potřebovat ještě dalších asi 24 mld. €. Ani tato suma však ještě nemusí být konečná, krize realitního trhu totiž ještě neskončila.[59]

5.3.3 Portugalsko

Další zemí eurozóny, která se ocitla ve vážných finančních problémech, je Portugalsko. Zatím pomoc ze strany EU a MMF odmítá, ale podle slov finančních expertů se pomoci dříve nebo později stejně nevyhne. Již nyní se objem potřebných finančních prostředků odhaduje na zhruba 60 - 80 mld. €.[60]

Portugalsko se dostalo do problémů díky vysokému zadlužení v kombinaci se slabým hospodářským růstem. Rozpočtový deficit činil v roce 2010 kolem 7 % HDP, státní dluh dosáhl výše 80 % HDP.

Vláda premiéra Josého Sócrata se proto snažila prosadit úsporná opatření, parlament je však neschválil a premiér proto podal demisi. To značně ztížilo finanční situaci země a její přístup na trhy dluhopisů, po Sócratově demisi navíc vzrostly výnosy z portugalských dluhopisů do takové

[58] *Finanční noviny* [online]. 2011 [cit. 2011-04-07]. http://www.financninoviny.cz/zpravy/maximalni-podil-cr-na-pomoci-portugalsku-by-byl-11-25-mld-kc/620247?utm_source=rss&utm_medium=feed
[59] *Aktuálně.cz* [online]. 2010 [cit. 2010-11-25]. Irská finanční krize. Dostupný z WWW: http://wiki.aktualne.centrum.cz/financni-krize-irsko/
[60] *První zprávy* [online]. 2010 [cit. 2011-12-24]. Rok 2010 přinesl EU problémy s dluhy okrajových států. Dostupný z WWW: http://www.prvnizpravy.cz/zpravy/style=print/zpravy/z-evropske-unie/rok-2010-prinesl-eu-problemy-s-dluhy-okrajovych-statu/

výše, že činily financování státního dluhu dlouhodoběji prakticky neudržitelným. Poslední kapkou bylo, že zástupci největších bank poté varovali, že banky už nejsou ochotny nakupovat portugalské státní dluhopisy. Vládě pak doporučili, aby si do řádných voleb, které jsou plánovány na začátek června, vzala úvěr. Zanedlouho pak premiér v demisi Sócrates oficiálně oznámil, že Portugalsko požádá EU a MMF o finanční pomoc.[61]

Situace se však značně komplikuje tím, že asi třetinu portugalských dluhopisů vlastní sousední Španělsko. Krize v Portugalsku by pro EU, potažmo euro, byla ještě relativně únosná. Ovšem pokud by se finanční krize vlivem nesplácení poskytnutých úvěrů rozšířila i do Španělska, pak už by stabilita eura mohla být ohrožena. A jelikož je Španělsko pátou největší ekonomikou eurozóny, je v zájmu všech členských zemí eurozóny nenechat bez prostředků v první řadě Portugalsko. Pokud by se totiž krize i nadále šířila a portugalské banky by se ocitly ve vážných finančních problémech, hrozilo by nebezpečí nakažení i dalších zemí eurozóny.[62]

[61] *Finanční noviny* [online]. 2011 [cit. 2011-04-07]. http://www.financninoviny.cz/zpravy/maximalni-podil-cr-na-pomoci-portugalsku-by-byl-11-25-mld-kc/620247?utm_source=rss&utm_medium=feed

[62] *První zprávy* [online]. 2010 [cit. 2011-12-24]. Rok 2010 přinesl EU problémy s dluhy okrajových států. Dostupný z WWW: http://www.prvnizpravy.cz/zpravy/style=print/zpravy/z-evropske-unie/rok-2010-prinesl-eu-problemy-s-dluhy-okrajovych-statu/

6 ROZPOČET EVROPSKÉ UNIE

Úkolem rozpočtu EU je financování politik Evropské unie a finanční zajištění fungování Unie jako takové. Rozpočet EU je spravován Evropskou komisí a od rozpočtů národních se výrazně liší nejen charakterem, ale i velikostí. Velikost rozpočtu EU vztaženém na hrubý národní produkt je od roku 2002 omezena hranicí ve výši 1,24 %. Objem prostředků spravovaných rozpočtem EU je vzhledem k počtu obyvatel a rozloze velmi malý a do vybraných politik tak zasahuje jen v omezené míře. V podstatě se dá říci, že jde spíše o určitou formu široce zaměřeného fondu než skutečný rozpočet postupně se federalizujícího ekonomicko-politického celku. Z toho vyplývá, že EU svou činností a financemi spíše většinou jen doplňuje aktivity členských států. [63]

Rozpočet EU není schopen disponovat dostatečným množstvím prostředků nebo si případně chybějící prostředky vypůjčit z jiných zdrojů, a proto je pak nemůže dále operativně přesouvat do potřebných oblastí.

Charakter příjmů a výdajů rozpočtu EU se značně liší od struktury rozpočtů jednotlivých členských států EU. Příjmy rozpočtu EU mají převážně příspěvkový charakter a ani výdaje neodráží tradiční skladbu národních rozpočtů. V nich převažují mandatorních, především sociální, výdaje. Hlavní složku povinných výdajů společného rozpočtu pak tvoří výdaje na společnou zemědělskou politiku, za jejíž finanční zabezpečení již od počátku společný rozpočet zodpovídá.

Příjmy rozpočtu EU jsou tvořeny vlastními zdroji, jenž jsou členskými státy jménem EU vybírány a následně převáděny do společného rozpočtu, a ostatními zdroji. Financování pomocí úvěrů ani pomocí emise dluhových cenných papírů není povoleno.
Vlastní zdroje lze definovat jako příjmy EU, které jsou určeny na financování jejího rozpočtu a které narůstají automaticky, bez pozdějších rozhodnutí vnitrostátních orgánů.

[63] KÖNIG, Petr, LACINA Lubor a kol. *Rozpočet a politiky Evropské unie*. Praha : C. H. Beck, 2004. s. 3-7

Do skupiny vlastních zdrojů patří tradiční vlastní zdroje (zemědělské dávky, tj. cla uvalená na dovoz zemědělských produktů, dávky z cukru a izoglukózy, cla z obchodu se třetími zeměmi stanovená podle společného celního tarifu), příjem z DPH členských států a podíl z HDP členských zemí.
Do rozpočtu plynou kromě vlastních zdrojů také zdroje ostatní, jejichž skladba je různorodá a výnosy z nich nestálé. Patří sem různé poplatky, pokuty apod.

Výdaje rozpočtu EU jsou odrazem aktuálních výzev a priorit, které si EU na dané období (zpravidla 7 let) stanovila, a jsou rozděleny do tzv. okruhů. Aktuální období, probíhající v letech 2007-2013, jsou výdaje věnovány především do oblasti zemědělství a životního prostředí, snižování rozdílů mezi jednotlivými státy či regiony EU a posilování jejich rozvoje nebo na zajištění bezpečnosti a stability v rámci EU i mimo ni.

Celkové rozpočtové výdaje v sobě zahrnují výdaje na udržitelný růst (konkurenceschopnost, soudržnost), ochranu a správné hospodaření s přírodními zdroji (zemědělství), občanství, svobodu, právo a bezpečnost, EU jako globálního partnera, administrativu.
V dlouhodobém horizontu projevuje EU snahu o postupné snižování výdajů vynaložených na podporu zemědělství a následné investování takto uspořených prostředků do projektů podporujících konkurenceschopnost a soudržnost.

Rozpočet EU představuje víceletý časový rámec (původně pětiletý, od roku 1993 sedmiletý), jenž je přijímán ve formě meziinstituciální dohody, tzn. dohody mezi Evropskou komisí, Evropským parlamentem a Radou EU. Komise vždy předkládá návrh finančního rámce, jež stanoví příjmy i výdaje rozpočtu na dané období, a který je následně odsouhlasen prostou většinou všech členů Evropského parlamentu. Ten může předložený návrh schválit nebo zamítnout, nesmí ho však měnit. K přepracování byl vrácen např. návrh na současný finanční rámec, tedy na roky 2007–2013, a to kvůli potřebě navýšení výdajů v některých oblastech. [64]

[64] *Euroskop* [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. Rozpočet EU. Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/8877/sekce/rozpocet-eu/

Na základě finančního rámce jsou stanoveny rozpočtové priority EU na střednědobé období a zároveň jsou určeny maximální hranice výdajů pro každou z těchto priorit na jednotlivé roky. Celkové výdaje na dané sedmileté období jsou určeny formou přídělů na závazky, na jednotlivé roky pak ve formě přídělů na platby, přičemž platby jsou vyčíslovány vždy v cenách toho roku, v němž byl konkrétní finanční rámec schválen.

Mezi primární cíle víceletého finančního rámce patří udržení rozpočtové disciplíny, kontrola rozpočtových výdajů a také prohloubení spolupráce mezi jednotlivými institucemi EU. Ve výsledku tak dochází k vyšší míře stability financování v rámci EU.

EU má v položkách na závazky dle schváleného finančního rámce pro roky 2007–2013 k dispozici rozpočet ve výši 864 316 mil. €, což odpovídá 1,048 % HND EU.[65]

6.1 Zásady rozpočtu EU

Za účelem jasného vymezení pravidel tvorby a provádění rozpočtu EU bylo finančním nařízením stanoveno 6 základních zásad rozpočtového zákona:

1) Zásada vyrovnanosti – příjmy i výdaje rozpočtu se musí rovnat, EU nemá právo půjčovat si jakékoli prostředky na krytí deficitních rozpočtů. Protože je však společný rozpočet sestavován pouze na odhadním principu, končí většinou přebytkem, ojediněle pak také schodkem. Přebytek se převádí do dalšího období, schodek musí být v nadcházejícím roce do rozpočtu promítnut jako příděl na platby.

2) zásada jednotnosti – veškeré příjmy a výdaje musí být zahrnuty v jediném dokumentu tak, aby mohly být finanční zdroje EU efektivně kontrolovány. Společný rozpočet pak nesmí obsahovat takové příděly na položky, jejichž financování není považováno za nezbytné. Z této zásady však plyne i několik výjimek, jejichž financování stojí mimo společný

[65] *Euroskop* [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. Finanční perspektiva 2007-2013. Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/8905/sekce/financni-perspektiva-2007-2013/

rozpočet, např.: Evropský rozvojový fond, Evropská investiční banka, výpůjční a úvěrové aktivity EU nebo některé oblasti společné zahraniční a bezpečnostní politiky.

3) Zásada anuality – rozpočet je schvalován na příslušný rozpočtový rok, který se shoduje s rokem kalendářním

4) Zásada univerzality – příjmy rozpočtu jsou příjmy univerzální a nejsou předem rozděleny na krytí konkrétních výdajů

5) Zásada specifikace zdrojů a výdajů – veškeré příjmy musí jasný zdroj původu, veškeré výdaje musí být pak přiřazeny konkrétnímu cíli

6) Zásada zúčtovací jednotky – v letech 1981 – 1998 bylo zúčtovací jednotkou ECU, po roce 1998 euro[66]

Na schvalování souhrnného rozpočtu EU se podílí Komise, která předkládá návrh, dále pak Rada a Parlament, které rozpočet na závěr schvalují. Obě schvalovací instituce mají však rozdílné pravomoci – Rada má právo na poslední slovo co se týče povinných výdajů, Parlament zase ve výdajích nepovinných. Parlament má navíc právo zamítnout návrh jako celek. V takovém případě musí Komise předložit návrh nový a EU pak do nadcházejícího roku vstupuje s tzv. rozpočtovým provizoriem. Všechny zmíněné instituce se však musí řídit rozpočtovými zásadami, z nichž nejklíčovější je Zásada vyrovnanosti rozpočtu.
Následná kontrola plnění společného rozpočtu je prováděna Parlamentem, Radou, Komisí a Účetním dvorem.[67]

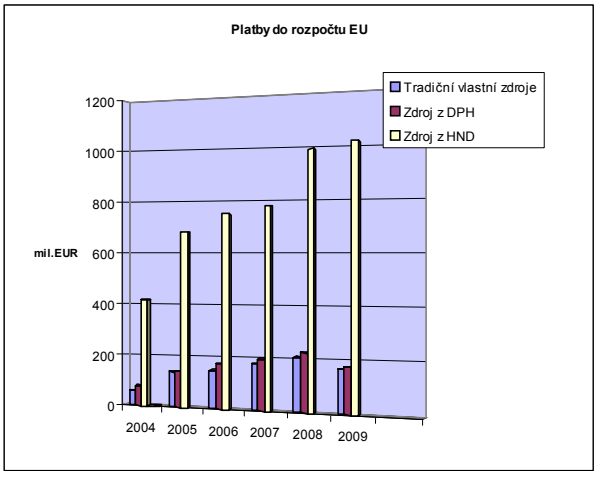
[66] ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Rozpočtová politika Evropské unie z hlediska fiskálního federalismu : 2. díl, Empirie rozpočtu EU GAČR č. 402/06/P285*. Liberec : TUL Liberec, 2009. s. 11-12
[67] KÖNIG, Petr, LACINA Lubor a kol. *Rozpočet a politiky Evropské unie*. Praha : C. H. Beck, 2004. s. 10-14

6.2 Česká republika ve vztahu k rozpočtu EU

Vzhledem k faktu, že ČR ze společného rozpočtu formou různých politik a programů čerpá více prostředků, než kolik do něj odvádí, řadí se do skupiny čistých příjemců. Od svého vstupu do Evropské unie v květnu 2004 do konce roku 2009 zaplatila ČR do rozpočtu EU téměř 6,5 mld. € (tj. asi 160 mld. Kč) a zpět z něj získala zhruba 10,2 mld. € (tj. asi 250 mld. Kč). Čistá pozice ČR tak činí asi 3,7 mld. € (tj. zhruba 90 mld. Kč) a v roce 2009 byla její pozice nejlepší od vstupu do Evropské unie.

Nejvýznamnější část příjmů, jež ČR z rozpočtu EU čerpá, tvoří příjmy ze strukturálních fondů, Fondu soudržnosti a také prostředky získané v rámci společné zemědělské politiky.

Za současného finančního rámce může ČR ze společného rozpočtu vytěžit objem prostředků ve výši až 3 % HND ČR, pokud bude schopna využít všech možností, jež jí daný rámec nabízí. Záležet bude také na schopnosti příslušných subjektů spolufinancovat projekty v rámci programů strukturální pomoci, protože kromě objemu získaných prostředků tím můžeme zefektivnit českou ekonomiku v podobě zrychlení tempa ekonomického růstu, vzniku nových pracovních pozic či zlepšování životní úrovně našich občanů.[68]

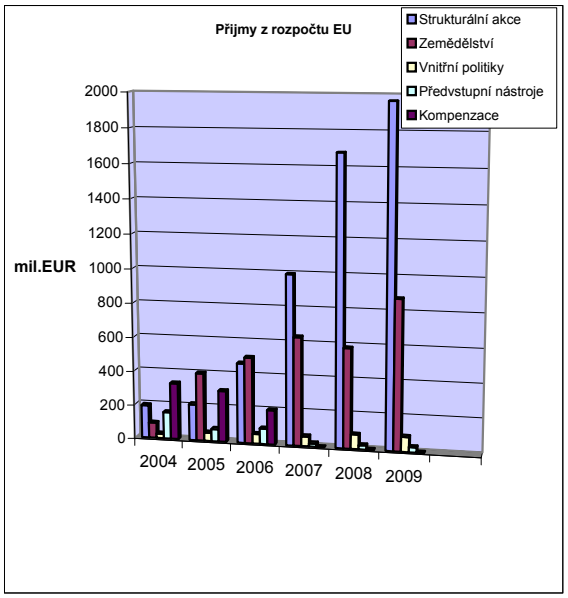


[68] *Euroskop* [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. ČR a rozpočet EU. Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/8922/sekce/cr-a-rozpocet-eu/

Obr. 6.1: Platby do rozpočtu EU

Zdroj: Euroskop *[online]. 2011.* Souhrnná čistá pozice ČR ve vztahu k rozpočtu EU: 2004 - 30.06.2009. *Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/8922/sekce/cr-a-rozpocet-eu/*

Vlastní zpracování



Obr. 6.2: Příjmy z rozpočtu EU

Zdroj: Euroskop *[online]. 2011.* Souhrnná čistá pozice ČR ve vztahu k rozpočtu EU: 2004 - 30.06.2009. *Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/8922/sekce/cr-a-rozpocet-eu/*

Vlastní zpracování

7 KOMPARACE ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY A EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY

Úkolem následující kapitoly je zhodnocení obou institucí centrálních bank – České národní banky a Evropské centrální banky na základě zjištěných skutečností a dle různých hledisek.

7.1 Komparace ČNB a ECB z hlediska funkce banky bank

Funkci banky bank lze rozdělit na tři hlavní oblasti činnosti – bankovní regulaci a dohled, organizaci mezibankovního platebního styku a pozici věřitele poslední instance.

7.1.1 Bankovní regulace a dohled

Bankovní regulace a dohled patří mezi klíčové úkoly ČNB a tato povinnost je zakotvena v zákoně o ČNB a zákoně o bankách. V rámci plnění této funkce vydává ČNB řadu opatření a vyhlášek, které v sobě nesou podmínky vstupu do bankovního sektoru a následná pravidla obezřetnostního podnikání bank v jednotlivých oblastech. Cílem bankovního dohledu je tedy usměrňovat činnost bank tak, aby se do budoucna zabránilo aktivitám, které by mohly poškodit zájmy klientů bank či dokonce stabilitu bankovního systému jako celku.
ČNB v rámci této funkce uděluje bankovní licence, sleduje činnost jednotlivých bank a poboček zahraničních bank působících na území ČR, provádí kontrolu činnosti jednotlivých institucí, ukládá nápravná opatření a uděluje sankce při zjištění pochybení či nedostatků v aktivitách banky, v krajním případě může též uvalit na danou banku nucenou správu nebo jí dokonce odebrat licenci.

Přestože se jedná o jednu z hlavních záruk úspěšného fungování bankovního sektoru, neukládá Smlouva o Evropském společenství ECB v tomto smyslu žádné konkrétní úkoly. Činnost ECB v této sféře je tu zmíněna pouze nepřímo – jejím úkolem je přispívat k řádnému provádění opatření, jež jsou následně přijímána příslušnými orgány působícími v oblasti dohledu nad úvěrovými institucemi a stability finančního systému.

Ačkoli v činnosti ČNB řadíme funkci banky bank mezi stěžejní, u ECB patří spíše mezi okrajové. ECB vymezuje řadou směrnic a vyhlášek určitý rámec, jímž se následně řídí jednotlivé národní centrální banky členských států eurozóny. Výkon kontrolních pravomocí tak v podstatě zůstal v kompetenci jednotlivých států, tedy pouze na národní úrovni.
S rostoucí integrací však bude do budoucna zřejmě nezbytné tento přístup přehodnotit a vybudovat mezinárodní systém, který bude fungovat v rámci celé eurozóny, nikoliv jen na národních úrovních jednotlivých členských zemí. V současné době je značně omezen volný pohyb kapitálu, a to v důsledku rozdílů v míře dohledu nad finančními instituce v jednotlivých zemích. Právě tendence k pokroku v oblasti volného pohybu kapitálu patrně povede k rozšíření působností ECB, případně k založené zcela nové, specializované instituce, zabývající se touto činností.

7.1.2 Organizace mezibankovního platebního styku

ČNB se podílí na zajištění bezpečnosti, spolehlivosti a efektivnosti platebních systémů a na jejich rozvoji. Stanovuje rovněž způsob provádění platebního styku mezi bankami a dalšími finančními institucemi a specifikuje také způsob zúčtování na účtech bank a ostatních finančních institucí.
Jediným systémem mezibankovního platebního styku je CERTIS, jenž zpracovává mezibankovní platby v českých korunách a je provozován ČNB.

Podpora hladkého průběhu platebního styku patří mezi hlavním úkoly ECB, resp. Eurosystému jako celku. Takové fungování má pak zásadní význam pro provádění měnové politiky prostřednictvím ECB a pro udržení stability měny jakožto hlavní cíl ECB.
V rámci eurozóny existuje mezibankovní platební systém TARGET, který provádí eurové platby. Systém se skládá z národních platebních systémů zemí EU, platebního mechanismu EU a spojovacího mechanismu, který jednotlivé dílčí systémy navzájem propojuje v jeden velký integrovaný systém.

V tomto ohledu jsou si obě instituce hodně podobné a obě mají v podstatě stejný cíl – hladké fungování mezibankovního platebního styku. ČNB i ECB za tímto účelem zavedly systémy

mezibankovního platebního styku. Jako odlišnost v této činností obou institucí bychom tedy mohli zmínit snad jen rozdíl mezi oběma systémy – rozdílná měna a rozdílný objem transakcí.

7.2 Komparace ČNB a ECB z hlediska měnové politiky a jejích nástrojů

Hlavním cílem ČNB je cenová stabilita a dalším významným cílem, pokud není v rozporu s cílem hlavním, je pak podpora obecné hospodářské politiky. K dosahování hlavního cíle využívá ČNB měnověpolitické nástroje – operace na volném trhu, automatické facility, mimořádné facility a povinné minimální rezervy.

Také u ECB je cenová stabilita hlavním cílem, přičemž dalším cílem je podpora hospodářské politiky v rámci eurozóny. Pro účely plnění hlavního cíle používá ECB nástroje měnové politiky, jako jsou operace na volném trhu, stálé facility a povinné minimální rezervy, avšak jejich fyzické provádění je realizováno decentralizovaně, tedy prostřednictvím jednotlivých národních centrálních bank eurozóny.

Provádění měnové politiky tedy patří u obou institucí mezi klíčové činnosti a obě mají definován stejný hlavní cíl – cenovou stabilitu. Pro její dosahování využívají prakticky stejné nástroje, ačkoliv např. operace na volném trhu pracují v případě ECB na opačném principu než u ČNB. ČNB totiž realizuje operace na volném trhu za účelem snížení likvidity trhu – stahuje tedy přebytečnou likviditu. ECB naopak tímto krokem likviditu na trh dodává a poskytuje tak refinancování finančnímu sektoru. Další měnověpolitické nástroje v podobě automatických facilit a PMR již probíhají na naprosto stejném principu jak u ČNB, tak u ECB.
Veškeré nástroje měnové politiky jsou realizovány pouze na národní úrovni až do chvíle, kdy se daná země stane členem eurozóny. V tento moment pak přebírá měnověpolitické nástroje dle veškerých pravidel a specifik ECB.

7.3 Komparace ČNB a ECB z hlediska funkce banky státu

ČNB má v rámci funkce banky státu za úkol vést účty, provádět platební styk a další bankovní styk pro stát a veřejný sektor. Klienty ČNB tvoří organizační složky státu, úřady práce, finanční a celní úřady, Česká správa sociálního zabezpečení, příspěvkové organizace a podnikatelské subjekty, jenž přijímají dotace ze státního rozpočtu a některé státní fondy. Úkolem ČNB je rovněž vedení účtů napojených na rozpočet EU.

Každý den jsou ve zúčtovacím a platebním systému ABO, v rámci řízení likvidity státní pokladny, porovnávány běžné výdaje příslušného dnes jejich krytím na účtech státu. Tento systém poskytuje přehled o aktuálním schodku, příp. přebytku státní pokladny. Tuto momentální nerovnováhu lze pak řešit získáním chybějících prostředků na finančním trhu (např. prodejem pokladničních poukázek), příp. investovány na finančním trhu formou repo operací nebo uloženy v podobě depozit.

Další významnou činností, kterou ČNB pro stát plní, je správa a podpora financování státního dluhu. Tuto podporu realizuje především ve formě její organizace a provádění primárního prodeje krátkodobých i dlouhodobých státních dluhopisů.

ČNB plní rovněž funkci administrátora emisí, kdy provádí výplaty kupónů držitelům státních dluhopisů a vyplácení jistin splatných emisí.

ECB ze své pozice neplní ani jednu z činností, které v rámci této funkce plní ČNB. Vycházíme z faktu, že ECB nespravuje rozpočet EU a nesleduje tedy ani finanční toky, které skrz rozpočet plynou. ECB ani nemůže podporovat financování státního, resp. evropského dluhu. Evropský rozpočet totiž zásadně nesmí být deficitní, a tudíž nikdy ke státnímu dluhu v rámci eurozóny za současného nastavení pravidel nedojde.

Hlavním cílem ECB je však stabilita měny v rámci eurozóny, tedy eura. V uplynulém roce, kdy se některé ze zemí eurozóny dostaly z různých důvodů do finančních potíží, musela ECB z pozice centrální banky eurozóny na tuto situaci reagovat. V rámci pomoci problémovým zemím tak začala ve velkém skupovat státní dluhopisy jednotlivých postižených států a poskytnutím této likvidity zajistila refinancování jejich stávajících úvěrů. ECB navíc organizuje v rámci pomoci problémovým zemím eurozóny tzv. záchranné balíčky v podobě mnohamiliardových úvěrů.

Přestože ECB prostřednictvím těchto akcí pomáhá vládám, resp. státním rozpočtům jednotlivých zemí a krytí jejich deficitů a plní tak tedy v podstatě funkci banky státu, tento proces se více jeví

jako činnost v rámci plnění funkce banky bank a ECB zde vystupuje spíše v pozici věřitele poslední instance.

7.4 Komparace rozpočtů ČR a EU

Státní rozpočet ČR je plán finančního hospodaření České republiky. Sestavuje se zpravidla na jeden rok, s ohledem na střednědobý výhled, a skládá se z očekávaných příjmů a výdajů. Největší podíl z příjmů českého rozpočtu připadá na daně, z dalších příjmů jsou to potom příjmy z pojistného a sociálního zabezpečení, cla, příjmy z činnosti organizačních složek státu a odvody příspěvkových organizací, správní a soudní poplatky, příjmy z prodeje a pronájmu majetku ČR, výnosy z cenných papírů nebo pokuty.

Nejvyšší část výdajů českého rozpočtu tvoří náklady spojené s činností organizačních složek státu, činnosti příspěvkových organizací, dávky důchodového pojištění, dávky nemocenského pojištění, dávky státní sociální podpory, peněžní dary do zahraničí, nákup cenných papírů nebo výdaje na vládní úvěry.

Rozpočet ČR je již od roku 1996 trvale deficitní, stejně jako ve většině světových ekonomik, a státní dluh, zjednodušeně definován jako součet jednotlivých schodků rozpočtu, dosahuje v současné době částky 1,344 bilionu korun, s nárůstem o téměř 166 miliard korun oproti roku 2009. Důvodem velkého prohloubení státního dluhu v minulém roce bylo vydání státních dluhopisů za více než 200 mld. korun.

Rozpočet EU má za úkol financování politik EU a finančního zajištění fungování EU jako takové. V poměru k počtu obyvatel a rozloze EU je evropský rozpočet velmi malý, do vybraných politik zasahuje jen v omezené míře a v podstatě ho lze definovat jako spíše široce zaměřený fond než skutečný rozpočet v pravém slova smyslu. Sestavuje se na sedmiletý časový rámec a na každý rok jsou pak určeny stropy výdajů do konkrétní oblasti.

Příjmy rozpočtu tvoří především tradiční vlastní zdroje, příjmy z DPH členských zemí a příjmy z HND členských států. Hlavními výdaji jsou pak výdaje na udržitelný růst, ochranu a správné hospodaření s přírodními zdroji, občanství, svobodu, právo a bezpečnost, EU jako globálního partnera a administrativu.

Rozpočet EU se řídí několika klíčovými pravidly, z nichž nejvýznamnější je určitě zásada vyrovnanosti. Rozpočet tedy po skončení účetního období nesmí být deficitní, resp. nelze tvořit státní dluh.

Z výše uvedeného je evidentní, že mezi rozpočtem ČR a rozpočtem EU je značný rozdíl, z nichž opravdu zásadní je možnost, resp. nemožnost deficitního rozpočtu. Česká republika hospodaří s deficitním rozpočtem již 15 let a v této tendenci bude pokračovat i v následujících letech. Oproti tomu evropský rozpočet nikdy schodkový být nemůže, nanejvýš na konci účetního období s tím, že aktuální deficit se okamžitě promítne do výdajů rozpočtu dalšího období.
Zásadní odlišnosti jsou zřejmé také u příjmů a výdajů, kdy struktura obou rozpočtů je naprosto jiná.
Dalším rozdílem může být také objem rozpočtu vztažený na počet obyvatel, rozlohu a HDP. Český rozpočet hraje pro hospodaření ČR klíčovou úlohu. Když však sečteme počty obyvatel , rozlohy a HDP všech členských států EU, zjistíme, že objem evropského rozpočtu zdaleka nedosahuje přímo úměrných hodnot. Proto zasahuje do vybraných politik jen v omezené míře a svou činností a financemi většinou spíše jen doplňuje aktivity členských států.

Závěr

Diplomová práce se zabývala porovnáním dvou institucí centrálních bank – České národní banky jako ústřední banky České republiky a Evropské centrální banky jako ústřední banky Evropské unie.

Obě instituce zde byly samostatně definovány z několika hledisek - z pohledu funkce banky bank, měnové politiky a jejích nástrojů a samozřejmě z pohledu funkce banky státu. Vzájemné porovnání činností ČNB a ECB bylo provedeno v závěrečné kapitole. Ze získaných informací bylo zjištěno a vyhodnoceno, že v některých pojetích jednotlivých činností jsou si obě instituce velmi podobné a v některých se naopak naprosto rozcházejí.

Příkladem, kdy úkoly v rámci plnění určité funkce jsou zcela odlišné, je rozhodně funkce banky státu. Ačkoliv ČNB je v souvislosti s touto funkcí naprosto zaměstnána plněním státní pokladny a řízením státního dluhu, žádnou z těchto činnosti ECB neuskutečňuje, a to z naprosto jednoduchých důvodů – ECB nespravuje rozpočet EU a tento rozpočet ze své podstaty ani deficitní být nesmí.

V důsledku stabilizace rozkolísaného eura, vlivem finanční krize v několika okrajových státech eurozóny, zasahovala ECB do této situace prostřednictvím nákupu státních dluhopisů problémových zemí a organizací bilaterálních půjček těmto zemím ze strany ostatních členských států eurozóny. Cílem byla stabilizace měny, potažmo státu (eurozóny), neboť vinou pozdního nebo žádného zásahu by se krize rozšířila i do dalších zemí eurozóny. Situace by pak byla z hlediska hledání vhodného řešení mnohem složitější a hlavní cíl v rámci činnosti ECB by pak mohl být ohrožen.

Ačkoliv ECB těmito kroky pomáhá vládám, resp. státním rozpočtům jednotlivých zemí a krytí jejich deficitů a plní tak v podstatě funkci banky státu, tento proces se více jeví jako činnost v rámci plnění funkce banky bank a ECB zde vystupuje spíše v postavení věřitele poslední instance.

Seznam použitých zdrojů

Citace

Literatura

LANDOROVÁ, Anděla, et al. *Centrální bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2007. 171 s. ISBN 978-80-7372-190-9.

ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Rozpočtová politika Evropské unie z hlediska fiskálního federalismu : 2. díl, Empirie rozpočtu EU GAČR č. 402/06/P285*. Liberec : TUL Liberec, 2009. 182 s. ISBN 978-80-7372-546-4.

LACINA, Lubor a kol. *Měnová integrace : Náklady a přínosy členství v měnové unii*. Praha : C. H. Beck, 2007. 538 s. ISBN 978-80-7179-560-5.

KÖNIG, Petr, LACINA, Lubor a kol. *Rozpočet a politiky Evropské unie*. Praha : C. H. Beck, 2004. 374 s. ISBN 80-7179-846-0.

KOLEKTIV AUTORŮ. *Veřejné finance II. : Soubor textů k předmětu*. Praha : VŠE v Praze, Nakladatelství Oeconomica, 2006. 179 s. ISBN 80-245-0931-8.

REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. Praha : Management Press, 2001. 782 s. ISBN 80-7261-051-1.

ŠIMÍKOVÁ, Ivana. *Finance a bankovnictví*. Liberec : TUL Liberec, 2004. 209 s. ISBN 80-7083-898-1.

PÁNEK, Dalibor. *Bankovní služby*. Brno : Masarykova univerzita, 2001, 70 s., ISBN 80-210-2691-X.

Elektronické dokumenty

Aktuálně.cz [online]. 2010 [cit. 2010-11-25]. Irská finanční krize. Dostupný z WWW: http://wiki.aktualne.centrum.cz/financni-krize-irsko/

Business info [online]. 2011 [cit. 2011-04-20]. Bankovní dohled. Dostupný z WWW: http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/bankovnictvi-investovani/bankovni-dohled/1000464/39631/

Business info [online]. 2011 [cit. 2011-01-10]. Evropský nástroj finanční stability. Dostupný z WWW: http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/zavedeni-eura-v-cr/evropsky-nastroj-financni-stability/1001759/59363/

ČNB [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. Co je Bankovní rada. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rada/co_je_br.html

ČNB [online]. 2011 [cit. 2011-04-18]. Měnověpolitické nástroje. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/

ČNB [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. O ČNB. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/

ČNB [online]. 2011 [cit. 2011-04-10]. Popis systému CERTIS. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/platebni_styk/certis/certis_popis.html

ČNB [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. Úloha měnové politiky. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/uloha.html

ČNB [online]. 2011 [cit. 2011-04-18]. Výroční zpráva ČNB 2009. Dostupný z WWW: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocni_zpravy/download/vyrocni_zprava_2009.pdf

ECB [online]. 2011 [cit. 2011-01-01]. Cenová stabilita – cíl Eurosystému. Dostupný z WWW: http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_001.cs.html

ECB [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. Činnost a úkoly ECB. Dostupný z WWW: http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/index.cs.html

ECB [online]. 2010 [cit. 2010-05-20]. Decision of the European Central Bank of 14 May 2010 Establishing a Securities Market Programme. Dostupný z WWW: http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/l_12420100520en00080009.pdf

ECB [online]. 2011 [cit. 2011-05-01]. ECB, ESCB a Eurosystém. Dostupný z WWW: http://www.ecb.int/ecb/orga/escb/html/index.cs.html

ECB [online]. 2011 [cit. 2011-01-01]. Nástroje měnové politiky – nestandardní opatření. Dostupný z WWW: http://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/facts/monpol/html/mp_008.cs.html

ECB [online]. 2011 [cit. 2011-02-28]. The Implementation of Monetary Policy in the Euro Area. Dostupné z WWW: http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/gendoc2011en.pdf

ECB [online]. 2011 [cit. 2011-05-03]. Výroční zpráva 2010. Dostupný z WWW: http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2010cs.pdf

Euroskop [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. ČR a rozpočet EU. Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/8922/sekce/cr-a-rozpocet-eu/

Euroskop [online]. 2011 [cit. 2011-04-12]. Evropská centrální banka. Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/82/sekce/evropska-centralni-banka/

Euroskop [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. Finanční perspektiva 2007-2013. Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/8905/sekce/financni-perspektiva-2007-2013/

Euroskop [online]. 2011 [cit. 2011-04-14]. Rozpočet EU. Dostupný z WWW: http://www.euroskop.cz/8877/sekce/rozpocet-eu/

Finance [online]. 2011 [cit. 2011-04-20]. Dokáže Evropská unie zabránit státním bankrotům? Dostupný z WWW: http://www.finance.cz/zpravy/finance/306777-dokaze-evropska-unie-zabranit-statnim-bankrotum-/

Finance [online]. 2011 [cit. 2011-03-15]. Státní dluh loni stoupl na 1,344 bilionu korun, potvrdilo MF. Dostupný z WWW: http://www.finance.cz/zpravy/finance/301822-statni-dluh-loni-stoupl-na-1-344-bilionu-korun-potvrdilo-mf/

Finanční noviny [online]. 2011 [cit. 2011-04-07]. Maximální podíl ČR na pomoci Portugalsku by byl 11,25 mld. Kč. Dostupný z WWW: http://www.financninoviny.cz/zpravy/maximalni-podil-cr-na-pomoci-portugalsku-by-byl-11-25-mld-kc/620247?utm_source=rss&utm_medium=feed

MFČR [online]. 2011 [cit. 2011-04-25]. Definice a měření státního dluhu. Dostupný z WWW: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd_definice_sd.html

Novinky [online]. 2011 [cit. 2011-03-29]. Agentura S & P znovu srazila rating Řecka. Dostupný z WWW: http://www.novinky.cz/ekonomika/229219-agentura-s-p-znovu-srazila-rating-recka.html

Novinky [online]. 2011 [cit. 2011-03-12]. Eurozóna snížila Řecku úroky a odložila splatnost, Irsko summit rozhádalo. Dostupný z WWW: http://www.novinky.cz/ekonomika/227609-eurozona-snizila-recku-uroky-a-odlozila-splatnost-irsko-summit-rozhadalo.html

Novinky [online]. 2010 [cit. 2010-05-03]. Slovensko si musí půjčit na pomoc Řecku, lidem se to nelíbí. Dostupný z WWW: http://www.novinky.cz/zahranicni/evropa/199220-slovensko-si-musi-pujcit-na-pomoc-recku-lidem-se-to-nelibi.html

Novinky [online]. 2011 [cit. 2011-01-10]. Státní dluh loni stoupl o 166 miliard, každý Čech dluží skoro 128 tisíc. Dostupný z WWW: http://www.novinky.cz/ekonomika/221921-statni-dluh-loni-stoupl-o-166-miliard-kazdy-cech-dluzi-skoro-128-tisic.html

První zprávy [online]. 2010 [cit. 2011-12-25]. Rok 2010 byl ve znamení dluhové krize v Řecku. Dostupný z WWW: http://www.prvnizpravy.cz/zpravy/zpravy/business/rok-2010-byl-ve-znameni-dluhove-krize-v-recku/?style=print

První zprávy [online]. 2010 [cit. 2011-12-24]. Rok 2010 přinesl EU problémy s dluhy okrajových států. Dostupný z WWW: http://www.prvnizpravy.cz/zpravy/style=print/zpravy/z-evropske-unie/rok-2010-prinesl-eu-problemy-s-dluhy-okrajovych-statu/

Státní rozpočet. In *Wikipedia*: otevřená encyklopedie [online]. Strana naposledy edit. 2011-04-23 [cit. 2011-05-01]. Česká verze. Dostupný z WWW: http://cs.wikipedia.org/wiki/St%C3%A1tn%C3%AD_rozpo%C4%8Det

Ostatní dokumenty:

BULÍŘ, Aleš. Teorie deficitního rozpočtu. *Finance a úvěr,* 1990, č.3. s.165-183
LÉKÓ, István. Dluhová provázanost v Evropě. *Euro*, 2010, č. 19, s. 34
MATOUŠKOVÁ, Kateřina. *Písemná korespondence,* vedoucí oddělení Rozpočet EU, odbor Národní fond MFČR

Bibliografie

Literatura

BAŽANTOVÁ, Ilona. *Centrální bankovnictví v české historii po současnost : institucionální pohled.* Praha : Národohospodářský ústav Josefa Hlávky, 2005. 195 s. ISBN 80-86729-19-2

De GRAUWE, Paul. *The economics of monetary union.* Oxford : Oxford University Press, 2000. 290 s. ISBN 978-0-19-956323-4

MARKOVÁ, Jana. *Mezinárodní měnové instituce.* Praha : Vysoká škola ekonomická, 1992. 78 s. ISBN 80-7079-422-4

PAVLÁT, Vladislav. *Centrální bankovnictví.* Praha : Vysoká škola finanční a správní, 2004. 137 s. ISBN 80-86754-29-4