

Vysoká škola ekonomická v Praze

**Národohospodářská fakulta**

Předmět: 5HP420 — Česká ekonomika v procesu transformace

**VÝHODY A RIZIKA NEZÁVISLÉ  
CENTRÁLNÍ BANKY**

*seminární práce*

Autor: Martin Pánek

Vedoucí práce: prof. Ing. Kamil Janáček, CSc.

Rok: 2009

## 1. Úvod

V této seminární práci se zabývám nezávislostí centrální banky, z toho plynoucími výhodami a riziky. Zejména se soustředím na ekonomickou a politickou nezávislost.

Ve druhé kapitole se zaměřím na nepříliš snadno uchopitelný pojem *nezávislost* a jeho definici, se kterou budu dále pracovat.

Ve třetí kapitole se podívám na výhody nezávislosti centrálních bank a uvedu příklad úspěšné reformy centrálního bankovníctví z Nového Zélandu.

Ve čtvrté kapitole popisují některá rizika spojená s nezávislou centrální bankou a uvádím příklad špatného rozhodnutí České národní banky.

## 2. Definice nezávislosti

Bade a Parkin, jak je citují Alesina a Summers (Alesina a Summers 1993), definují nezávislost centrální banky pomocí těchto kritérií:

- institucionální vztah mezi centrální bankou a vládou
- procedura, jakou se jmenuje a odvolává hlava centrální banky
- vliv vládních činitelů na bankovní radu
- frekvence kontaktů mezi vládou a bankou

Grilli, Masciandro a Tabellini, jež také citují Alesina a Summers (Alesina a Summers 1993), chápou nezávislost trochu jinak a za podstatné faktory označují jiné. K politické nezávislosti přidávají i ekonomickou. Co se politické nezávislosti týče, podstatnými faktory podle nich jsou:

- zda jsou guvernér a bankovní rada jmenováni vládou
- délka jejich funkčního období
- zda jsou vládní činitelé součástí bankovní rady
- zda je zapotřebí vládního souhlasu s rozhodnutími o měnové politice
- zda je cíl „cenové stability“ explicitní a důležitou součástí statutu centrální banky

Co se ekonomické nezávislosti týče, míní tím, jak snadné je pro vládu financovat svoje schodky přímým úvěrem u centrální banky.

Tyto indexy lze potom vyjádřit číslem 1-4, kde větší číslo představuje větší nezávislost. Průměrem z těchto dvou indexů vyjde index, který ve svém článku používají Alesina a Summers. I v jejich indexu tedy větší číslo představuje větší nezávislost centrální banky na vládě.

### 3. Výhody nezávislosti

Alesina a Summers dále zkoušejí najít korelaci svého indexu nezávislosti s makroekonomickými veličinami.

Porovnávají tak nezávislost centrálních bank s průměrnou inflací v zemi a jejím rozptylem, průměrným reálným hrubým národním produktem a jeho rozptylem, průměrným hrubým národním produktem *per capita* a jeho rozptylem, průměrnou nezaměstnaností a jejím rozptylem a průměrnou reálnou úrokovou mírou a jejím rozptylem.

Jejich výzkum ukázal, že zatímco lze najít silnou negativní korelaci mezi nezávislostí centrální banky a inflací, u reálných makroekonomických veličin tento vztah najít nelze.

Následující schéma — postupem času velmi zpopularizované — zachycuje vztah mezi nezávislostí a průměrnou mírou inflace v dané zemi.

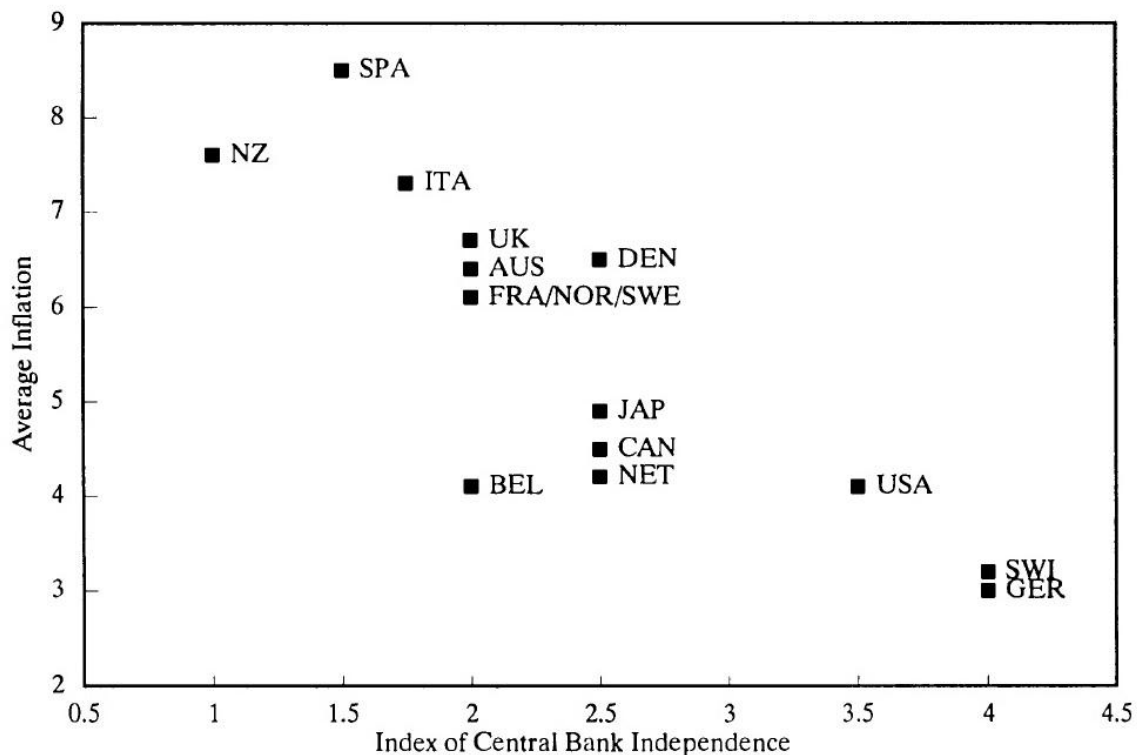


FIG. 1a. Average Inflation

Jako nejvíce nezávislé banky jsou zde reprezentovány centrální banky Německa a Švýcarska. Na druhé straně v případě novozélandské a španělské banky existuje velká závislost na vládě.

Ze schématu lze vyčíst téměř dokonalou negativní korelaci mezi oběma veličinami. A protože velká míra inflace bývá doprovázena velkým inflačním rozptylem, je obdobnou korelaci možno vidět také v porovnání nezávislosti centrální banky s rozptylem inflační míry.

V žádném z dalších porovnávaných vztahů nelze podobnou korelaci vysledovat. Například průměrná nezaměstnanost je podobná v USA a v Dánsku, kterým index nezávislosti centrální banky přiděluje hodnotu 3,5 (USA), resp. 2,5 (Dánsko). Nejvyšší průměrnou nezaměstnanost sice vykazuje

Belgie s poměrně závislou centrální bankou (hodnota indexu: 2), ale Norsko a Švédsko se stejnou závislostí centrální banky vykazují průměrnou nezaměstnanost o šest procentních bodů nižší.

Prokázaná nezávislost reálných veličin na nezávislosti centrálních bank (a v důsledku na vyšší míře inflace, jak je prokázáno na zobrazeném schématu) potvrzuje teorii neutrálních peněz.

Jedinou výjimkou z uvedeného je silná negativní korelace, která je pozorována u rozptylu reálných úrokových měr — jak se dá čekat po prokázání korelace u inflačního rozptylu.

Alesina a Summers tak dokazují, že nezávislost centrálních bank má vliv na míru inflace a její stálost. Avšak na nic dalšího.

Ekonomové se v zásadě shodují na negativních efektech inflace, jimiž jsou zejména alokační neefektivnost v důsledku ztížené ekonomické kalkulace, přerozdělování bohatství od věřitelů k dlužníkům nebo tzv. náklady jídelního lístku.

Rakouská ekonomická škola k negativním efektům inflace přidává ještě svoji teorii hospodářského cyklu. Inflace podle této teorie spouští hospodářský cyklus, protože vede k neefektivnímu půjčování a ke špatným investicím, které potom nakonec vyústí v recesi. Podle rakouské školy je toto nejhorší negativní efekt inflace.

Ekonomové se tedy shodnou, že inflace je negativní jev, a tak se bere za pozitivní, pokud se najde způsob jak ji omezit. V daném případě je proto nezávislost centrálních bank vnímána jako výhoda.

### **3.1 Novozélandská centrální banka**

V předešlém textu jsem již zmínil, že novozélandská centrální banka je silně závislá na vládě. Ve všech třech zmíněných indexech dostala nejnižší číslo ze všech šestnácti centrálních bank. Článek Alesiny a Summerse vyšel v roce 1993 a zkoumal data z období 1955-1988.

Avšak v roce 1990 prodělala *Reserve Bank of New Zealand*, tedy centrální banka Nového Zélandu, významnou změnu v souvislosti s přijetím tzv. *Reserve Bank Act*, tedy zákona o centrální bance. Tento zákon a jeho dopad na politiku centrální banky zkoumal ve svém článku Carl Walsh (Walsh 1995).

Reforma novozélandského centrálního bankovníctví byla reakcí na dlouhotrvající vysokou inflaci v tamní ekonomice. Na Novém Zélandu panovala od roku 1962 až do reformy vyšší inflace než ve Spojených státech a také vyšší, než činil průměr zemí OECD. V letech 1973-1985 činila novozélandská inflační míra dokonce dvojnásobek americké.

Zmiňovaný zákon na to reaguje následovně: „Primární funkcí banky je formulovat a implementovat měnovou politiku zaměřenou na ekonomický cíl dosažení a udržení stability všeobecné cenové hladiny.“

Žádné sekundární cíle jako ekonomický růst nebo plná zaměstnanost určeny nejsou. Předchozí zákon z roku 1964 totiž stanovil: „[Měnová politika] je směřována k udržení a podpoření ekonomického růstu a společenského blahobytu na Novém Zélandu, se zřetelem na potřebnost

podpory nejvyšší úrovně produkce a obchodu a plné zaměstnanosti, a k udržení stabilní vnitřní cenové hladiny.“

Zákon dále stanovuje, že guvernéra centrální banky jmenuje ministr financí, a činí guvernéra odpovědným za udržení nízké inflace. Pokud se inflace vymkne kontrole, může být guvernéř odvolán.

Carl Walsh nakonec uzavírá, že tento zákon přes některé drobné výhrady zřizuje téměř optimální strukturu centrálního bankovníctví.

To potvrzují také empirická data. V letech 1990-1994 panovala na Novém Zélandu nižší inflace než ve Spojených státech a nižší, než byl průměr zemí OECD.

#### ***4. Rizika nezávislé centrální banky***

Oproti výše uvedenému je ovšem nutno namítat, že nezávislá centrální banka je nedemokratická instituce a představuje (mnohdy spíše potenciální) hrozbu pro vývoj ekonomiky, jak uvádí např. Petr Mach (Mach 2004).

Centrální banka je instituce s velkým vlivem na hospodářství dané země, je to instituce s velkými pravomocemi, a tudíž se značnou mocí plynoucí z tohoto pro bankovní radu. Je proti demokratickým principům, aby byl někdo s takovými pravomocemi neodvolatelný a nikomu se nezodpovídal.<sup>1</sup>

To může vést k morálnímu hazardu. U bankovní rady tak může převážit partikulární politický zájem, čehož jsme byli svědky na příklad v České republice při měnové krizi v letech 1996-1997. O tom více např. Klaus (Klaus 2009) nebo výše zmiňovaný Mach (Mach 2004).

Mach dále argumentuje, že pokud jsou stanovena a dodržována některá jasná pravidla, je nezávislost centrální banky zbytečná. Tato pravidla se mohou týkat státního rozpočtu, jak uvádí Mach, lze si ale představit i závazná pravidla pro politiku centrální banky. Taková pravidla by samozřejmě musela být stanovena tak, aby je nemohla měnit vládní koalice prostou většinou svých hlasů v parlamentu.

#### ***5. Závěr***

Docházím tedy ke stejnému závěru jako Mach. Nezávislost centrálních bank není posvátná. Ve třetí kapitole této práce jsem dokazoval, že empiricky jsou na tom ekonomiky s nezávislými centrálními bankami lépe, co se inflace týče.

Zkušenosti s českou centrální bankou nás však nabádají k opatrnosti a ke zpochybnění všeobecně přijímané doktríny nezávislosti centrálních bank.

---

<sup>1</sup> V totožné situaci jako centrální banky bývá zpravidla i soudní systém, zejména ústavní soudy. Česká republika není výjimkou.

## **6. Citovaná literatura**

Alesina, Alberto, and Lawrence H. Summers. "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence." *Journal of Money, Credit and Banking*, květen 1993: 151-162.

Klaus, Václav. "Problémy vytváření nového ekonomického systému." In *Kde začíná zítřek*, by Václav Klaus, 140-157. Praha: Knižní klub, 2009.

Mach, Petr. "Potřebujeme stále nezávislou centrální banku?" *Petr Mach*. září 9, 2004.  
<http://www.petrmach.cz/cze/prispevek.php?ID=168> (accessed leden 23, 2010).

Walsh, Carl E. "Is New Zealand's Reserve Bank Act of 1989 an Optimal Central Bank Contract?" *Journal of Money, Credit and Banking*, listopad 1995: 1179-1191.