

Seminář 1

Institute, ekonomický růst a blahobyť

Obsah

- Ekonomický růst a blahobyt: základní fakta
- Instituce: vliv na růst, inkluzivní a extraktivní
- Měření právních institucí
- Kvíz

Ekonomický růst - základní fakta

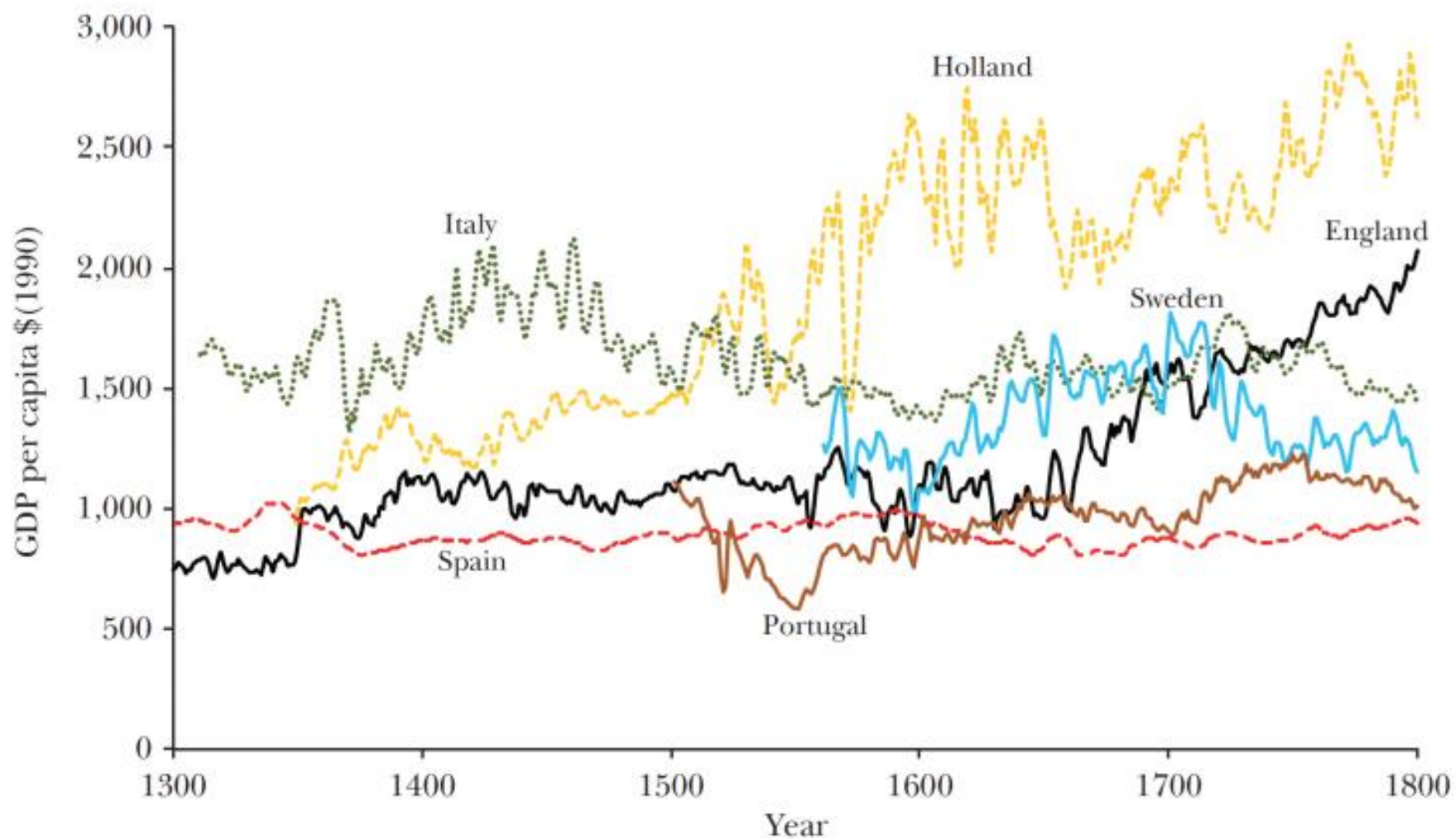
- Ekonomický růst poslední několik desítek let je historicky naprosto výjimečný
- Tažen růstem produktivity práce
- Růst prosperity a bohatství spojen s dalšími fenomény (možnost odchodu do důchodu, očekávaná délka dožití)
- Dokumentovaný v téměř všech zemích světa

Ekonomický růst - Jak ho měřit?

- **Hrubý domácí produkt (HDP, GDP)** je peněžním vyjádřením celkové hodnoty statků a služeb nově vytvořených v daném období na určitém území (kýmkoli);
- Hrubý **národní** produkt (HNP) je peněžní vyjádření celkové hodnoty všech finálních výrobků a služeb vyrobených v daném období výrobními faktory ve vlastnictví občana daného státu (kdekoli);
- **Čistý ekonomický blahobyt (Net economic welfare - NEW)**
alternativní výpočet HNP dopočítaný o odhady produkce:
šedé ekonomiky (+); samozásobitelství (+); hodnotu volného času (+; -);
vyšší kvalitu vyráběných výrobků; externality (+; -);
znečištění (-); kriminalitu (-)

GDP per Capita in Selected European Economies, 1300–1800

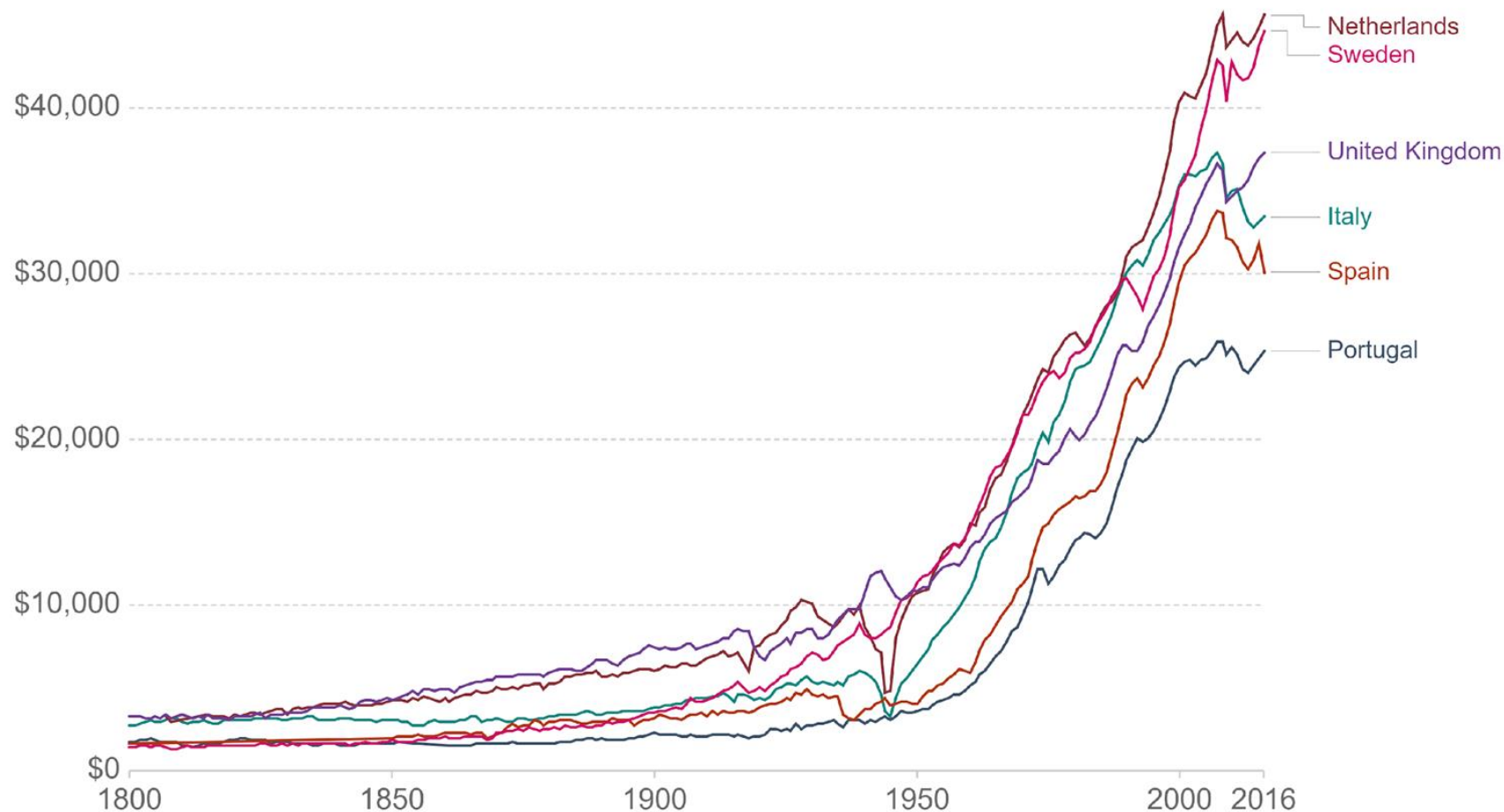
(three-year average; Spain eleven-year average)



GDP per capita in selected European economies, 1800-2016

GDP per capita, 1800 to 2016

GDP per capita adjusted for price changes over time (inflation) and price differences between countries – it is measured in international-\$ in 2011 prices.



Source: Maddison Project Database (2018)

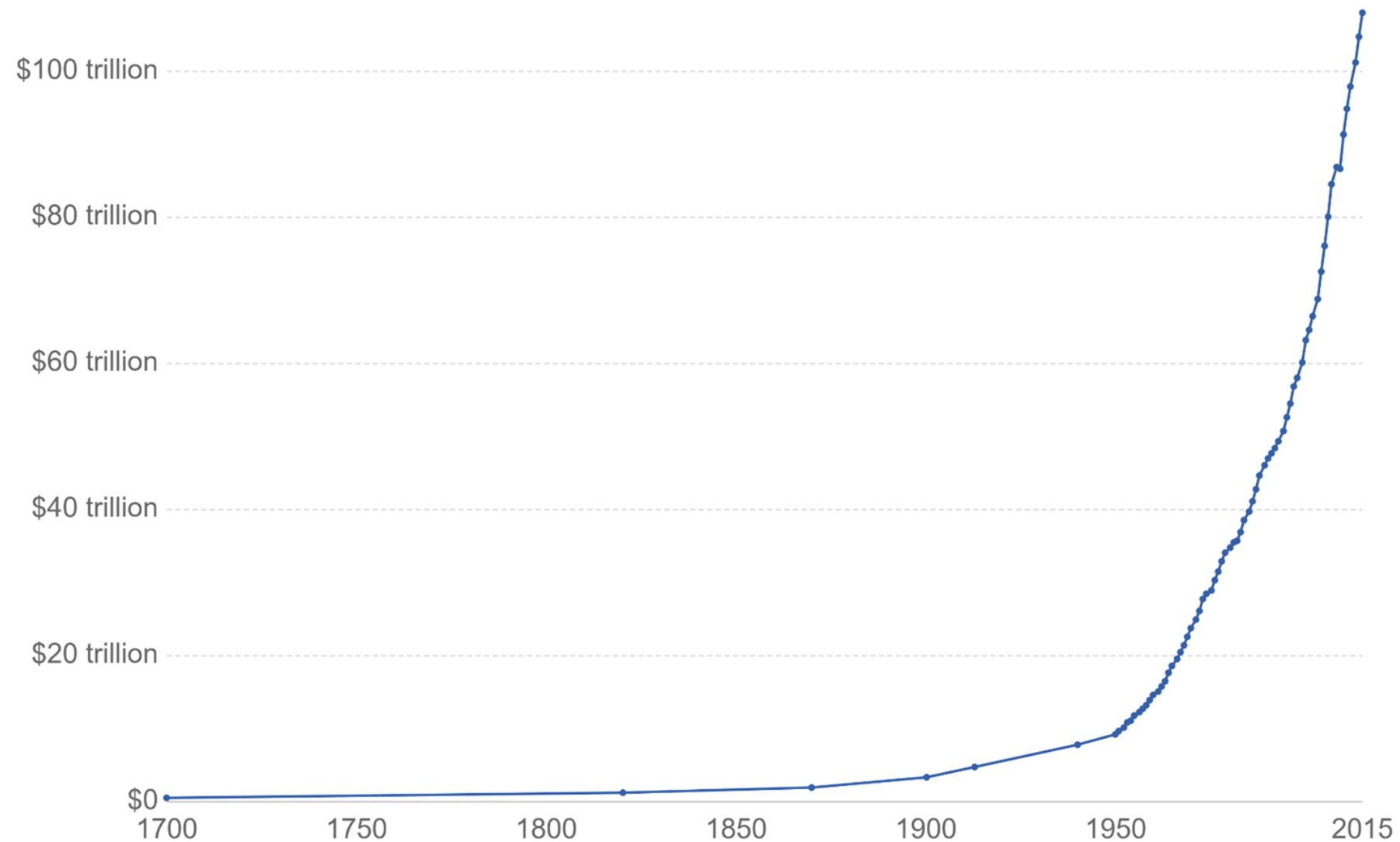
OurWorldInData.org/economic-growth • CC BY

Note: These series are adjusted for price differences between countries based on only a single benchmark year, in 2011. This makes them suitable for studying the growth of incomes over time but not for comparing income levels between countries.

World GDP over the last two millennia

Total output of the world economy; adjusted for inflation and expressed in international-\$ in 2011 prices.

Our World
in Data



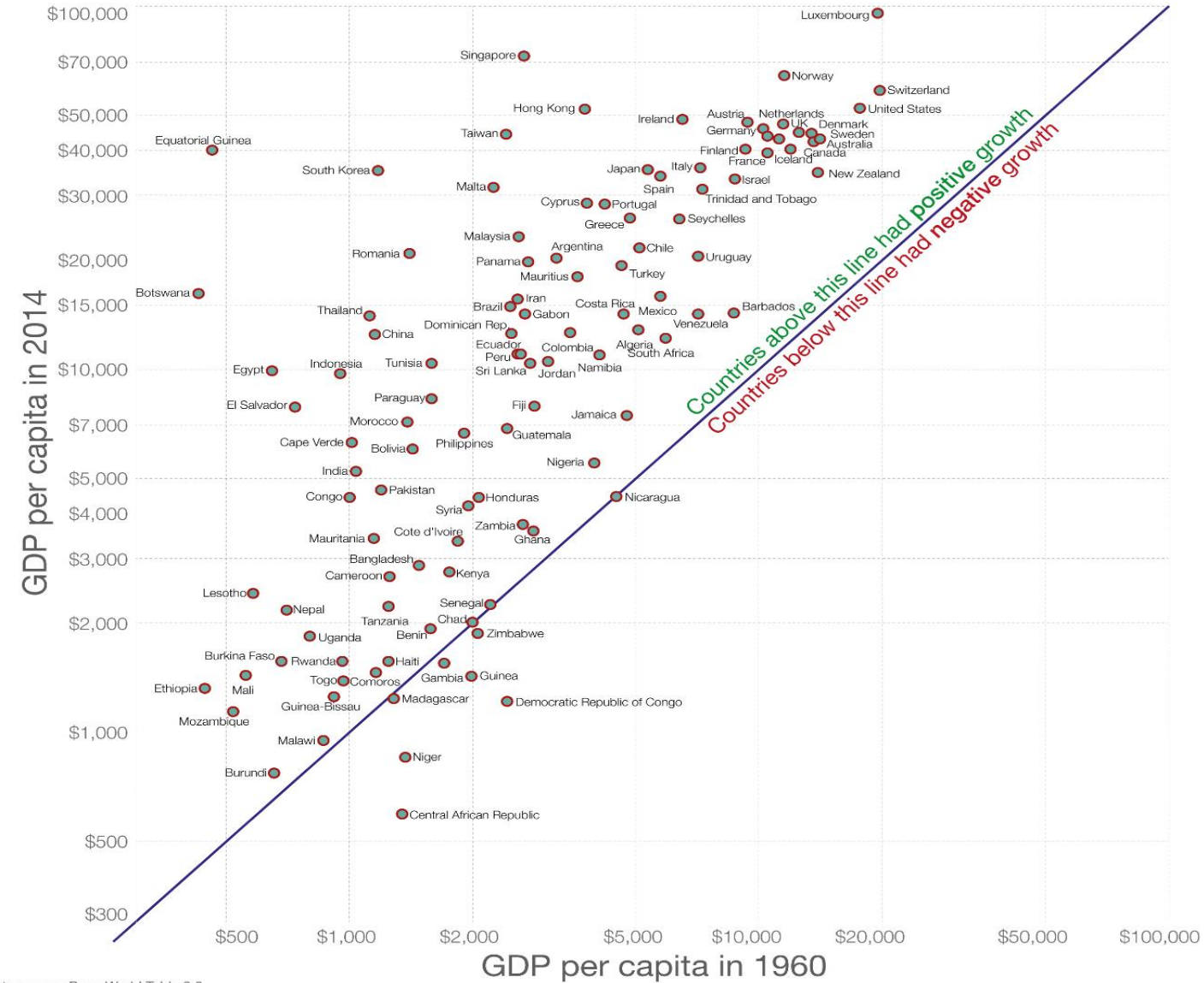
Source: World GDP - Our World In Data based on World Bank & Maddison (2017)

OurWorldInData.org/economic-growth • CC BY

GDP per capita in 1960 and 2014

Our World
in Data

GDP per capita is adjusted for price changes over time (inflation) and for price differences between countries (purchasing power parity (PPP) adjustment).



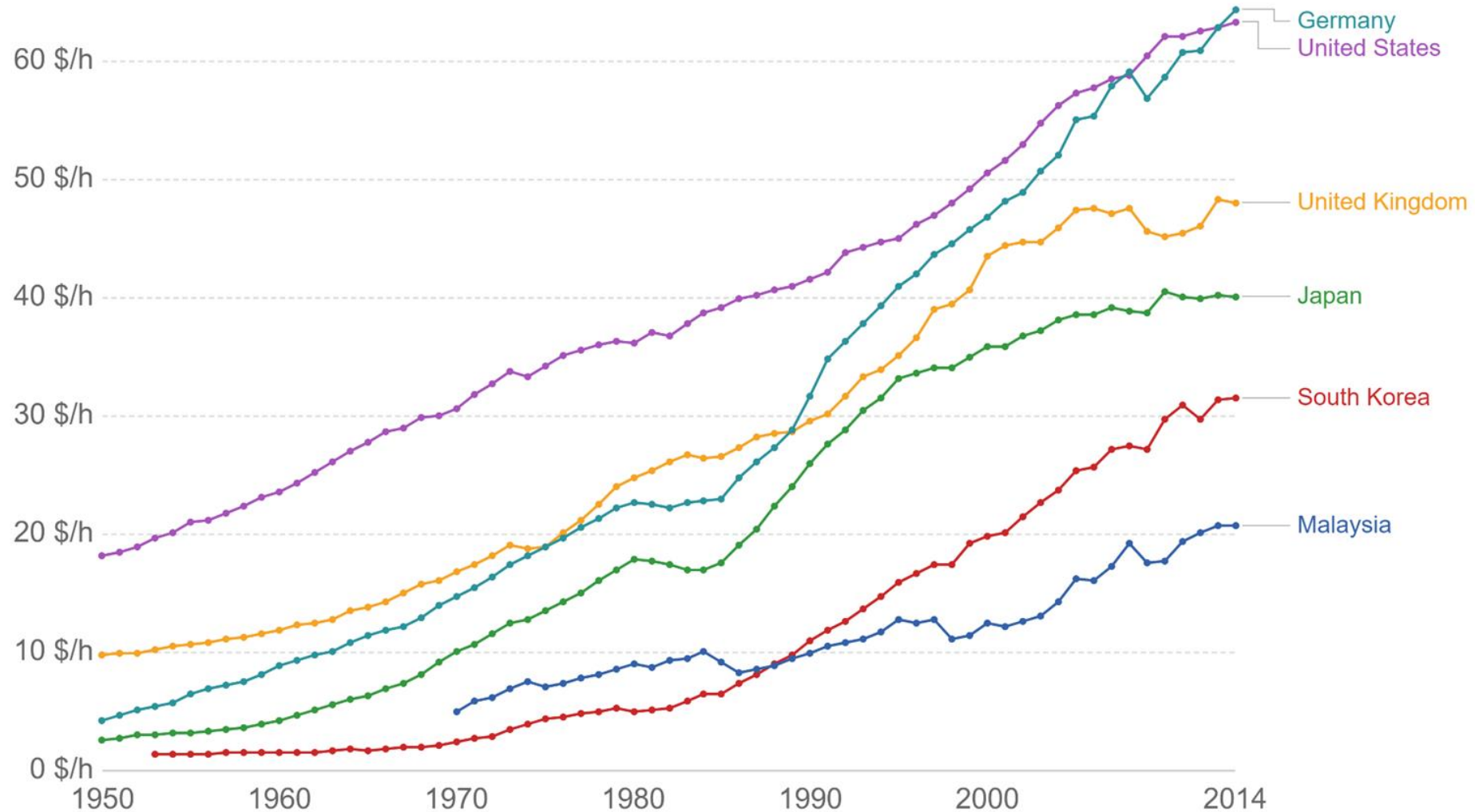
Data source: Penn World Table 9.0

The visualization is available at [OurWorldinData.org](https://ourworldindata.org) where you find more visualizations and research on global development.

Licensed under CC-BY-SA by the author Max Roser.

Productivity per hour worked

Labor productivity per hour is measured as gross domestic product (GDP) per hour of work. GDP is measured in international-\$, which means it is adjusted for price differences between countries (PPP adjustment) and for price changes over time (inflation)



Source: based on Penn World Table 9.0

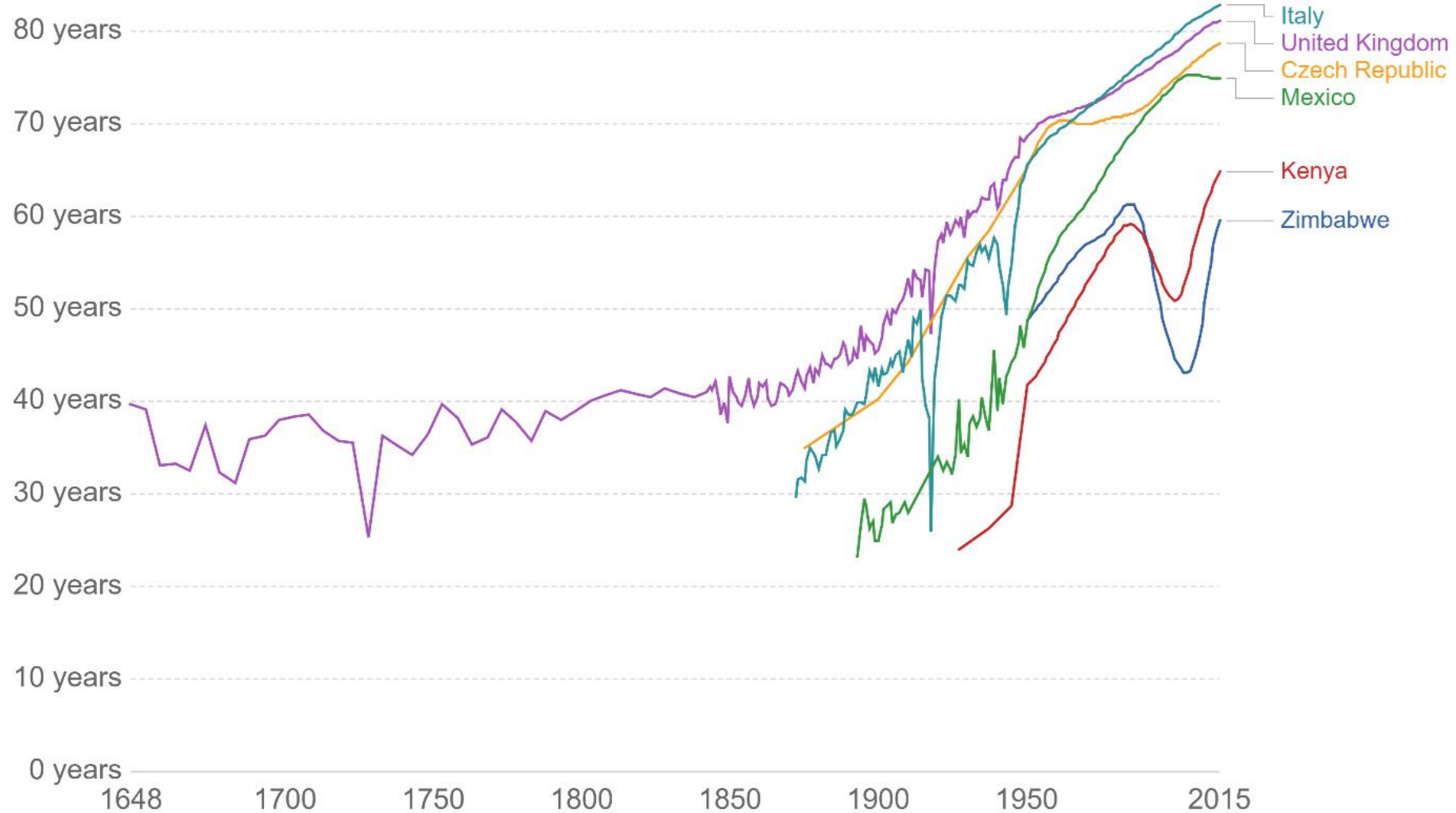
OurWorldInData.org/economic-growth • CC BY

Jak důležité je HDP?

- HDP není dokonalý způsob měření ekonomického blahobytu, ale je informativní o kvalitě života (spotřeba, vzdělání, očekávaná délka dožití).
- HDP není (by nemělo být) cíl sám o sobě.

Life expectancy

Our World
in Data



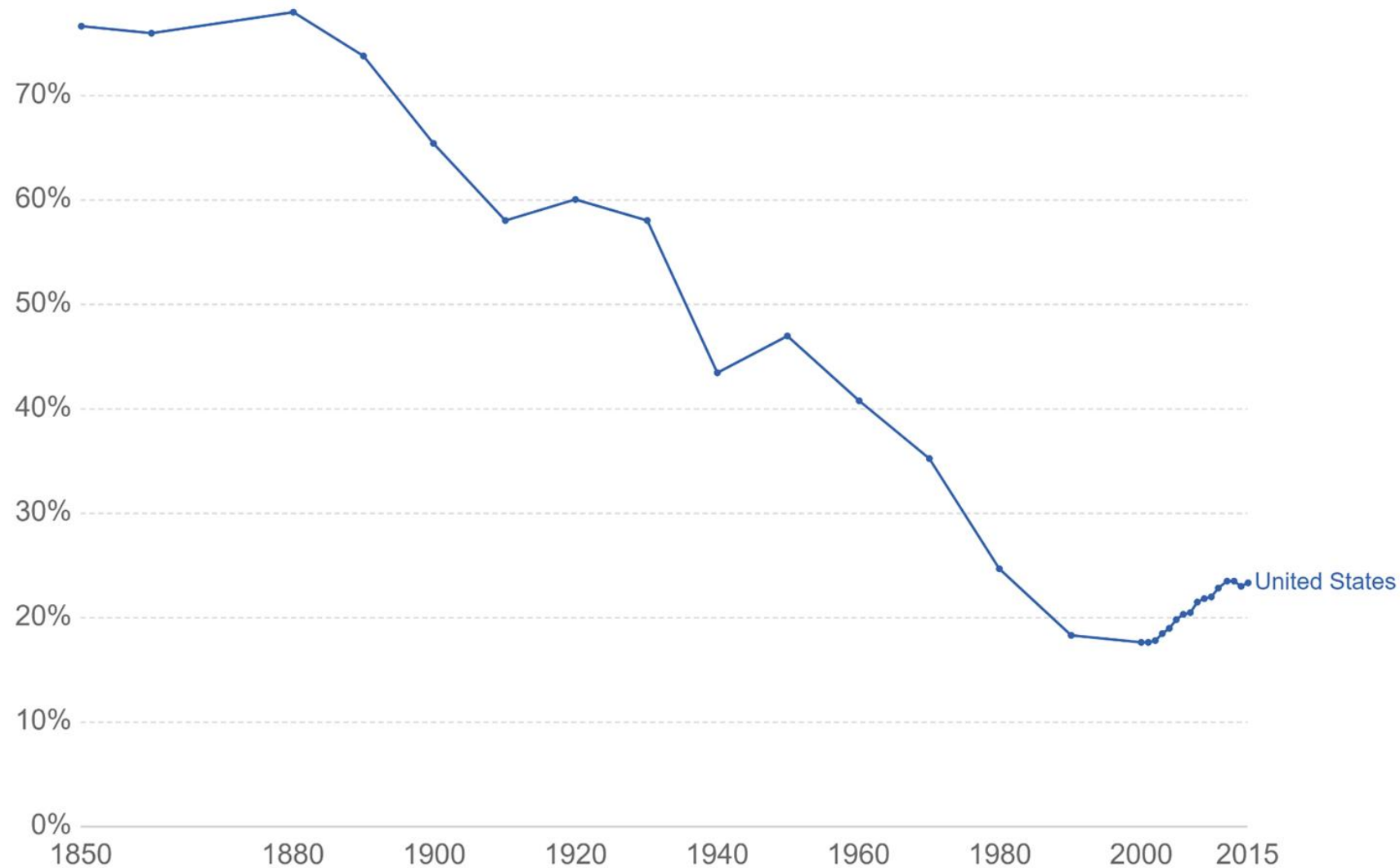
Source: Riley (2005), Clio Infra (2015), and UN Population Division (2019)

OurWorldInData.org/life-expectancy • CC BY

Note: Shown is period life expectancy at birth, the average number of years a newborn would live if the pattern of mortality in the given year were to stay the same throughout its life.

Labor force participation rate of men, 65 years and older in the USA

Our World
in Data



Source: Our World In Data based on Short (2002) and OECD (2017)

OurWorldInData.org/economic-growth • CC BY

Jones & Klenow (2016, AER)

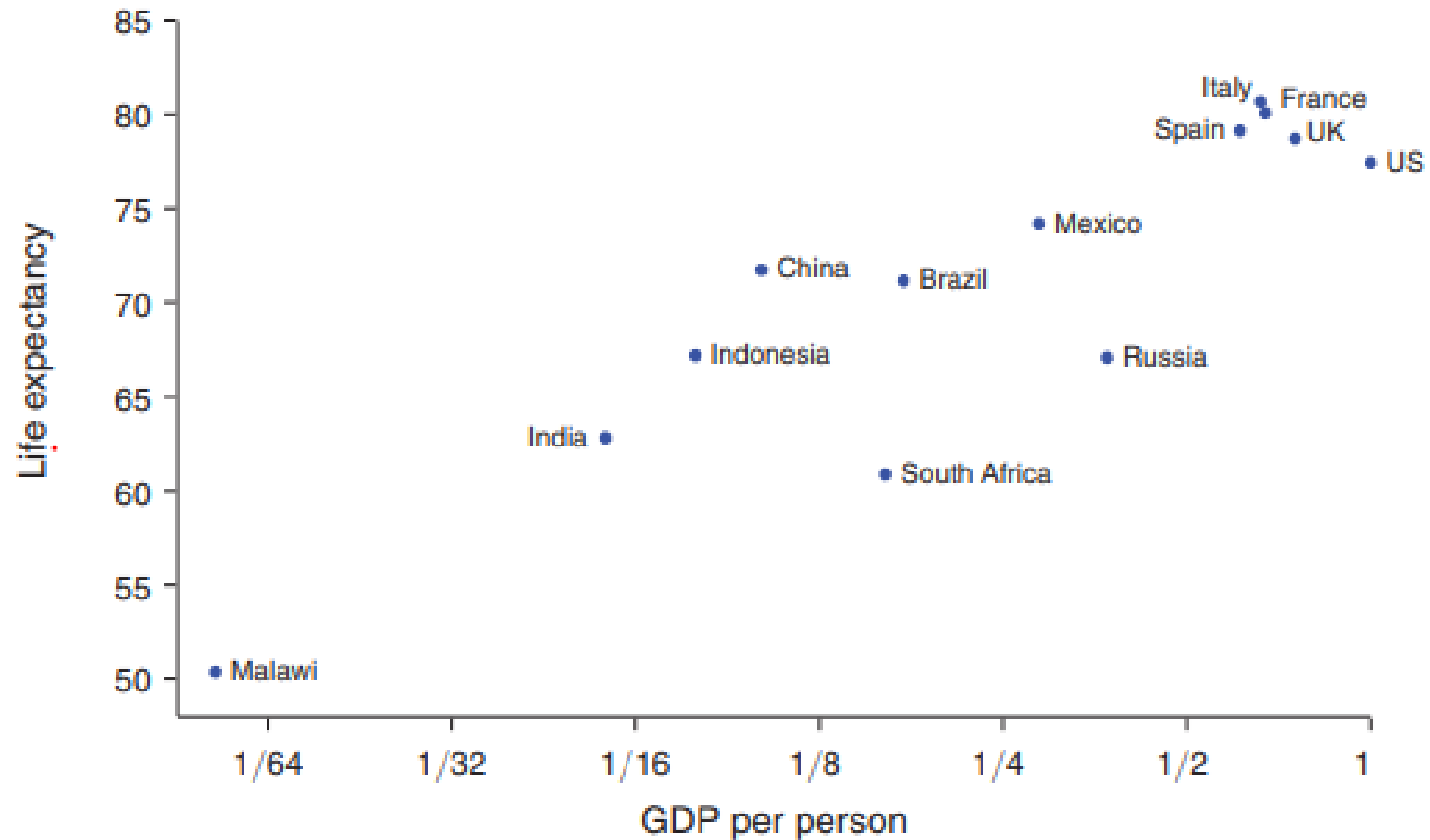


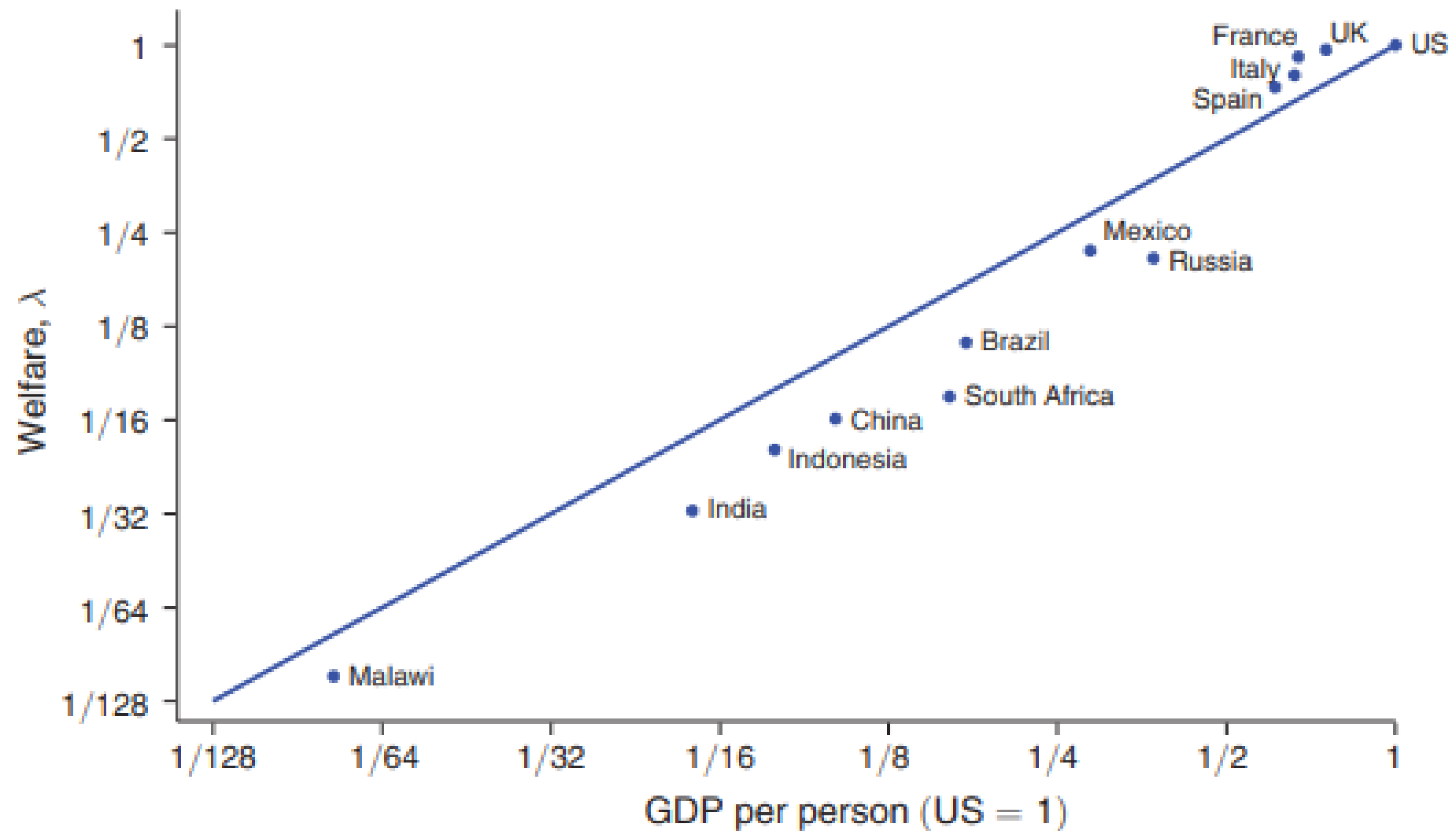
FIGURE 4. LIFE EXPECTANCY

Note: Life expectancy at birth in each country is measured as the sum over all ages of the probability of surviving to each age, using life tables from the World Health Organization.

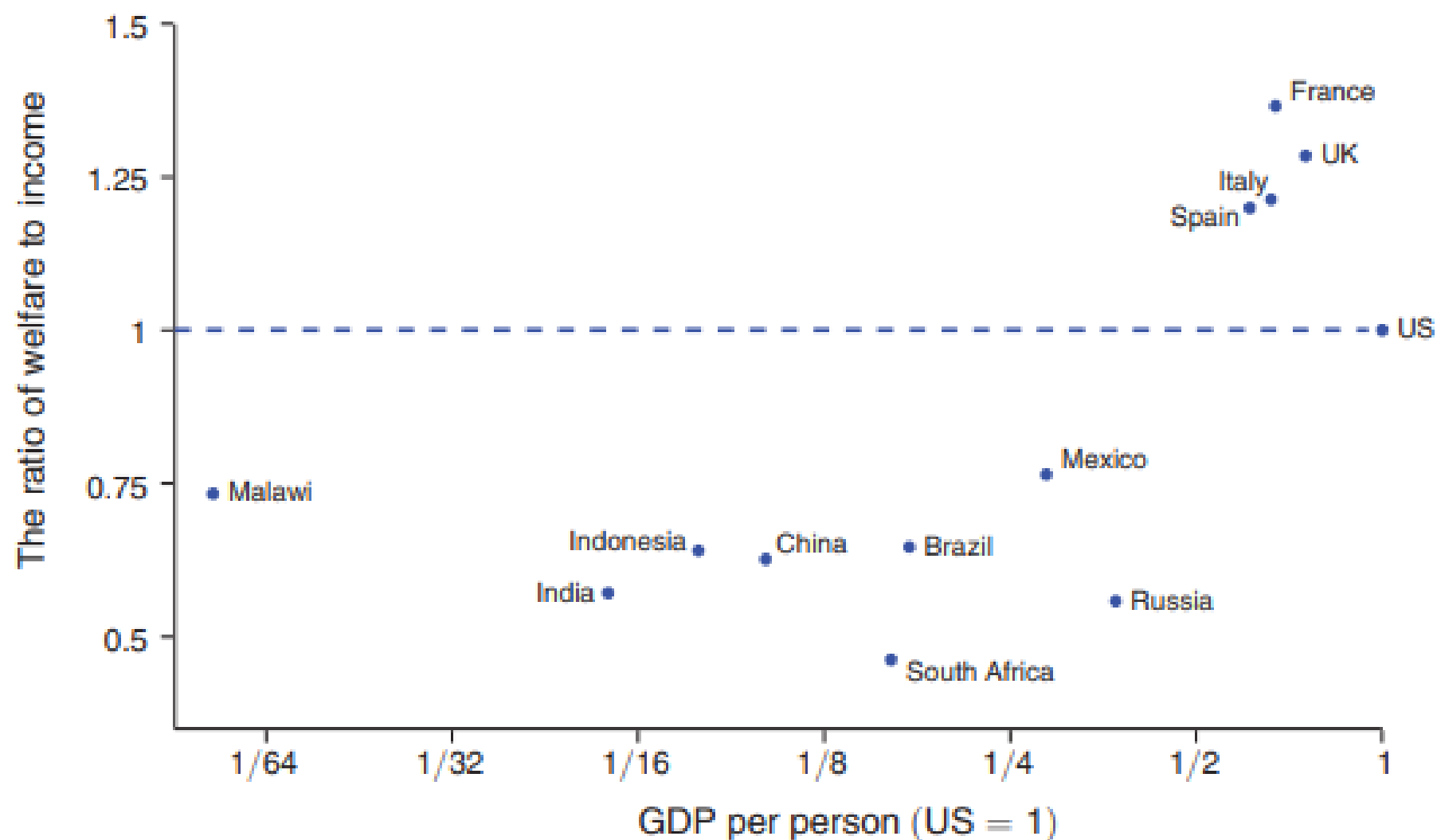
Jones & Klenow (2016, AER)

- Jones a Klenow měří blahobyt pomocí dalších proměnných (spotřeba, volný čas, úmrtnost, nerovnosti).
- Vytvořili index blahobytu, který je pozitivně korelovaný s HDP per capita
 - Pozitivně korelovaný: pokud má jedna země vysoké HDP per capita, tak bude mít pravděpodobně vysoký i index blahobytu
- Zároveň existují systematické rozdíly v tom jak si země stojí v HDP per capita a v indexu blahobytu
 - Evropské země vycházejí v indexu blahobytu (relativně vůči HDP per capita) zpravidla lépe než Čína, Ruko, Brazílie atd.
- Závěr: HDP je informativní o blahobytu, pokud ale sledujeme i další aspekty blahobytu, tak si evropské země vedou lépe

Panel A. Welfare and income are highly correlated at 0.98



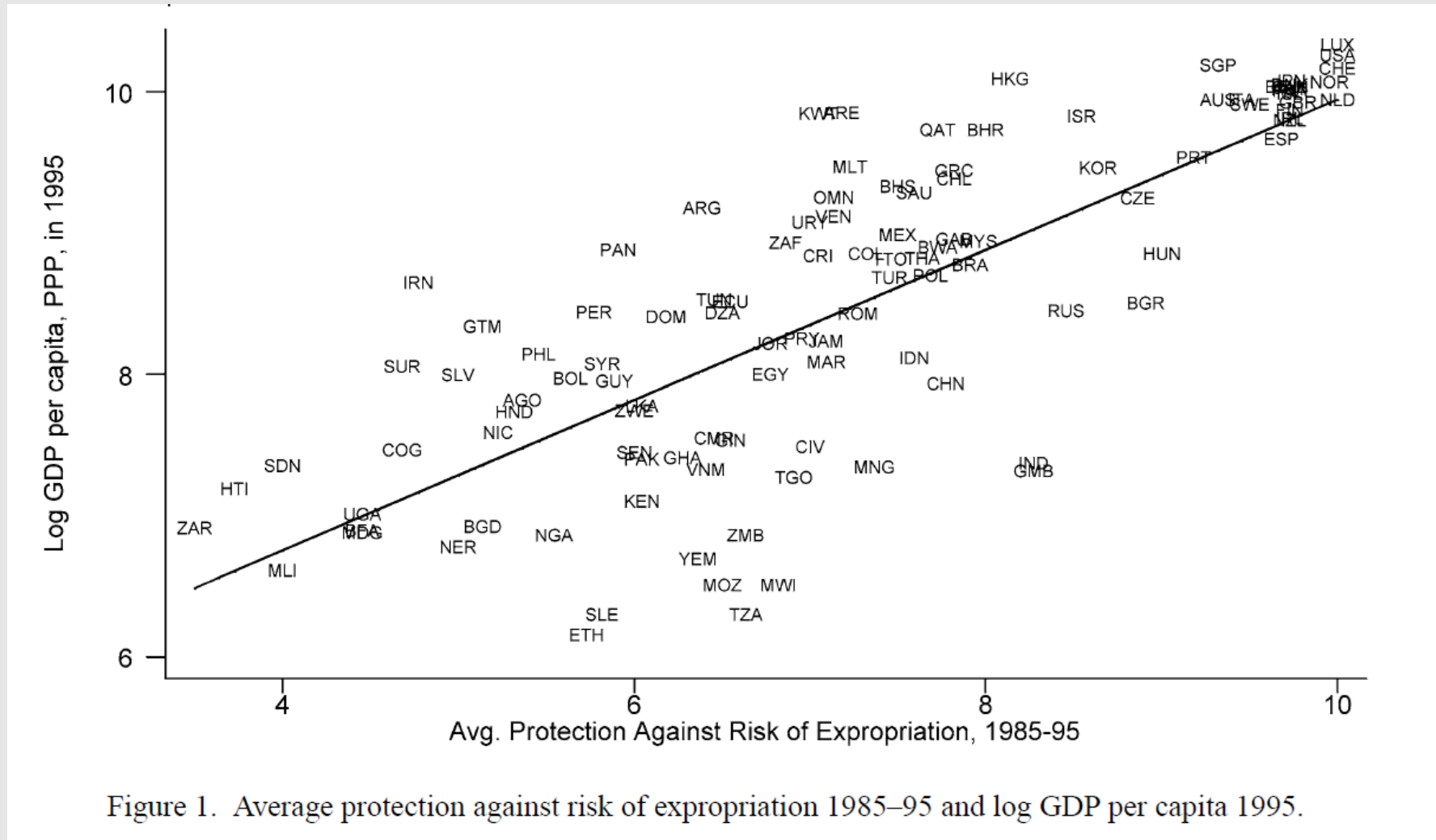
Panel B. But this masks substantial variation in the ratio of λ to GDP per capita



Institute

- Fundamentální vliv na prosperitu země mají instituce
 - Politické
 - Ekonomické
- Nastavení pravidel tak, aby bylo možné efektivně využívat zdroje (investovat, inovovat, vzdělávat se, obchodovat atd.)
- Správně nastavené instituce (např. vlastnická práva) podporují růst
 - Korelace mezi obranou proti vyvlastnění a HDP per capita

Pozitivní vztah mezi bohatstvím a ochranou majetku



Proč státy selhávají?

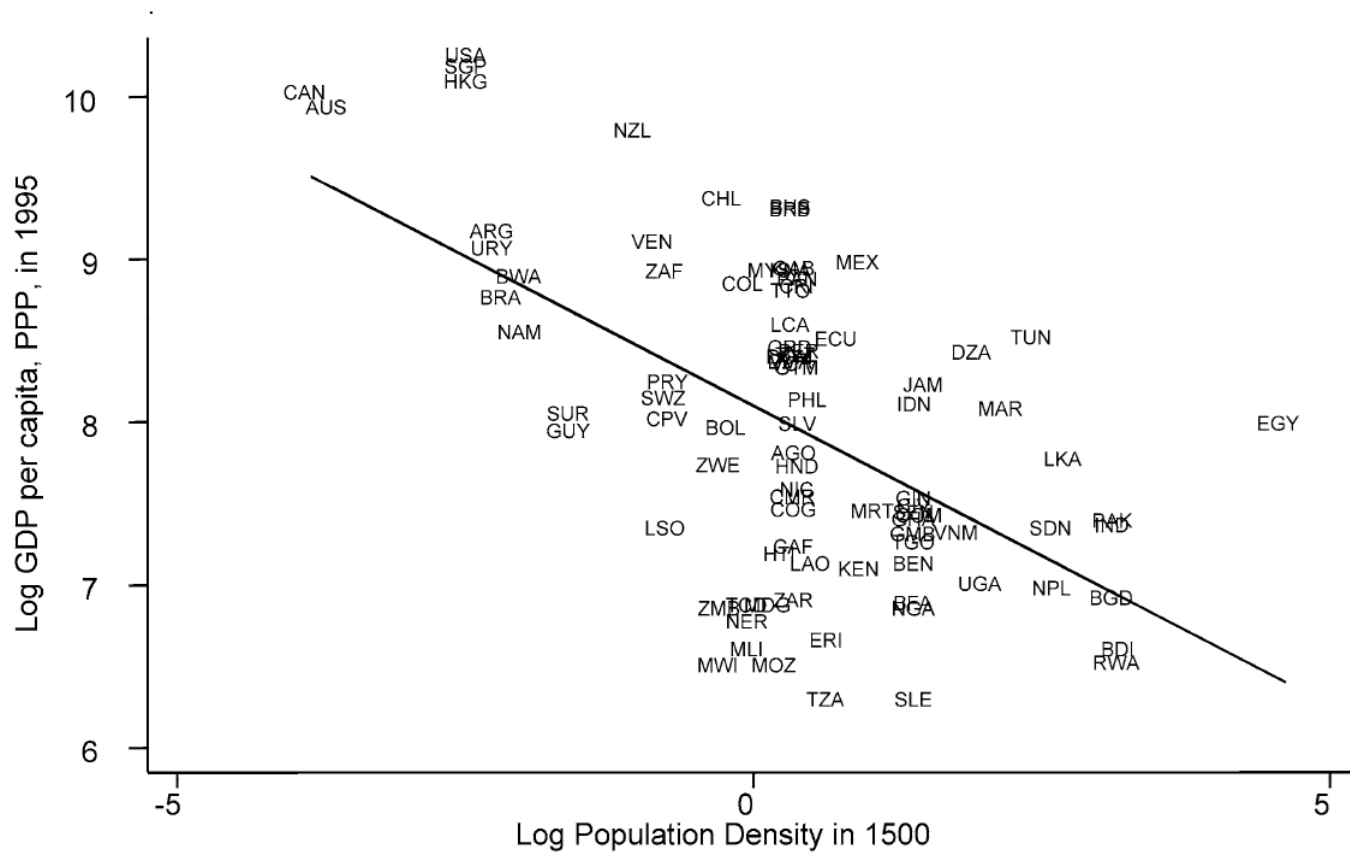
- Úkol k videu:
 - Jaké jsou rozdíly **inkluzivních a extraktivních institucí**? Uveďte srozumitelný příklad.
 - Co stálo za tím, že v některých zemích dnes převládají inkluzivní a v některých zemích extraktivní instituce?
- 4:07 – 12:20 <https://www.youtube.com/watch?v=jsZDIBU36n0>

Proč státy selhávají? Domácí úkol

1. Kdy začaly vznikat rozdíly v institucích mezi USA a Mexikem?
2. Čím se vyznačovaly oblasti, které byly pro kolonisty zajímavé při dobývání nového území a jak se na takovém území chovali?
3. Proč si Britové ke kolonizaci vybrali Severní Ameriku?
4. Jak se lišila hustota zalidnění mezi oblastmi dnešního Mexika a USA?
5. Proč selhaly snahy zavedení hierarchického uspořádání společnosti (podobně jako v oblastech na jih od USA)?
6. Jmenujte další dva příklady, které dokumentují, že prostředí v USA bylo vhodnější k využití lidského talentu než Mexiku.

Vývoj evropských kolonií

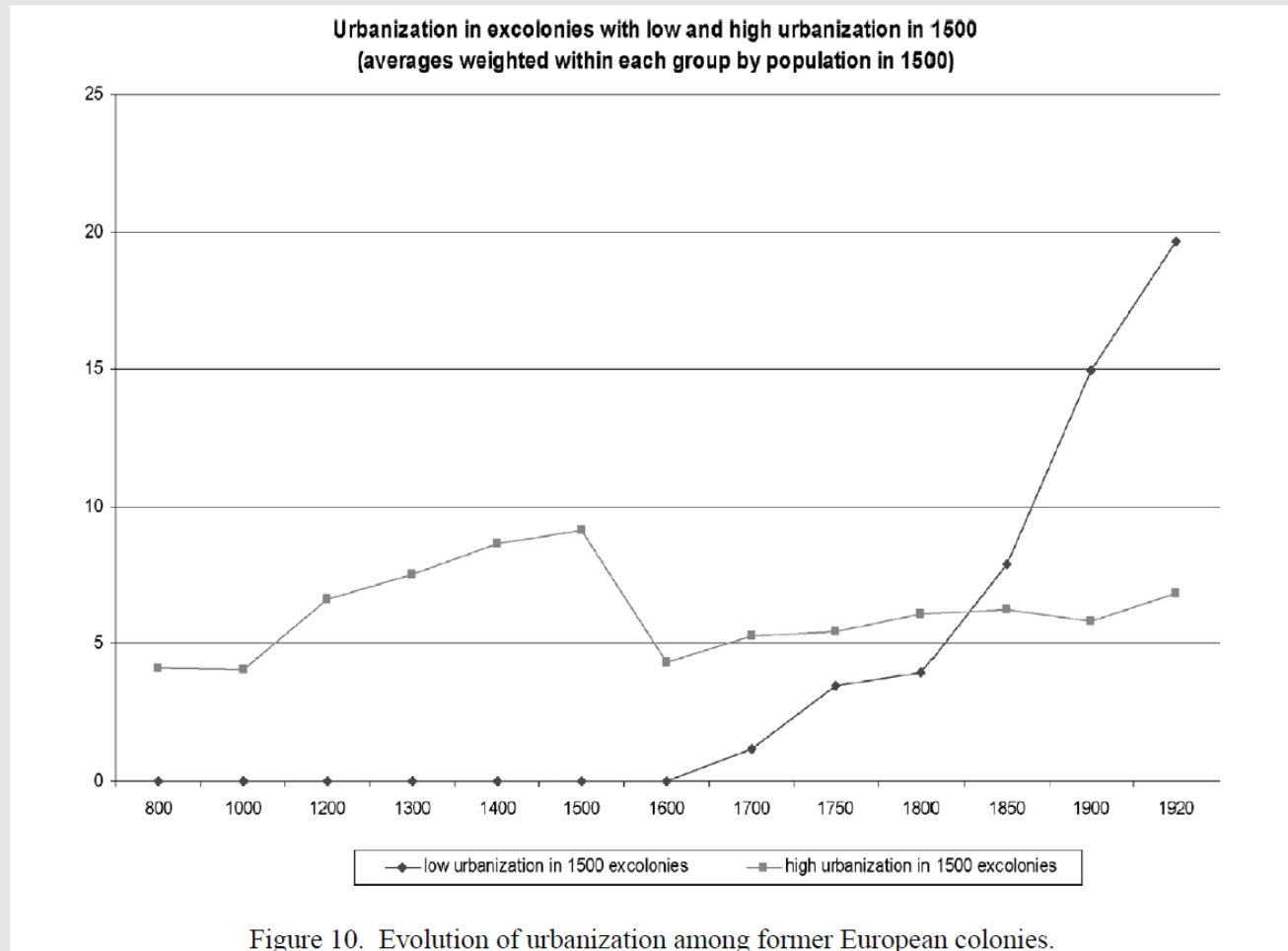
- Acemoglu et al. (2005, Handbook of Econ. Growth)
- V bývalých evropských koloniích došlo k otočení úrovně bohatství
- Kdysi bohatí Aztékové či Inkové o své postavení přišli
- Dříve nevyspělá Severní Amerika, Austrálie či Novým Zéland dnes patří mezi nejvyspělejší
- Důsledek různých institucí po příchodu Evropanů



Historicky méně zaldněné kolonie jsou dnes vyspělejší

- V hustě osídlených (bohatých) koloniích
 - Zdroj již nashromážděného bohatství (zlato, stříbro, pracovní síla), které lze odčerpat
 - Evropané zavedli, dále tolerovali či přímo převzali a adaptovali **extraktivní** instituce
- V nezalidněných (chudých) koloniích
 - Severní Amerika, Austrálie
 - Zavedli nebo měli zájem na **inkluzivních** institucích (ochrana majetku atd.)
 - Evropani samotní zde byli jako většinová společnost
- Původně bohaté a vyspělé země skončily s *horším* institucionálním rámcem

Vývoj urbanizace v původně málo- a hodně-urbanizovaných koloniích



Negativní vztah mezi hustotou zalidnění (1500) a ochranou majetku (1985 - 1995)

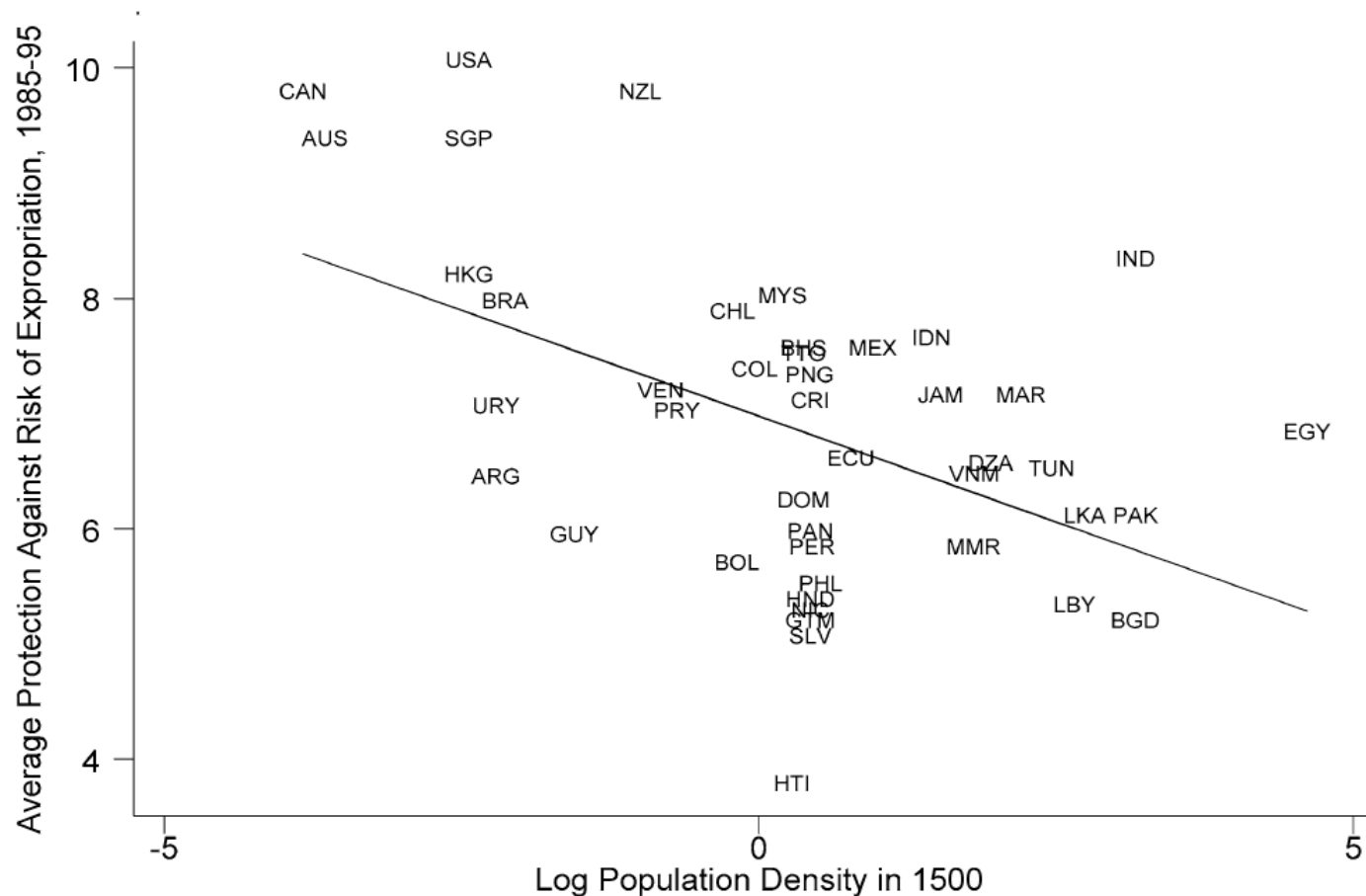


Figure 13. Log population density in 1500 and average protection against risk of expropriation 1985–95.

Východní vs Západní Německo

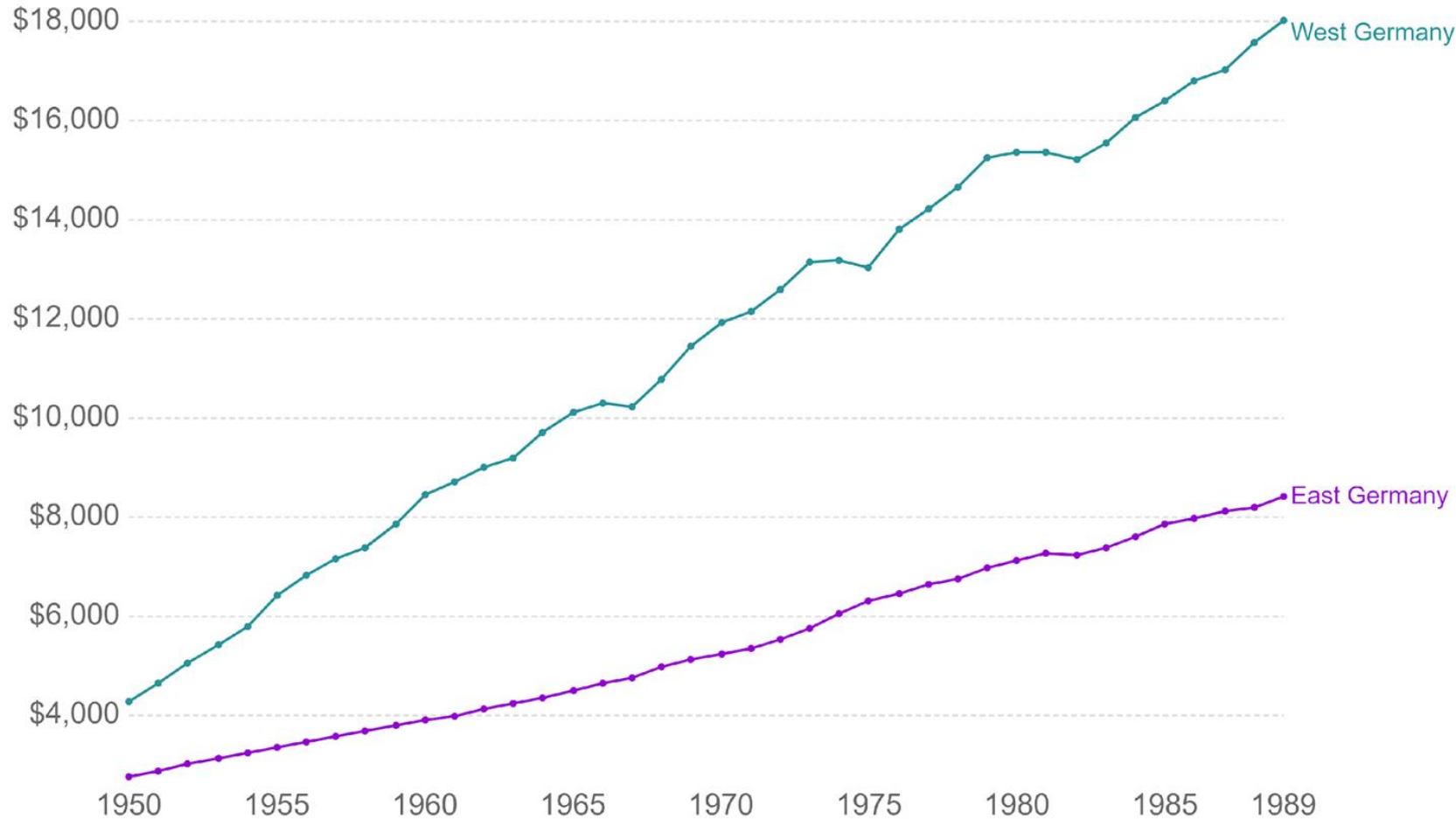
Jedno území administrativně rozděleno, zavedeny zcela odlišné instituce: formální i neformální.

- Sociálně-tržní ekonomika
 - Převážně soukromé vlastnictví kapitálu
 - Trh
 - Vysoká otevřenost
 - Štědrý sociální stát
- Socialistická, centrálně plánovaná ekonomika
 - Téměř výlučně státní vlastnictví kapitálu
 - Plán
 - Malá otevřenost
 - Štědrý sociální stát

The two Germanies: Planning and capitalism (1950–89) - GDP per capita in 1990 international dollars



Unit 1 'The capitalist revolution' Section 1.9 'Capitalism, causation and history's hockey stick' in The CORE Team, The Economy. Available at: <https://tinyco.re/19372660> [Figure 1.10]

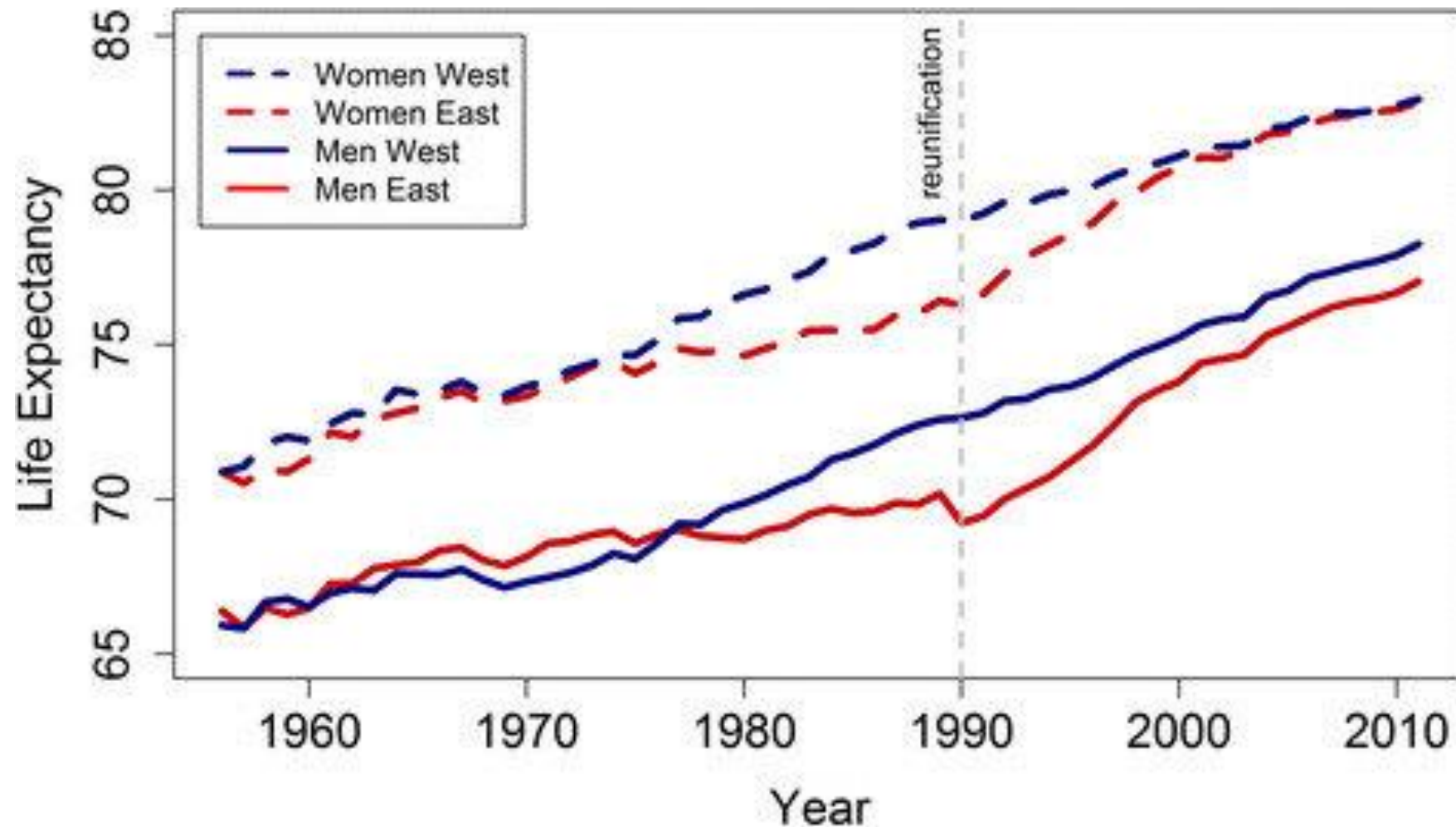


Source: Maddison (2001) and 'The 2015 Total Economy Database'

Note: The units of measurement is '1990 international dollar'. The chart uses ratio scale.

tinyco.re/19372660 • Powered by ourworldindata.org

Rozdíly v
očekávané
době dožití
mezi
Východním a
Západním
Německem



Lidé narození ve Východním Německu podváděli více v experimentu s kostkou

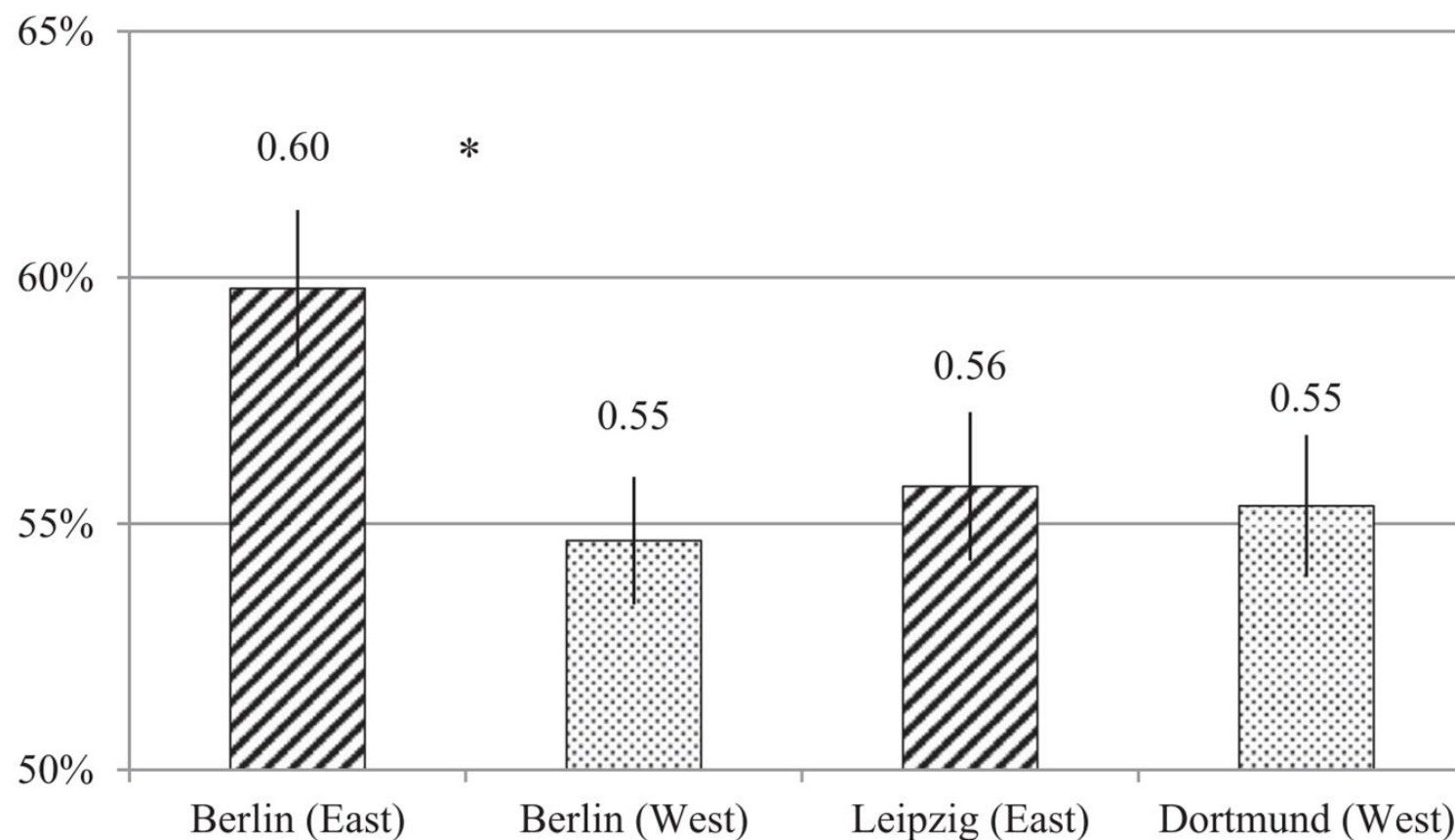
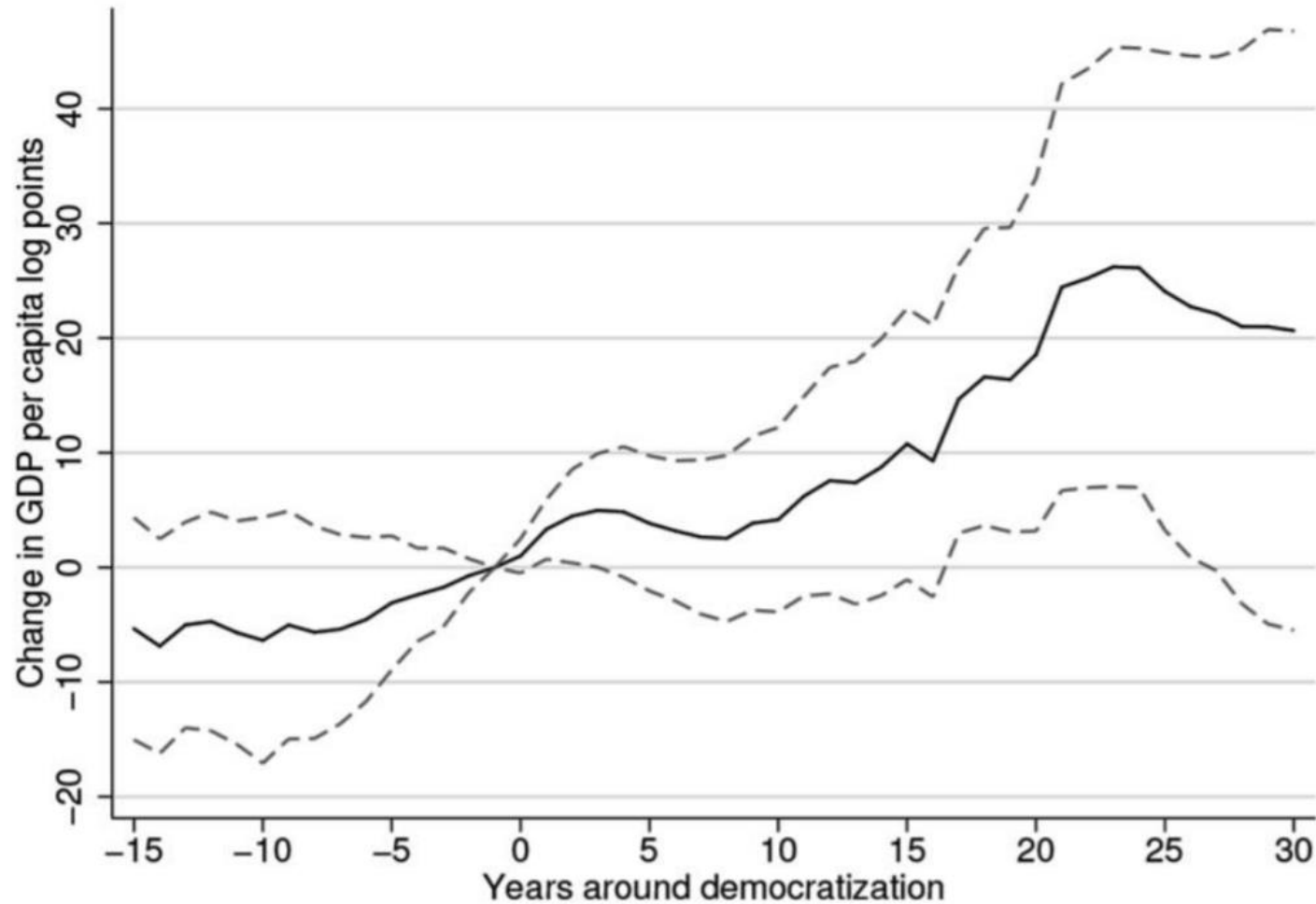


Fig. 2. Percentage of high rolls by East and West German family background. Percentage of high rolls by family background and region where the experiment was conducted. Error bars represent standard error of the mean (SEM). * indicate significance at the 5% level.

Demokracie způsobuje ekonomický růst

- Acemoglu et al. (2019, JPE)
- Dlouho opakující se otázka, zda demokracie vede k ekonomickému růstu
- Na základě dat ze 175 zemí světa od roku 1960 je odpověď **ano**.
- Země po přechodu k demokracii (**inkluzivní** instituce a dělby moci) zažívají v následujících letech vyšší růst HDP, než kdyby zůstaly nedemokratické
- Pravděpodobný mechanismus
 - Ekonomické reformy
 - Více investic do veřejných statků (vzdělání, zdraví)
 - Pokles napětí ve společnosti

Přechod k demokracii má pozitivní vliv na bohatství země



Měnová politika

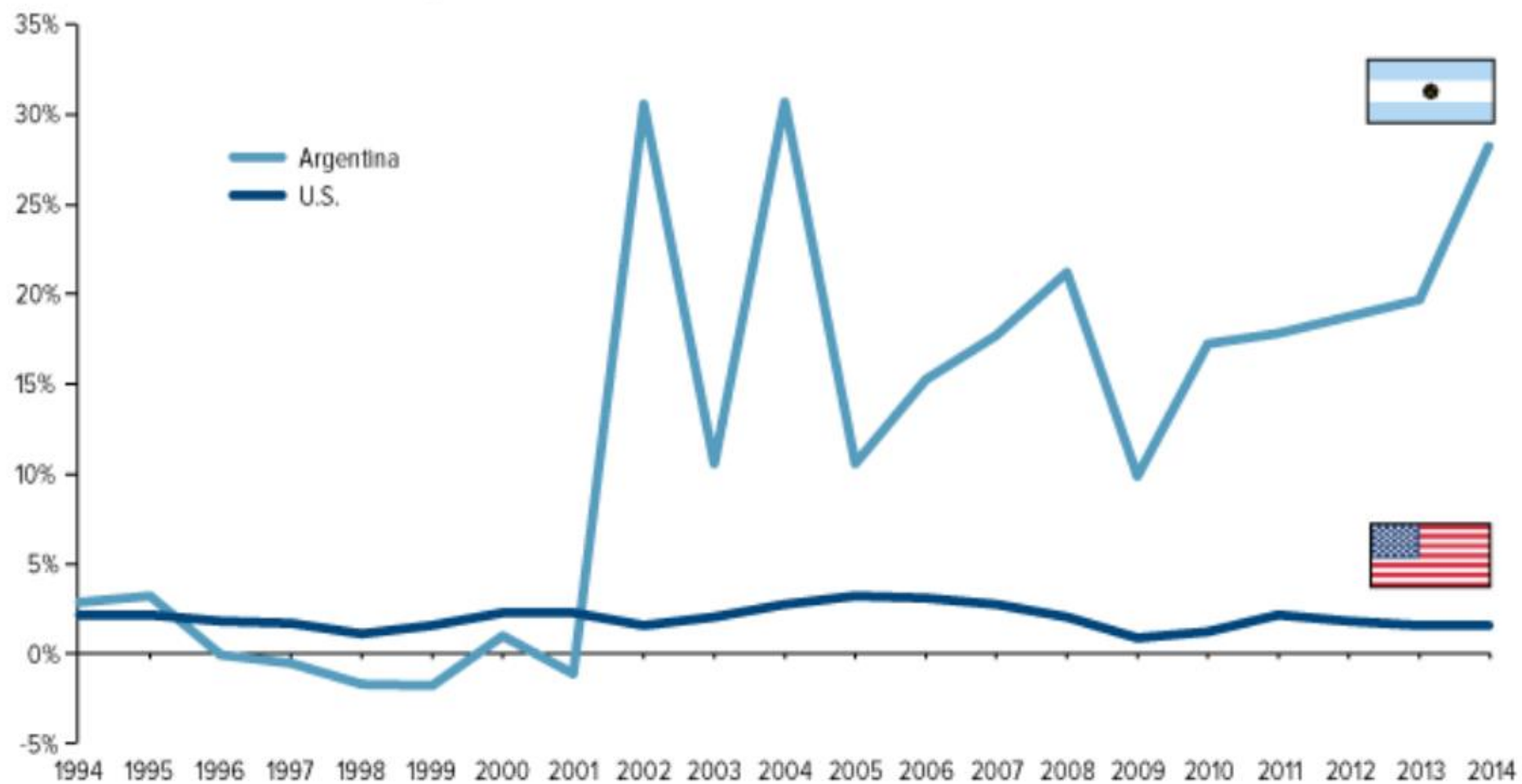
- Historie nás naučila, že objem peněz v ekonomice, může krátkodobě pomoci (politikům v popularitě), ale dlouhodobě vede k vysoké inflaci, která má negativní dopady na společnost
- Starost o cenou hladinu je dnes zásadní pilíř tvorby veřejných politik
- K úspěšnému udržení cenové hladiny je zásadní nezávislá centrální banka

Domácí úkol – Nezávislost CB

- Jednou z nejdůležitějších institucí v moderní ekonomii je nezávislost centrálních bank. Pokud centrální bank není nezávislá, může pod vlivem politické reprezentace *ovlivňovat výši cenové hladiny*. Vyšší cenová hladina (inlace) pak krátkodobě může politikům pomoci ve zvolení, ale dlouhodobě ji považujeme za nežádoucí pro ekonomiku. Argentina je jedna ze zemí, kde centrální banka nemá silnou nezávislou pozici.
 - Kolikrát se od roku 2000 vyměnit guvernér centrální banky v Argentině v porovnání s USA a v ČR?
 - Jaký byl od roku 2000 vývoj inflace v Argentině v porovnání s vývojem inflace v USA a v ČR?

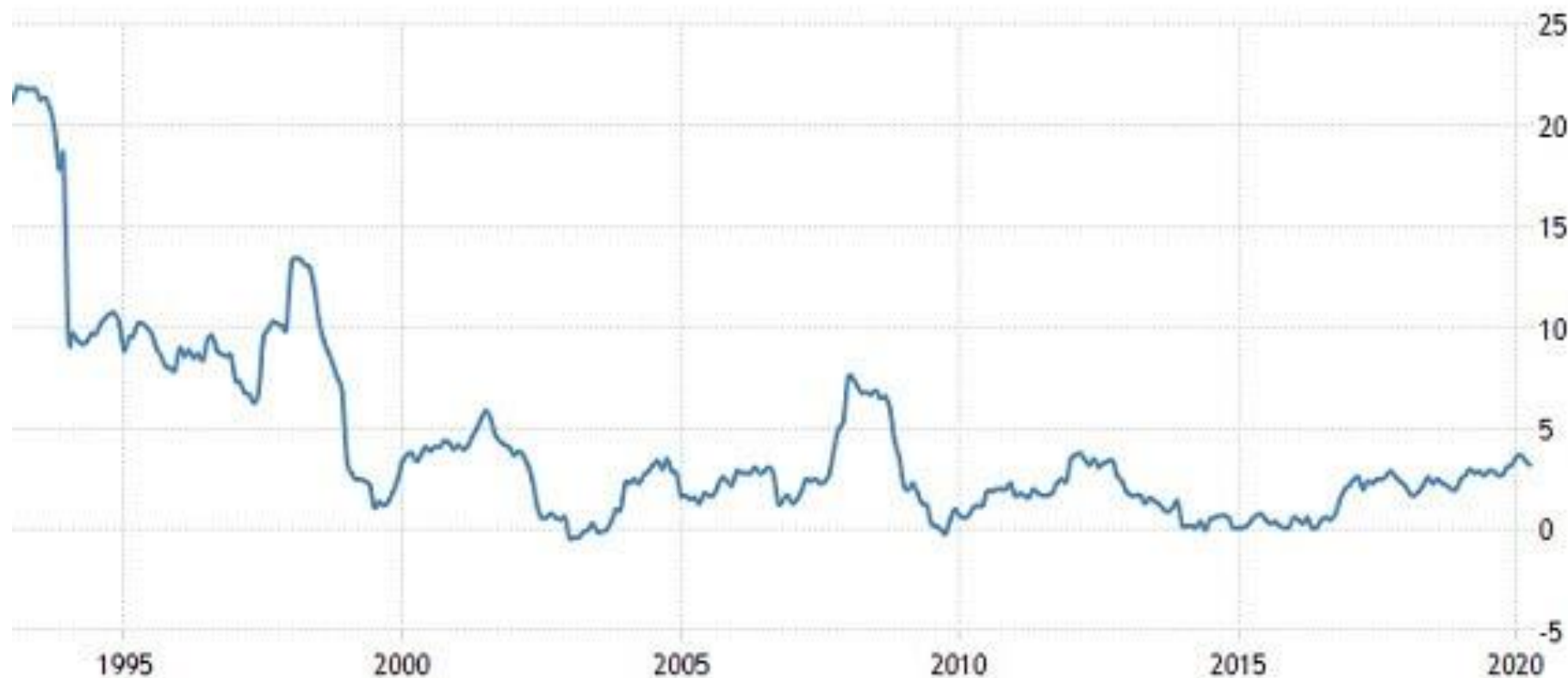
20 Years of Wild Inflation: Argentina vs. the United States

Annual Growth Rate of the GDP Implicit Deflator



Source: World Bank, U.S. Global Investors

Vývoj inflace v ČR: V blízkosti svého koridoru



Aktuální případ: Schillerová v Rusnok

Právní kultury a jejich ekonomické dopady

- Rozsáhlý výzkumný program ekonomů okolo Světové banky (A. Shleifer, R. LaPorta, F. Lopez-Silanes, S. Djankov a další)
- Hlavní výzkumné otázky:
 - Mají právní kultury dopad na konkrétní právní instituty (úpravy) v právních systémech konkrétních zemí?
 - Mají právní systémy nějaký dopad na hospodářské výsledky?
- Metodický přínos:
 - Kódování právních institutů (kombinace law in books a law in action) => porovnání mezi zeměmi

Právní kultury a jejich ekonomické dopady

- Hlavní závěry:
 - Země s anglosaskou právní kulturou mají ve větší míře právní instituty podporující fungování trhů, investice, a podnikání
 - Méně formalismu, vyšší ochrana investorů, měkčí regulace pracovního trhu....
 - Toto se projevuje (silně) ve více rozvinutých finančních trzích a (jen slabě) i v jiných ukazatelích ekonomické výkonnosti
 - Země s francouzskou právní kulturou vychází relativně nejhůře

Ekonomický výzkum právních kultur: vliv

- Doing Business Index (World Bank, 2004 –)

The *Doing Business* reports have had enormous impact. Governments reacted by emphasizing reform. For example, the Rwandan President established, in 2007, a national Doing Business Unit with the explicit goal of improving the country's rankings—and indeed, Rwanda is now the “top performer,” having moved from the 163rd to the 67th rank in the 2010 report. Dubai established an International Financial Centre governed by common law because that was perceived as more attractive for investors.²³ Whether private investors also rely on the reports and especially on the rankings is less clear.

Zdroj: Michaels, R. (2009). Comparative law by numbers? Legal origins thesis, doing business reports, and the silence of traditional comparative law. *The American Journal of Comparative Law*, 57(4), 765-795.

Ekonomický výzkum právních kultur: kontroverze

Outside the World Bank, French lawyers in particular were shocked by the low ranking that France received in the survey and the poor understanding the report showed, in their view, of French law. The *Association of the Friends of French Legal Culture* published two reports—one co-authored by French members of the association, one compiling reactions from foreign members—severely criticizing the *Doing Business* report 2004.²⁹ Numerous other French scholars and institutions joined in. A new research institute was established to demonstrate the attractiveness of French law.³⁰ (Somewhat typically, almost all of these contributions were published in French,³¹ leaving them with almost no impact in the international sphere.)

Zdroj: Michaels, R. (2009). Comparative law by numbers? Legal origins thesis, doing business reports, and the silence of traditional comparative law. *The American Journal of Comparative Law*, 57(4), 765-795.

Domácí úkol

a) Jaké oblasti regulace podnikání index sleduje?

Domácí úkol

3a) Jaké oblasti regulace podnikání index sleduje?

TABLE 1.1 What *Doing Business* measures—12 areas of business regulation

Indicator set	What is measured
Starting a business	Procedures, time, cost, and paid-in minimum capital to start a limited liability company for men and women
Dealing with construction permits	Procedures, time, and cost to complete all formalities to build a warehouse and the quality control and safety mechanisms in the construction permitting system
Getting electricity	Procedures, time, and cost to get connected to the electrical grid; the reliability of the electricity supply; and the transparency of tariffs
Registering property	Procedures, time, and cost to transfer a property and the quality of the land administration system for men and women
Getting credit	Movable collateral laws and credit information systems
Protecting minority investors	Minority shareholders' rights in related-party transactions and in corporate governance
Paying taxes	Payments, time, and total tax and contribution rate for a firm to comply with all tax regulations as well as postfiling processes
Trading across borders	Time and cost to export the product of comparative advantage and to import auto parts
Enforcing contracts	Time and cost to resolve a commercial dispute and the quality of judicial processes for men and women
Resolving insolvency	Time, cost, outcome, and recovery rate for a commercial insolvency and the strength of the legal framework for insolvency
Employing workers	Flexibility in employment regulation
Contracting with the government	Procedures and time to participate in and win a works contract through public procurement and the public procurement regulatory framework

Note: The employing workers and contracting with the government indicator sets are not part of the ease of doing business ranking in *Doing Business 2020*.

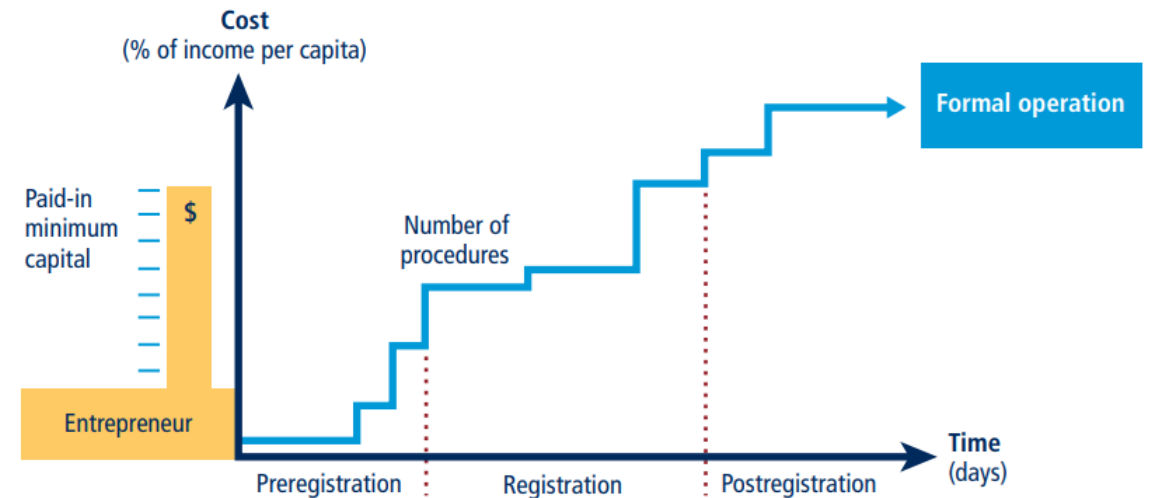
Domácí úkol

3b) „Ease of starting a business“. Které měřitelné ukazatele jsou použity k sestavení indexu?

Domácí úkol

3b) „Ease of starting a business“. Které měřitelné ukazatele jsou použity k sestavení indexu?

- Počet kroků (procedur) k založení firmy (s.r.o.)
- Čas potřebný k založení firmy
- Náklady (% příjmů na hlavu)
- Minimální požadavek na splacený kapitál



Zdroj: <https://www.doingbusiness.org/en/methodology/starting-a-business>

Ease of starting a business – vybrané země 2020

Starting a Business rank	Country	Starting a Business score	Procedure (number)	Time (days)	Cost (% of income per capita)	Paid-in min. capital (% of income per capita)
1	New Zealand	100.0	1	0.5	0.2	0.0
2	Georgia	99.6	1	1.0	2.1	0.0
3	Canada	98.2	2	1.5	0.3	0.0
9	Azerbaijan	96.2	3	3.5	1.2	0.0
10	Armenia	96.1	3	4.0	0.8	0.0
11	Greece	96.0	3	4.0	1.5	0.0
14	Estonia	95.4	3	3.5	1.0	13.1
37	France	93.1	5	4.0	0.7	0.0
55	United States	91.6	6	4.0	1.0	0.0
125	Germany	83.7	9	8.0	6.5	29.8
127	Austria	83.2	8	21.0	4.7	11.5
134	Czech Republic	82.1	9	24.5	1.1	0.0
171	Philippines	71.3	13	33.0	23.3	0.0
178	Iran	67.8	10	72.0	1.1	0.0
190	Venezuela	25.0	20	230.0	211.8	0.0

Zdroj:
<https://www.doingbusiness.org/en/data/exploretopics/starting-a-business>

Domácí úkol

3c) Proč lze nízké hodnoty ukazatelů chápat jako projev inkluzivních institucí, a vysoké hodnoty jako projev extraktivních institucí? Kdo z těchto extraktivních institucí profituje?

Co když instituce nefungují?

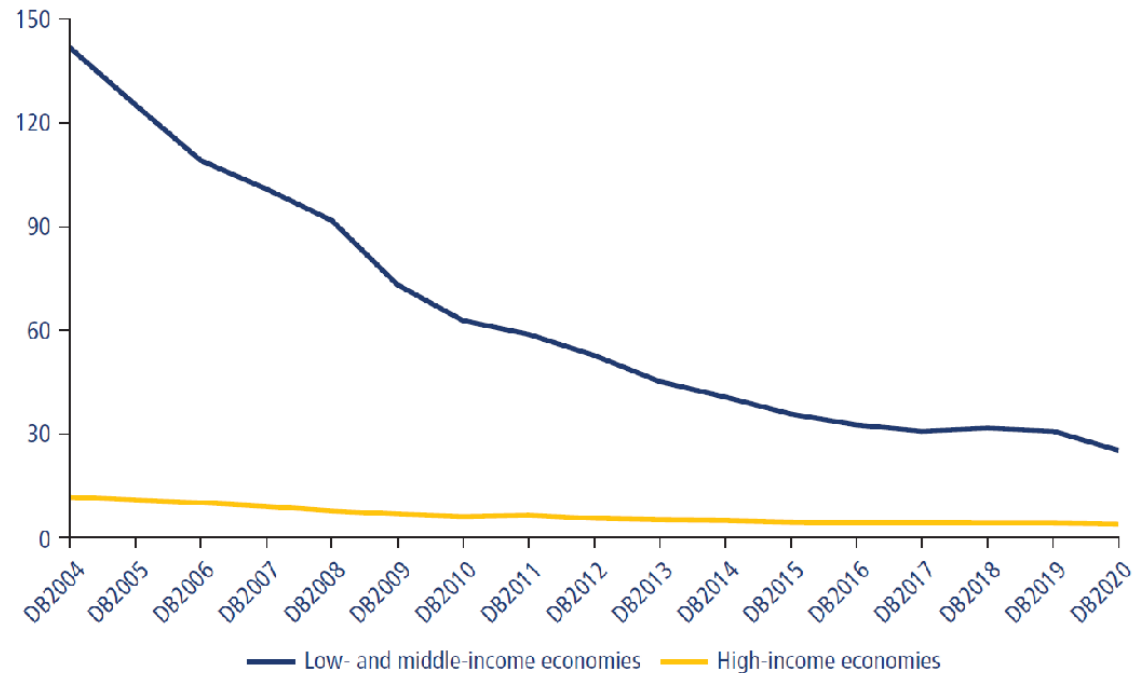
- Nefungující instituce vedou k:
 - nízkému blahobytu (nedostatek motivací a šancí; vysoké transakční náklady)
 - hledání alternativních institucí – ty jsou ale nákladné
- Příklad: vysoká obtížnost založení firmy
 - Zakládá se méně firem
 - Neformální, šedá ekonomika => malé firmy, omezený přístup k financování
 - Alternativní-právní formy (sdružení osob na základě smlouvy namísto s.r.o.)
 - Korupce

Domácí úkol

4d) Od vzniku indexu většina zemí výrazně zlepšila své hodnoty ukazatelů „Ease of starting business“.

FIGURE 0.2 The cost of starting a business has fallen over time in developing economies

Cost of starting a business
(% of income per capita)



Source: Doing Business database.

Note: The sample comprises 145 economies.

Domácí úkol

4d)

- a. Zamyslete se, jakými různými způsoby může země zlepšit své postavení v indexu.
- b. Které z těchto způsobů jsou produktivní a které neproduktivní? (Ve smyslu skutečného usnadnění založení firmy.)

Doing Business Index - Oběť vlastního úspěchu

THE WALL STREET JOURNAL.

Subscribe | Sign In

U.S. Politics Economy Business Tech Markets Opinion Books & Arts Real Estate Life & Work WSJ. Magazine Sports Q

World Bank Cancels Flagship ‘Doing Business’ Report After Investigation

Probe faults leaders including Kristalina Georgieva, now IMF managing director, who disagrees with findings

The Doing Business report [has been the subject of an external probe](#) into the integrity of the report’s data. On Thursday, the bank released the results of that investigation, which concluded that senior bank leaders including Ms. Georgieva were involved in pressuring economists to improve China’s 2018 ranking. At the time, she and others were attempting to persuade China to support [a boost in the bank’s funding](#).

<https://www.wsj.com/articles/world-bank-cancels-flagship-doing-business-report-after-investigation-11631811663>

Kvíz

Dodatečné příklady a slidy

Ekonomický růst pohledem z vesmíru

- Henderson et al. (2012, AER)
- Dobrý způsob měření růstu ekonomické prosperity je změna nočního světla v čase
- Kvůli jiným přírodním a kulturním okolnostem dává smysl měřit jen rozdíl jedné oblasti v čase
- Růst spotřeby světla není stejný jako růstu příjmů

Noční světlo ve světě



Robinson projection

FIGURE 1. LIGHTS AT NIGHT, 2008

Source: Image and data processing by NOAA's National Geophysical Data Center. DMSP data collected by the United States Air Force Weather Agency.

- Jižní a Severní Korea: Růst spotřeby světla mezi roky 1992 a 2008



Universal Transverse Mercator projection

FIGURE 2. LONG-TERM GROWTH: KOREAN PENINSULA

Co když instituce nefungují?

- Příklad: nefunkční soudy => nevymahatelné smlouvy
 - Platby v hotovosti
 - Obchodování založené na reputaci
 - Vlastní vymáhání násilím
 - Mafie (alternativní stát ve státě)

Aktuální případ: Vláda vs. bankovní rada ČNB

Pozadí:

- Vysoká inflace v posledních měsících vedla ČNB ke zvýšení úrokových sazeb tj. velmi standardní nástroj měnové politiky.
- Vyšší sazby vedou ke zdražení půjček (hypoték) domácnostem a podnikům, což se vládě před volbami nelíbí.
- Vláda (premiér Babiš a MF Schillerová) začala několik dní a týdnů před zasedáním BR (nejen) mediálně tlačit na BR aby sazby nezvyšovala.
- Snaha vlády přímo ovlivnit měnovou politiku je naprosto nevhodná a v západních ekonomikách výjimečná.

Schillerová “varovala” proti zvyšování sazeb už na minulém zasedání BR.

Ministryně financí Alena Schillerová v pořadu ČT Otázky Václava Moravce uvedla, že se zúčastnila posledního jednání bankovní rady ČNB, na kterém došlo ke zvýšení úrokových sazeb. Ačkoliv jsou záznamy z jednání tajné a zveřejňují se až po šesti letech, Schillerová uvedla, že na jednání varovala centrální bankéře před dalším zvyšováním úrokových sazeb.

Zdroj: https://www.seznamzpravy.cz/clanek/schillerova-varovala-cnb-pred-zvysovanim-sazeb-a-zdrazenim-uveru-174958#dop_ab_variant=0&dop_source_zone_name=zpravy.sznhp.box&dop_req_id=P39BHdQ0G2j-202109191353&dop_id=174958&source=hp&seq_no=2&utm_campaign=&utm_medium=z-

Oficiální reakce ČNB hned v neděli



Česká národní banka  @CNB_cz · Sep 19

...

Replying to @CNB_cz .

2/8 ...zakazuje bankovní radě nebo jejím členům vyžadovat či přijímat pokyny od kohokoliv, včetně vlády. Bankovní rada proto paní ministryni na svém měnověpolitickém jednání 5. srpna vyslechla, avšak většinově došla k závěru, že pro plnění hlavního mandátu, tedy zajištění...



Twitter
@CNB_cz

... a znovu i zkraje týdne

Benda z ČNB: Nepřijímáme žádné pokyny ani doporučení od politiků, máme jasný mandát

Zdroj: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-pro-media/autorske-clanky-rozhovory-s-predstaviteli-cnb/Benda-z-CNB-Neprijimame-zadne-pokyny-ani-doporuceni-od-politiku-mame-jasny-mandat/>

Po zvýšení přišel další vládní útok



Alena Schillerová

@alenaschillerov

...

Dnešní rozhodnutí ČNB přehodilo výhybku hospodářské politiky ČR na kolej typickou pro rozvojové země. Zatímco centrální banky ve vyspělém světě podporují růst a životní úroveň, ta naše zvolila cestu dražších úvěrů pro firmy či zdražení hypoték rodinám o tisíce korun měsíčně.

[Translate Tweet](#)

5:17 PM · Sep 30, 2021 · Twitter Web App

Twitter
@alenaschillerov

Reakce Rusnoka v OVM

„Já úplně nerozumím tomu obsahu. Za prvé, měnová politika není výlučnou politikou hospodářské politiky. Vedle toho jsou i možná důležitější politiky, jako je fiskální a strukturální. Takže tady buď mluví paní ministryně o sobě a o nás všech. Nevím, jestli fiskální (rozpočtová) politika převedla také výhybku k rozvojovému světu. Podle mne data o tom nesvědčí (...) Garantuji vám, že budou sazby zvyšovat i další země, které nejsou rozvojové,“ uvedl Rusnok s tím, že slova ministryně jsou naprosto nekompetentní.

„Používají se pojmy, které nesedí. Hospodářskou politiku z padesáti možná až šedesáti procent tvoří i ona,“ uvedl guvernér. Zároveň uvedl, že se necítí pod politickým tlakem.

Zdroj:
<https://ct24.ceskatelevize.cz/ekonomika/3380230-nekompetentni-oznacil-rusnok-slova-schillerove-o-zvyseni-urokovych-sazeb-cnb>

- Naprosto mimořádný pokus vládních politiků o zásah do měnové politiky.
- Sebevědomá reakce ČNB:
 - jednak mediální komunikací;
 - jednak samotným měnově politickým rozhodnutím (kdyby k intervenci vlády nedošlo, zvedla by BR sazby o méně?)
- Česká národní banka je obecně vnímaná jako kvalitní instituce s převážně kompetentní bankovní radou a silným odborným zázemím.