

Úvod > O ČNB > čnBlog

25. 3. 2021 | [Molnár Vojtěch](#)

Měnová politika | Odborné publikace

Povinné minimální rezervy

Povinné minimální rezervy tradičně patřily ke standardním nástrojům centrálních bank. V posledních dekadách však došlo zejména mezi rozvinutými zeměmi k poklesu jejich důležitosti, snížila se jejich předepsaná úroveň a v některých případech došlo i k jejich úplnému zrušení. Tento článek diskutuje potenciální funkce povinných minimálních rezerv a popisuje praxi vybraných centrálních bank.

[Vyšlo v publikaci Monitoring centrálních bank – I/2021 \(pdf, 495 kB\).](#)

Povinné minimální rezervy (PMR) představují povinnost komerčních bank¹ držet určité množství likvidních prostředků ve formě rezerv na účtu u centrální banky. Toto množství je stanoveno jako procentuální podíl (tzv. sazba PMR) z určité základny, která je určena závazky bank vůči nebankovním subjektům. Do základny mohou vstupovat buď všechny tyto závazky, nebo mohou být tyto dále rozlišeny podle svých charakteristik – například doby do splatnosti, typu závazku (depozita domácností vs. dluhopisy), měny (domácí vs. zahraniční), typu věřitele (rezidenti vs. nerezidenti) atd.²

Základní funkce povinných minimálních rezerv

Gray (2011) identifikuje tři základní potenciální funkce povinných minimálních rezerv: obezřetnostní, měnověpolitickou a likviditní. Obezřetnostní funkce je historicky nejstarší: banka, která si chtěla udržet důvěru spotřebitelů, dobrovolně držela část svých aktiv ve formě velmi likvidních prostředků.³ Následně došlo k uzákonění této držby právě ve formě PMR. Rezervní požadavky tak byly zavedeny jako nástroj ke zvýšení důvěry v bankovní sektor a ochrana proti tzv. *runům* na banky. V tomto kontextu tedy mají spíše mikroobezřetnostní charakter a k jejich fungování je podstatná pouze jejich existence, nikoli aktivní změny jejich sazeb.

I v posledních dvou dekadách jsou PMR v literatuře zmiňovány v obezřetnostním kontextu (mj. Glocker a Towbin, 2012a), tentokrát ovšem ve smyslu aktivního přístupu k jejich nastavování, když jsou jejich parametry upravovány za účelem ovlivňování úvěrové aktivity v reakci na ekonomický vývoj. V tomto kontextu tedy mají PMR spíše makroobezřetnostní roli.

V současnosti však podobnou funkci plní novější a lépe zacílené obezřetnostní nástroje v podobě kapitálových a likviditních požadavků na banky, systémů pojištění vkladů, či nástrojů regulujících úvěrovou aktivitu na konkrétních trzích (např. ukazatele LTV, DTI, DSTI). V zemích, kde takové nástroje neexistují či nespádají institucionálně do pravomocí centrální banky, mohou být PMR jediným makroobezřetnostním nástrojem, který má centrální banka k dispozici. Při existenci zmíněných sofistikovanějších nástrojů však Gray (2011) považuje obezřetnostní roli PMR spíše za zastaralou.

Funkce PMR jako měnověpolitického instrumentu je v tradiční literatuře uvažována v souvislosti s použitím staršího teoretického modelu tvorby peněz skrze peněžní multiplikátor. V tomto modelu hrají PMR zásadní roli – jejich sazba určuje, nakolik se rezervy dodané centrální bankou na trh zmultiplikují ve formě úvěrů a kolik nových peněz v důsledku vznikne. Tento model implicitně předpokládá jednak to, že množství rezerv v bankovním sektoru je limitujícím omezením pro poskytování úvěrů, a jednak to, že centrální banka skrze změny v měnové bázi, již jsou PMR

součástí, cíluje peněžní zásobu v ekonomice. Ani jeden z těchto předpokladů však neodpovídá modernímu provádění měnové politiky ve vyspělých zemích. V situaci, kdy centrální banka v režimu cílování inflace určuje měnověpolitickou úrokovou sazbu a elasticky dodává či stahuje likviditu podle potřeb bankovního sektoru, PMR nehrají z tohoto čistě režimového měnověpolitického hlediska prakticky žádnou roli. Kontrast mezi modelem peněžního multiplikátoru a moderní implementací měnové politiky detailně diskutuje např. Bindseil (2004).⁴

I mimo koncept peněžního multiplikátoru však PMR mohou v rámci měnové politiky potenciálně doplňovat nástroj nominálních úrokových sazeb v otevřené ekonomice. Hlavním motivem je v tomto případě řízení přílivu a odlivu kapitálu. Zvýšení měnověpolitické úrokové sazby vede banky ceteris paribus ke zvýšení jak zápůjčních, tak depozitních úrokových sazeb. Vyšší depozitní sazby zvyšují atraktivitu země pro zahraniční investory a vedou k přílivu kapitálu a k posílení domácí měny. To však může být – zejména v případě přílivu krátkodobého spekulativního kapitálu – nežádoucím a destabilizujícím jevem. Jako obranu proti přílišnému přílivu kapitálu může centrální banka zvýšit sazbu PMR, což vede (v případě neúročených PMR) ke zvýšení rozdílu (spreadu) mezi zápůjčními a depozitními klientskými úrokovými sazbami kvůli vyšším nákladům, respektive ušlým ziskům bank z titulu ponechání zvýšené části jejich bilance ladem u centrální banky ve formě PMR. Zvýšení sazby PMR tak umožňuje provést měnovou restrikcí bez nechtěného přílivu kapitálu.

Používání PMR za účelem řízení přílivu kapitálu a celkového ovlivňování měnověpolitických podmínek je v praxi standardně aplikováno v některých rozvojových zemích, typicky v Latinské Americe.⁵ Nevýhodou využívání PMR k tomuto účelu je ovšem jednak to, že jde o poměrně hrubý a nepřesný nástroj k ovlivňování měnověpolitických podmínek dané země, a jednak skutečnost, že vede k tržním distorzím. Neúročené rezervy totiž představují skrytou daň pro bankovní sektor, a lze očekávat alespoň částečné přenesení daňové zátěže na klienty bank, tedy na firmy a domácnosti, a to formou vyššího úrokového spreadu (to je ostatně jádrem transmise změny PMR na měnověpolitické podmínky v moderním pojetí tohoto nástroje). Tento fakt může mít dva důsledky: může vést k částečnému přesunu aktivity a rizik k nebankovním, neregulovaným institucím (tzv. shadow banking) s kompetitivní výhodou oproti bankám, a může také docházet k znevýhodňování malých a středních firem, které jsou na bankovním finančním zprostředkování více závislé. Aktivní využívání PMR za zmíněnými účely také v praxi často vede k vysokým sazbám PMR (řádově v desítkách procent) a tržní distorze tak mohou být značné. Celkový dopad změny PMR na inflaci je navíc nejasný, protože – jak empiricky dokládají Glocker a Towbin (2012b) – hlavní transmisní kanály měnové politiky působí protisměrně (po zvýšení sazby PMR dochází k omezení úvěrové aktivity při oslabení kurzu).

Třetí potenciální roli PMR představuje jejich likviditní funkce. Komerční banky obecně drží rezervy ze dvou důvodů: kvůli plnění požadavku PMR a pro schopnost dostat svým závazkům plynoucím z mezibankovního platebního styku. Poptávka po rezervách za účelem mezibankovních plateb záleží na mnoha vnějších faktorech, a je proto volatilní a obtížně předvídatelná. Existence PMR může poptávku bank po rezervách stabilizovat a v prostředí strukturálního nedostatku likvidity je tak pro centrální banku snazší poptávku po likviditě předpovídat a požadovanou likviditu na trh dodávat. Banky pak mohou k pokrytí krátkodobých likviditních šoků využít držených povinných rezerv (díky možnosti jejich flexibilní denní výše v rámci udržovacího období) místo nárazového poptávání či nabízení rezerv na mezibankovním trhu, které by zvyšovalo volatilitu mezibankovních úrokových sazeb.

Podobně i v prostředí strukturálního přebytku likvidity mohou PMR sloužit jako určitý polštář. Banky mohou mít tendenci zbavovat se většiny rezerv nad požadavek PMR v rámci stahovacích repo operací místo jejich držení ve formě volných (neúročených) rezerv. Při náhlé potřebě likvidity z důvodu vnějších faktorů pak banky mohou čelit krátkodobému nedostatku likvidity, který však pokryjí právě z rezerv držených za účelem plnění PMR – bez nich by došlo opět k nárazovému poptávání rezerv na mezibankovním trhu a k vyšší fluktuaci mezibankovních sazeb.

Povinné minimální rezervy tak stabilizují mezibankovní úrokové sazby, čímž usnadňují řízení likvidity komerčních bank, umožňují hladší průběh platebního styku a povzbuzují obchodování na mezibankovním trhu, a zároveň mohou pomáhat hladší transmissi měnové politiky. Ze všech zmiňovaných funkcí PMR považuje odborná literatura obvykle právě tento argument jako prakticky jediný relevantní důvod ospravedlňující existenci PMR v rozvinutých zemích i v moderních dobách (např. Weiner, 1992; Clinton, 1997; Gray, 2011). Záleží pak na konkrétních charakteristikách mezibankovního trhu v každé zemi, zda jsou PMR pro stabilizaci mezibankovních sazeb podstatné, či zda je možné se obejít bez nich. Mezi faktory oslabující důležitost PMR pro mezibankovní styk patří mj. existence koridoru pro mezibankovní sazby v podobě lombardní a depozitní facility či existence vnitrodenní úvěrové facility.

Konkrétnímu důvodu existence PMR odpovídá i odlišné optimální nastavení jejich jednotlivých parametrů – například používání rezervních požadavků k omezení či obecně k ovlivňování úvěrové emise skrze úrokové spready vyžaduje neúročené PMR a pro stabilizaci mezibankovních sazeb je nutné průměrování rezerv za období několika týdnů. Pokud není jasný důvod k jinému nastavení (a jsou-li PMR aplikovány), za nejlepší praxi Gray (2011) považuje aplikování PMR na závazky se splatností kratší než 2 roky bez dalšího rozlišení; průměrování držných rezerv přes udržovací období minimálně 2 týdny; úročení PMR měnověpolitickou sazbou; konec rozhodného období by měl předcházet začátku udržovacího období; a nesplnění požadavku PMR by mělo být penalizováno vyšší než lombardní sazbou.

Praxe jednotlivých centrálních bank

Mezi centrálními bankami lze rozlišit v zásadě tři přístupy k povinným minimálním rezervám. Některé centrální banky v rozvojových zemích používají tento nástroj aktivně v rámci své měnové a makrobezpečnostní politiky. Druhou skupinu tvoří banky, kde jsou PMR zavedeny a jejich sazba je nenulová, ale zároveň nízká (v jednotkách procent) a mění se jen výjimečně – funkcí PMR je tu obvykle diskutovaná stabilizace mezibankovních sazeb. Třetí skupinu pak tvoří centrální banky, které tímto nástrojem buď vůbec nedisponují, nebo mají PMR nastaveny na nulové hodnotě. Tento přístup je častý u centrálních bank v rozvinutých zemích v režimu cílování inflace.

Federico a kol. (2014) zachycují hlavní trendy v používání PMR v letech 1970-2011. Na vzorku 52 zemí autoři ukazují, že sazby PMR jsou u rozvojových zemí v průměru podstatně vyšší než u zemí rozvinutých; u obou skupin pak dochází k jejich snižování v čase. PMR ve zkoumaném období aktivně využívaly jako stabilizační makroekonomický nástroj dvě třetiny rozvojových zemí a jen třetina rozvinutých zemí (a od roku 2004 už žádná rozvinutá země). Autoři spojují aktivní přístup k PMR zejména s výše diskutovanou potřebou rozvojových zemí chránit stabilitu své měny a vyhnout se nežádoucím kurzovým efektům změn měnověpolitických úrokových sazeb. I vývoj v poslední dekádě (tedy v období již nezahrnutém v této analýze) pokračuje v duchu popsaných trendů.

Jak již bylo zmíněno, aktivní využívání nástroje PMR je typické zejména pro země Latinské Ameriky, a to včetně zemí cílujících inflaci (např. Brazílie, Kolumbie, Peru). Nástroj aktivně využívá mj. také Čína. Využívání rezervních požadavků v těchto zemích však neznamena, že by příslušné centrální banky nepoužívaly ve své měnové politice nástroj úrokových sazeb – ve skutečnosti oba nástroje fungují vedle sebe a vzájemně se doplňují.

Mezi centrální banky, které nástroj PMR zavedený mají, ale aktivně ho nemění, patří například ECB. Ta ke změně sazby PMR přistoupila od svého vzniku jen jednou – v roce 2012 došlo ke snížení sazby ze 2 % (platných od roku 1999) na

1 %, což platí doposud. Kladnou sazbu PMR, která se však běžně nemění, pak uplatňuje také švýcarská SNB, konkrétně ve výši 2,5 %. Maďarská MNB snížila sazbu ze 2 % na 1 % v roce 2016; v reakci na vypuknutí koronavirové pandemie pak v březnu 2020 v rámci podpory likvidity alespoň dočasně přestala rezervní požadavky aplikovat. Stejně tak i polská NBP v březnu 2020 jednorázově snížila sazbu PMR na 0,5 % z předchozí úrovně 3,5 %, na které se sazba držela beze změn od roku 2010.

Kladnou, ovšem po dlouhou dobu konstantní sazbu PMR používá také Česká národní banka. Povinné minimální rezervy hrály značnou roli v měnové politice ČNB během 90. let 20. století, v prostředí nerozvinutého peněžního trhu a cílování peněžní zásoby. Jejich konkrétní sazba a další parametry se v tomto období opakovaně přizpůsobovaly aktuálním potřebám. Se zavedením inflačního cílování v roce 1998 se však měnověpolitická role PMR zásadně snížila a v letech 1997-1999 docházelo k postupnému poklesu sazby PMR. Od října 1999 je pak sazba konstantně na 2 % ze závazků bank vůči nebankovním subjektům. V roce 2001 bylo zavedeno úročení PMR 2T repo sazbou. Hlavní motivací těchto kroků bylo odstranění tržních distorzí a zvýšení konkurenceschopnosti českých bank, dále také harmonizace parametrů se standardy ECB (viz [Box Zprávy o inflaci II/2001](#)). Od té doby se přístup ČNB k PMR až na drobné úpravy technického rázu neměnil. Rezervním požadavkům podléhají všechny primární závazky bank, stavebních spořitelů a úvěrových družstev se splatností do 2 let bez dalšího rozlišení a rezervy se průměrují za období přibližně 1 měsíc.

Tabulka: Povinné minimální rezervy ve vybraných centrálních bankách

	Sazba PMR	Úročení	Průměrování	Rozlišování podle typu závazků
ECB	1 %	Ano*	Ano (6-7 týdnů)	Splatnost do 2 let
SNB	2,5 %	Ano*	Ano	Splatnost do 90 dnů
MNB**	1 %	Ano	Ano (1 měsíc)	Splatnost do 2 let
NBP	0,5 %	Ano	Ano	Ne
ČNB	2 %	Ano	Ano (1 měsíc)	Splatnost do 2 let
Fed	} PMR nejsou aplikovány / sazba 0 %			
Bank of England				
Norges Bank				
RBNZ				
Bank of Canada				
Riksbank				

* S negativními měnověpolitickými sazbami ECB a SNB úročí PMR sazbou 0 %.

** V březnu 2020 MNB do odvolání přestala PMR vymáhat. Prakticky tak došlo k zavedení sazby 0 %, které je však prezentováno spíše jako dočasné.

Zdroj: Webové stránky centrálních bank, [BIS](#).

Americký Fed ve 20. století používal PMR poměrně aktivně a jeho přístup k tomuto nástroji se v čase měnil mj. v souvislosti se změnami měnověpolitického rámce. Důležitost nástroje poklesla v první polovině devadesátých let, kdy došlo k postupnému snižování sazby PMR. Rezervní požadavky se staly pouze nástrojem k vytvoření stabilní poptávky bank po rezervách, což v důsledku vedlo k větší stabilitě mezibankovních sazeb. V roce 2008 Fed zavedl úročení rezerv a v březnu roku 2020 pak došlo ke sjednocení sazeb PMR na 0 % (viz [tiskové prohlášení Fedu z 15. 3. 2020](#)), tj. povinné rezervy přestaly být předepisovány. K tomuto kroku došlo v rámci souboru opatření reagujících na vypuknutí pandemie koronaviru, zároveň však byl výsledkem již předcházejících debat a posunu do režimu s dostatečným množstvím rezerv na trhu, v němž již PMR ztratily svou roli stabilizace poptávky po rezervách.

Fed se tak zařadil do skupiny zemí, které již PMR neaplikují. Typicky se jedná o rozvinuté země operující v režimu cílování inflace. Konkrétně Nový Zéland přestal využívat PMR již v roce 1985, Švédsko a Kanada v roce 1994. Nástroj nepoužívá ani Austrálie, Velká Británie, Hongkong či Norsko.⁶

Závěr

Povinné minimální rezervy byly tradičně považovány za jeden ze základních instrumentů centrálních bank. V některých méně rozvinutých zemích se dosud běžně používají v rámci měnové politiky, a to i v zemích cílujících inflaci, které PMR využívají k řízení kapitálu a stabilizaci kurzu jako doplněk k hlavnímu měnověpolitickému nástroji v podobě úrokových sazeb. Nevýhodou používání PMR za tímto účelem je však poměrně hrubý charakter tohoto nástroje a vznik tržních distorzí v bankovním sektoru. V rozvinutých zemích s režimem cílování inflace pak již PMR nehrají v měnové politice těchto centrálních bank zásadní roli. Mohou však pomáhat stabilizaci sazeb na mezibankovním trhu a usnadňovat průběh platebního styku. Je pak již otázkou konkrétních charakteristik a technického nastavení mezibankovního trhu, zda jsou PMR potřebné či nikoli. Některé země tak mají PMR zavedeny s nulovou, ovšem nízkou a obvykle konstantní sazbou, zatímco další země fungují zcela bez rezervních požadavků.

Literatura

- Bindseil, U. (2004): „The Operational Target of Monetary Policy and the Rise and Fall of Reserve Position Doctrine“, ECB Working Paper, No. 372. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp372.pdf>
- Clinton, C. (1997): „Implementation of Monetary Policy in a Regime with Zero Reserve Requirements“, Working Paper 97-8, Bank of Canada. <https://www.bankofcanada.ca/1997/04/working-paper-1997-8/#:~:text=Monetary%20policy%20can%20be%20implemented,using%20market%20oriented%20instruments%20only.>
- Federico, P., C. Vegh a G. Vuletin (2014): „Reserve Requirement Policy over the Business Cycle“, NBER Working Paper No. 20612, National Bureau of Economic Research. <https://www.nber.org/papers/w20612>
- Feinman, J. (1993): „Reserve Requirements: History, Current Practice, and Potential Reform“, Federal Reserve Bulletin, June 1993. <https://fraser.stlouisfed.org/title/federal-reserve-bulletin-62/june-1993-20853/reserve-requirements-history-current-practice-potential-reform-250636>
- Glocker C. a P. Towbin (2012a): „Reserve Requirements for Price and Financial Stability: When Are They Effective?“, International Journal of Central Banking, Vol. 8, No. 1, s. 65-113. <https://www.ijcb.org/journal/ijcb12q1a4.htm>
- Glocker C. a P. Towbin (2012b): „The Macroeconomic Effects of Reserve Requirements“, WIFO Working Papers, No. 420, Austrian Institute of Economic Research (WIFO). https://www.wifo.ac.at/jart/prj3/wifo/main.jart?content-id=1454619331110&publikation_id=43532&detail-view=yes
- Gray, S. (2011): „Central Bank Balances and Reserve Requirements“, IMF Working Paper, No. 11/36. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1136.pdf>
- Sellon, G a S. Weiner (1997): „Monetary Policy Without Reserve Requirements: Case Studies and Options for the United States“, Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review, Second Quarter 1997. <https://ideas.repec.org/a/fip/fedker/y1997iqiip5-30nv.82no.2.html>
- Weiner, S. (1992): „The Changing Role of Reserve Requirements in Monetary Policy“, Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review, Fourth Quarter 1992. <https://ideas.repec.org/a/fip/fedker/y1992iqivp45-63nv.77no.4.html>

¹ V ČR podléhají povinnosti PMR komerční banky, stavební spořitelny, pobočky zahraničních bank, které mají v ČR bankovní licenci nebo zde podnikají na základě tzv. "Jednotné licence", a od 1. 1. 2012 i družstevní záložny. V článku pro jednoduchost používáme pouze označení „komerční banky“.

² V rámci implementace PMR je nutné nastavit řadu dalších parametrů. Vedle rozlišování závazků při určení základny se jedná zejména o samotnou procentuální sazbu PMR (určující množství požadovaných rezerv), o to, zda jsou rezervy držené v rámci PMR úročené či nikoli (a pokud ano, pak za jakou sazbu), zda jsou banky povinné držet dané množství rezerv v každý okamžik, či zda musí tento požadavek splnit jen v průměru za určité, tzv. udržovací období. Od něj se standardně liší tzv. rozhodné období, za které se počítá základna pro výpočet PMR. (Důvodem je, že pokud by tato období byla stejná, ještě v poslední den udržovacího období by komerční banka – s ohledem na fluktuace na depozitních účtech – neznala přesně základnu a tedy ani výslednou úroveň předepsaných rezerv.) Nastavení PMR se tak může v jednotlivých zemích značně lišit.

³ Vznik PMR v USA v 19. století a následný vývoj ve 20. století popisuje Feinman (1992).

⁴ Proces tvorby peněz v moderní ekonomice popisují také ČNB blogy T. Holuba ([Tak trochu netradiční blog o tištění peněz aneb Reportáž psaná na rotačce](#)), P. Krále ([Nárůst bilance ČNB neznamená tištění nových peněz](#)) a T. Holuba, P. Krále a B. Saxy ([Množství peněz určuje ekonomika, nikoli centrální banka](#)).

⁵ Změny sazeb PMR ovlivňují úvěrovou aktivitu a působí na finanční cyklus. Aktivní používání PMR v těchto zemích je motivováno cíli cenové i finanční stability a dochází zde tak k jistému překryvu mezi měnověpolitickou a makrobezpečnostní funkcí PMR.

⁶ Technické detaily, jak se příslušné centrální banky vypořádaly s otázkou volatility úrokových sazeb na mezibankovním trhu a s průběhem platebního styku, se mezi jednotlivými zeměmi liší. Zrušení PMR v Kanadě, ve Velké Británii a na Novém Zélandu popisují Sellon a Weiner (1997), tématu se věnuje také Gray (2011).