

**UNIVERZITA JANA AMOSE KOMENSKÉHO**  
**PRAHA**

Bakalářské prezenční studium  
2011-2012

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Kateřina Žváčková, DiS.

Mezinárodní měnový fond

**Praha 2012**

**Vedoucí bakalářské práce:**  
JUDr. PhDr. René Petráš, Ph.D.

# **COMENIUS UNIVERSITY PRAGUE**

Bachelor Full-Time Studies  
2011-2012

## **BACHELOR THESIS**

Kateřina Źváčková, DiS.

International Monetary Fund

**Prague 2012**

**The Bachelor Thesis Work Supervisor:**

JUDr. PhDr. René Petrář, Ph.D.

### **Prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je mým původním autorským dílem, které jsem vypracovala samostatně. Veškerou literaturu a další zdroje, z nichž jsem při zpracování čerpala, v práci řádně cituji a jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v univerzitní knihovně.

V Praze dne 15. 6. 2012

.....

## **Poděkování**

Chtěla bych poděkovat především panu JUDr. PhDr. Petrášovi, Ph.D., který se ujal vedení mé bakalářské práce, za cenné rady, obětovaný čas a především trpělivost.

## **Anotace**

Bakalářská práce se zabývá vývojem Mezinárodního měnového fondu. Popisuje důvody jeho vzniku, důležité politické a hospodářské vlivy, které ho během jeho působení ovlivňovaly, a způsob, jak se s nimi vypořádal. Dále práce popisuje organizační strukturu, jeho roli při řešení finančních a hospodářských krizí a vztahy Fondu s Českou Republikou.

## **Klíčové pojmy**

Brettonwoodský měnový systém, finanční krize, Mezinárodní měnový fond, Zvláštní práva čerpání

## **Annotation**

This Bachelor Thesis deals with the development of the International Monetary Fund. Thesis points out on reasons for its foundation, important political and economic influences that affected it during its activity and way it coped with it. Thesis describes organizational structure of Fund, its role in solving financial and economic crises and relation Fund and Czech republic.

## **Key words**

Brettonwoods monetary system, financial crisis, International Monetary Fund, Special Drawing Rights

## OBSAH

0	ÚVOD .....	9
1	Charakteristika a funkce MMF.....	10
2	Vývoj mezinárodních organizací.....	13
3	Vývoj MMF.....	15
3.1	Mezinárodní měnová a finanční konference .....	15
3.2	Brettonwoodský systém a jeho pád .....	19
3.3	70. léta 20. století.....	23
3.4	80. léta a dluhová krize.....	24
3.5	Po pádu železné opony .....	27
3.6	Nová generace finančních krizí .....	28
3.6.1	Mexická krize .....	29
3.6.2	Asijská krize .....	31
3.6.3	Brazilská krize .....	35
4	Struktura organizace.....	38
5	Zvláštní práva čerpání .....	41
6	MMF a ČR.....	44
7	Závěr.....	47
	Seznam použité literatury .....	49
	Seznam tabulek.....	51





# 0 ÚVOD

Pro bakalářskou práci bylo vybráno téma „Mezinárodní měnový fond.“ Tato organizace je součástí celosvětového finančního trhu, která má jako jeden z hlavních cílů pomáhat členským státům při hrozícím nebezpečí hospodářské krize, ale také při již vyskytnuté krizi. Téma jsem si zvolila především z toho důvodu, že v dnešní době, kdy se mnoho států dostává do ekonomických problémů a je velmi důležité vědět, jak k tomu došlo, především jak to řešit a jak se tomu vyvarovat. Právě těmito otázkami se zabývá MMF. Součástí této organizace je také ČR, která za dobu svého členství čerpala několik úvěrů. Dnes se její pozice nazývá: čistý věřitel. V roce 2000 se konalo výroční zasedání Rad guvernérů v ČR-Hlavním Městě Praze.

Má práce se zabývá především vývojem MMF. Charakterizuje tuto organizaci, popisuje podmínky vzniku a politickou situaci v té době. Dále čtenáře seznamuje s brettonwoodským systémem – mezinárodním měnovou metodou, která byla ve své době základním pilířem pro nadnárodní finanční svět. Práce je rozdělena celkem do šesti částí. První kapitola se zabývá obecným popisem Fondu a jeho cílů. Ve druhé je stručně popsán vývoj mezinárodních organizací, hlavně odborných organizací. Nejdlejší kapitola je třetí, která je rozdělena do několika podčástí. První tato část informuje o ekonomické situaci poválečné Evropy, o mezinárodní měnové a finanční konferenci konané v Bretton Woods a dvou konceptech (Whiteův a Keynesův), které zde byly představeny. Další část třetí kapitoly popisuje samotný brettonwoodský měnový systém a příčiny jeho pádu. Dále se popisují 70. léta 20. století, dluhové krize v 80. letech a jakým způsobem pád Sovětského svazu ovlivnil MMF. V 90. letech vznikaly finanční krize jako „houby po dešti“ a část 3.6 se konkrétně zaměří na některé z nich. Kapitola čtvrtá obsahuje strukturu organizace. Pátá vysvětluje pojem: Zvláštní práva čerpání, jejich vznik a jejich využití. Šestá, věcná kapitola se zabývá vztahy Fondu a České republiky – kdy se ČR stala členem, čerpala úvěry a kdo ji zastupuje v této organizaci.

# 1 Charakteristika a funkce MMF

Obr. 1: Oficiální logo MMF



Zdroj: International Monetary Fund - Wikipedia

Mezinárodní měnový fond (International Monetary Fund) je organizace se sídlem ve Washingtonu<sup>1</sup>, která je přidružená k OSN a vystupuje jako organizace pro zvláštní úkoly<sup>2</sup>. Byla založena společně s Mezinárodní bankou pro obnovu a rozvoj v červenci 1944 na konferenci v Bretton Woods za účasti více než 300 zástupců ze 44 zemí. Dohoda sjednaná na této konferenci vstoupila v platnost 27. prosince 1945 a podepsalo ji 29 států. Byly zde sjednány cíle organizace, podmínky členství a jiné. Jako základní cíle byly stanoveny následující body:

- Podporovat mezinárodní měnovou součinnost stálou institucí, která zabezpečí mechanismus konzultací a spolupráce v mezinárodních měnových otázkách.
- Usnadňovat rozmach a vyrovnaný růst mezinárodního obchodu a přispívat tak k podpoře a udržování vysokého stupně zaměstnanosti a reálného důchodu i k rozvoji výrobních zdrojů všech členů jakožto prvořadých cílů hospodářské politiky.

---

<sup>1</sup> Centrála 1: International Monetary Fund, 700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, Centrála 2: International Monetary Fund, 1900 Pennsylvania Ave NW, Washington, DC, 20431

<sup>2</sup> „Postavení specializovaných agentur upravuje Charta OSN, podle které si organizace pro zvláštní úkoly zachovávají naprostou autonomii a svými ujednáními s OSN přebírají pouze závazky, že budou spolupracovat s OSN a že uznávají její koordinační pravomoc.“ Citováno z MARKOVÁ, Jana: *Mezinárodní měnová spolupráce*, Praha 2006, s. 26

- Podporovat kursovou stabilitu, udržovat řádná devizová ujednání mezi členy a čelit konkurenčnímu znehodnocování měny.
- Napomáhat při ustanovení mnohostranné soustavy plateb pro běžné transakce mezi členy a při odstraňování devizových omezení, která brání rozvoji světového obchodu.
- Dodávat členům důvěru tím, že jim budou za přiměřených jistot dočasně přístupné všeobecné zdroje Fondu, a poskytovat jim takto možnost napravit poruchy ve vyrovnanosti jejich platebních bilancí, aniž by se Fond uchýloval k opatřením škodlivým národní či mezinárodní prosperitě.
- V souladu s tím, co bylo uvedeno, zkracovat trvání a zmírňovat stupeň nerovnováhy v mezinárodních platebních bilancích členů. Fond se bude řídit při každém svém jednání a při všech rozhodnutích cíli uvedenými v tomto článku.<sup>3</sup>

Od založení MMF se tyto cíle nezměnily, pouze k nim některé přibýly, aby se zamezilo dalším ekonomickým krizím a vytvořily se příznivé podmínky pro rozvoj mezinárodního obchodu. Proto Fond musel reagovat na měnící se situace na mezinárodním finančním trhu a rozšířil své aktivity i o jiné činnosti. V rámci dohledu (surveillance) Fond sleduje ekonomický a finanční vývoj členských států a poskytuje poradenství v této oblasti. Dále poskytuje finanční pomoc (financial assistance), která zahrnuje půjčky členským zemím, které mají problémy s platební bilancí. V dubnu 2009 Fond dokonce posílil svou úvěrovou kapacitu a schválil změnu mechanismů pro poskytování finanční podpory. Technická pomoc (technical assistance) obsahuje odborné školení v několika oblastech jako je správa a daňová politika, dohled a regulace bankovního a finančního systému, statistiky a podobně.

MMF je organizace, která má v současné době 188 členů a s postupem času přibývali další (viz. tabulka 1). Snaží se podporovat globální monetární spolupráce za účelem zabezpečení finanční stability, usnadnění mezinárodního

---

<sup>3</sup> Zákon č. 500/1992 Sb., o podepsání Dohody o Mezinárodním měnovém fondu, Dohody o Mezinárodní bance pro obnovu a rozvoj, Dohody o Mezinárodní finanční korporaci, Dohody o Mezinárodním sdružení pro rozvoj a Dohody o Mnohostranné agentuře pro investiční záruky

obchodu, podporovat vysokou zaměstnanost a udržitelný hospodářský růst a snížení chudoby na celém světě. Jedním z vytyčených cílů je „pomocť zredukovat do roku 2015 mezi světovou populací podíl chudých lidí na polovinu.“<sup>4</sup>

**Tab. 1: Vývoj členské základny Fondu**

<b>Rok</b>	<b>Počet členských zemí</b>
1945	29
1955	56
1965	102
1975	126
1980	138
1985	147
1990	151
2005	184
2012	188

Zdroj: MARKOVÁ, J.: Mezinárodní měnová spolupráce - s. 35

---

<sup>4</sup> MORRIS, Michael: *Co nesmíte vědět!*, 2012. s. 102

## 2 Vývoj mezinárodních organizací

Podle mezinárodního práva se rozlišují mezivládní a nevládní organizace. Mezivládní organizace znamená sdružení dvou a více států, které vzniklo na základě mezinárodní smlouvy a kterému byly svěřeny určité pravomoci. Naopak jako nevládní organizace se rozumí sdružení soukromých osob podle vnitrostátního práva konkrétního státu, přestože některé nevládní organizace operují na mezinárodní úrovni a vystupují například v rámci jednání pomocných orgánů OSN.<sup>5</sup>

První myšlenky nadnárodní spolupráce se objevily již ve 14. století. Jednalo se o návrhy na vytvoření organizací, které by eliminovaly negativní následky válek, konfliktů mezi národy a případně i náboženských neshod. Často tyto myšlenky zahrnovaly vytvoření reprezentativních orgánů, které by měly určité pravomoci. Za nejvýznamnější myslitele v této oblasti se považují Dante Alighieri (1265 – 1321), Pierr Duboise (1250 – 1321), Jiří z Poděbrad, Maximilien de Béthune, Émeric Crucé (1590 – 1648), Hugo Grotius (1583 – 1645), Jean Jacques Rousseau nebo Immanuel Kant. Žádná z idejí těchto autorů v té době nebyla uskutečněna.<sup>6</sup>

Pomyslným historickým milníkem byla polovina 19. století, kdy začaly vznikat první mezinárodní odborné organizace, do 30. let 20. století většinou nazývané unie. V mezinárodněprávní terminologii se toto období nazývá tzv. přechodu od tradičního mezinárodního práva k současnému systému. Tyto organizace jsou zaměřeny na konkrétní odvětví, například doprava, zdravotnictví, telekomunikace, technika... Mezi nejstarší mezinárodní odborné organizací patří Mezinárodní telegrafní unie (1865), Světová poštovní unie (1874), Mezinárodní úřad pro míry a váhy (1875), Mezinárodní unie pro ochranu průmyslového vlastnictví (1883) nebo Mezinárodní unie pro ochranu literárního a uměleckého vlastnictví (1886).<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> SCHEU, Harald Christian.: *Úvod do mezinárodního práva veřejného*, Praha, 2010. s. 91

<sup>6</sup> KUKLÍK, Jan a PETRÁŠ, René.: *Nadnárodní integrace v Evropě: příspěvek k aplikaci "Principů" E.F. Smidaka*. [Praha], 2007. s. 32 - 35

<sup>7</sup> tamtéž, s. 48 - 51

V období po první světové válce mezinárodní odborné organizace již měly velký význam a proto se společnost snažila o fungování zavedeného systému i pro roce 1918. Základem byla Společnost národů – univerzální politická organizace založená vítěznými státy na konferenci v Paříži, která měla převzít kontrolu nad všemi doposud vzniklými organizacemi a dokonce i nad těmi, které v budoucnu teprve měly vzniknout. Přes původní záměr neutrálnosti, činnost mezinárodních odborných organizací značně byla ovlivněna politickým vývojem. Nicméně se nedá přehlédnout jejich neobvyklý nárůst. V roce 1914 bylo 20 mezivládých organizací a v roce 1939 jich bylo 100. Nevládních organizací v roce 1914 bylo 192, v roce 1939 jejich počet vzrostl na 570 a v období 1945 – 1949 jich bylo již 862.<sup>8</sup>

Po druhé světové válce existuje mnoho mezinárodních odborných organizací. Pro přehlednost se často člení do různých skupin - ekonomicko finanční (Mezinárodní měnový fond - IMF, Světová banka pro obnovu a rozvoj - IBRD); vědecko-technické (Světová poštovní unie - UPU, Mezinárodní agentura pro atomovou energii - IAEA); sociální, zdravotní a kulturní (Mezinárodní organizace práce - ILO, Organizace spojených národů pro výchovu, vědu a kulturu – UNESCO, Potravinová a zemědělská organizace – FAO).<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> tamtéž, s.81 - 82

<sup>9</sup> tamtéž, s.173

## 3 Vývoj MMF

### 3.1 Mezinárodní měnová a finanční konference

V té době byl značný vliv hospodářské krize, která proběhla na počátku 30. let. Upustilo se od vazby mezinárodního měnového systému na zlato, devalvace většiny měn vyvolala nedůvěru v národní měny a narušila vzájemné zahraničně obchodní vztahy. Všechny země se snažily zmírnit dopady krize na své vnitřní ekonomiky a nebraly ohled na zájmy ostatních zemí. Omezování zahraničněobchodní spolupráce (zapříčiněné státními zásahy do oblasti vnějších vztahů) spolu s umělým snižováním hodnoty vlastní měny, za účelem zvyšovat konkurenceschopnost domácích výrobků na mezinárodním trhu, zapříčinilo další prohlubování krize a všeobecný úpadek. Analýza příčin měnových a hospodářských problémů poukázala na nutnost mezinárodní koordinované spolupráce jednotlivých zemí, nového měnového systému, systém směnných kurzů a mezinárodních plateb a organizace, která by toto vše zastřešovala.

V období let 1940 až 1944 proběhlo několik konferencí, které rozebíraly uspořádání mezinárodních finančních vztahů. Ale nejdůležitější se konala 1. – 22. července 1944 v Bretton Woods v New Hampshire na severovýchodě Spojených států amerických<sup>10</sup>. Této konferenci se zúčastnilo mnoho odborníků ze 44 zemí, kteří vypracovali plán poválečného měnového uspořádání. V podstatě se vycházelo ze dvou konceptů měnového systému – americký Whiteův<sup>11</sup> plán a britský Keynesův plán. Rozdíl mezi britskou a americkou ekonomikou se během druhé světové války značně prohloubil. To se také projevilo v jejich dvou návrzích. Americký plán je psán z pohledu věřitelské země, která má dostatečné zásoby devizových rezerv, a naopak britský návrh je z pohledu dlužnické země, která takové zásoby nemá.

---

<sup>10</sup> v hotelu Mount Washington

<sup>11</sup> Herry Dexter White byl nejbližší spolupracovník amerického ministra financí H. Morgenthauta.

Podle konceptu H. D. Whitea měla být zřízena instituce, která by upravovala mezinárodní standard zlaté dolarové devizy. Touto institucí měl být tzv. Stabilizační fond (SF) a dále měla být zřízena Banka pro obnovu a rozvoj a měla poskytovat dlouhodobé investiční úvěry členským zemím. Kapitál SF měl být 8,8 miliard amerických dolarů tvořených z vkladů členských zemí. Tyto vklady se měly skládat z několika částí: státní cenné papíry, národní měny a ze zlata. Vyjádření parity národních měn měla být ve zlatě nebo v měnové jednotce tzv. unitas, kde by se shodoval zlatý obsah amerického dolaru a této jednotky. Z těchto parit měly vycházet devizové kurzy a měly být využívány při platebních operacích s Fondem a ve vzájemných operacích mezi členskými zeměmi. Mezi hlavní účely Fondu mimo jiné mělo patřit pomáhat stabilizovat devizové kurzy měn členských zemí a pomáhat vytvářet podmínky k podporování hladkého průběhu zahraničního obchodu.

Britský plán měl téměř zrušit vazbu emitovaných bankovek na zlato a částečně pomíjel dominantní postavení amerického dolaru. Keynesův koncept zřizoval instituci pro rozvoj, instituci pro kontrolu pohybu zboží a Mezinárodní clearingovou unii. Unie měla být bankovního typu, kde každá členská země by měla účet. Úvěrová kapacita měla být 25 mld. USD. Členská země, která by potřebovala devizy pro vyrovnání svého pasivního salda platební bilance, by unie odečetla z účtu příslušnou hodnotu v zúčtovací jednotce. Naopak na účet věřitelské země by unie tuto částku připsala. Takto by zúčtovací jednotka sloužila k nákupu a prodeji národních měn potřebných k vyrovnání platebních bilancí členských zemí. Zúčtovací jednotkou měl být tzv. bancor, který byl jednosměrně spjat se zlatem. To znamená, že členská země od unie mohla nakoupit bancor podle pevné ceny za zlato, ale naopak nemohla nakoupit zlato za bancor. Bohužel nikdo nemohl garantovat, že se udrží pevná cena zlata na volném trhu. Při zvýšení ceny zlata, by byl prodej nevýhodný a reálně nevyužívaný (pak by se vazba bancoru na zlato stala jen symbolická).

Tyto dva koncepty se staly předmětem mnoha úvah a kompromisů. Keynesův plán vyžadoval mezinárodní clearing. To bylo pro tu dobu něco



nového. Tehdejší zkušenosti s dvoustrannými i vícestrannými clearingy se dali využít jen z části. Pro celosvětový clearing, který Keynes navrhoval, nebyly dostačující. Tento koncept také nepodporoval převažující vliv amerického dolaru v mezinárodních měnových vztazích. Z toho důvodu nebyl podporován USA, která měla rozhodující postavení v poválečném období. Proto se na konferenci převážně vycházelo z Whiteova plánu (amerického), který byl lépe uskutečnitelný a snažil se jen upravit existující situaci na mezinárodně právní úrovni<sup>12</sup>. Konečný kompromis byl zformulován na měnové a finanční konferenci v Bretton Woods. Výsledkem byl návrh Dohody o Mezinárodní měnový fond<sup>13</sup>. První článek se často považuje za stanovoy Fondu. „*Tento článek Dohody obsahuje nejen přesné vymezení požadavků kladených na optimální měnový mezinárodní systém, ale současně je v něm vyjádřen i smysl, důvod těchto požadavků, jejich odvozenost od rozvoje potřeb volně tržních ekonomik.*“<sup>14</sup> Dohoda se stala platná 27. prosince 1945, kdy ji podepsalo 29 členských zemí.

V dohodě se také rozlišuje mezi původními členy a ostatními členy. Dnes má MMF 188 členů. Původními členy jsou ty země, jejichž vlády přijaly členství před 31. prosincem 1945<sup>15</sup>. Kostarika, Polsko, Brazílie, Uruguay a Kuba podepsaly články do tohoto data a jsou považováni za původní členy, ale jejich členství nabylo účinnosti po vložení příslušných listin o přijetí. Ze zbývajících devíti zemí, které se zúčastnily konference, se pět připojilo později a čtyři odmítly členství (Haiti, Libérie, Nový Zéland a SSSR). Mnoho nových členských států přistoupilo koncem 50. a během 60. let, kdy velké množství afrických států získalo nezávislost a požádalo o členství. Polsko

---

<sup>12</sup> S tím rozdílem, že stabilizační fond byl přejmenován na Mezinárodní měnový fond a upustilo se od unitas jako účetní jednotky.

<sup>13</sup> Na této konferenci byla založena i Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj, později Světová banka, která zemím postižených válkou měla půjčovat na obnovu a rozvoj. Na rozdíl od ní MMF poskytoval pouze krátkodobé úvěry na vyrovnání platební bilance.

<sup>14</sup> NĚMEČEK, Eduard.: *Mezinárodní měnový systém: otázka konvertibility, stability a likvidity*, Praha 2000, s. 73

<sup>15</sup> 35 ze 44 zemí

odstoupilo v březnu 1950. Československo zůstalo původním členem jako jediná východoevropská země do listopadu 1953, kdy bylo vyzváno odstoupit.

Sice byly sjednány stanovy MMF, ale některé články Dohody, by mohly být rozdílně chápány a některé otázky stále ještě nebyly dořešeny. Proto bylo nutné v březnu 1946 uspořádat ustavující schůzi guvernérů v Savannah (Georgia, USA), a to ještě před zahájením vlastní činnosti Fondu. Původní záměr tohoto jednání byly jen „kosmetické“ úpravy dohody z prosince 1945, ale započal spor mezi zástupci USA a Keynesem. Jednalo se například o umístění sídla nově vzniklých institucí<sup>16</sup> nebo postavení výkonných orgánů. A také tu byli zvoleni první výkonní ředitelé MMF.

Dalším krokem bylo stanovit počáteční parity pro výměnu měny členských států. 12. září 1946 Fond požádal každého člena aby sdělil do třiceti dnů nominální hodnotu své měny na základě směnných kurzů platných ke dni 28. října 1945 (šedesát dnů před datem, kdy dohoda vstoupila v platnost). 18. prosince 1946 Fond potvrdil nominální hodnoty třiceti dvou zemí (v té době Fond měl již třicet devět členů). Ostatních sedm odložilo podání svých parit na pozdější termín. Počáteční jmenovité hodnoty byly ve všech navržených případech tvořeny na základě stávajících směnných kursů. Dne 19. prosince 1946 Fond oznámil, že bude připraven začít směnné transakce k 1. březnu 1947 a že členské příspěvky, jejichž jmenovité hodnoty byly předtím dohodnuty, se stanou splatné k tomuto dni<sup>17</sup>. MMF 1. března 1947 zahájil svou činnost a později toho roku se Francie stala první zemí, která si od Fondu půjčila.

---

<sup>16</sup> Dohodou bylo určeno, že sídlo bude na území členské země, jejíž podíl na celkovém objemu kvót je největší, tedy USA. Jejich zástupci prosazovali Washington jako sídlo, naopak Keynes v zastoupení Velké Británie prosazoval New York (podle něj by nebylo žádoucí, pokud by Fond byl příliš vázán na hlavní město jakéhokoliv státu).

<sup>17</sup> SCAMMELL, William MacConnell.: International monetary policy: Bretton Woods and After, London 1975, s. 129

### 3.2 Brettonwoodský systém a jeho pád

Cílem brettonwoodského systému byla směnitelnost plateb na běžném účtu a liberalizace obchodních toků. Fixní kurzy měly usnadnit rozvoj obchodu, a proto každá změna kurzů musela být schválena více stranami. Pokud nebyl v rovnováze vývoz a dovoz, vzniklý rozdíl se promítl ve změnách zahraničních rezerv. Předpokládalo se, že jednotlivé země na pohyb rezerv zareagují tím, že přizpůsobí své makroekonomické politiky a tak obnoví platební bilanci při daném kurzu. Pokud by došlo k rozsáhlé nestabilitě, po souhlasu MMF by bylo možné změnit kurz. Případně by mohl Fond poskytnout finanční zdroje zemím, které měly potíže s platební bilancí.

Původně se zamýšlelo, že všechny měny budou kryté zlatem. Koncem druhé světové války 70 % všech zlatých rezerv držely USA a stala se jedinou zemí, která byla schopna spolehlivě určit zlatou paritu dolaru. Protože prostřednictvím Marshallova plánu bylo poválečné Evropě a Japonsku poskytnuta finanční pomoc v amerických dolarech, vazba na zlato zůstala pouze prostřednictvím dolaru, který se stal hlavní obchodní měnou. Systém byl založen na tom, že USA udrží zlatý standard.

Po nějakou dobu tento systém fungoval dobře – převažovala kursová stabilita a rozvíjel se mezinárodní obchod, který se financoval nejen z Marshallova plánu, ale později byl kryt i americkými obchodními deficity a kapitálovými toky. V prvních letech vliv Fondu na tvorbě hospodářských politik členských zemí byl neveliký. Obnova poválečné Evropy a s tím spojené problémy příliš nepodporovaly směnitelnost měn členských zemí. Navíc poskytování finanční pomoci byla jen druhořadá záležitost, která byla určena pouze jako krátkodobý zdroj k úhradě nerovnováhy platební bilance. Proto Fond byl velmi přísný při poskytování těchto finančních pomoci.

V roce 1952 se situace začala pomalu měnit. MMF zavedl obecné podmínky pro čerpání finančních zdrojů členskými zeměmi. Daná země musela akceptovat opatření z oblasti hospodářské politiky. Cílem těchto opatření bylo odstranit makroekonomické nerovnováhy a deformace. Dále ve stejném roce byl zaveden systém pravidelných konzultací, které se konaly každý rok. Přestože Fond rozšiřoval své finanční zdroje tím, že zvyšoval

členské kvóty, počátkem šedesátých let vznikaly obavy týkající se dostatečnosti těchto zdrojů. Důvodem byl hlavně nárůst finanční pomoci. Proto v roce 1962 došlo k uzavření Všeobecné dohody o zápůjčce, která umožňovala své vlastní zdroje doplnit půjčkou od skupiny průmyslových zemí.

I přes původní záměr v roce 1963 začal Fond poskytovat členským zemím své zdroje i na specifické účely, které nebyly spojeny s problémy platební bilance. V tomto roce byla vytvořena Kompenzační finanční facilitata (Compensatory Financing Facility), která byla určená zejména rozvojovým zemím k financování inflačních výkyvů u exportu surovin, jež se nepříznivě odrazily v jejich platební bilanci. V roce 1969 byla zřízena Facilitata na financování nárazníkových zásob (Buffer Stock Financing Facility) ve prospěch rozvojových zemí, která byla určena k financování potřeb platební bilance související se sezónním výkyvem cen surovin na světových trzích (tato výpomoc se týkala jen tří druhů surovin – olova, cukru a kaučuku a měla spíše symbolický charakter).

Čím víc rostly národní ekonomiky a rozvíjel se světový obchod, tím víc bylo potřeba amerických dolarů jako všeobecně akceptovatelného aktiva. Dokud zahraniční partneři byli ochotni držet dolary, USA byly schopna financovat své nemalé deficity platební bilance. Tímto způsobem postupně rostla držba této měny. Zároveň začaly klesat americké zlaté rezervy, jelikož zahraniční centrální banky směňovaly své dolary za zlato.

USA se obávaly devalvace dolaru, která by znehodnotila americké zahraniční pohledávky, vývoz kapitálu z USA a ohrozila by pozici dolaru jako hlavní světové obchodní a rezervní měny. Ale i ostatní země se obávaly zhroucení veškerého mezinárodního měnového systému a znehodnocení devizových rezerv, které byly většinou uloženy v dolarech. Proto centrální banky osmi průmyslově nejvyspělejších členských zemí (USA, Velké Británie, Francie, Německo, Itálie, Belgie, Švýcarsko a Nizozemsko) vytvořily zvláštní fond, tzv. zlatý pool. Jeho cílem bylo na londýnském trhu zlata zadržet tržní cenu zlata, aby se neodchýlila od ceny oficiální. Navíc se tyto členské země zavázaly, že nebudou po USA vyžadovat směnu svých dolarových rezerv za zlato. *„Na základě dohody o vytvoření zlatého poolu podepsané*

v listopadu 1961, byla Bank of England oprávněna požádat, v případě rostoucí poptávky po zlatě, účastnické země o dodávku zlata podle předem dohodnutých kvót.<sup>18</sup> USA hradily 50 % z těchto operací, zbytek hradily ostatní účastnické země.

Díky zlatému poolu se povedlo udržet tržní cenu zlata několik let. S růstem zásahů k udržení dolarové ceny zlata se omezovaly zlaté zásoby členských zemí zlatého poolu. Protože poptávka po zlatě rostla a zlaté zásoby klesaly, udržení oficiální dolarové ceny zlata se nejevilo reálné a zlatý pool nebyl schopen odolávat spekulativním nákupním vlnám na trhu zlata. Proto 17. března 1968 svoji činnost ukončil. Zároveň byl zaveden trh zlata dvojího typu – oficiální, kde zlato mohly nakupovat pouze ústředí měnové instituce za oficiální cenu, a volný, kde se zlato prodávalo za cenu tržní. Zavedení dvojího typu ceny zlata znamenalo porušení pravidel brettonwoodského měnového systému.

Poprvé kolem roku 1964 hodnota zahraničních pohledávek proti americkým zlatým rezervám převýšila zlaté krytí dolaru. Od této doby USA nebyly schopna ručit za zlatý obsah amerického dolaru, důvěryhodnost zlatého standardu dolarové devizy se stala nejistou a docházelo k odklonu od této měny.

V 50. a 60. letech došlo k prudkému rozvoji mezinárodního obchodu a proto vznikl problém v podobě nedostatku likvidity ve světové ekonomice. Předpokládalo se, že tento nedostatek likvidity může zpomalovat další obchodní a hospodářský růst. Proto byla navržena tzv. zvláštní práva čerpání (Special Drawing Rights), která měla doplnit zlaté a dolarové rezervy členských zemí. V roce 1967 vznikla dohoda o zvláštních právech čerpání, která byla uzavřena v Riu de Janeiro jako První doplněk Dohody o MMF a platná byla od 28. července 1969. V období 1970-1972 bylo mezi členské státy rozděleno 9,35 mld. SDR za účelem posílení jejich devizových rezerv.

Tím, že v roce 1961 se zavedla devizová směnitelnost západoevropských měn, které se začaly používat jako součást devizových rezerv i v mezinárodním platebním styku, poklesla poptávka po dolarech, která

---

<sup>18</sup> MARKOVÁ, Jana.: *Mezinárodní měnová spolupráce*, Praha 2006, s. 45

byla zapříčiněná i navýšením pasivního salda platební bilance USA. Vznikl nárůst přeměny dolaru za zlato a tím došlo k dalšímu odlivu dolaru z USA. „*„hlad po dolarech‘ přecházel k ‚úťeku od dolaru‘ a dolar se stal předmětem rozsáhlých spekulací na devizových trzích a přispěl ke zvyšování celkového chaosu na mezinárodních finančních trzích.*“<sup>19</sup> Průmyslově vyspělé evropské země v první polovině 60. let měly své oficiální devizové rezervy ze 60 % v amerických dolarech směnitelných za zlato, což je desetkrát více než v roce 1950.

Pád brettonwoodského systému nakonec zavinila kombinace politických a ekonomických událostí. Krátkodobé vládní zásahy, týkající se amerického národního hospodářství, a navyšování rozpočtových výdajů, které byly zdůvodněny snahou zmírnit cyklické výkyvy, působily nepříznivě na vnitřní rovnováhu měny a přispívaly k trvalému snížení kupní síly dolaru. Dále inflační růst cen v USA nebyl doprovázen náležitým znehodnocováním národní měny, způsobil, že konkurenceschopnost amerických produktů na světových trzích se snížila, konkurenceschopnost výrobků ze západní Evropy a jiných zemí se zvýšila a američtí výrobci ztratili potenciální odběratele. Za účelem snazšího pronikání amerických výrobků na tyto trhy postupně docházelo k vývozu kapitálu, který do konce padesátých let byl zcela kryt pohledávkami z vývozu zboží. Od počátku šedesátých let kvůli klesajícímu vývozu klesá aktivní saldo bilance USA a zároveň se zvyšuje pasivní saldo kapitálového účtu USA. Do počátku 60. let aktivní saldo obchodní bilance vyrovnávalo pasivní saldo kapitálového účtu. Od této doby celková bilance USA vykazovala pasivní saldo. V roce 1971 se výše tohoto pasivního salda vyrovnala celkovému úhrnu pasivních sald za předcházejících dvanáct let.

MMF dostatečně pružně nezareagoval na změnu situace na mezinárodních finančních trzích a odpovídajícím způsobem nepřizpůsobil svou činnost. Fond nebyl schopen sjednotit tvorbu mezinárodních peněz s jejich nutností zabezpečení plynulého mezinárodního platebního styku. Úsilí vynaložené k zajištění dostatku mezinárodní likvidity vedlo k neustálému

---

<sup>19</sup> MARKOVÁ, Jana.: *Mezinárodní měnová spolupráce*, Praha 2006, s. 43

zvyšování produkce množství dolarů a tak v řadě zemí vznikala inflační tendence. V důsledku povinnosti udržovat fixní měnový kurz se inflace přelévala mezi státy. Díky odlišným cenovým a mzdovým hladinám docházelo v těchto zemích k nerovnoměrnému rozvoji jejich platebních bilancí. A také rozdílné úrokové míry vedly k citelnému nekontrolovanému přelévání kapitálu z jedné země do druhé.

15. srpna 1971 tehdejší americký prezident Richard Nixon vydal hospodářská opatření ke stabilizaci ekonomiky a boji proti inflaci z roku 1970. V rámci těchto opatření došlo k okamžitému zmrazení mezd a cen na dobu 90 dní; uvalila se 10 % daň na většinu dováženého zboží; začala se prosazovat zásada „buy american“ (kupovat přednostně americké produkty) a přehodnotily se zahraniční pomoci. Tato opatření prezident Nixon přijal bez konzultace s Mezinárodním měnovým fondem. Toto své jednání odůvodnil tím, že bylo důležité vydat rozhodnutí před pondělním otevřením burzy. Tento čin je ve světě obecně nazýván „Nixon shock“.

V roce 1971 USA oznámily, že již nebudou volně nakupovat a prodávat zlato v mezinárodních platbách. V souvislosti se zrušením konvertibility dolaru za zlato se zrušil i dvojitý trh zlata. Od této doby zlato bylo možné nakoupit jen na volném trhu za tržní cenu<sup>20</sup>. Tím, že se zrušila směnitelnost dolaru a přešlo se na systém volně pohyblivých měnových kurzů, hlavní dva rysy brettonwoodského systému byly zrušeny.

### **3.3 70. léta 20. století**

V důsledku zrušení konvertibility dolaru došlo k oslabení jeho hodnoty i ostatních měn. Jelikož se ropa oceňuje v dolarech, došlo k tomu, že vývozci najednou dostávali méně. Proto v říjnu 1973 Organizace arabských zemí vyvážejících ropu (OAPEC), která se skládá z arabských členů OPEC, Egypta, Sýrie a Tuniska, zvýšila cenu ropy a vyhlásila ropné embargo vůči USA a později i Nizozemsku, kteří během Jomkipurské války podporovaly Izrael.

---

<sup>20</sup> ta se neustále odchylovala od oficiální ceny a stále stoupala. V roce 1980 dosáhla své nejvyšší hodnoty – 850 USD za trojskou unci.

Během tohoto ropného šoku tržní cena ropy stoupla z 3 dolarů za barel na 12 dolarů. Jediní, kdo na tom nakonec profitovali byli vývozci ropy.

Zásadní změny měnového systému a stanov Dohody, které byly potřeba, se projednávaly až v roce 1976 na zasedání členských zemí Fondu v Kingstonu, na Jamajce. Uzavřená dohoda se stala platnou 1. dubna 1978. Zde vzniklý měnový systém, který nahradil brettonwoodský systém, se nazval podle místa konání konference – jamajský měnový systém. Od této doby se každá členská země mohla rozhodnout pro systém měnových kurzů podle svého výběru a svoji měnu mohla vázat buď na koš vybraných měn anebo na některou z klíčových směnitelných měn. Vazba na zlato již nebyla možná. Členská země svou vybranou soustavou nesměla ohrozit stabilitu ostatních měn a vybranou soustavu byla povinna oznámit Fondu (popřípadě její změnu).

### **3.4 80. léta a dluhová krize**

Země, které vyvážely ropu, své vysoké příjmy ukládaly v bankách západních zemí. Banky tyto zdroje následně poskytovaly rozvojovým zemím, zejména v Latinské Americe, za nízký úrok. Fond podpořil úvěrovou důvěryhodnost rozvojových zemí a to pro ně znamenalo možnost získání dalších úvěrů na mezinárodních finančních trzích. Málokterý věřitel se zajímal o návratnost a účel půjčovaných finančních prostředků. V mnoha případech tyto finanční zdroje byly využity k nákupu spotřebního zboží, na zbrojení nebo dokonce k osobním účelům vedoucích představitelů dlužnických zemí. Řada zemí tak nebyla schopna dodržet termíny splácení úvěrů a unést jejich obsluhu. Ke splácení těchto dluhů řešily čerpáním nových úvěrů. To zapříčinilo nárůst zahraniční zadluženosti.

Navíc koncem 70. let USA zvedly úrokové sazby a to pro rozvojové země znamenaly konec levným úvěrům. Kvůli nepřiměřené expanzivní makroekonomické politice většina zadlužených zemí na tento šok nebyla připravena. Světovou ekonomiku zasáhla první dluhová krize v 80. letech. V období 1980 – 1982 se prudce snížil hospodářský růst a tempo růstu exportu v mnoha rozvojových zemí, které ropu dovážely. Zastihlo to hlavně Argentinu,



Brazílii a Mexiko – největší ekonomiky Latinské Ameriky. Vysoké úrokové sazby, slabá poptávka a neudržitelná domácí hospodářská politika způsobily, že mnoho rozvojových zemí již nebylo schopno spravovat svůj dluh. Mexiko v srpnu 1982 oznámilo neschopnost spravovat svůj dluh. Ostatní země zanedlouho následovaly. Bez rychlé pomoci hrozilo nebezpečí, že by se zhroutil celý mezinárodní finanční systém.

Dluhová krize byla velkým podnětem v postavení Fondu. Při řešení mezinárodních finančních krizích do této doby neměl velkou funkci. Pouze se angažoval v poskytování finanční pomoci. První vlna půjček MMF přišla, když Fond v roce 1956 poskytl finanční prostředky čtyřem zemím kolem suezské krize. V roce 1968 půjčil zemím, které byly postiženy zhroucením zlatého poolu. A také začátkem 70. let poskytl finanční prostředky zemím G-10, které byly zasaženy ropnými šoky a měnovými problémy. Od 80. let se MMF stal centrem mezinárodního měnového systému. Když se Mexiko v roce 1982 dostalo na okraj platební neschopnosti, Fond na tuto situaci rychle zareagoval a již koncem roku schválil finanční pomoc ve výši 3,6 mld. SDR. Podobně pomohl Brazílii, které poskytl 5 mld. SDR, a i jiným zemím.

V dalších letech mnoho dlužnických zemí mělo deficity platebních bilancí, proto i přes finanční pomoc obsluha jejich dluhu znamenala neúnosnou zátěž. MMF se v té době začal věnovat zlepšení své politiky tím, že zaujal postavení aktivního účastníka při jednání o restrukturalizaci dluhu mezi věřitelskými komerčními bankami a dlužníky. Systém byl celkem prostý. Dlužnická země akceptovala podmínky stabilizačního programu, který s Fondem dohodla, a věřitelská banka se dohodla s dlužníkem na zmírnění podmínek splácení dluhu v podobě snížení úrokových sazeb, prodloužení doby splatnosti a podobně. Tento postup na začátku 80. let přispěl tomu, že nedošlo k vyhlášení řady platebních neschopností zapříčiněných vysokými státními dluhy. Ale obnovení normálních vztahů mezi věřiteli a dlužníky se již nepodařilo dosáhnout.

Řešení dluhové krize přišlo ve chvíli, kdy si svět uvědomil, že zemím, které byly postiženy krizí, nelze zabezpečit rovnoměrný hospodářský růst bez snížení dluhů. Řada nejzadluženějších zemí neměla devizové rezervy

ke splácení dluhové služby a ani ke splácení samotné jistiny. Jakýkoli jejich budoucí růst je nerealizovatelný bez skutečného odpuštění dluhu. Tato idea v USA získala podporu ve formě Bardyho plánu, který americká administrativa zahájila v roce 1989. základem byl návrh na převod stávajících bankovních půjček za dluhopisy s měkčími podmínkami. Dlužnické země nejprve musely souhlasit s realizací udržitelné makroekonomické politiky a strukturálními reformami, aby se mohly kvalifikovat k účasti na tomto projektu. Do poloviny roku 1995 tento projekt snížil tehdejší hodnotu dluhů vůči komerčním bankám u jednadvaceti rozvojových zemí o více jak 75 mld. USD. Bardyho plán ukončil postavení dluhové krize jako mezinárodní hrozby.

V tomto období MMF hrál roli při vedení strategie pro potlačení dluhové krize a při transformaci těchto ekonomik. Přestože jeho přínos byl uznán, vyskytla se i kritika, která tvrdila, že Fond zastupoval zájmy spíše věřitelů a průmyslových zemí než zadlužených zemí. Jiný kritický názor tvrdil, že funkce MMF se rozšířili daleko za rámec, který byl stanoven na konferenci v Bretton Woods.

V zájmu rozvojových zemí Fond v roce 1986 zřídil tzv. Rozšířenou facilitu strukturálního přizpůsobení. Získání těchto úvěrů bylo podmíněno ekonomickými programy, které byly zaměřené na zlepšení stavu platební bilance. To se mělo docílit devalvací měny, omezením státního sektoru, zmrazením mezd a platů, snížením státních výdajů, otevřením prostoru pro příliv soukromého zahraničního kapitálu a liberalizací dovozu. Jelikož Fond nebral ohled na specifické problémy jednotlivých zemí, ve většině případů tato opatření nebyla účinná, zejména v oblasti snižování zadluženosti, odstraňování strukturálních deformací, dosahování ekonomického růstu a zvyšování životní úrovně. Mnohokrát byl Fond za tyto programy strukturálního přizpůsobení kritizován. Podle odpůrců prý chudým zemím přinášejí víc škody než užítku – snižuje sociální výdaje a liberalizaci trhu, v důsledku toho ničí domácí malovýrobce a otevírá prostor pro zahraniční velké společnosti.

### 3.5 Po pádu železné opony

90. léta pro Mezinárodní měnový fond znamenala pád komunismu a nové generace finančních krizí. Po pádu železné opony a rozpadu Sovětského svazu bylo důležité, jak bude Západ reagovat. Jestli podpoří státy, které přešly k tržně orientované ekonomice, nebo jestli i nadále bude tyto státy pokládat za rozhodující soupeře. Představitelé států a vlád skupiny G-7 podpořili reformní snahy bývalých socialistických zemí. Vyjádření podpory se konalo ještě před pádem Berlínské zdi na podzim roku 1989 a v červenci 1989 na summitu v Paříži byl podpořen francouzský návrh na zřízení Evropské banky pro rekonstrukci a rozvoj. Následující rok na summitu v Houstonu Mezinárodní měnový fond, Světová banka, Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj a Evropská banka pro obnovu a rozvoj byly vyzváni k nastudování sovětské ekonomiky a poskytnutí doporučení pro realizaci reformů. Další summity G-7 se věnovaly tranzitním ekonomikám. Vyspělé státy koordinovaly finanční pomoci postkomunistickým zemím.

V období tří let počet členských zemí Fondu se zvýšil ze 152 zemí na 172 zemí. Od šedesátých let, kdy přistoupily nezávislé země afrického kontinentu, to byl nejrychlejší nárůst. Harry Dexter White se v roce 1944 velmi usiloval o přistoupení Sovětského svazu k Mezinárodnímu měnovému fondu. Byl přesvědčen, že ekonomická spolupráce mezi Sovětským svazem a USA by mohla být klíčem k poválečné prosperitě a míru. Konference v Bretton Woods se sice sovětská delegace zúčastnila a podepsala Dohodu, ale nakonec ji Stalin odmítl ratifikovat, protože se obával, že Západ bude kontrolovat politiky této instituce.

V roce 1950 z Fondu vystoupilo Polsko a v roce 1953 bylo Československo vyzváno vystoupit. Kubu stáhl Fidel Castro, krátce po svém nástupu k moci v roce 1959. Jugoslávie byla jedinou členskou zemí, která byla za železnou oponou a nevystoupila. Rumunsko vstoupilo do Fondu v roce 1972 a sjednocený Vietnam se stal členem v roce 1975. Převážná část ostatních zemí, které byly pod vlivem Sovětského svazu nebo Číny, do Fondu nevstoupila. V dubnu roku 1980 došlo ke změně, když čínské zastoupení

ve Fondu přešlo z Tchaj-wanu na Čínskou lidovou republiku. V roce 1982 se stalo členem Maďarsko a v roce 1986 obnovilo členství Polsko.

Rozšíření členské základny vyžadovalo zvýšení počtu pracovníků MMF během šesti let o 30 %. Navíc bylo potřeba diverzifikace znalostí, které by řešily složité strukturální problémy spojené se začleněním nových členských zemí do světové ekonomiky a s jejich změnou centrálně plánovaných ekonomik na tržní ekonomiky. Tyto otázky do této doby ekonomická teorie neřešila. Z tohoto hlediska Fond musel posílit svůj dohled. Významnou roli sehrál i při výchově nové generace odborníků na měnové a fiskální politiky, bankovní dohled a statistiky.

Velký význam měla finanční podpora nových členských států do té doby, než se jim podaří dostat se na mezinárodní kapitálové trhy. V tomto ohledu úloha Fondu byla ze začátku nenahraditelná. V roce 1991 byl převládajícím zdrojem externího financování těchto tranzitivních ekonomik, kdy soukromí věřitelé své finanční půjčky stahovaly z těchto zemí. Situace se začíná měnit v roce 1992, kdy mnoho těchto zemí získalo přístup na soukromé trhy a poklesl podíl Fondu na jejich financování. Jejich nejdůležitějším zahraničním finančním zdrojem se staly soukromé finanční prostředky.

„Klesající podíl na externím financování těchto zemí však neznamenal, že by se úloha Fondu v tranzitivních ekonomikách snižovala. Jejich postupná integrace do mezinárodního finančního systému předkládala nové výzvy jak politiků, tak i soukromému sektoru a očekávalo se, že Mezinárodní měnový fond tyto výzvy pomůže řešit.“<sup>21</sup>

### **3.6 Nová generace finančních krizí**

V 90. letech nově vznikající tržní ekonomiky postihla finanční krize, která překvapila svou prudkostí a rychlostí šíření. Tyto krize postupně vznikaly v různých regionech a zemích s odlišným stupněm ekonomického vývoje.

---

<sup>21</sup> SEDLÁČEK, Petr.: *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*, Praha 2008, s. 13 - 14

Náklady na tyto krize byly nezvykle vysoké – úbytek výroby, důchodu a zvýšená nezaměstnanost. předešlé krize se projevovaly na běžném účtu, naopak krize v 90. letech vznikaly na účtu kapitálovém. V roce 1994 v Mexiku vznikla vážná finanční krize, v roce 1997 krize zasáhla celou oblast jihovýchodní Asie, v roce 1998 propukla v Rusku a v roce 1999 v Brazílii. Těmto novým krizím se začalo říkat nová generace krizí. I v tomto případě byl Fond nucen přijmout zásadní změny ve své činnosti. Tentokrát se zabýval příčinami vzniku krizí, hledal mezi nimi vzájemné vztahy a také hledal, jak tyto krize odvrátit.

### **3.6.1 Mexická krize**

Mexiko mělo vážné politické a ekonomické problémy už od poloviny 80. let, které vyvrcholily v roce 1982. V té době Mexiko vyhlásilo moratorium na splácení svých zahraničních dluhů. Zahraniční věřitelé na to zareagovaly způsobem, kterým přestali poskytovat další úvěry většině rozvojovým zemím. Výsledkem byla globální dluhová krize, která se projevila v mnoha rozvojových zemích, nejvíce v Latinské Americe.

Vyhlášené moratorium na splácení dluhů nepřispělo k makroekonomické stabilizaci země. Proto v roce 1987 mexická vláda zavedla stabilizační program, který se zakládal na restriktivní měnové a fiskální politice, fixním měnovém kurzu a strukturálních reformách. Přesto se nedostavilo očekávané zlepšení ekonomické situace. Z toho důvodu v roce 1988 nová vláda zavedla program větší fiskální restrikce, který měl zabránit prudkému nárůstu mezd a měl přejít od systému fixního měnového kurzu k systému s pravidelnými, předem ohlášenými úpravami ústředního kurzu. Byly i uskutečněny strukturální reformy, na které Fond finančně přispěl a které se zaměřily na privatizaci a deregulaci.

Díky nově přijatým opatřením se zrychlilo tempo hospodářského růstu a poklesla inflace. V roce 1987 byla inflace 160 % a v roce 1992 klesla na 12 %. Dokonce schodek veřejného rozpočtu ve výši 3 % DPH přešel do přebytku ve stejné výši. Nevýhodou bylo, že tempo růstu importu bylo větší

než tempo růstu exportu. Proto v roce 1992 pasivní saldo běžného účtu platební bilance dosáhlo 7,5 % HDP<sup>22</sup>. Tempo růstu inflace bylo rychlejší než periodické znehodnocování domácí měny.

Přílivem zahraničního kapitálu bylo vyrovnáno pasivní saldo běžného účtu. Jelikož veřejný rozpočet byl v přebytku, vláda byla přesvědčena, že schodek běžného účtu bude schopen se vyrovnat bez vládních zásahů. Proto nepodnikla opatření, která by zastavila nežádoucí vývoj.

V období 1990 – 1993 příliv zahraničního kapitálu do Mexika dosáhl výše 91 mld. USD, což se shodovalo s jednou pětinou přílivu kapitálu do rozvojových zemí. Zároveň rostly obavy, že by se zastavil další příliv kapitálu zapříčiněný očekávaným zvýšením úrokových sazeb v USA. Mexiko by tak přišlo o významný zdroj vyrovnání deficitu běžného účtu. Obavy byly oprávněné. V roce 1994 úroková sazba v USA vzrostla z 3,25 % (na začátku roku) na 5,5 % (na konci roku). Zvýšení úrokových sazeb a nestabilní politická situace v Mexiku zapříčinily zastavení přílivu kapitálu, který dokonce ze země začal odcházet. Z tohoto důvodu vznikly tendence ke znehodnocování pesa. Tuto situaci se centrální banka snažila eliminovat pomocí devizových intervencí a tak, že zvyšovala úrokové sazby. Během prvního čtvrtletí roku 1994 mexické devizové rezervy klesly z 27 mld. USD na 17 mld. USD.

Opatření nesplnila očekávání a nedošlo k zastavení odlivu kapitálu ze země. Přestože byly vysoké úrokové sazby, rostla poptávka po úvěrech a dovozu. I nadále rostlo pasivní saldo běžného účtu, který v roce 1994 dosáhl 8 % HDP. Koncem roku 1994 došlo k dalšímu poklesu devizových rezerv (až na 6 mld. dolarů), který byl zapříčiněn nepřestávajícím odlivem kapitálu a intervencí na udržení stabilního kurzu.

Finanční situaci podniků zhoršovaly vysoké úrokové sazby. Podniky nebyly schopny splácet své úvěry a jejich platební neschopnost se přenesla na věřitelské banky. Jejich devizová pozice byla navíc negativně ovlivněna znehodnocením domácí měny a vznikaly problémy při splácení dolarových úvěrů, které z převážné části nebyly zajištěny proti kursovému riziku.

---

<sup>22</sup> Ještě v roce 1987 běžný účet měl aktivní saldo

Vysoká zahraniční zadluženost a nedostatečné rezervy vedly k obavám domácích i zahraničních investorů, že Mexiko nebude schopno splácet své půjčky a vyhlásí moratorium na splácení svých zahraničních dluhů, jako tomu bylo v roce 1982. Bylo zřejmé, že bez oficiální finanční pomoci Mexiko nebude schopné splácet své dluhy. Proto na základě mezinárodního programu finanční pomoci mu bylo poskytnuto 50 mld. USD. Největšími věřiteli byli Spojené státy, které poskytly 20 mld. dolarů, a MMF, který poskytl 18 mld. dolarů. Banka pro mezinárodní platby poskytla 10 mld. dolarů. Zbytek přislíbili další věřitelé. Fond tak poskytl největší finanční pomoc určené pouze jedné členské zemi, která do té doby byla poskytnuta, jak z hlediska absolutní výše, tak ale i z hlediska členské kvóty (688 %).

Ani tato vysoká finanční pomoc nepřinesla očekávanou stabilizaci mexické ekonomiky ani nezklidnila situaci na mezinárodních finančních trzích a krize se začala projevovat i v ostatních zemích. Situace se zlepšila, až když mexická vláda počátkem března 1995 zavedla reformu veřejných financí, která obsahovala opatření ke snížení rozpočtových výdajů, zvýšení příjmů a omezení růstu mezd. Následně se zastavil pokles kurzu a úrokové sazby začaly klesat.

Tato krize byla první svého druhu a vyvolala diskuse o nutné reformě Mezinárodního měnového fondu. Problém těchto krizí nebyl dosáhnout plynulého přizpůsobení na běžném účtu, ale rozsáhlý a nenadálý odliv na kapitálovém účtu. Vyšlo najevo, že na to Fond není dostatečně vybaven finančním zdroji a ani mechanismem k odstranění krize. Kvůli nedostatečným informacím o hospodářském vývoji Mexika, Fond nebyl schopen včas odhalit nedostatky v hospodářské politice. Chyběly informace o výši a struktuře zahraničního dluhu, vývoji devizových rezerv, o rozsahu sterilizace na devizovém trhu atd.

### **3.6.2 Asijská krize**

V roce 1997 nastalo velké překvapení, když oblast jihovýchodní Asie zachvátila finanční krize. Ekonomiky těchto zemí se do této doby považovaly za modelové, které by nově vzniklé tržní ekonomiky měly následovat.

Tato krize začala v Thajsku, který svými dobrými hospodářskými výsledky, přebytkovým rozpočtem, nízkou inflací a nízkou nezaměstnaností přilákala zahraniční kapitál. Ten podpořil další hospodářský růst. Vysoké úrokové sazby a fixní měnový kurz se staly lákavé pro další investice do thajské ekonomiky. Jednalo se především o krátkodobé investice. Umístění kapitálu zajišťovaly finanční instituce, které jednaly v nesouladu s pravidly obezřetného podnikání a nezajímaly se o využití jimi poskytovanými finančními prostředky. Mnoho z nich bylo umístěno na trhu nemovitostí nebo byly uděleny firmám, které proti kursovému riziku nebyly zajištěny. Tím vzrostlo riziko finančních institucí spočívající v tom, že firmy nebudou schopné splácet své půjčky získané v cizí měně v důsledku devalvace domácí měny. Rostoucí pasivní saldo běžného účtu, které bylo těsně před začátkem krize ve výši 8 % HDP, mělo být varovným znamením potenciálních problémů.

Počátkem roku 1997 poklesl export. Následně pokleslo i tempo hospodářského růstu a zvýšil se schodek veřejného rozpočtu. Tato situace negativně ovlivnila rozhodování zahraničních investorů. Od této doby kapitál začal ze země odcházet. V důsledku toho vzniklo napětí na devizovém trhu a útoky na fixní měnový kurz.

Thajská centrální banka se snažila eliminovat tlaky na domácí měnu zvýšením úrokových sazeb a devizovými intervencemi. Poskytování úvěrů v domácí měně zahraničním subjektům, které očekávaly zisk z devalvace bahtu, se stalo nevýhodné. Opatření, která vláda a centrální banka zavedly na podporu domácí měny, nebyla dostatečně efektivní. Thajsko 2. července 1997 opustilo fixní měnový kurz a zavedlo systém měnového kurzu s řízenou pohyblivostí.

Celková hospodářská situace se postupně stávala horší a horší. Klesly ceny akcií a dluhopisů a následoval prudký odliv kapitálu ze země. V důsledku těsných politických a ekonomických vazeb asijských zemí (Thajsko, Korea, Malajsie, Indonésie, Filipíny) se finanční problémy přenesly z Thajska na ostatní státy a tím i nepříznivé důsledky na reálnou ekonomiku. Výrazně poklesly investice, zpomalilo se tempo ekonomického růstu a zvýšila



se nezaměstnanost. Tímto způsobem finanční krize ukázala potenciální negativní ekonomické důsledky volného pohybu kapitálu, pokud by ekonomiky nebyly dostatečně připravené efektivně alokovat kapitál.

Až do konce roku 1997 to vypadalo, že podobné problémy Koreu nezastihnou. Ale z počátku devadesátých let liberalizace kapitálu vedla k nárůstu krátkodobého zahraničního zadlužení o dvě třetiny. I zde se bankovní sektor podílel na rozdělení zahraničního kapitálu. V té době nefungoval bankovní dohled a tak nemohl být včas spuštěn výstražný signál narůstajícího nebezpečí. Po změně kursového režimu v Thajsku stoupla nedůvěra zahraničních investorů ve stabilitu thajské ekonomiky a následoval odliv zahraničního kapitálu z Thajska. V důsledku toho se zvýšil tlak na korejskou měnu a došlo k prudkému poklesu její hodnoty.

Nepříznivá situace v Koreji měla negativní vliv na důvěru zahraničních investorů nejen vůči ostatním asijským zemím, ale dokonce i vůči tržním ekonomikám, které nově vznikaly. Zahraniční investoři tyto ekonomiky považovali výrazně rizikovější, než se původně zdálo, a proto začali omezovat investice do těchto oblastí.

I přes přibývajících problémy, Korea nepřijala hrozící nebezpečí. Fond vydal varování o možném propuknutí krize, ale Korea to neakceptovala a nepřijala nabízenou finanční pomoc. Dokonce ani nevydala žádná opatření, kterými by zabránila nepříznivému vývoji. Až koncem listopadu 1997 na základě oficiální žádosti MMF poskytl Koreji finanční pomoc v hodnotě 21 mld. USD. Přesto stále stoukala nedůvěra zahraničních investorů v tuto ekonomiku, pokračoval odliv zahraničního kapitálu a domácí měna se dále znehodnocovala.

Tím, že centrální banka poskytla komerčním bankám finanční pomoc za účelem odvrácení jejich bankrotu, její devizové rezervy klesly z 20 mld. dolarů na 5 mld. dolarů. Tato částka by nestačila ani na pokrytí krátkodobých zahraničních dluhů. Díky poklesu devizových rezerv vznikla obava, že by Korea mohla vyhlásit moratorium na splácení zahraničních dluhů. Nejen Koreu by to zbavilo možnosti využít zdrojů na mezinárodních

finančních trzích, ale i ostatní nově vznikající tržní ekonomiky by měly ztížený přístup na tyto trhy.

Aby se tomu předešlo, Mezinárodní měnový fond a centrální banky vyvolávaly nátlak na věřitelské banky, aby z Koreje nestahovali své investice, ale naopak otevřely krátkodobé úvěrové linky ve prospěch domácích finančních institucí. Aby se obnovila důvěra v korejskou ekonomiku, zavedla se opatření k posílení přílivu zahraničního kapitálu. To spočívalo v liberalizaci domácího trhu cenných papírů, zvýšení úrokových sazeb a rychlejším uvolňování finančních zdrojů od Fondu. navíc ze strany vyspělých zemí byla přislíbena další finanční pomoc. Následovalo zklidnění situace, zastavil se pokles domácí měny a postupně se obnovovala důvěra investorů. Důležitou roli v tom hrála dohoda podepsaná koncem ledna 1998 se soukromými zahraničními věřiteli o restrukturalizaci krátkodobého zahraničního dluhu, která byla ve výši 22 mld. dolarů.

Taktika Mezinárodního měnového fondu při řešení asijských krizí se skládala z několika úrovní. Indonésii, Korejské republice a Thajsku poskytli finanční pomoc v celkové výši 35 mld. dolarů. Ostatní zdroje zajistily dalších 85 mld. dolarů. Navíc byly zahájeny koordinované mezinárodní snahy o zastavení odlivu soukromého kapitálu. Aby se pozastavil pád národních měn, který by způsobil inflační spirálu a pokračující depreciaci, Mezinárodní měnový fond prosazoval zpřísnění měnové politiky. Prosazované zpřísnění bylo dočasné. Ve chvíli, kdy se obnovila důvěra a tržní podmínky se stabilizovaly, úrokové míry se snížily. Fond ze začátku navrhoval nadměrné zpřísnění fiskální politiky, které chybně předpokládalo mírné zpomalení ekonomiky. Jakmile vyšlo najevo, že země jsou postiženy daleko výraznějším poklesem, došlo začátkem roku 1998 k uvolnění, které ale mělo přijít dříve. Fond doporučil provést strukturální reformy k řešení problémů ve finančním a podnikovém sektoru.

Z asijské krize vyllynuly poučení a závěry, které hrály důležitou roli v dalších činnostech Fondu. Ukázalo se, že Fond nebyl schopen předvídat přicházející krizi, kromě Thajska. To poukázalo na nutnost posílení dohledu, hlavně v oblasti finančního sektoru a kursové politiky. Dále se poukázalo

na potřebu zvýšit transparentnost dat týkajících se ekonomického a finančního vývoje, včetně podrobných informací o oficiálních rezervách a zadlužení. Takto by se měla posílit tržní disciplína a zabezpečit menší pravděpodobnost negativních překvapení pro investory. V té době začala diskuse o vhodnosti liberalizace kapitálového účtu, která se již připravovala.

V roce 1997 Fond vytvořil Doplňkovou rezervní facilitu (Supplemental Reserve Facility), která měla pomoci zemím, co byly postiženy následkem neočekávané ztráty tržní důvěry a potřebují větší krátkodobou finanční pomoc. V roce 1999 Fond zavedl Kontingentní úvěrovou linku (Contingent Credit Line). Ta měla za cíl poskytování finanční pomoci zemím, které by se předem k této pomoci kvalifikovaly, ale nečinily by bezprostřední krizi. Tak se mělo zabránit finanční krizi u zemí, jejichž fundament je v pořádku, ale strádaly by v důsledku paniky mezi investory. Díky krizi proběhla revize všech stávajících úvěrových facilit.

Asijské krize dále vyvolaly pochybnosti, jestli Fond má přiměřené zdroje. Proto se meze členskými zeměmi vytvořil konsensus o potřebě zajistit dostatečnou úroveň dostupných zdrojů. Z toho důvodu v lednu 1998 byla uzavřena 11. všeobecná revize kvót, která odsouhlasila navýšení zdrojů o 45 %. V prosinci 1998 se zavedla Nová dohoda o zápůjčce (New Arrangements to Borrow), která umožňovala získat až 34 mld. SDR od participujících zemí.

### **3.6.3 Brazilská krize**

Během roku 1998 se stabilizovala situace v asijských ekonomikách, ale nebylo zažehnáno nebezpečí, že nová finanční krize nezačne i v jiných státech. Nejvíce zranitelná se zdála být Brazílie. Ta se sice v polovině 90. let dokázala vypořádat s vysokou inflací, která ji po dlouhou dobu trápila, ale zároveň kvůli poklesu rozpočtových příjmů ve formě tzv. inflační daně, se značně navýšil deficit veřejného rozpočtu. Schodek veřejného rozpočtu se v roce 1998 přiblížil 8 % HDP. Následovalo zhoršení stavu platební bilance a pasivní saldo běžného účtu tento rok dosáhlo 4,5 %. Celkový veřejný dluh ve výši 25 mld. USD bylo

potřeba financovat půjčkami na mezinárodních finančních trzích, kde byl po asijské krizi pro nově vznikající tržní ekonomiky výrazně ztížen přístup.

Výše deficitu veřejného rozpočtu, rostoucí veřejný dluh a struktura veřejného dluhu byly pro zahraniční investory znepokojující. Vysoká inflace zapříčinila, že v zemi nebyl rozvinutý trh s dlouhodobými investičními instrumenty a veřejný dluh byl kryt převážně krátkodobými dluhopisy s pohyblivou úrokovou sazbou. Nad to část veřejného dluhu byla indexována vůči dolaru. To zahraničním investorům zajistilo stejný dolarový výnos, i v případě, že by se znehodnotila domácí měna. Změna kurzu nebo zvýšení úrokových sazeb by se projevilo ve zhoršení stavu veřejných financí.

Krise v jihovýchodní Asii se projevila i v Brazílii. Situace se uklidnila a zastavil se odliv kapitálu ze země jen díky restriktivní měnové a fiskální politice. Brzy se ukázalo, že přijatá restriktivní opatření nebyla dostačující k odvrácení negativního vývoje a nepřispěla ke snížení deficitu veřejného rozpočtu. V polovině roku 1998 po vypuknutí krize v Rusku se situace značně zhoršila. Krize přiměla zahraniční investory k větší obezřetnosti při zvažování svých investičních aktivit. Prakticky se zastavil příliv zahraničního kapitálu, který byl spolu s domácím kapitálem převáděn do zahraničí. V období dvou měsíců odplynul kapitál ve výši 30 mld. USD. Brazílie na to reagovala razantnějším restriktivním měnovým a fiskálním opatřením. I přes úrokové sazby, které byly navýšeny na neobvyklých 43 %, nepřispělo toto opatření k obnovení důvěry zahraničních investorů. Naopak se ještě víc navýšil deficit veřejného rozpočtu a tím se navýšily i náklady na dluhové služby.

V polovině roku 1998 Brazílie s Mezinárodním měnovým fondem zahájila jednání týkající se finanční pomoci, která by posílila její devizové rezervy a pomohla by k obnovení důvěry zahraničních investorů ve schopnost brazilské vlády splácet zahraniční dluhy. Jednání Fondu s dalšími mezinárodními finančními institucemi urychlily obavy z propuknutí další krize. Výsledkem byla dohoda o poskytnutí finanční pomoci ve výši 41,5 mld. USD.

Zastavením dalšího zadlužování státu a vytvořením přebytku veřejného rozpočtu měla finanční pomoc přispět ke zlepšení stavu veřejných financí. A měly se zvýšit daňové příjmy tím, že se zavede mimo jiné daň z finančních

transakcí. Dále bylo v plánu zvýšit příspěvky na důchodové zabezpečení zaměstnancům pracujících ve státní správě. I přes mnohá upozornění na potřebu znehodnocení domácí měny, fixní měnový kurz byl ponechán beze změny. To vedlo ke zhoršení konkurenceschopnosti domácích výrobků na světových trzích a k nárůstu deficitu běžného účtu.

Přestože Brazílie dostala nemalou zahraniční finanční pomoc a vláda zavedla opatření restriktivní politiky, se po dočasném zklidnění koncem roku 1998 situace znovu zhoršovala a od počátku roku 1999 docházelo k prudkému odlivu kapitálu do zahraničí. Snaha o udržení pevného měnového kurzu i za této nepříznivé situace, zapříčinila značný pokles devizových rezerv. To přinutilo brazilskou vládu, aby upravila kursový režim. Nejprve se rozšířilo oscilační pásmo<sup>23</sup>, potom se od systému pevného měnového kurzu přešlo k systému volně pohyblivého kurzu.

K zastavení odlivu kapitálu pomohlo uvolnění kurzu domácí měny a zvýšení úrokových sazeb. Dokonce se se zahraničními investory dohodlo zachování otevřených úvěrových linek pro domácí banky. Nakonec se podařilo zabránit potencionální krizi, jejímu rozšíření do dalších zemí a stabilizovala se situace na mezinárodních finančních trzích. Mírný průběh brazilské krize je zdůvodňován tím, že od poloviny 90. let se v Brazílii ekonomická situace postupně zhoršovala a finanční instituce tak měly možnost se na krizi připravit. Zahraniční investoři omezovali své finanční aktivity v zemi a tak vzniklá krize pro ně nebyla tak citelná. Navíc po zkušenostech z asijské krize se výrazně omezily spekulativní pohyby kapitálu, který má velký význam při šíření krize. Brazílské banky oproti asijským byly silnější, znehodnocení měny a zvýšení úrokových sazeb významně nezhoršilo jejich finanční situaci a ani nemělo negativní účinek na financování podnikatelské sféry. Důležitý význam měly i nízké úrokové sazby ve vyspělých zemích, rychlý růst cen akcií na amerických trzích a postupné zlepšování situace v zemích, který byly postiženy asijskou krizí.

---

<sup>23</sup> Oscilační pásmo je rozmezí, ve kterém se mohly pohybovat tržní kurzy národních měn

## 4 Struktura organizace

Nejvyšším rozhodovacím orgánem je Rada guvernérů (Board of Governors), kde každý členský stát je zastoupený jedním guvernérem a jedním zástupcem guvernéra. Rada guvernérů má v kompetenci rozhodování o změnách statutu Fondu, o přijímání nových členů, o ukončení členství stávajících členů, úprava členských kvót, emise SDR, apod. Mnoho svých pravomocí delegoval Výkonnému sboru.

Schází se pravidelně na výročních zasedání, kde se posuzuje činnost fondu v daném období. Podle statutu Radu guvernérů může kdykoliv svolat Rada výkonných ředitelů, nebo může být svolána na žádost patnácti členských zemí nebo členů, kteří mají čtvrtinu všech hlasů. K právoplatnému usnesení je potřeba přítomnost většiny guvernérů s nejméně dvěma třetinami všech hlasů. Zástupci mají právo hlasovat pouze v nepřítomnosti guvernéra. O důležitých neodkladných problémech lze hlasovat korespondenčně. Guvernéri a jejich zástupci zastávají své funkce bez finanční náhrady ze strany Fondu. Fond jim ale hraď přiměřené výdaje spojené s jejich účastí na schůzi. V roce 1953 se rozhodlo, že se výroční zasedání budou konat vždy dva roky po sobě ve Washingtonu a třetí rok v některé z členských zemí.

Rada guvernérů může podle svého uvážení stanovit poradní výbory. V roce 1974 vytvořila tzv. Prozatímní výbor (Interim Committee), který byl v listopadu 1999 přeměn na Mezinárodní měnový a finanční výbor (International Monetary and Financial Committee), který se zabývá otázkami fungování mezinárodního měnového systému. Jedná se o poradní orgán složený z 24 guvernérů, který připravuje návrhy na změny mezinárodního měnového systému, na řešení potenciálních krizových situací a na novelizace článků Dohody.

Fond společně se Světovou bankou zřídil Rozvojový výbor (IMF/World Bank Development Committee), který se skládá z 24 ministrů financí. Tento výbor je poradním orgánem pro koordinaci transferů reálných zdrojů do rozvojových zemí.

Běžné záležitosti Fondu spravuje Rada výkonných ředitelů (Executive Board). Tento orgán se skládá z generálního ředitele a dvaceti čtyř výkonných ředitelů (původně jich bylo dvanáct). Jsou zde zástupci šesti zemí s nejvyššími členskými kvótami (USA, Velká Británie, Japonsko, Německo, Francie a Saúdská Arábie) a zástupci Ruska a Číny, kteří sice nepatří mezi země s nejvyšší kvótou, mají zde zástupce z důvodu jejich rozlohy, počtu obyvatel a postavení ve světovém hospodářství. Zbývajících 16 výkonných ředitelů reprezentuje vždy určitou skupinu zemí, které je volí na dobu dvou let. Skupiny zemí (konstituce) jsou tvořeny takovým způsobem, aby součet hlasů, kterými disponují, byl přibližně stejný.

Rada výkonných ředitelů má v kompetenci operativní a administrativní záležitosti. Mezi ně patří dohled nad kursovou politikou členských zemí, opatření Fondu ohledně finančních pomoci členským zemím, konzultace se členy a podobně. Tento orgán zasedá pravidelně jednou za týden a projednává zejména zprávy misí vysílaných Fondem do jednotlivých zemí, hlavně v souvislosti s požadavky těchto zemí na čerpání finančních zdrojů od Fondu. Jen výjimečně přijímá usnesení oficiálním hlasováním. Ve většině případů se rozhoduje konsensem.

Rada výkonných ředitelů volí generálního ředitele (managing director) na dobu, kterou uzná za vhodnou. Generální ředitel nevykonává funkci guvernéra ani výkonného ředitele. S výjimkou práva rozhodujícího hlasu při rovnosti hlasů, nemá hlasovací právo. Účastní se zasedání Rady guvernéřů, ale nemá právo hlasovat. Zatím vždy tuto funkci zastával Evropan.

**Tab. 2: Přehled vedoucích ředitelů**

<b>Jméno</b>	<b>Původ</b>	<b>Období</b>
Camille Gutt	Belgie	6. května 1946 – 5. dubna 1951
Ivar Rooth	Švédsko	3 srpna 1951 – 3. října 1956
Per Jacobsson	Švédsko	21. listopadu 1956 – 5. května 1963
Pierre-Paul Schweitzer	Francie	1. září 1963 – 31. srpen 1973
H. Johannes Witteveen	Nizozemí	1. září 1973 – 16. června 1978
Jacques de Larosiére	Francie	17. června – 15. ledna 1987
Michel Camdessus	Francie	16. ledna 1987 – 14. února 2000
Horst Köhler	Německo	1. května 2000 – 4. března 2004
Rodrigo de Rato	Španělsko	7. června 2004 – 31. října 2007
Dominique Strauss-Kahn	Francie	1. listopadu 2007 – 18. května 2011
Christine Lagarde	Francie	5. července 2011 - současnost

Zdroj: IMF Managing Directors, A list

Do organizační struktury Fondu patří administrativní aparát, který má přibližně 2 700 kmenových zaměstnanců ze 123 zemí. Ti jsou při vykonávání svých funkcí vázáni pouze povinnostmi vůči Fondu a žádné jiné autoritě. Jedná se o kvalifikované odborníky, kteří jsou schopni na základě svých analýz navrhnout potřebná opatření pro rozhodovací orgány Fondu. Sídlo hlavní kanceláře Fondu je ve Washingtonu, své zastoupení má i v Ženevě, Paříži, Tokiu a v rámci OSN v New Yorku. K plnění konkrétních úkolů vysílá své pověřené pracovníky do jednotlivých členských států.



## 5 Zvláštní práva čerpání

Ke konci 60. let 20. století mnoho zemí navrhovalo vytvořit vybudovat novou světovou měnu. Keynesův plán, který byl představený na konferenci v Bretton Woods, počítal s vytvořením mezinárodní rezervní měny bancor. Ten by měl stejnou funkci jako zlato v období zlatého standardu a byl by dodáván mezinárodní agenturou, ne USA. Jak už víme, nakonec se prosadil dolar.

V polovině 60. let devizové rezervy poprvé převýšily rezervy ve zlatě a vznikla obava z možného narušení zahraničněobchodní spolupráce. Kvůli přílivu zlata a zvyšování podílu USD, rozšiřování mezinárodní likvidity bylo limitováno. Proto bylo nutné najít nové aktivum, které by doplnilo stávající strukturu devizových rezerv. Zvyšování podílu zlata ve struktuře devizových rezerv bylo omezeno celkovým objemem nové těžby. Jelikož se neustále zvyšovala poptávka po zlatě pro průmyslové a umělecké zpracování a soukromou teauraci, z nové těžby zlata mohla být pro měnové účely použita pouze část. doplňování devizových rezerv nebylo žádoucí, neboť narůstající pasivní saldo platební bilance USA ohrožovalo stabilitu dolaru a tím i celého mezinárodního měnového systému. Proto vznikla myšlenka, kde by MMF mohl být přeměněn na světovou centrální banku, mohl by tak vydávat ostatním centrálním bankám vlastní měnu. Banky by s ní mohly hradit své platby, navzájem si od sebe půjčovat a zasahovat do mezinárodních trhů. Není překvapením, že USA byly proti této myšlence.

Na konferenci v Riu de Janeiro v roce 1967 se rozhodlo vytvořit zvláštní práva čerpání (SDR). Na základě toho se přijal První dodatek Dohody, který v roce 1969 vstoupil v platnost a vytvořil právní dispozice pro existenci SDR. Úmyslem bylo vytvořit nové rezervní aktivum mezinárodního měnového systému, který by byl doplněk k americkému dolaru a zlatu. V té době byla hodnota SDR shodná s americkým dolarem, ale SDR nebyly kryty zlatem, ani dolarem. Pokud se stalo, že dolar devalvoval proti zlatu a ostatním hlavním měnám, SDR byly schopny si zachovat svou nominální hodnotu zlata. Proto se mu někdy říká papírové zlato.

V roce 1974 byly SDR formulovány jako koš 16 nejvíce užívaných měn. V roce 1981 se trh omezil pouze na 5 měn. Tento koš obsahoval měny pěti nejvyspělejších zemí: americký dolar, japonský jen, libra sterlingů, německá marka a francouzský frank. Po tom, co euro nahradilo marku a frank, byl tento koš v lednu 1999 zúžen na 4 měny. Předpokládalo se, že tento koš bude jednoduchý, tak aby mu finanční trhy rozuměly, a že zároveň zabezpečí, aby hodnota SDR byla stabilní s ohledem na pohyby měnových kurzů.

MMF používá SDR k vedení vlastních účtů a několik dalších mezinárodních organizací také akceptovalo SDR jako zúčtovací jednotku. Skoro všechny pohledávky a pasiva Fondu jsou denominovány v SDR. Jsou také využívány v mnoha ostatních mezinárodních organizacích, většinou regionálních rozvojových bank. Koncem 70. let 20. stol. bylo velmi časté zavěsit národní měny na SDR, což byla odezva na nejistoty spojené s hodnotou dolaru. Tento trend brzo ustal.

Jakmile jsou SDR vytvořeny, mohou být využity na přesně stanovené operace zahrnující MMF, členské země a omezený počet ostatních oprávněných držitelů, jejichž počet je 15. MMF vytvořil systém, který zajišťuje konvertibilitu SDR mezi členskými zeměmi. Fond může stanovit zemi se silnou platební bilancí, aby za SDR směnila volně použitelnou měnu. Předpokládá se, že tyto směny mezi členskými zeměmi jsou pouze z důvodu posílení rezerv, a ne z důvodu změny složení vlastních rezerv. Od roku 1987 již k takovému způsobu směny SDR nedochází. Častějším způsobem jsou dobrovolné dohody mezi členskými zeměmi, které také umožňují výměnu SDR za volně směnitelné měny. Tyto dohody jsou organizovány přes MMF, který iniciuje prodeje a nákupy jménem členských zemí a zajišťuje, aby každý prodejce SDR našel současně kupce. Tyto dohody tímto způsobem pomáhají zajišťovat likviditu systému SDR. Kromě výše uvedených transakcí MMF též uvádí sedm druhů operací, ve kterých členské země a stanovený počet oficiálních držitelů mohou použít SDR; např. k úhradě finančních závazků, k poskytnutí úvěru, při forward operacích, při poskytnutí daru... K soukromým účelům se trh nikdy nevytvořil.

SDR v postavení uchovatelů hodnoty jsou pro členské země ekvivalentem zahraničních devizových rezerv. Fond platí úroky za držbu SDR jako rezervního aktiva. Zároveň ale vybírá úrok za kumulativní alokaci SDR od svých členských zemí. Jelikož tyto dva úroky mají stejnou hodnotu, tak se vynulují. Členské země, jejichž držba se rovná kumulativní alokaci SDR, nic nezískají ani nic neplatí. Použití SDR (snížení držby SDR pod úroveň přidělené alokace) není bezplatné. Čistý dlužník odboru SDR hradí úrok, zatímco čistý věřitel, který drží více SDR, nežli byla kumulativní alokace, dostává úrok.

## 6 MMF a ČR

Jedním ze 44 účastníků konference v Bretton Woods bylo Československo reprezentované pětičlennou delegací. Ta byla vedena tehdejším ministrem financí Feierabendem a podporovala Keynesův plán. 18. prosince 1945 na zasedání Prozatímního národního shromáždění se rozhodlo o členství v Mezinárodním měnovém Fondu. Zákon byl vydán ve Sbírce zákonů z roku 1946 pod číslem 68 a 69. Československo, s podílem 125 mld. USD, bylo podle výše kvóty na 20. místě. Kurz ke dni 19. prosince 1946 byl určen na 50 Kčs/USD a 1.750 Kčs za 1 trojskou unci.

V roce 1948 se změnil politický a hospodářský systém a nová vláda nepodporovala principy, na jejichž základě Fond fungoval. V červenci 1947 Československo odmítlo Marshallův plán hospodářské pomoci poválečné Evropě a v červnu 1953 a byla provedena peněžní reforma, která se týkala i měnového kurzu a kursové politiky. Fond o těchto opatření vůbec nebyl obeznámen a ani se to s ním nekonzultovalo. Na základě toho oficiálně vyzval Československo, aby vystoupilo. Jako důvod uvedl „obtíže při poskytování informací při konzultacích o devizových omezeních s Fondem“ . 31. prosince 1954 ČSR ukončila členství v MMF a Mezinárodní bance pro obnovu a rozvoj.

Po roce 1989 Československo, v zastoupení tehdejšího ministra financí Václava Klause, se obrátilo na Fond s žádostí o obnovení členství. 20. září 1990 byla ve Washingtonu podepsána Dohoda o mezinárodním měnovém fondu, Dohoda o Mezinárodní bance pro obnovu a rozvoj, Dohoda o Mezinárodní finanční korporaci, Dohoda o Mezinárodním sdružení pro rozvoj a Dohodu o mnohostranné agentuře pro poskytování investičních záruk. Od tohoto dne se Česká a Slovenská Federativní Republika stala 152. členem Fondu. Guvernérem ve Fondu vláda jmenovala tehdejšího předsedu Státní banky československé J. Tošovského a jeho zástupcem byl Václav Klaus . V současné době nás zastupuje guvernér České národní banky Miroslav Singer.

1. ledna 1993, při rozdělení ČSFR, bylo oběma novým státům zajištěno členství v bretonwoodských institucích. Členská kvóta byla rozdělena v poměru 2,29 : 1. Stejným způsobem se byl rozdělen dluh vůči MMF. České republice byla přidělena kvóta ve výši 589,6 mil. SDR a Slovenské republice 257,4 mil. SDR. V souvislosti 11. revize členských kvót, došlo k jejich navýšení na 819,3 mil. SDR. To bylo 10. února 1999 splaceno a současně vstoupilo v platnost.

První finanční pomoc od MMF byla formou překlenovacího úvěru, který byl podmíněn vypracováním ekonomického programu na příslušné období. V lednu 1991 Fond podpořil ekonomické reformy prostřednictvím půjčky ve výši 1.250 mil. SDR. 3. dubna 1992 byl schválen druhý překlenovací úvěr v hodnotě 236 mil. SDR, ze kterého se čerpalo pouze 36 mil. SDR. Pro tento program byly stanoveny podmínky čerpání.

V důsledku rozdělení ČSFR byl republice poskytnut poslední zajišťovací úvěr. Ten byl čerpán jen ve výši 70 mil. SDR a byl předčasně splacen v září 1993. Česká republika od prestižních ratingových agentur obdržela investiční stupeň hodnocení a situace k získání úvěrů na mezinárodních trzích se značně zlepšily. Proto v roce 1994 bylo možné splatit všechny zbývající závazky země vůči MMF. Následně toho, díky účasti na programech na podporu nejchudších zemí, se ČR stala čistým věřitelem MMF. Proto v roce 1994 byla ČR schopna splatit všechny své zbývající závazky vůči MMF a díky programům na podporu nejchudších zemí se stala čistým věřitelem Fondu.

Jak už bylo řečeno, Radu výkonných ředitelů, která obstarává běžné záležitosti Fondu, tvoří generální ředitel a dvacet čtyři výkonných ředitelů. 16 z nich zastupuje určitou skupinu zemí. ČR patří do belgické konstituce. Tato skupina obsahuje nejen vyspělé země EU (Belgie, Rakousko, Lucembursko), ale i nové členské země EU (ČR, Slovensko, Maďarsko, Slovinsko), méně vyspělé ekonomiky bývalého Sovětského svazu (Bělorusko, Kazachstán), a strategicky a ekonomicky důležité Turecko.

Tato skupina podle podílu na souhrnu členských kvót a hlasovací síly je čtvrtá největší konstituce. Zahrnuje jak země, které jsou věřiteli MMF a jsou

zahrnutý do plánu finančních transakcí (Belgie, ČR, Rakousko, Lucembursko, Slovensko a Slovinsko), tak země, které jsou dlužníky MMF (Turecko). Význam jednotlivých zemí v konstituenci je dán v závislosti na jejich členských kvót.

**Tab. 3: Hlasovací síla v belgické konstituenci**

<b>Země</b>	<b>Počet hlasů</b>	<b>Hlasovací síla v rámci konstituence v %</b>
Belgie	31 273	32,84
Rakousko	18 974	19,92
Maďarsko	10 634	11,17
Turecko	9 890	10,39
Česká republika	8 443	8,87
Bělorusko	4 114	4,32
Kazachstán	3 907	4,10
Slovenská republika	3 825	4,02
Slovinsko	2 567	2,70
Lucembursko	1 605	1,67

Zdroj: SEDLÁČEK, P.: Mezinárodní měnový fond ve 21. století – s. 195

Od roku 1993 je výkonným ředitelem belgické konstituence Belgičan Willy Kiekense. Postavení jednotlivých zemí definuje tzv. Dohoda o belgické konstituenci. Ta se podepisuje guvernéry MMF na dobu deseti let a v roce 2004 v Bruselu byla naposledy podepsána.

## 7 Závěr

Význam mezinárodního měnového fondu, podle mého názoru, je veskrze a neoddiskutovatelně kladný. I přesto, že v průběhu let, tedy od jeho založení po současnost, byla jeho funkce ne vždy zcela jasná a měnila se operativně v průběhu finančních i politických problémů světa. Fond zasáhl vždy, když světem probíhaly hospodářské krize a lidé se v různých zemích dostávali do tíživých situací. Ekonomům Mezinárodního měnového fondu se vždy podařilo najít cestu, která by tu kterou zemi nebo oblast světa dokázala ochránit nebo alespoň zmírnit dopady finanční a hospodářské krizi.

Fond se jeví jako výrazně stabilizující prvek světové ekonomiky. Z počátku tu bylo jeho usnadnění mezinárodního obchodu vyhlášením pevných směnných kurzů jednotlivých zemí, tedy uvedení na jakýsi společný jmenovatel, díky kterému se velmi urychlilo obchodování mezi jednotlivými státy světa. Já to vidím jako zprůhlednění toků peněz a zavedení lepšího způsobu obchodování, a to i u malých a ekonomicky slabých států.

V současnosti poskytuje Fond prostřednictvím svých zkušených pracovníků potřebné rady pro tyto malé, ekonomicky zatím nezralé a slabé státy. Přestože je jeho funkce více méně poradní, může však zasahovat do finančních výpomocí a jejich smysluplného uplatnění v hospodářství dané země. Může poradit, ale ve většině případů tok těchto peněz nemůže ovlivnit takovým způsobem, aby byly využity vždy vhodně pro účely státu. V průběhu let Fond poskytl finanční pomoci státům, které se ocitly v krizi, ale už nesledoval, jakým způsobem je s těmito prostředky naloženo. Nepochybuji o tom, že část těchto peněz se ocitla v rukou jednotlivců nebo skončil na soukromých účtech na nevládní účely. Další část peněz z těchto úvěrů byla vynaložena na spotřebu obyvatelstva, potravin či spotřební předměty, tedy na věci, které by skutečně byly určeny široké veřejnosti a mohly pomoci ohroženému hospodářství.

Pro udržení solventnosti ekonomik jednotlivých států MMF snižoval nebo dokonce odpouštěl jejich dluhy a vynaložil úsilí ke snížení jejich úrokových sazeb. Těmito opatřeními se podařilo zachránit nebo aspoň zlepšit

ekonomický růst jednotlivých rozvojových států a nedostat je „do kolen“. Země se tak obvykle nedostaly až k platební neschopnosti.

Problém ovšem nastává se situací, která začala před dvěma lety a trvá do současnosti, kdy svět, především Evropu a Ameriku zasáhla krize, která se svým rozsahem hodně dlouho nevyskytla. Jsou zadluženy téměř všechny státy Evropy, USA nevyjímaje. Příčiny jsou složité, ale jedním z hlavních důvodů tohoto stavu je bezpochyby neudržitelný a léta prováděný „život nad poměry“, tedy na dluh, který se řeší dalšími dluhy. Státy žijí, spotřebovávají a vyžadují to, na co nemají, což se musí v souhrnu let projevit jako balanc nad propastí. Tento systém, jaksi mimoděk odsouhlasený vládami mnoha států, je zcela devastující.

Nemyslím si, že vyrovnaný rozpočet musí vždy být to nejlepší, přílivem poskytnutých úvěrů se může otevřít další výroba, vzniknou nová pracovní místa a tím se přilákají další bohatí investoři. Půjčka, vhodně investovaná, může být prospěšná, ale i půjčování nesmí trvat věčně. S půjčkou by měla následovat i pečlivá kontrola věřitelem, tak půjčené peníze protékaly mezi prsty zcela bezúčelně a nevhodně. Státy, které půjčky dostávají, by neměly ba dokonce nesměli zakazovat věřiteli, tedy MMF, aby kontroloval užití těchto peněz. To je jenom falešné odvolávání na takzvanou vlastní suverenitu a ničím neopodstatněnou pýchu. Kontrola toků peněz by měla být na všech úrovních. Pak bys se jenom obtížně stalo to, co se stalo v Řecku.



# Seznam použité literatury

## Literární zdroje:

KUKLÍK, Jan a PETRÁŠ, René. *Nadnárodní integrace v Evropě: příspěvek k aplikaci "Principů" E.F. Smidaka*. Vyd. 1. [Praha]: Havlíček Brain Team, 2007. 238 s. Avenir edice. ISBN 978-80-87109-02-1.

MARKOVÁ, Jana. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2006. 269 s. ISBN 80-245-1053-7.

MORRIS, Michael. *Co nesmíte vědět!*. Vyd. 1. Anchs Book, 2012. 383 s. ISBN 970-3-9814301-4-1

NĚMEČEK, Eduard. *Mezinárodní měnový systém: otázka konvertibility, stability a likvidity*. Vyd. české 1. V Praze: Karolinum, 2000. 247 s. ISBN 80-246-0081-1.

POTOČNÝ, Miroslav. *Mezinárodní organizace*. 2., dopln. a přeprac. vyd. Praha: Svoboda, 1980. 332, [4] s.

SEDLÁČEK, Petr. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, 2008. xviii, 234 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-012-6.

SCHEU, Harald Christian. *Úvod do mezinárodního práva veřejného*. Vyd. 1. Praha: Auditorium, 2010. 142 s. InSTITUTE. ISBN 978-80-87284-05-6.

## Cizojazyčné zdroje:

SCAMMELL, William MacConnell. *International monetary policy: Bretton Woods and After*. 1st publ. London: Macmillan, 1975. vi, 262 s.

## Elektronické zdroje:

About the IMF: History: Cooperation and reconstruction (1944-71):

<<http://www.imf.org/external/about/histcoop.htm>> [cit. 10. června 2012]

How to Contact the IMF:

<<http://www.imf.org/external/np/exr/contacts/contacts.aspx>> [cit.

10. června 2012]

International Monetary Fund - Wikipedia, the free encyclopedia:

<<http://en.wikipedia.org/wiki/Imf>> [cit. 10. června 2012]

IMF: Chronology: <<http://www.imf.org/external/np/exr/chron/chron.asp>> [cit. 10. června 2012]

IMF Managing Directors, A list:

<<http://www.imf.org/external/np/exr/chron/mds.asp>> [cit. 10. června 2012]

List of Members' Date of Entry:

<<http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/memdate.htm>> [cit. 10. června 2012]

Ministerstvo financí České Republiky: Mezinárodní měnový fond:

<[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/mfo\\_imf.html](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/mfo_imf.html)> [cit. 10. června 2012]

Nixon Shock – Wikipedia, the free encyclopedia:

<[http://en.wikipedia.org/wiki/Nixon\\_Shock](http://en.wikipedia.org/wiki/Nixon_Shock)> [cit. 10. června 2012]

1973 oil crisis – Wikipedia, the free encyclopedia:

<[http://en.wikipedia.org/wiki/1973\\_oil\\_crisis](http://en.wikipedia.org/wiki/1973_oil_crisis)> [cit. 10. června 2012]

60th Anniversary – Background Information, what is the Bretton Woods

Conference: <<http://external.worldbankimflib.org/Bwf/whatisbw.htm>> [cit.

10. června 2012]

### **Ostatní zdroje:**

*Zákon č. 500/1992 Sb., o podepsání Dohody o Mezinárodním měnovém fondu, Dohody o Mezinárodní bance pro obnovu a rozvoj, Dohody o Mezinárodní finanční korporaci, Dohody o Mezinárodním sdružení pro rozvoj a Dohody o Mnohostranné agentuře pro investiční záruky.* [online]. [cit. 10. června 2012].

Dozstupný z: WWW:

<<http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonPar.jsp?page=0&idBiblio=40273&recShov=1&nr=500~2F1992&rpp=15#parCnt>>

## Seznam tabulek

Tab. 1: Vývoj členské základny Fondu .....	12
Tab. 2: Přehled vedoucích ředitelů .....	40
Tab. 3: Hlasovací síla v belgické konstituenci .....	46

## **BIBLIOGRAFICKÉ ÚDAJE**

**Jméno autora:** Kateřina Žváčková, DiS.

**Obor:** Evropská hospodářskosprávní studia (Bc. EHS Voš)

**Forma studia:** prezenční

**Název práce:** Mezinárodní měnový fond

**Rok:** 2012

**Počet stran textu bez příloh:** 40

**Celkový počet stran příloh:** 0

**Počet titulů české literatury a pramenů:** 8

**Počet titulů zahraniční literatury a pramenů:** 1

**Počet internetových zdrojů:** 10

**Vedoucí práce:** JUDr. PhDr. René Petráš, Ph.D