

MASARYKOVA UNIVERZITA
EKONOMICKO-SPRÁVNÍ FAKULTA

Mezinárodní finanční instituce

Distanční studijní podpora

Miroslav Sponer

Brno 2010

Autor:
Ing. Miroslav Sponer, Ph.D.

© Masarykova univerzita, 2010

OBSAH

ÚVOD	4
1 MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ SYSTÉM	5
1.1 Vznik a vývoj mezinárodního měnového systému.....	5
1.2 Bretton-woodský měnový systém.....	7
2 VZNIK A FUNGOVÁNÍ MEZINÁRODNÍCH MĚNOVÝCH A FINANČNÍCH INSTITUCÍ	11
2.1 Banka pro mezinárodní platby	11
2.2 Mezinárodní měnový fond	13
2.3 Skupina Světové banky	19
3 MEZINÁRODNÍ MĚNOVÁ SPOLUPRÁCE EVROPSKÝCH ZEMÍ	24
3.1 Měnová spolupráce před vznikem Evropského měnového systému	24
3.2 Evropský měnový systém	26
3.3 Formování Evropské měnové unie	29
3.4 Maastrichtská dohoda.....	30
3.5 Maastrichtská konvergenční kritéria	32
3.6 Ekonomické zhodnocení Evropské měnové unie	34
SEZNAM LITERATURY	38

ÚVOD

Vážení,

vítejte při studiu předmětu Mezinárodní finanční instituce. Distanční studijní opora, kterou právě začínáte číst, je určena studentům kombinovaného studia předmětu Mezinárodní finanční instituce nabízeného v rámci magisterského studia oboru Finance. Je možné ji však doporučit každému, kdo se zajímá o problematiku mezinárodní finanční spolupráce, nebo vývoj měnové integrace evropských zemí.

Cílem předmětu i tohoto textu je seznámit Vás s vývojem mezinárodní měnové spolupráce, její současnou úrovní a mechanismy jejího fungování. Hlavní pozornost bude věnována vývoji měnové spolupráce v poválečném období, neboť v tomto období byly položeny základy stávajících forem spolupráce v měnové oblasti. Pro tuto spolupráci je charakteristické, že se opírá o činnost nadnárodních měnových institucí. Proto bude v textu věnována pozornost těmto institucím, jejich cílům a mechanismům jejich fungování.

Mezinárodní měnové instituce vznikaly vždy, když vznikl nějaký problém v měnové oblasti, který bylo nutné řešit. Některé z takto vzniklých institucí po vyřešení problémů ukončily svoji činnost, jiné ukončily svoji činnost pro nereálnost cílů, další pak v průběhu činnosti změnilly své původní cíle a některé fungují od svého založení s původními cíli, které jsou postupně rozšiřovány v návaznosti na probíhající změny v mezinárodních měnových vztazích.

Mezinárodní měnové instituce můžeme rozdělit z hlediska teritoriálního na instituce nadregionální, které řeší měnové problémy přesahující rámec jednoho regionu (MMF, Světová banka, BIS) a na instituce regionální, které řeší měnové problémy v rámci jednoho regionu (EMS). Z hlediska charakteru je možné mezinárodní měnové instituce členit na měnové instituce (MMF), bankovní instituce (Světová banka) a dohody (EMS).

Věřím, že Vám tento text poskytne základní přehled o principech a fungování mezinárodní měnové spolupráce.

Přeji Vám úspěšný vstup do světa mezinárodních finančních institucí.

V Brně, 1. listopadu 2010

autor

1 MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ SYSTÉM

Cíl kapitoly

Cílem následující kapitoly je vysvětlení souvislostí se vznikem a vývojem mezinárodního měnového systému a vzájemných vazeb mezi měnami a měnovými systémy jednotlivých zemí a oblastí. Souběžně si vysvětlíme i pojem mezinárodní finanční systém a uvedeme mechanismy a vývoj mezinárodní měnové spolupráce.

Časová zátěž

Tuto kapitolu doporučujeme studovat v prvním a druhém týdnu semestru v celkovém rozsahu 15 hodin.

1.1 Vznik a vývoj mezinárodního měnového systému

Rozvoj světové ekonomiky je v současné době nemyslitelný bez vzájemné provázanosti jednotlivých národních ekonomik. Ekonomiky jednotlivých zemí jsou propojeny prostřednictvím mezinárodního obchodu a mezinárodního pohybu kapitálu, které by nefungovaly bez existence rozvinutého a všeobecně uznávaného měnového a finančního systému.

Mezinárodní měnový systém je souhrnem vzájemných vazeb mezi měnami a měnovými systémy jednotlivých zemí a oblastí. Vznikal od poloviny 19. století jako důsledek a současně jako podmínka vzniku světového trhu. Souběžně se vytvářel **mezinárodní finanční systém**, který lze definovat jako souhrn peněžních, platebních, měnových, úvěrových a kapitálových vztahů, které vznikají při mezinárodní hospodářské spolupráci.

Mezinárodní měnová a finanční spolupráce se začala utvářet v 19. století. Z počátku nešlo o spolupráci ve formě, jak ji známe dnes, tedy o spolupráci založenou na vytváření nadnárodních měnových institucí s vymezeným statutem činnosti. V historických počátcích šlo většinou o dohody uzavírané mezi jednotlivými zeměmi.

Příkladem těchto forem spolupráce byly **mincovní unie**. Cílem Latinské mincovní unie (uzavřené roku 1865 mezi Francií, Belgií, Itálií a Švýcarskem) bylo udržení měnového bimetalismu, tedy měnového systému, ve kterém funkci měnového kovu plnilo zlato a stříbro (v pevném poměru 1 : 15,5). Latinská mincovní unie neměla dlouhého trvání a v roce 1878 byla ražba stříbrných mincí zastavena, neboť v důsledku znehodnocování stříbra v ostatních zemích, docházelo k odlivu zlata ze zemí unie. Skandinávská mincovní unie (z roku 1872), usilovala naopak o přechod na standard zlaté mince.

K zavádění **standardu zlaté mince** začalo docházet v průběhu druhé poloviny 70. let devatenáctého století. Pro tento měnový systém byla charakteristická volná ražba zlatých mincí, směnitelnost ostatních druhů peněz (zejména bankovek) za zlato a volný dovoz a vývoz zlata. Oběh zlatých mincí a směnitelnost ostatních druhů peněz za zlato vytvářely mechanismy automatické živelné regulace množství peněz v oběhu. Standard zlaté mince působil pozitivně i na tendenci k vyrovnanosti platebních bilancí, zvláště pak vývozu a dovozu zboží. Pozitivní působení standardu zlaté mince bylo důvodem, že v tomto období nedocházelo k žádným významnějším dohodám o úpravě mezinárodních měnových a finančních vztahů.

Standard zlaté mince byl využíván až do počátku první světové války, kdy byly zlaté mince staženy z oběhu, a směnitelnost bankovek za zlato byla zastavena. V mnoha zemích totiž

docházelo k emisi nekrytých **státovek**, které byly využívány k financování válečných výdajů. To způsobovalo inflační znehodnocování peněz a následný hospodářský rozvrat, který pokračoval i v prvních poválečných letech. Jednotlivé země se proto v poválečném období snažily o nastolení stabilního měnového systému.¹

Otázky obnovení stabilního měnového systému byly předmětem jednání několika mezinárodních finančních konferencí (v roce 1920 v Bruselu, v roce 1922 v Haagu, Janově a Londýně), které se snažily najít cestu k obnovení zlatého standardu předválečného typu. Výsledkem uvedených snah bylo zavedení modifikovaných *standardů zlatého slitku a zlaté devizy*.

Standard zlatého slitku zavedla např. v roce 1925 Velká Británie a v roce 1928 Francie. Umožňoval směnitelnost bankovek za zlato, avšak pouze ve slitcích, kdy váha slitku činila více než 12 kg. Většina ostatních zemí přijala tzv. **standard zlaté devizy**. Tento systém umožňoval směnitelnost národních měn za devizy, které byly směnitelné za zlato.

Specifický měnový vývoj probíhal ve Spojených státech amerických. V roce 1933 došlo ke zrušení standardu zlaté mince a k zestátnění zlata. V roce 1934 americký dolar devalvoval (z 20,67 USD na 35 USD za 1 trojskou unci) a současně byl zaveden modifikovaný systém standardu zlatého slitku. Tento systém umožňoval směnitelnost USD za zlato, ale pouze pro zahraniční měnové orgány (centrální banky případně vlády jednotlivých zemí). Státní pokladna se stala vlastníkem měnového zlata, jehož cena se devalvací zvýšila o 2,8 mld. USD. Tento zisk byl použit k vytvoření Stabilizačního měnového fondu, který měl sloužit ke stabilizaci domácí měny.

Opuštění vazby emitovaných peněz na zlato vytvořilo prostor pro zásahy státu do peněžního oběhu, jak vnitřního tak i do mezinárodních platebních vztahů, a to zejména na základě devizových omezení. Dalším charakteristickým rysem tohoto období je vznik clearingových forem mezinárodních plateb a vytváření měnových seskupení.

Devizová omezení uplatňovaná jednotlivými zeměmi byla zaměřena na ovlivňování způsobu prodeje a nákupu drahých kovů a zahraničních měn, způsobu disponování zahraničními pohledávkami a závazky, způsobu poskytování a splácení úvěrů ve vztahu k zahraničí apod.

Clearingové formy placení byly důsledkem malé stability měnových soustav a rostoucí nedůvěry v národní měny. Při clearingu není nutné používat k úhradám peněžní prostředky, neboť peníze v rámci vykompenzovaného obratu závazků a pohledávek slouží pouze jako početní jednotka.

Rozpad mezinárodního měnového systému měl rovněž vliv na vytváření měnových seskupení. Mezi hlavní měnová seskupení patřil librový blok, který vznikl po zrušení zlatého standardu v Anglii a po devalvaci libry v roce 1931, a dolarový blok, který vznikl po zrušení zlatého standardu ve Spojených státech amerických a po devalvaci dolaru v roce 1934. Účastnické země těchto bloků udržovaly rozhodující část svých devizových rezerv v měně vedoucí země a rovněž v této měně prováděly své platební operace. Obě uvedená seskupení nebyla podložena oficiálními smlouvami, ale měla formu volného sdružení zúčastněných států.

V roce 1936 byla uzavřena mezi Francií, Spojenými státy americkými a Velkou Británií tzv. Trojstranná dohoda, která byla výsledkem snah o mezinárodní finanční spolupráci a vyloučení nežádoucích jevů, k nimž docházelo v této oblasti v předcházejících letech. Smluvní strany se v ní zavazovaly, že upustí od politiky soutěživého znehodnocování svých měn a že budou konzultovat opatření, která by měla za následek podstatné změny v devizových kurzech.

¹ MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha : VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2006, s. 14 – 15.

Hospodářská krize na počátku 30. let se svými nežádoucími důsledky v oblasti ekonomické a sociální tak byla doprovázena i krizí měnovou. Došlo k opuštění vazby emitovaných peněz na zlato a devalvaci většiny měn. Nedůvěra v národní měny se negativně projevila ve vzájemných obchodních vztazích. Na nepříznivé důsledky hospodářské krize reagovaly jednotlivé země zaváděním protekcionistických opatření, kterými se snažily zmírnit negativní dopad krize na jejich vnitřní ekonomiky. Mezinárodní hospodářské i měnové vztahy tak v meziválečném období procházely krizovým vývojem. Nakonec byly zcela narušeny vypuknutím druhé světové války.² V důsledku nepříznivého dopadu této skutečnosti na rozvoj mezinárodní hospodářské spolupráce, byla věnována značná pozornost poválečnému uspořádání mezinárodních měnových vztahů. Jeho základy byly položeny již koncem druhé světové války a to na konferenci, která se konala ve dnech 1. - 22. července 1944 v americkém městečku Bretton-Woods za účasti zástupců 44 spojeneckých států. Cílem konference bylo dohodnout a připravit uspořádání poválečných měnových vztahů tak, aby podporovaly rozvoj mezinárodního obchodu, zajišťovaly stabilitu mezinárodních poměrů a vytvářely tak atmosféru vzájemné důvěry.

1.2 Bretton-woodský měnový systém³

Představy o poválečné mezinárodní měnové spolupráci byly formulovány na *měnové a finanční konferenci v Bretton Woods* v roce 1944 a na konferenci v Havaně v roce 1948. Spolupráce měla být založena na vybudování mezinárodního měnového systému, na tvorbě mezinárodních zdrojů kapitálu pro rekonstrukci válkou zničeného hospodářství a na obnově a rozvoji mezinárodního obchodu.

Samotné konferenci v Bretton Woods předcházela řada jednání a diskusí k jednotlivým návrhům na poválečné uspořádání mezinárodních měnových vztahů. Zásadně však stály proti sobě dva návrhy, britský (Keynesův plán) a americký (Whiteův plán). Oba návrhy shodně předpokládaly vytvoření nadnárodních měnových institucí, na které by byla přenesena jednotlivými členskými zeměmi určitá pravomoc v oblasti měnových vztahů. Rozcházel se však v řadě podstatných otázek. Zatímco britský návrh vycházel z pozice dlužnických zemí a nekladal příliš velký důraz na úlohu zlata v mezinárodních měnových vztazích, americký návrh stál na bázi věřitelských zemí, disponujících značnými zásobami zlata a prosazoval tedy zlato do mechanismu poválečného uspořádání mezinárodních měnových vztahů. Rozpor mezi nimi byl i v otázce charakteru navrhovaných nadnárodních institucí a objemu úvěrových zdrojů, kterými by tyto instituce disponovaly. Podle amerického plánu měla nová instituce disponovat kapitálem ve výši 8,8 mld. USD a úvěry měly být poskytovány pouze do výše 200% kvóty proti ekvivalentnímu složení dlužné částky v domácí měně. Tento plán počítal také s uvolňováním mezinárodního obchodu. Britský návrh počítal s vyšší úvěrovou kapacitou nové instituce a to ve výši 25 mld. USD a s vyšším růstem zadluženosti členských zemí. Počítal rovněž s uplatňováním devizových omezení v mezinárodních obchodních vztazích. Přijatý návrh dohody odpovídal v podstatě americkému návrhu a obsahoval především představu USA o poválečném mezinárodním měnovém systému. Dohodnuté principy měnového uspořádání měly být realizovány nově vytvořenými institucemi - Mezinárodním měnovým fondem a Mezinárodní bankou pro obnovu a rozvoj.

Rozhodující jednání o uspořádání poválečných měnových vztahů bylo vedeno ve dnech 1. až 22. července 1944 v americkém městě Bretton Woods za účasti delegátů ze 44 spojeneckých zemí. Cílem konference bylo dohodnout a zavést takový mezinárodní měnový systém, který by podporoval rozvoj mezinárodního obchodu, zajišťoval stabilitu mezinárodních

² MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha: VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2006, s. 20.

³ upraveno podle SVOBODA, M. a kol. *Základy financí*. Brno: Masarykova univerzita, 2009, s. 122.

hospodářských vztahů a vytvářel atmosféru vzájemné důvěry. Zúčastněné země vypracovaly návrh budoucího **mezinárodního měnového systému založeného na pevných devizových kurzech**. Na konferenci se tak ustanovil breton-woodský měnový systém, který fungoval až do počátku 70. let minulého století.

Mechanismus pevných devizových kurzů měl zabraňovat prudkým výkyvům devizových kurzů a přispívat tak k udržení jejich dlouhodobé stability a tím vytvářet příznivé podmínky pro mezinárodní pohyb zboží a služeb a pro mezinárodní pohyb kapitálu.

V souladu s tím byly členské země Mezinárodního měnového fondu vázány povinností vyjadřovat paritu své národní měny ve zlatě nebo v amerických dolarech s tím, že změna parity o více než 10 % od původně vymezené musí být konzultována s Fondem. Podle dalších ujednání měly být vzájemné devizové operace prováděny na základě pevných devizových kurzů, při maximální odchylce ± 1 % od základní parity.

Mechanismus fungování breton-woodského měnového systému se opíral o **zlato a americký dolar**, nejsilnější národní měnu poválečného období. Výsadní postavení amerického dolaru vyplývalo ze silné ekonomické, vojenské i politické pozice, kterou si USA po válce ještě více upevnily dodávkami zboží válkou zničeným zemím a vývozem kapitálu. Neméně důležitou roli sehrál i závazek americké vlády volně směňovat dolary za zlato vládám a oficiálním měnovým institucím (centrálním bankám) členských zemí Fondu, a to podle zlatého obsahu dolaru, platného od roku 1934, 35 dolarů za 1 trojskou unci zlata (tj. 31,10348 g zlata).

Členské země Fondu se zavázaly, že budou vývoj devizového kurzu své národní měny intervenovat tak, aby ho udržely ve stanoveném oscilačním pásmu. Vzhledem k tomu, že měnové parity jednotlivých národních měn byly vázány na americký dolar, vedly devizové intervence nejen ke stabilitě kurzů národních měn intervenujících zemí, ale současně ke stabilizaci kurzu amerického dolaru ve vztahu k ostatním národním měnám.

Fungování breton-woodského měnového systému bylo závislé na postavení a vývoji amerického dolaru. Pozitivní hospodářský vývoj v USA a růst poptávky po dolarech v průběhu padesátých let vedly k posilování amerického dolaru, což se odrazilo i ve stabilním vývoji celého měnového systému. Na přelomu padesátých a šedesátých let začala pozice amerického dolaru slábnout. **Tlaky na znehodnocení kurzu** dolaru byly zapříčiněny především vnitřními hospodářskými problémy (inflačním růstem cen, snížením amerického exportu, nárůstem pasívního salda platební bilance). Svoji roli sehrály také příčiny vnější, které souvisely s rychlejším hospodářským rozvojem v některých zemích západní Evropy, Japonsku a dalších zemích.

K případné devalvaci dolaru nebyla ochotna přistoupit ani americká vláda (především z prestižních důvodů), ale ani členské státy Fondu, které se obávaly rozpadu mezinárodního měnového systému. Tato obava vedla centrální banky průmyslově vyspělých zemí v roce 1961 k rozhodnutí vytvořit zvláštní fond, tzv. **zlatý pool**, jehož úkolem bylo intervenovat na Londýnském zlatém trhu tak, aby byla zachována oficiální cena zlata.

Přes toto a řadu dalších opatření realizovaných jak samotnými USA, tak i dalšími členskými zeměmi Fondu, nebylo možné zabránit dalšímu znehodnocování dolaru. V roce 1968 došlo k rozpuštění zlatého poolu, čímž se potvrdilo, že oficiální cena zlata je nízká, resp. kurz dolaru vůči ostatním směnitelným měnám nadhodnocený. Současně s rozpuštěním zlatého poolu byl zaveden dvojí trh zlata. Oficiální trh pro ústřední měnové instituce za úřední cenu (35 dolarů za 1 trojskou unci) a volný trh pro ostatní subjekty za tržní cenu. V srpnu **1971** došlo ke **zrušení směnitelnosti dolaru za zlato**. Tím zanikl i dvojí trh zlata a zlato bylo možné nakupovat pouze na volném trhu.

Na počátku 70. let začaly některé země revalvovat své národní měny a současně začalo docházet i k postupnému zavádění **systému volně pohyblivých devizových kurzů** (floatingu).⁴ V prosinci 1971 došlo na základě tzv. Smithsoniánské (Washingtonské) dohody k první **devalvaci amerického dolaru** (o 7,89 %) na 38 USD za trojskou unci. Bylo rovněž odsouhlaseno rozšíření povolených oscilačních pásem na $\pm 2,25\%$ od základní parity. Washingtonská dohoda znamenala pouze dočasné uklidnění měnových vztahů. V březnu 1973 došlo ke druhé devalvaci amerického dolaru (o 10 %) na 42,22 USD za trojskou unci zlata. Nadále také pokračoval přechod národních měn k systému volně pohyblivých devizových kurzů.

Od počátku 70. let tak začalo docházet k postupnému rozpadu bretton-woodského měnového systému pevných devizových kurzů. Vedení Mezinárodního měnového fondu reagovalo na tento vývoj zpočátku drobnými reformami v oblasti měnové politiky (např. zmiňovaným rozšířením oscilačního pásma na $\pm 2,25\%$ apod.). Zásadní změna kurzového mechanismu byla provedena po výroční konferenci Fondu, která se konala v roce 1976 v Kingstonu na Jamajce. Na základě výsledků této konference došlo k legalizaci existujícího stavu v kurzové oblasti, tj. využívání systému volně pohyblivých devizových kurzů. Současně byla potvrzena politika směřující k omezení peněžních funkcí zlata a jeho nahrazení **systémem zvláštních práv čerpání**. Úprava statutu Mezinárodního měnového fondu v tomto smyslu vstoupila v platnost 1. dubna 1978.

Tím došlo k oficiálnímu opuštění koncepce dlouhodobé kurzové stability prosazované od 2. světové války Mezinárodním měnovým fondem. Dohled a kontrola nad pohyby a vývojem devizových kurzů přešly výlučně do kompetence jednotlivých zemí a jejich centrálních bank. Každá členská země Fondu si od té doby může zvolit jakýkoliv systém devizových kurzů. Členské země jsou však povinny přijatou kurzovou soustavu udržovat a nahlásit Fondu případný přechod na kurzovou soustavu jinou. Tento měnový systém je označován jako Jamajský měnový systém.

Shrnutí kapitoly

Mezinárodní měnový systém je souhrnem vzájemných vazeb mezi měnami a měnovými systémy jednotlivých zemí a oblastí. Vznikal od poloviny 19. století jako důsledek a současně jako podmínka vzniku světového trhu. Souběžně se vytvářel mezinárodní finanční systém, který lze definovat jako souhrn peněžních, platebních, měnových, úvěrových a kapitálových vztahů, které vznikají při mezinárodní hospodářské spolupráci.

Mezinárodní měnová a finanční spolupráce se začala utvářet v 19. století. Z počátku nešlo o spolupráci ve formě, jak ji známe dnes, tedy o spolupráci založenou na vytváření nadnárodních měnových institucí s vymezeným statutem činnosti. V historických počátcích šlo většinou o dohody uzavírané mezi jednotlivými zeměmi.

Představy o mezinárodní měnové spolupráci po 2. světové válce byly formulovány na měnové a finanční konferenci v Bretton Woods v roce 1944. Na této konferenci bylo rozhodnuto o vzniku nejvýznamnějších nadnárodních institucí – Mezinárodního měnového fondu a Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj.

⁴ Kanada zavedla systém volně pohyblivého kurzu už v roce 1970.

Otázky k zamyšlení

1. Vysvětlete rozdíl mezi mezinárodním měnovým systémem a mezinárodním finančním systémem.
2. Jak fungoval standard zlaté mince?
3. Na čem byl založen Bretton-woodský měnový systém?
4. Jakým systémem byl Bretton-woodský měnový systém nahrazen a proč?

Pojmy k zapamatování

- mezinárodní měnový systém,
- mezinárodní finanční systém,
- standard zlaté mince,
- Bretton-woodský měnový systém,
- Jamajský měnový systém,
- mezinárodní měnová spolupráce,
- mezinárodní měnové instituce.

2 VZNIK A FUNGOVÁNÍ MEZINÁRODNÍCH MĚNOVÝCH A FINANČNÍCH INSTITUCÍ

Cíl kapitoly

Cílem této kapitoly je seznámit studenty se vznikem, cíli a mechanismy fungování hlavních mezinárodních měnových a finančních institucí. V kapitole se budeme zabývat důvody vzniku jednotlivých institucí, jejich hlavními cíli, organizační strukturou a principy fungování.

Časová zátěž

Tuto kapitolu doporučujeme studovat ve třetím a čtvrtém týdnu semestru v celkovém rozsahu 25 hodin.

2.1 Banka pro mezinárodní platby

Jednou z nejstarších dosud existujících mezinárodních měnových institucí je Banka pro mezinárodní platby (*Bank for International Settlements – BIS*), která byla založena roku 1930. Myšlenky na založení instituce, která by koordinovala činnost centrálních bank, se začaly objevovat již v roce 1890. Realizace byla možná až po 40 letech, kdy po první světové válce bylo nutné řešit válečné reparace Německa, a složitý systém přerozdělování peněžních prostředků vyvolal potřebu vzniku mezinárodní měnové instituce. V současné době jsou členy BIS skoro všechny centrální banky evropských zemí, Evropská centrální banka, centrální banky USA, Kanady, Japonska, Austrálie, Jihoafrické republiky a dalších zemí. Dalo by se říci, že BIS je především evropskou bankovní institucí, protože většina kapitálu vlastněného americkými a japonskými bankami přešla do rukou evropských centrálních bank. BIS má sídlo ve švýcarské Basileji a požívá podobných výsad jako Mezinárodní měnový fond, skupina Světové banky či centrální banky v podobě imunity, výhod fiskálního charakteru (osvobození od daní, neomezené nakládání se zlatem a devizami aj.), není subjektem švýcarského práva atd.⁵

V prvním období své činnosti prováděla BIS operace spojené s likvidací válečných reparací Německa po 1. světové válce a různé operace pro centrální banky evropských zemí týkající se především obchodů se zlatem. Období 2. světové války bylo obdobím stagnace v činnosti banky. Banka se navíc zkompromitovala vydáním deponovaného zlata Československou národní bankou Říšské bance. Na konferenci v Bretton Woods se dokonce uvažovalo o jejím zrušení.

BIS zůstala nakonec zachována pro svůj význam v plnění specifických funkcí regionálního charakteru. Její činnost se postupně oživovala. V roce 1946 navázala spolupráci s bretton-woodskými institucemi a v dalších letech prováděla zúčtovací operace mezi evropskými zeměmi v rámci Marshallova plánu. V padesátých a šedesátých letech se zvyšovala úloha banky jako agenta zmocněnce různých evropských mezinárodních organizací. Banka se také podílela na koordinaci swapových operací centrálních bank a stala se hlavním účastníkem trhu se zlatem. V 70. letech se banka podílela na operacích zaměřených na udržení stability devizových kurzů měn členských zemí ES a později EMS.

V současné době se banka zaměřuje především na podporu měnové a finanční spolupráce evropských centrálních bank (v oblasti měnové politiky, bankovní regulace a dohledu, řízení jejich devizových rezerv, ekonomického a měnového výzkumu).

⁵ BIS History. Dostupné na: <<http://www.bis.org/about/history.htm>>.

Podle statutu plní banka dva hlavní úkoly:

- přispívá k rozvoji spolupráce mezi centrálními bankami členských zemí a vytváří příznivé podmínky pro mezinárodní finanční operace,
- vystupuje jako agent (zplnomocněnec) v mezinárodních finančních operacích a transakcích nebo jednáních.

V souladu s prvním z hlavních úkolů může banka při respektování zájmů svých členů provádět tyto operace:

- nakupovat a prodávat zlato na vlastní účet, nebo na účet centrálních bank,
- přijímat k deponování zlato centrálních bank a u nich zlato deponovat,
- nakupovat a prodávat zahraniční měny a cenné papíry na vlastní účet nebo na účet centrálních bank,
- poskytovat centrálním bankám úvěry,
- eskontovat a reeskontovat směnky, šeky a jiné krátkodobé cenné papíry,
- otevírat běžné a depozitní účty u centrálních bank,
- přijímat od centrálních bank vklady na běžné a depozitní účty.

Naproti tomu nemůže provádět tyto operace:

- emitovat cenné papíry, splatné na požádání,
- poskytovat půjčky vládám,
- otevírat vládám běžné účty,
- nabývat nemovitosti apod.

Banka neprovádí žádnou činnost pro běžné bankovní klienty. Operace pro jiné subjekty než centrální banky smí provádět jen tehdy, nemá-li centrální banka příslušné země námitky.

Veškerá činnost banky se tedy řídí zásadou zakotvenou v jednom z článků statutu: „Operace banky musí být v souladu s měnovou politikou centrálních bank zainteresovaných zemí“. Banka proto nesmí intervenovat na různých národních trzích bez souhlasu příslušných centrálních bank. O všech zamýšlených operacích uvědomuje správní rada banky centrální banku příslušné země.

Pokud jde o plnění druhého hlavního úkolu, jeho předpokladem je existence vhodných technických podmínek a zkušeností nezbytných k realizaci různých mezinárodních finančních dohod.

Vedle běžné bankovní činnosti poskytuje banka významné služby svojí informativní a konzultační činností. V ročních zprávách je možné nalézt nejen údaje o činnosti banky, ale také přehledy o stavu světové ekonomiky a měnového systému. Prostor je věnován údajům o těžbě a použití zlata, o vývoji finančních trhů, zahraničním obchodě i platebních bilancích. Předmětem studií je také euroměnový trh, který vzhledem ke svému objemu tvoří významnou součást mezinárodního měnového systému.

Kromě informační činnosti se banka zabývá i výzkumnou činností. Provádí různé průzkumy a na vyžádání centrálních bank zpracovává odborné studie a expertízy. Pokud si to centrální banky nepřejí, nejsou tyto průzkumy zveřejňovány, ani sdělovány jiným zájemcům.

Velký význam pro zajištění stability mezinárodních finančních vztahů má i konzultační činnost banky. Spočívá v pravidelných schůzkách guvernérů centrálních bank, které se konají v sídle banky v Basileji. Předmětem jednání, kterého se často účastní i zástupci USA, Kanady a Japonska jsou aktuální problémy mezinárodní měnové a finanční politiky, opatření na podporu určité měny apod. Kromě toho organizuje banka pravidelné schůzky s dalšími představiteli centrálních bank k projednání aktuálních otázek, které jsou předmětem jejich zájmu (vývoj ceny zlata, devizové trhy, eurotrhy atd.). Banka rovněž svolává schůzky odborníků z finančních a obchodních kruhů, kde jsou diskutovány současné problémy finanční a měnové situace.

Nejvyšším orgánem banky je valná hromada, která je svolávána každoročně a jejímž úkolem je zejména schválit výroční zprávu, závěrečnou bilanci, provést příděly do rezervního fondu a vyhlásit výši dividendy. Hlasovací právo přísluší pouze představitelům centrálních bank, které upsaly akcie.

2.2 Mezinárodní měnový fond

Na mezinárodní měnové konferenci v Bretton Woods v červenci 1944 byly založeny dvě hlavní instituce dosavadní měnové a finanční spolupráce, Mezinárodní měnový fond (*International Monetary Fund*) a Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (International Bank for Reconstruction and Development).

Dohoda o vzniku obou institucí vstoupila v platnost 27. prosince 1945, kdy také obě instituce oficiálně zahájily svoji činnost. Finanční operace začal Fond realizovat až 1. března 1947. Jeho sídlem je Washington, D.C. (USA).

Politika a činnost Mezinárodního měnového fondu vycházejí z jeho stanov (známé jako „Články dohody“). Původní stanov byly zásadně změněny na základě dohody o zvláštních právech čerpání uzavřené v Riu de Janeiru v roce 1967 (s účinností od 28. 7. 1969) a dohody o reformě mezinárodního měnového systému podepsané v Kingstonu na Jamajce v roce 1976 (s účinností od 1. 4. 1978).⁶ V článku I. stanov Mezinárodního měnového fondu jsou formulovány *cíle*, kterými se má Fond řídit při každém svém jednání a při všech rozhodnutích.⁷

- podporovat mezinárodní měnovou součinnost (konzultace apod.) stálou institucí, která zabezpečí mechanismus konzultací a spolupráce v mezinárodních měnových otázkách,
- usnadňovat rozvoj 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,
- podporovat kurzovou stabilitu, udržovat řádná devizová ujednání mezi členy a vyhnout se konkurenčnímu znehodnocování měn,
- napomáhat při ustanovení mnohostranného systému plateb pro běžné transakce mezi členy a při odstraňování devizových omezení, která brání rozvoji mezinárodního 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, která by mohla být škodlivá národní či mezinárodní prosperitě,

⁶ MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha: VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2006, s. 28.

⁷ International Monetary Fund Articles of Agreement (schváleny 11. listopadu 1992). Washington, D. C. s. 5.

- zkracovat trvání a zmírnit stupeň nerovnováhy v mezinárodních platebních bilancích členů Fondu.

Mezinárodní měnový fond musel v průběhu své činnosti reagovat na měnící se situaci na mezinárodních finančních trzích a rozšířit původně stanovené cíle. Cíle Fondu se postupně rozšířily především o:⁸

- vytváření nových prostředků mezinárodní likvidity (SDR),
- pomoc při řešení problému zadluženosti rozvojových zemí,
- pomoc při řešení finančních krizí,
- výzkumně informační a poradenskou činnost.

Organizační struktura a členství ve Fondu

V organizační struktuře MMF je několik rozhodovacích úrovní⁹. Nejvyšším rozhodovacím orgánem Fondu je Rada guvernérů (Board of Governors), ve kterém jsou zastoupeny všechny členské země jedním guvernérem (je jím zpravidla ministr financí nebo guvernér centrální banky). Do kompetence Rady guvernérů patří rozhodování o změnách statutu Fondu, o přijímání nových členů, o ukončení členství stávajícího člena, dále o základních otázkách činnosti Fondu, kam spadá např. úprava členských kvót, emise SDR apod. Pravidelně se tento orgán schází na výročních zasedáních, aby posoudil činnost Fondu za dané období.

Rada výkonných ředitelů (Executive Board) řídí běžné záležitosti v činnosti Fondu. Skládá se z generálního ředitele a výkonných ředitelů, kterých je 24. Jsou to zástupci šesti zemí s nejvyššími členskými kvótami (USA, VB, Německo, Francie, Japonsko, Saudská Arábie) a dále zástupci Číny a Ruska. Ostatních 16 výkonných ředitelů zastupuje vždy určitou skupinu zemí (konstituenci). Zabývají se administrativními a operativními záležitostmi, kam patří dohled nad kurzovou politikou členů, opatření Fondu v rámci finanční pomoci členským zemím, konzultace se členy aj.

Rada výkonných ředitelů volí generálního ředitele (Managing director), který nezastává funkci guvernéra ani výkonného ředitele. Nemá hlasovací právo s výjimkou práva rozhodujícího hlasu při rovnosti hlasů. Účastní se zasedání Rady guvernérů, též bez hlasovacího práva.

Pro plnění svých úkolů má Mezinárodní měnový fond postavení podobné diplomatickým zastoupením, je vyňat ze soudní pravomoci států. Zaměstnanci Fondu (guvernéři, výkonní ředitelé, členové výborů, zvláštní zástupci a další) jsou vyňati z jurisdikce států, kde působí a nevztahují se na ně ani ostatní omezení, např. cizinecká či imigrační. Fond neplatí daně ani celní poplatky z aktiv, majetku či příjmů zaměstnanců Fondu.

Členem Fondu se může stát každá země, která se ztotožňuje s principy fungování této instituce a o členství oficiálně požádá. Žádosti o přijetí, doplněné nezbytnými údaji o stavu ekonomiky dané země a o navrženou výši členské kvóty, jsou předkládány Výkonnému sboru. Po jejich přezkoumání jsou předloženy s kladným doporučením Sboru guvernérů nebo jsou zamítnuty.

K 1. listopadu 2010 má Mezinárodní měnový fond 187 členských zemí. V MMF má každá členská země počet hlasů odpovídající výši jejího členského podílu (kvóty) a hlasování je principiálně podobné akciové společnosti. Každý člen má 250 základních hlasů a za každých 100 000 SDR jeden hlas navíc. Podle druhu projednávané záležitosti je k přijetí rozhodnutí potřeba 70 % nebo 85 % většiny, což u druhého případu znamená pro USA skryté právo veta.

⁸ MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha: VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2006, s. 29.

⁹ IMF Organization Chart, As of November 2003, dostupné z <<http://www.imf.org/external/np/obp/orgcht.htm>>

Členská země je povinna určenou kvótu složit do Fondu z 25 % ve směnitelných měnách (původně ve zlatě, až do poslední úpravy statutu v roce 1976) a ze 75 % v domácí měně příslušné členské země. Členské kvóty jsou přehodnocovány v časovém intervalu ne větším než pět let. Sbor guvernérů může rovněž kdykoliv posoudit požadavek členské země na zvláštní zvýšení kvóty. Mechanismus všeobecného a individuálního zvyšování členských kvót je flexibilní. Hlavním důvodem je vytvářet přiměřenou finanční základnu pro Fond, odrážet růst světové ekonomiky a reagovat na změny v ekonomické síle jednotlivých zemí.

Úvěrová politika Mezinárodního měnového fondu

Cílem úvěrové politiky Fondu je poskytovat pomoc členským zemím při vyrovnávání přechodných deficitů v jejich platebních bilancích. Tak má Fond přispívat k odstraňování nerovnováhy v mezinárodních platbách a k vytváření předpokladů pro plynulý mezinárodní platební styk.

Základem finanční aktivity Fondu jsou vlastní a cizí finanční zdroje:

- splacené členské podíly,
- zvláštní práva čerpání,
- doplňkové zdroje na základě tzv. Všeobecné dohody o zápůjčce,
- bilaterálně sjednané půjčky s centrálními bankami nebo vládami členských zemí.

Vlastní zdroje tvoří splacené podíly v rozsahu vymezených členských kvót. Kvóta je vypočtena na základě objektivně posouzené ekonomické úrovně země (účasti dané země na světovém obchodě a výše devizových rezerv). Členská kvóta musí být splacena z 25 % ve směnitelných měnách přijatelných pro Fond a zbývajících 75 % se splácí v národní měně dané země. Celkový objem kvót činí 212 mld. SDR (320 mld. USD).

Všeobecná dohoda o zápůjčce (General Arrangement to Borrow – GAB) byla uzavřena v roce 1962 s deseti hospodářsky nejvyspělejšími členskými zeměmi. Tyto země se zavázaly poskytnout Fondu své národní měny do sjednaného rozsahu. Nyní je sjednaná částka ve výši 18,5 mld. SDR.

V souvislosti s finančními krizemi, ke kterým došlo v průběhu 90. let, byla pocíťována zvýšená potřeba zdrojů pro poskytování pomoci postiženým zemím. Proto byla v roce 1997 podepsána Nová dohoda o zápůjčce (New Arrangement to Borrow – NAB). Na základě této dohody přislíbilo 25 zemí, že v případě potřeby poskytne Fondu prostředky na udržení stability mezinárodního měnového systému. Výše NAB je 34 mld. SDR a ta se tak stala hlavním doplňkovým zdrojem Fondu.

Dalším cizím zdrojem Fondu jsou půjčky, které získává na základě dohod uzavřených s vládami a centrálními bankami členských zemí a s Bankou pro mezinárodní platby. Tyto půjčky byly dosud sjednány na částku přesahující 33 mld. SDR.

Fond ve snaze pomoci postiženým členským zemím při řešení jejich ekonomických problémů začal s postupem času využívat i cizí zdroje. Drží se však zásady, že jejich čerpání je pouze dočasné a přistupuje k němu pouze v případě nutnosti profinancovat mimořádné potřeby těchto zemí.

Fond používá uvedené zdroje k poskytování finanční pomoci členským zemím, které mají problémy s platební bilancí. Čerpání prostředků probíhá na principu swapových operací, kdy členská země prodává Fondu svou národní měnu a dostává od něj požadovanou cizí měnu (v příslušném ekvivalentu). Po uplynutí stanovené doby je domácí měna odkoupena zpět za cizí měnu.

Rezervní tranše je považována za rezervní vklad, který může být členskou zemí kdykoli použit (země využívající rezervní tranši není v dlužnickém postavení vůči Fondu).

Úvěrová tranše může být čerpána až do výše 100 % členské kvóty a to ve čtyřech tranších. Toto čerpání prostředků je vázáno na splnění určitých podmínek.

V průběhu činnosti Fondu vznikly facility pro specifické účely, určené k financování vážnějších poruch platebních bilancí, které nebylo možné řešit v rámci politiky tranší. Do mechanismu čerpání zdrojů Fondu tak byly postupně zapojeny následující facility.

Rozšířená facility je určena k financování vážnějších poruch platební bilance a její čerpání je vázáno na předložení programu obnovení vnější rovnováhy.

Kompenzační finanční facility původně sloužila k řešení problémů souvisejících s dočasným snížením exportních příjmů způsobených objektivními příčinami, ale od roku 1990 je použití této facility rozšířeno na téměř všechny služby.

Doplňková rezervní facility byla zavedena jako reakce na problémy související s krizí v Asii.

Kontingentní úvěrová linka je zaměřena na prevenci šíření krize z okolních států. Jedná se o preventivní opatření na ochranu proti přenesení krize z okolních států.¹⁰

Čerpání zdrojů od Fondu v rámci politiky pomoci v případě nouze zahrnuje:

- politiku pomoci v případě nouze,
- pomoc při přírodních katastrofách,
- pomoc zemím postiženým válkou.

Příklady čerpání zdrojů od Fondu v rámci dočasných facility jsou:

- ropná facility,
- financování nárazníkových zásob,
- doplňková finanční facility.

Fond prostřednictvím zvláštního výdajového účtu poskytuje zvýhodněné půjčky hospodářsky méně rozvinutým zemím ze speciálních fondů. K těmto patří např.:

- strukturální vyrovnávací facility,
- facility snižování bídy a podpory růstu (dříve známá jako rozšířená facility strukturálního přizpůsobení).

Politika MMF v oblasti zahraniční zadluženosti

K výrazné orientaci Mezinárodního měnového fondu na řešení problémů zahraniční zadluženosti rozvojových zemí došlo na přelomu 70. a 80. let. V průběhu činnosti Fondu byla sice přijímána některá opatření, zaměřená na problematiku rozvojových zemí, avšak tato opatření měla velice omezený význam.

Již v roce 1963 bylo v rámci úvěrového mechanismu Fondu zavedeno Kompenzační financování, které mělo sloužit především rozvojovým zemím k financování cenových výkyvů u vývozu surovin, který se nepříznivě promítl do platební bilance. V roce 1969 bylo zavedeno financování nárazníkových zásob. Tento systém poskytování pomoci měl spíše symbolický charakter. V jeho rámci byly poskytnuty úvěry rozvojovým zemím ve výši několika desítek milionů USD především na tři druhy surovin - olovo, cukr a kaučuk.

¹⁰ MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha: VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2006, s. 59-72

K řešení problémů rozvojových zemí měl přispět Svěrenecký fond zavedený v roce 1976. Z tohoto fondu mohly získat rozvojové země úvěry s dobou splatnosti 10 let při úrokové sazbě 0,5%. Celkem byly z tohoto fondu za dobu jeho existence (do roku 1981) poskytnuty úvěry ve výši 3 mld USD. Úvěry mohly čerpat pouze země, jejichž HDP na 1 obyvatele nepřesáhl v roce 1973 300 USD. Fond podmínil poskytnutí těchto úvěrů rozvojovým zemím přijetím ekonomických programů, zaměřených na zlepšení platební bilance cestou devalvace měny, zmrazením mezd a platů, omezením státního sektoru, snížením státních výdajů, liberalizací dovozu a otevřením prostoru pro příliv soukromého zahraničního kapitálu. Vzhledem k tomu, že se nepřehlíželo ke specifickým problémům jednotlivých zemí, nebyla tato opatření příliš účinná, především z hlediska potřeb odstraňování strukturálních deformací, snižování zadluženosti a dosahování ekonomického růstu.

V zájmu rozšíření úvěrové aktivity začal Fond v 80. letech v daleko větší míře využívat cizích zdrojů. Tak vznikla „politika rozšířeného přístupu ke zdrojům Fondu“. Tím mohla být zvýšena maximální výše úvěru, kterou může členská země od Fondu získat, a to až na 600% kvóty. Tento mechanismus vedl ke zdražení úvěrů poskytovaných Fondem. Fond poskytuje úvěry z cizích zdrojů na komerčním principu, tzn., že úroky z úvěrů jsou stanoveny v takové výši, aby zcela pokryly náklady na získání zdrojů a přinesly určitý zisk (zpravidla 0,2%).

Tyto drahé úvěry nemohly využívat chudší rozvojové země. Pro ně byl v roce 1986 vytvořen Fond strukturální adaptace, jehož zdroji jsou splátky dříve poskytnutých úvěrů ze Svěreneckého fondu. K těmto úvěrům má přístup 62 rozvojových zemí s nejnižší ekonomickou úrovní. Úvěry jsou poskytovány s dobou splatnosti až 10 let při úrokové sazbě 0,5%.

Význam Fondu z hlediska řešení dluhového problému nespočívá pouze v objemu poskytovaných úvěrů (jejich podíl na úvěrech poskytovaných Fondem je od počátku 80. let vyšší než 90%), ale v růstu úvěrové důvěryhodnosti, která pro členské země znamená možnost získání dalších půjček na mezinárodních finančních trzích. Fond také plní velmi důležitou úlohu při jednáních věřitelů s dlužníky o restrukturalizaci dluhů resp. jejich konverzi na nové splátkové a úvěrové podmínky. K tomu má přispívat i systém tzv. zesíleného dohledu, zavedeného v roce 1985. Je prováděn Fondem na žádost členské země, která usiluje o dlouhodobou restrukturalizaci zahraničních dluhů a potřebuje záštitu fondu při jednání s věřitelskými komerčními bankami.

Ještě počátkem 80. let 20. stol. byla dluhová krize chápána jako dočasný problém likvidity a v souladu s tímto názorem bylo snížení dluhové povinnosti vždy jen částečné a krátkodobé. V polovině 80. let bylo uznáno, že se jedná o závažný problém a členské země tzv. Pařížského klubu sdružující největší věřitele světa přistoupily k radikálnější redukci závazků svých dlužníků. Růst dluhového zatížení a kumulaci nedoplatek se ovšem zastavit nepodařilo. Za této situace vznikla iniciativa pro tzv. Těžce zadlužené chudé země (Heavily Indebted Poor Countries – HIPC).

Iniciativa Těžce zadlužené chudé země (dále jen HIPC) byla zahájena v roce 1996 (je nazývána Original HIPC)¹¹ a po ní následovala v roce 1999 „posílená“ iniciativa HIPC (je nazývána Enhanced HIPC), která byla ovlivněna nevládními organizacemi.

Úprava z roku 1999 se týkala těchto tří oblastí:

- hlubší a širší pomoc při snižování dluhů,
- rychlejší pomoc při snižování dluhů,

¹¹ Volně přeloženo jako „původní“ iniciativa HIPC

- větší propojení mezi dluhovou pomocí a odstraňováním chudoby.

Programy se soustředily na odpouštění zejména takových dluhů, u kterých věřitele představovaly nadnárodní instituce jako je skupina Světové banky, Mezinárodní měnový fond a regionální rozvojové banky. Realizace iniciativy HIPC je velice technicky náročná, poměrně zdlouhavá a obtížně dosahuje reálného úspěchu.

Politika MMF v oblasti mezinárodní likvidity

Na svém výročním zasedání v Riu de Janeiro v roce 1967 schválil Mezinárodní měnový fond Dohodu o emisi doplňkové instituce devizových rezerv a tím vlastně posvětil vznik zvláštních práv čerpání (SDR - Special Drawing Rights). Reagoval tak na klesající mezinárodní likviditu, kterou rozumíme poměr objemu devizových rezerv ve vztahu k objemu celosvětovému mezinárodnímu obchodu. Tento poměr klesl v průběhu 60. let ze 60 % na 30 %. V polovině 60. let vzrostl naopak podíl národních měn (hlavně USD) v devizových rezervách a rezervy ve zlatě byly nižší než rezervy devizové. To mělo vliv na omezení světového obchodu.

Vytvořením nadnárodních jednotek SDR chtěl Mezinárodní měnový fond vyřešit problém nedostatečné mezinárodní likvidity. Jednotky SDR se měly stát rezervní měnou a postupně vytlačit zlato a snížit význam USD ve funkci rezervní měny. Tento předpoklad se však nikdy nepodařilo uskutečnit (podíl SDR na devizových rezervách nikdy nepřekročil 5 %). Problém jednotek SDR je také v tom, že jsou nerovnoměrně rozděleny mezi jednotlivé členské země v závislosti na výši jejich kvót.

Hodnota jednotek SDR je košovou měnou. V měnovém koši SDR jsou v současnosti čtyři měny, které jsou nejvíce využívány v mezinárodním obchodě a v mezinárodním pohybu kapitálu. Je to americký dolar, euro, japonský jen a britská libra. Měnový koš jednotky SDR se v pravidelných intervalech upravuje tak, aby odrážel význam jednotlivých měn. K úpravám dochází každých pět let.

S držetím jednotek SDR a jejich využíváním při čerpání úvěrové pomoci od Fondu souvisí její úročení. Úroková míra je u jednotek SDR odvozena od úrokových měr na peněžních trzích těch zemí, jejichž měny tvoří měnový koš pro výpočet hodnoty SDR.

Mezinárodní měnový fond emitoval jednotky SDR vždy tak, aby došlo k zabezpečení dostatečné mezinárodní likvidity. Jednotky SDR se do oběhu dostávají v jednotlivých vlnách emisí. Jednotlivé emise měly různou délku trvání a také objemy emisí se výrazně lišily. První emise se uskutečnila v letech 1970-1972 a bylo při ní do oběhu vypuštěno 9,3 miliard SDR. Druhá emise se uskutečnila v období 1979-1981 v celkové hodnotě 12,1 miliard SDR. Třetí, nejrozsáhlejší emise se uskutečnila v srpnu 2009 a její hodnota byla celkem 161,2 miliardy SDR. V září 2009 došlo také ke speciální emisi, kdy cílem této emise bylo zrovnoprávnit všechny členy Fondu v jejich participaci na emisi jednotek SDR. Některé země se staly členy Fondu až po roku 1981. Celkový objem emisí jednotek SDR tak činí 204,1 miliard SDR.

Mezinárodní měnový fond a mezinárodní měnový systém

Pro mezinárodní měnovou spolupráci znamenalo založení Mezinárodního měnového fondu velký předěl. Byla to právě jeho činnost zaměřená na podporu světového obchodu a zabezpečení měnové stability, která vnesením jistých pravidel a zásad do mezinárodních ekonomických vztahů přispěla k dalšímu rozvoji. Práce Fondu byla do konce 60. let 20. století hodnocena kladně. Přesto se nepodařilo dosáhnout některých vytyčených cílů

(např. v zavádění volné směnitelnosti měn). K zásadním změnám v činnosti Mezinárodního měnového fondu došlo na počátku 70. let 20. století, po opuštění původních principů bretton-woodského měnového systému. Po tomto období se zintenzivnila činnost Fondu v oblasti finanční politiky, zejména při řešení problémů s deficitem platebních bilancí členských zemí (zpřístupňováním zdrojů Fondu), a to zejména s ohledem na potřeby rozvojových zemí.

Výrazný předěl v činnosti Fondu je spojen s počátkem 90. let 20. století, kdy došlo ke změnám v politických a hospodářských vztazích mezi Východem a Západem (rozšíření členské základny Fondu o země střední a východní Evropy). Zemím střední a východní Evropy byla poskytnuta rozsáhlá finanční a technická pomoc (přechod z centrálně plánovaných ekonomik na ekonomiky tržní), která byla rovněž kladně vnímána a hodnocena.

V polovině 90. let 20. století začalo pro Fond nelehké období. Došlo k vypuknutí finanční krize v Mexiku, která vyvolala diskuse¹² o nutnosti reformy Mezinárodního měnového fondu. Po zkušenostech z předchozí krize v Mexiku (1982) Fond řešil krizi poskytnutím velkorysé finanční pomoci, která zklidnila situaci a stabilizovala mexickou ekonomiku.

Po úspěšném zvládnutí Mexické krize chtěl Fond urychlit jednání o rozšíření jeho oficiálních cílů o liberalizaci pohybu kapitálu. K tomu ale nedošlo, neboť v té době propukla finanční krize v jihovýchodní Asii (1997). Fond znovu poskytl postiženým zemím (Thajsko, Indonésie, Korea) finanční pomoc, což se následně stalo terčem kritiky. Způsob řešení krize byl stejný v obou oblastech, i když příčiny byly odlišné.¹³ V tomto období se začínaly ozývat hlasy, které volaly po reformě Mezinárodního měnového fondu. Tyto názory ještě zesílily, když Fond neúspěšně zasahoval při finanční krizi v Rusku a Brazílii na konci 90. let 20. století.¹⁴

V roce 2001 přijal Mezinárodní měnový fond novou strategii, která se zaměřuje na předcházení finančním krizím. Značná pozornost byla věnována analýze příčin finančních krizí. Protože byly příčiny často spojovány s problémy bankovního sektoru, soustředuje se Mezinárodní měnový fond právě na analýzu bank a ostatních finančních institucí (analýzu ukazatelů vnější zadluženosti), které mají signalizovat případné problémy. Jak se ukázalo v nedávné minulosti, případné analýzy mohou upozornit na určité nebezpečí, ale vypuknutí krize stejně nezabrání.

2.3 Skupina Světové banky

Na mezinárodní měnové konferenci v Bretton Woods v červenci 1944 došlo k založení Mezinárodního měnového fondu (International Monetary Fund) a Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj (International Bank for Reconstruction and Development).

Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj je hlavní institucí tzv. Skupiny Světové banky (The World Bank Group). V průběhu let se postupně k této hlavní instituci přidružily další agencie, které plní specifické úkoly a spolu s Mezinárodní bankou pro obnovu a rozvoj tvoří zmiňovanou Skupinu Světové banky:

- **Mezinárodní sdružení (asociace) pro rozvoj (IDA),**
- **Mezinárodní finanční korporace (IFC),**

¹² Mezinárodní měnový fond čelil kritice, že finanční pomocí zvyšuje riziko morálního hazardu vlády i soukromých investorů. Zaznívaly i názory, že samotné zásahy Fondu jsou považovány za jednu z příčin vzniku krizí.

¹³ Další kritika se snesla na Fond z důvodu, že krizi v dostatečném předstihu neidentifikoval. Na obranu nutno říci, že Fond jisté signály vydával, ale představitelé těchto zemí na varování nereagovali.

¹⁴ MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha: VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2006, s. 88, 98.

- *Agentura pro poskytování mnohostranných investičních záruk* (MIGA),
- *Mezinárodní centrum pro řešení investičních sporů* (ICSID).

Přidružené agencie jsou formálně samostatné a každá z nich plní specifické funkce. Ve skutečnosti tvoří uvedené instituce nedílnou součást Skupiny Světové banky a navzájem se doplňují. Všechny čtyři agencie jsou nadnárodními institucemi a mají stejné výsady jako Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj. Členem přidružených agencí se může stát pouze členská země Banky. Agencie mají některé shodné principy činnosti jako Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (např. rozdělení hlasovacího práva, princip rozhodování, kritéria výběru projektů a jejich hodnocení). Organizační struktura agencí je totožná se strukturou Banky a prezident Banky je ex offo prezidentem všech přidružených agencí.¹⁵

Skupina Světové banky je nadnárodní finanční organizací, která v zájmu zlepšení kvality lidského života na celé zemi, především však v rozvojových zemích, **podporuje hospodářský růst a rozvoj**. Tato podpora se uskutečňuje na jedné straně poskytováním půjček, na druhé straně technickou pomocí a poradenstvím.

Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj

Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (*International Bank for Reconstruction and Development* – IBRD) zahájila svoji činnost v červnu 1946 ve Washingtonu, kde má své sídlo. Členy Banky mohou být pouze členské země Mezinárodního měnového fondu. Členství v IBRD neznamena automatické členství v ostatních, výše uvedených institucích Skupiny Světové banky.

K původnímu poslání Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj patřilo **financování poválečné obnovy** hospodářství členských zemí. První úvěry (ve výši 500 mil. USD) byly použity skutečně na tyto účely a směřovaly do zemí západní Evropy. Po přijetí Marshallova plánu se těžiště činnosti banky přesunulo do financování strukturálních a rozvojových programů především v oblasti rozvojových zemí.

Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj je tedy nejvýznamnější institucí, která poskytuje úvěry rozvojovým zemím na financování projektů a programů v nejrůznějších odvětvích ekonomiky. Významná je i činnost Banky v oblasti ekonomické analýzy a výzkumu, technické pomoci, tvorby rozvojových strategií a ovlivňování směrů hospodářské politiky rozvojových zemí.¹⁶

Činnost IBRD, stejně jako její politika je upravena články Dohody (Articles of Agreement), kde jsou **hlavní cíle** Banky uvedeny:¹⁷

- přispívat k hospodářskému rozvoji ekonomicky slabších členských zemí podporou produktivních investic,
- podporovat rozvoj výrobních zdrojů za účelem růstu světového obchodu a životní úrovně nejšířší populace,
- koordinovat poskytování půjček tak, aby byla zajištěna priorita nejnaléhavějších projektů.

Úvěry poskytované IBRD členským zemím jsou vždy určeny na konkrétní projekt a týkají se dlouhodobých strukturálních programů. Ke zdrojům, které pro tyto účely Banka používá, patří jak vlastní zdroje (tvořené základním kapitálem a rezervami), tak zdroje cizí (získané emisí obligací). Banka používá i další zdroje, které získává odprodejem části svých úvěrů nebo tzv. spolufinancováním.

¹⁵ MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha : VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2006, s. 121.

¹⁶ MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha : VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2006, s. 107, 108.

¹⁷ IBRD Articles of Agreement. Dostupné na: <<http://web.worldbank.org>>.

Mezinárodní sdružení pro rozvoj

Mezinárodní sdružení (asociace) pro rozvoj (*International Development Association* – IDA) bylo založeno v roce 1960.¹⁸ V květnu 1961 byl touto institucí poskytnut první úvěr.

IDA poskytuje *úvěry vládám chudých rozvojových zemí*, jejichž HDP na obyvatele je nižší než stanovená částka v USD¹⁹ ročně (tato výše HDP na obyvatele je pravidelně valorizována) a pro něž jsou úvěry od IBRD příliš drahé. IDA je nezávislá na IBRD a neexistuje ani žádné kapitálové propojení (IBRD nesmí poskytovat IDA úvěry). Finanční zdroje IDA jsou tvořeny nenávratnými příspěvky vlád členských zemí (obnovují se zpravidla jednou za tři roky) a částí zisku IBRD ve výši 20 %.

Úvěry poskytované IDA jsou směřovány převážně do oblastí školství, zemědělství, rozvoje venkovských oblastí, zdravotnictví a dalších. Všechny úvěry jsou bezúročné, pouze je z nich placen manipulační poplatek (ve výši cca 1 % p.a. z čerpané částky). Doba splatnosti úvěrů byla do roku 1987 padesát let, od tohoto roku byla zkrácena na 35 až 40 let s desetiletým odkladem splátek.²⁰

Mezinárodní finanční korporace

Mezinárodní finanční korporace (*International Finance Corporation* – IFC) byla založena v roce 1956. Jejím základním cílem je *podpora rozvoje soukromého sektoru v rozvojových zemích*. Má vlastní pravidla činnosti a je právně i finančně nezávislá. Své aktivity koordinuje s ostatními členy Skupiny Světové banky.

Hlavními úvěrovými zdroji této instituce jsou, kromě vkladů členských zemí, cizí zdroje, které IFC získává emisí vlastních dluhopisů na mezinárodních finančních trzích. IFC má možnost získat úvěry od IBRD, avšak výše těchto úvěrů nesmí přesáhnout čtyřnásobek jejího základního kapitálu.

Úvěry poskytnuté IFC směřují na podporu rozvoje soukromého sektoru, zejména v méně rozvinutých oblastech členských zemí, a jsou poskytovány bez vládních záruk. Doba splatnosti je 7 až 12 let s možným odkladem splátek o 1 až 3 roky. Úrokové sazby úvěrů jsou vyšší než u úvěrů Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj. U schválených projektů IFC poskytuje úvěry pouze do výše 25 % celkových investičních nákladů. Další podmínkou je, že pořizovací cena projektů musí přesahovat 20 mil. USD. Podíl financování ze strany IFC není zpravidla vyšší než 100 mil. USD.

Mezinárodní agentura pro poskytování mnohostranných investičních záruk

Mezinárodní agentura pro poskytování mnohostranných investičních záruk (*Multilateral Investment Guarantee Agency* – MIGA) byla založena v roce 1988. Hlavním cílem agentury je *podpora přílivu soukromého kapitálu ve formě přímých zahraničních investic do rozvojových zemí*, a to prostřednictvím garancí a záruk investorům převážně za tzv. neobchodní rizika (riziko zestátnění, ztráty v důsledku válečných konfliktů aj.). Členy agentury se mohou stát pouze členské země IBRD.²¹

Agentura inkasuje za poskytnuté záruky od investorů pojistné prémie, kterými pokrývá administrativní náklady a tvoří z nich rezervní fond pro případnou výplatu pojistného. Sazby

¹⁸ IDA Articles of Agreement, (Effective September 24, 1960). Washington.

¹⁹ IDA Background. Dostupné na: <<http://web.worldbank.org>>.

²⁰ Fakta a čísla OSN. Dostupné na: <<http://www.osn.cz/publikace/fakta-a-cisla-osn>>.

²¹ Více o MIGA viz <<http://www.miga.org/screens/about/about.htm>>.

jsou závislé na rizikovosti projektu a pohybují se v rozmezí 0,3 – 1,5 % p.a. z výše poskytnuté záruky.

Mezinárodní centrum pro řešení investičních sporů

Mezinárodní centrum pro řešení investičních sporů (*International Centre for Settlement of Investment Disputes* – ICSID) zahájilo svoji činnost v roce 1966. Smyslem činnosti ICSID je řešení investičních sporů mezi vládami a soukromými zahraničními investory. Spory se snaží řešit nejdříve dohodou (prostřednictvím smířčích soudců), nebo arbitráží (činností rozhodců). Právním podkladem pro činnost ICSID je „Úmluva o řešení sporů z investic mezi státy a občany druhých států“ (známá též jako Washingtonská úmluva). Tato úmluva vstoupila v platnost v roce 1966.

Náklady na spory hradí zúčastněné strany. Chod Centra je hrazen z rozpočtu IBRD. Arbitrážní rozhodnutí ICSID jsou závazná pro všechny členské země. ICSID poskytuje také poradenské služby, provádí výzkumnou činnost a vydává přední publikace v oblasti zahraničního investičního práva.²²

Shrnutí kapitoly

Jednou z nejstarších dosud existujících mezinárodních měnových institucí je Banka pro mezinárodní platby (Bank for International Settlements – BIS), která byla založena roku 1930. V současné době se banka zaměřuje především na podporu měnové a finanční spolupráce evropských centrálních bank (v oblasti měnové politiky, bankovní regulace a dohledu, řízení jejich devizových rezerv, ekonomického a měnového výzkumu).

Na mezinárodní měnové konferenci v Bretton Woods v červenci 1944 byly založeny dvě hlavní instituce dosavadní měnové a finanční spolupráce, Mezinárodní měnový fond (International Monetary Fund) a Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (International Bank for Reconstruction and Development).

Cílem Mezinárodního měnového fondu je usnadňovat rozvoj a vyrovnaný růst mezinárodního obchodu a přispívat tak k podpoře a udržování vysokého stupně zaměstnanosti a růstu reálného důchodu všech členů, jakožto prvořadých cílů hospodářské politiky. Fond ve své úvěrové činnosti poskytuje členským zemím zvýhodněné úvěry na vyrovnávání přechodných deficitů jejich platebních bilancí, emituje nové prostředky mezinárodní likvidity (jednotky SDR), řeší problematiku zadluženosti a další měnové otázky v souvislosti s aktuálním měnovým vývojem.

Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj je hlavní institucí tzv. Skupiny Světové banky (The World Bank Group). V průběhu let se postupně k této hlavní instituci přidružily další agencie, které plní specifické úkoly a spolu s Mezinárodní bankou pro obnovu a rozvoj tvoří zmiňovanou Skupinu Světové banky. Mezi přidružené instituce patří Mezinárodní sdružení (asociace) pro rozvoj (IDA), Mezinárodní finanční korporace (IFC), Agentura pro poskytování mnohostranných investičních záruk (MIGA) a Mezinárodní centrum pro řešení investičních sporů (ICSID).

Skupina Světové banky je nadnárodní finanční organizací, která v zájmu zlepšení kvality lidského života na celé zemi, především však v rozvojových zemích, podporuje formou konkrétních projektů hospodářský růst a rozvoj.

²² Více o ICSID viz <<http://www.worldbank.org/icsid/about/about.htm>>.

Otázky k zamyšlení

1. Která z nadnárodních měnových institucí je nejstarší a jaké jsou její dnešní cíle?
2. Jaké důvody vedly k vytvoření Mezinárodního měnového fondu a Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj?
3. Vyjmenujte hlavní cíle Mezinárodního měnového fondu v dnešní době.
4. Na co se zaměřuje Mezinárodní měnový fond ve své úvěrové politice a z jakých zdrojů úvěry poskytuje?
5. Jaký je hlavní cíl Skupiny Světové banky?
6. Které instituce jsou sdruženy ve Skupině Světové banky a jaké jsou jejich hlavní úkoly?

Pojmy k zapamatování

- mezinárodní měnové a finanční instituce,
- Banka pro mezinárodní platby,
- Mezinárodní měnový fond,
- Skupina Světové banky,
- Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj,
- Mezinárodní sdružení pro rozvoj,
- Mezinárodní finanční korporace,
- Agentura pro poskytování mnohostranných investičních záruk,
- Mezinárodní centrum pro řešení investičních sporů,
- mezinárodní likvidita,
- zvláštní práva čerpání.

3 MEZINÁRODNÍ MĚNOVÁ SPOLUPRÁCE EVROPSKÝCH ZEMÍ

Cíl kapitoly

Po nastudování následující kapitoly pochopíte důvody rozvoje měnové spolupráce mezi evropskými zeměmi a také důvody vzniku Evropské měnové unie. V kapitole provedeme zhodnocení přínosů a nákladů, které souvisejí se zavedením společné měny.

Časová zátěž

Studiu této kapitoly věnujte pátý až osmý týden semestru v celkovém rozsahu 35 hodin.

3.1 Měnová spolupráce před vznikem Evropského měnového systému

Prohlubování integračních procesů v Evropě, směřující k vytvoření jednotného vnitřního trhu, vyvolalo již poměrně krátce po uzavření Římských dohod problém koordinace měnové politiky členských zemí a určité stabilizace devizových kurzů jejich národních měn. Měnová politika zůstala totiž ve svrchované působnosti jednotlivých členských zemí. Tato zdrženlivost v oblasti koordinace měnové politiky, charakteristická pro počáteční období činnosti EHS, přímo souvisela s relativně příznivým ekonomickým vývojem členských zemí. Svoji roli v tomto období sehrál také Mezinárodní měnový fond, který charakterem své činnosti přispěl značnou měrou k celkové měnové stabilitě.

Na nutnost koordinace měnové politiky poukázala poprvé Komise EHS v roce 1962, kdy zdůraznila, že společný postup v měnové oblasti je nezbytným předpokladem další koordinace v oblasti hospodářské vůbec. Nedostatečný rozsah a kvalita tehdejší měnové spolupráce se ukázaly v plné míře během měnových krizí v průběhu 60. let. Na konkrétních problémech a jejich důsledcích se tak ukázalo, že mechanismus koordinace měnových politik založený pouze na vzájemných konzultacích a vůli zúčastněných stran je nedostačující. Proto se také začaly objevovat první návrhy na vytvoření nového mechanismu spolupráce v hospodářské a měnové oblasti.

Na summitu ES, konaném v prosinci 1969 v Haagu, byl přijat záměr prohloubit integraci směrem k vytvoření hospodářské a měnové unie. Vypracováním realizačního projektu byla pověřena komise v čele s pozdějším předsedou lucemburské vlády Wernerem. Výsledný dokument, označovaný jako Wernerova zpráva, byl dokončen již v roce 1970 a předpokládal vytvoření hospodářské a měnové unie během deseti let, a to ve třech stádiích. V prvním stádiu se měla omezit fluktuace devizových kurzů do určitého rozpětí a vlády měly začít koordinovat měnovou a fiskální politiku. V druhém stádiu se měl zúžit limit pohybu devizových kurzů a divergence vývoje cen. Ve třetím stádiu mělo dojít k nezvratné fixaci devizových kurzů, měla být zrušena kontrola pohybu kapitálu a kontrolu měnové politiky měl převzít Systém centrálních bank členských zemí, obdobný americkému Federálnímu rezervnímu systému. Společný rozpočet ES měl být výrazně posílen, což platilo i pro koordinaci daňové politiky a principů veřejných výdajů. Autoři zprávy tedy spojovali postupné zavádění měnové unie s fixací devizových kurzů národních měn, opírajíce se o činnost Systému centrálních bank. V důvodové zprávě byl naznačen i záměr zavedení společné měny, který měl být zvážen a připraven Systémem centrálních bank. V souladu se zaměřením zprávy však byly sledovány

převážně problémy související s přípravou a realizací měnové unie a nikoliv další integrační záměry.²³

Integrační proces v pojetí Wernerova plánu se setkal s podporou většiny členských zemí ES. Výjimkou byla pouze Francie, která ho považovala za příliš velký zásah do státní suverenity, a na jejím odporu také tento plán ztroskotal. Kompromisním řešením měla být rezoluce Rady ES a zástupců vlád členských zemí ES z března 1971 o etapovitém uskutečňování hospodářské a měnové unie. Proti plánu Wernerovy skupiny představovala tato rezoluce krok zpět, protože rezoluce není podle Římských smluv právně závazná, takže šlo prakticky pouze o projev politické vůle vytvořit v průběhu příštích let ve třech etapách hospodářskou a měnovou unii. Konkrétní opatření omezeného dosahu byla přijata jen pro první etapu. Centrální banky byly požádány, aby sladěnými akcemi vůči americkému dolaru pokusně zúžily kurzové rozpětí mezi měnami členských zemí. Dále bylo uloženo zřídit Evropský fond měnové spolupráce.²⁴

Plnění plánu výstavby hospodářské a měnové unie bylo narušeno vypuknutím mezinárodní měnové krize v květnu 1971. Příliv spekulativního kapitálu do Evropy vedl k opuštění systému pevných devizových kursů u západoněmecké marky a holandského guldenu a po zrušení směnitelnosti amerického dolaru za zlato i u ostatních měn Společenství. Rozšíření oscilačního pásma devizových kursů na $\pm 2,25\%$ vůči USD (na základě Smithoniánských dohod z 18. 12. 1971), vedlo k dočasnému uklidnění mezinárodní měnové situace a bylo také impulsem pro pokračování snah o zavedení hospodářské a měnové unie.

Rezoluce Rady ES a zástupců vlád členských zemí ES z 21. března 1972 usilovala o vytvoření svébytného měnového prostoru v rámci mezinárodního měnového systému. Centrální banky členských zemí byly vyzvány, aby nejpozději k 1. 7. 1972 nepřesahovalo maximální kurzové rozpětí mezi dvěma měnami členských zemí ES v určitém okamžiku $\pm 2,25\%$ (tím byla vyloučena možnost rozpětí mezi devizovými kurzy měn členských zemí až 9% , vyplývající z všeobecného rozšíření přípustného oscilačního pásma na $\pm 2,25\%$). Toto zúžení kurzového rozpětí mezi měnami členských zemí bylo uskutečněno v dubnu 1972. Vznikl tak mechanismus tzv. měnového hada. V důsledku propuknutí surovinové a energetické krize však byly členské země nuceny použít měnová opatření nad rámec měnového hada. Dočasné, případně trvalé opuštění systému měnového hada členskými státy znamenalo ztroskotání i tohoto pokusu o zvýšení měnové stability v rámci Evropského společenství.

Záměry v oblasti prohlubování koordinačního procesu v rámci ES, obsažené ve Wernerově plánu, se tak nepodařilo zrealizovat. Příčiny bylo možné hledat jak v oblasti měnové a ekonomické, tak i politické. Hlavním problémem v měnové oblasti byla značná kurzová nestabilita vyvolaná opuštěním bretton-woodských principů kurzového mechanismu přechodem na systémy volně pohyblivých kurzů. Snahu řešit tento problém zavedením vlastního kurzového mechanismu v rámci ES znesnadňovaly hospodářské problémy, do kterých se jednotlivé země dostaly v důsledku propuknutí již zmíněné surovinové a energetické krize. Snahy jednotlivých členských zemí zmírnit nepříznivé důsledky těchto krizí na jejich vnitřní ekonomiky, zavedením nezbytných opatření, byly většinou v rozporu s proklamovanými integračními procesy.

²³ Sponer, M.: Evropská měnová integrace, Finanční aspekty hospodářství, Sborník ESF MU, Brno 1998.

²⁴ Evropský fond měnové spolupráce (European Monetary Cooperation Fund), označovaný též FECOM (Fond European de Cooperation Monétaire) byl založen v dubnu 1973. Tato instituce měla členskými zeměmi ES usnadňovat provádění devizových intervencí na devizových trzích.

3.2 Evropský měnový systém

S podnětem na vytvoření *Evropského měnového systému* přišly Francie a SRN. Úsilí těchto dvou zemí o prohlubování měnové spolupráce bylo motivováno u Francie snahou o zpomalení inflačního vývoje a u SRN snahou o zastavení neustálého zhodnocování marky.

Evropský měnový systém měl zahájit svoji činnost 1. ledna 1979, ale pro rozpory v oblasti agrární politiky mezi SRN a Francií byl tento termín posunut na 13. března 1979. Jeho členy se staly všechny členské země Evropského společenství: Belgie, Dánsko, Francie, Irsko, Itálie, Lucembursko, Nizozemí, SRN a Velká Británie. Do systému se postupně zapojily i nové členské země ES, Řecko v roce 1981, Španělsko a Portugalsko v roce 1986, Rakousko, Švédsko a Finsko v roce 1995.

Hlavním cílem Evropského měnového systému *bylo obnovit stabilní kurzové vztahy* mezi měnami členských zemí a přispět tak k prohloubení ekonomické integrace. Evropský měnový systém se opíral o tři vzájemně propojené prvky, evropskou měnovou jednotku ECU, kurzový mechanismus ERM a úvěrový mechanismus.

Evropská měnová jednotka (*European Currency Unit, ECU*) byla základní složkou Evropského měnového systému. Její hodnota byla odvozována z koše měn členských zemí. Množství národní měnové jednotky obsažené v měnovém koši bylo závislé na celkovém ekonomickém potenciálu země, podílu této země na vzájemném obchodu a podílu země na ujednání o krátkodobé finanční podpoře. Hodnota ECU byla vyjadřována v národních měnách členských zemí, a to na základě jejich zastoupení v měnovém koši a platného bilaterálního středního kurzu národních měn. Tyto střední kurzy byly odvozeny křížovým pravidlem z pevně stanovených středních kurzů národních měn k měnové jednotce ECU.

Košový způsob odvozování hodnoty ECU znamenal, že hodnota ECU se měnila v závislosti na změně vzájemných kurzů měn obsažených v měnovém koši. Denní kurz ECU byl tedy výsledkem denních změn bilaterálních tržních kurzů národních měn násobených konstantními měnovými účastmi těchto měn v koši.²⁵

V rámci ES byly měnové jednotky ECU používány jako platební prostředek mezi centrálními bankami členských zemí ES v souvislosti s intervenčními operacemi a mezivládními úvěry poskytnutými na tyto účely, jako zúčtovací jednotka v rámci jak intervenčního, tak i úvěrového systému, ke stanovení hodnoty středních kurzů měn členských zemí a zároveň i pásma, v jakém se mohou běžné tržní kurzy od bilaterálních středních kurzů odchylovat.

Jako platební prostředek byly využívány měnové jednotky ECU, emitované Evropským fondem měnové spolupráce, do kterého každá členská země vkládala 20 % svých zlatých a dolarových rezerv. Na účty centrálních bank u FECOMU byla připsána protihodnota těchto devizových rezerv v jednotkách ECU. Měnové jednotky ECU byly tedy rezervním aktivem centrálních bank u FECOMU. Emisí ECU se rozsah devizových rezerv jednotlivých členských zemí neměnil, měnila se pouze jejich struktura. Znamenalo to také, že ECU byla kryta zlatem a americkými dolary. Výše emitovaných jednotek ECU byla obnovována každé tři měsíce tak, aby tato aktiva odpovídala požadovanému podílu devizových rezerv.

Měnové jednotky ECU emitované FECOMEM (tzv. oficiální ECU) bylo možné používat pouze v rámci EMS. K těmto jednotkám měly přístup pouze centrální banky členských zemí ES a centrální banky třetích zemí a mezinárodní měnové instituce, kterým byl udělen statut

²⁵ Sponer, M.: Evropská měnová integrace, Finanční aspekty hospodářství, Sborník ESF MU, Brno 1998.

třetího držitele (např. Banka pro mezinárodní platby, centrální banky Malty, Norska a Švýcarska).

Vedle těchto oficiálních jednotek ECU existovaly i ECU obchodní (soukromá) vydávaná národními bankami jednotlivých zemí. Obchodní jednotky ECU používané na finančních trzích byly shodné s oficiálními jednotkami ECU definovanými legislativou ES, což znamenalo, že se opíraly o jednotnou kurzovou základnu. Jejich ekonomická podstata, a tedy i oblasti využití však byly podstatně odlišné. Oficiální jednotky ECU byly emitovány FECOMEM a mohli s nimi disponovat pouze oficiální držitelé, kdežto obchodními jednotkami ECU mohl disponovat jakýkoli subjekt na trhu.

Zatímco emise a použití oficiálních jednotek ECU byly omezeny pravidly FECOMU, emise obchodních ECU se neustále zvyšovaly a způsoby jejich využití jako finančního nástroje se stále zdokonalovaly. V důsledku charakteru obchodních ECU byl rozsah jejich emise v souladu s potřebami zajištění mezinárodních operací.²⁶ Zájem o obchodní jednotky ECU byl ovlivněn jejich stabilitou, a také „střední“ úrokovou sazbou (váženým průměrem úrokových sazeb na národních trzích), která byla přitažlivá pro dlužníky ze zemí s vysokou úrokovou sazbou a věřitele ze zemí s nízkou úrokovou sazbou.

Další složkou Evropského měnového systému byl mechanismus směnných kurzů (*Exchange Rate Mechanism*), který spojoval systém pevných devizových kurzů uplatňovaných v rámci daného regionu, se systémem volně pohyblivých kurzů mimo rámec regionu. Devizové kurzy měn zúčastněných zemí udržovaly striktně vymezená pásma oscilace mezi sebou navzájem, zatímco ve vztahu k měnám mimo ERM se volně pohybovaly. To umožňovalo snižovat kurzová rizika a vytvářet příznivější klima pro vzájemné obchodní a kapitálové transakce uvnitř regionu a zároveň byl měnový vývoj všech zúčastněných zemí ovlivňován vnějšími vlivy, zprostředkovanými především vývojem kurzu amerického dolaru a japonského jenu.

Evropský kurzový mechanismus byl založen na intervenčních nákupech a prodeích národních měn členských zemí příslušnými centrálními bankami na jejich národních devizových trzích. Všechny měny členských zemí EMS měly stanovený střední kurz k měnové jednotce ECU. Na základě těchto středních kurzů byly propočteny křížovým pravidlem tzv. bilaterální střední kurzy zúčastněných měn vůči sobě navzájem. Centrální banky byly povinné udržovat tržní kurzy národních měn v rámci povoleného rozpětí (tzv. horního a dolního intervenčního bodu), které bylo původně stanoveno ve výši $\pm 2,25\%$ (u britské libry, italské liry, španělské pesety, portugalského escuda $\pm 6\%$). Po několika otřesech ERM v letech 1992 a 1993 byla oscilační pásma rozšířena na $\pm 15\%$. V době příprav na zahájení třetí etapy Hospodářské a měnové unie byla v rámci EMS často diskutována otázka, do jaké míry jsou takto široká pásma konzistentní s integračními cíli EU a zda je možné rozšíření pásem považovat pouze za přechodné. Skutečností však bylo, že centrální banky většiny členských zemí udržovaly dobrovolně užší pásma oscilace (často na úrovni původních $\pm 2,25\%$).

Soustava bilaterálních středních kurzů národních měn byla základem tzv. *paritní mřížky*. Intervenční body byly v paritní mřížce vyjádřeny v absolutních částkách (v měnových jednotkách), jako nejnižší a nejvyšší vzájemně přípustné kurzy. Změna středních kurzů národních měn k měnové jednotce ECU znamenala i změnu bilaterálních středních kurzů národních měn, a tím i limitní výše vzájemných denních kurzů.

²⁶ Proto také např. v období 1982 - 1993 vzrostl objem emise obchodních ECU ze 14,1 mld na 464,5 mld ECU (z toho 77,4 mld připadalo na emisi obligací, 194 mld na bankovní depozita a 193,1 mld na bankovní úvěry), zatímco emise oficiálních jednotek ECU vzrostla za stejné období ze 42,3 mld pouze na 48,5 mld ECU.

Krise ERM v roce 1992 potvrdila skutečnost, že základním předpokladem úspěšného fungování pevných devizových kurzů je v první řadě rovnovážný vývoj platebních bilancí a nízké rozpětí inflačních a úrokových diferenciálů mezi jednotlivými zeměmi. Pokud tyto předpoklady nejsou splněny, rozhoduje o dalším úspěšném fungování pevných devizových kurzů ochota centrálních orgánů k pružným revalvacím a devalvacím ústředních kurzů svých měn.

Kurový mechanismus EMS byl doplněn *úvěrovým mechanismem*, který navázal na stávající úvěrové instrumenty v rámci ES s tím, že byl rozšířen o nové úvěrové facility, které byly spojeny s intervenčním mechanismem.

V rámci mechanismu velmi krátkodobých úvěrů (byl zaveden v roce 1979) byly mezi centrálními bankami poskytovány úvěry na principu swapových operací, prostřednictvím Evropského fondu měnové spolupráce. Tyto úvěry se používaly k intervenování na devizových trzích. Byly splatné do 45 dní s tím, že za určitých podmínek bylo možné lhůtu splatnosti prodloužit o tři měsíce.

Mechanismus krátkodobé finanční podpory (byl zaveden již v roce 1970) sloužil k financování deficitů platebních bilancí, způsobených nepředvídanými událostmi nebo nepříznivým konjunkturálním vývojem. V rámci tohoto mechanismu byla pro každou centrální banku vymezena tzv. věřitelská a dlužnická kvóta. Úvěry byly v rámci tohoto mechanismu poskytovány na dobu tří měsíců s možností prodloužení o další tři měsíce.

Mechanismus střednědobé finanční pomoci (byl zaveden v roce 1971) sloužil k financování vážnějších poruch platebních bilancí členských zemí ES. Tyto úvěry byly vázány na splnění určitých finančních a hospodářských podmínek, které dlužnickému státu uložila Rada ES. Poskytnutí střednědobého úvěru každému členskému státu bylo omezeno příslušným limitem. Úvěry byly poskytovány na dobu 2 - 5 let, při úrokových sazbách, které se pohybovaly na úrovni mezi tržní úrokovou sazbou a úrokovou sazbou Mezinárodního měnového fondu.

V rámci mechanismu dlouhodobých úvěrů (byl zaveden v roce 1975) mohly členské země čerpat úvěry k financování výrazných poruch platební bilance, způsobených nepříznivým cenovým vývojem. Tyto úvěry byly podmíněny realizací opatření, které vedly k ozdravení celkové ekonomické situace dlužnické země. Úvěrové zdroje získávala Rada ES emisí vlastních cenných papírů na mezinárodních finančních trzích.

Evropský měnový systém je možné považovat za druhý pokus o vytvoření zóny měnové stability v rámci Evropských společenství (prvním pokusem byl měnový had). EMS vycházel ze záměru Wernerovy zprávy dosáhnout stabilizace devizových kurzů národních měn, a to původně ve stejně úzkém rozpětí možného pohybu $\pm 2,25\%$. Odlišnost EMS od postupu obsaženém ve Wernerově zprávě však spočívala v tom, že EMS nezmocňoval orgány ES k regulaci fiskální a měnové politiky, za kterou nadále nesly odpovědnost domácí autority.

Stabilizace devizových kurzů národních měn ES byla doprovázena některými nedostatky, které ji dočasně anebo trvaleji snižovaly. Komplikovala ji především skutečnost, že do kurzového mechanismu nebyly zapojeny všechny členské země. Španělsko se do kurzového mechanismu zapojilo teprve v roce 1989, Velká Británie v roce 1990 a Portugalsko dokonce až v roce 1992. Řecko zůstávalo pro vážné ekonomické problémy až do roku 1998 mimo tento mechanismus spolu s Velkou Británií, která ho opustila v roce 1992 (v témže roce vystoupila i Itálie, která vstoupila zpět na konci roku 1996). Dalším nedostatkem byla neschopnost některých států udržovat fixované rozpětí devizového kurzu. Španělsko a Portugalsko využívaly od svého vstupu do kurzového mechanismu širší oscilační pásmo $\pm 6\%$, které až do roku 1990 využívala také Itálie a po celou dobu své účasti v kurzovém mechanismu i Velká Británie. Po turbulencích na devizových trzích v roce 1992 a 1993 došlo

k devalvaci španělské pesety, portugalského escuda a následně i irské libry, k výstupu zmíněných dvou států z kurzového mechanismu a nakonec i k rozšíření pásma oscilace od středního kurzu z $\pm 2,25\%$ na $\pm 15\%$ v roce 1993, což ve své podstatě odporovalo původnímu záměru.

Kurzový mechanismus EMS se však nezměnil. V roce 1993 se situace na mezinárodních finančních trzích stabilizovala a nejvyšší představitelé ES došli k závěru, že reforma EMS není nutná. Přes výše uvedené problémy je možné říci, že Evropský měnový systém po celé období svého fungování přispíval k udržení měnové stability v rámci ES a stal se tak impulsem pro další prohlubování spolupráce členských zemí v hospodářské a měnové oblasti.

3.3 Formování Evropské měnové unie

V 80. letech zesílila snaha o prohloubení ekonomické integrace, která vedla k přijetí tzv. Bílé knihy o jednotném vnitřním trhu (projednané a schválené na summitu v Miláně v červnu 1985). Bílá kniha identifikovala opatření, které měly vést k vytvoření skutečného jednotného vnitřního trhu. Aby bylo možné tato opatření realizovat, bylo nutné doplnit Římskou smlouvu (alespoň o pravidla rozhodování). Proto byla svolána mezivládní konference do Bruselu a Luxembourg (v roce 1985), kde byl navržen dokument, známý později jako Jednotný evropský akt (Single European Act, SEA). Jednotný evropský akt vstoupil v platnost po příslušných ratifikacích vládami členských států v roce 1987. Přinesl čtyři nové důležité principy, především variability v přijímání společných zákonů (nová legislativa nemusí být jednotně přijímána ve všech státech najednou), institucionalizaci Evropské rady, změnu rozhodovacích principů zavedením kvalifikované většiny a závazek evropské politické spolupráce.

Jednotný vnitřní trh projektovaný v Bílé knize a zakotvený Jednotným evropským aktem představoval významný úspěch v procesu evropské integrace. Koncem roku 1992 byla přijata většina opatření vedoucích k jednotnému vnitřnímu trhu a k jeho vytvoření došlo k 1. lednu 1993. Kromě toho dostala evropská integrace nový impuls také v podobě zvýšeného zájmu o spolupráci a partnerství ze zemí mimo Společenství. Se státy CEFTA byla zahájena jednání o dohodě, která by jim umožnila participovat na jednotném vnitřním trhu.

Delorsova zpráva

Logickým vyústěním snahy o prohloubení ekonomické integrace bylo i obnovení zájmu o měnovou unii. Další impuls k těsnější spolupráci v hospodářské a měnové oblasti přinesla schůzka představitelů Evropského společenství v Hanoveru v roce 1988. Podkladem pro toto jednání byla „Zpráva o hospodářské a měnové unii v zemích Evropského společenství“ vypracovaná skupinou expertů za předsednictví presidenta Komise ES J. Delorse (Delorsova zpráva). Tato zpráva se stala závazným dokumentem vymezujícím základní organizační principy při vytváření hospodářské a měnové unie v rámci ES.

Podle autorů Delorsovy zprávy měla být měnová unie v rámci ES konstituována jako oblast s jedinou měnou, ve které by měnová politika byla již řízena na nadnárodní úrovni. Toho mělo být dosaženo zavedením plné a neodvolatelné směnitelnosti národních měn, liberalizací pohybu kapitálu a zavedením pevných devizových kurzů bez kurzových rozpětí.

Delorsova zpráva převzala četné závěry Wernerovy zprávy, tj. tři etapy realizace, horizont 10 let a potřebu harmonizovat fiskální politiku. Naopak lišila se tím, že doporučovala zrušit kontrolu mezinárodního pohybu kapitálu hned na počátku plnění projektu a nenavrhovala převedení regulace fiskální politiky členských zemí na orgány ES.

Na rozdíl od decentralizace fiskální politiky však zpráva navrhla postupnou kompletní centralizaci měnové politiky, kterou měla řídit (namísto Wernerova Evropského systému centrálních bank) Evropská centrální banka. Tato instituce dává větší záruky pro udržení cenové stability, tím i měnové stability uvnitř ES a bude zodpovědná za fungování systému vzájemných plateb a uskutečňování reálné měnové a kurzové politiky, v koordinaci s příslušnými autoritami členských států ES.²⁷

Delorsova zpráva předpokládala vznik Evropské centrální banky již v průběhu druhé fáze s cílem připravit jednotnou měnovou politiku. Proti tomu se postavily delegace Německa a Nizozemí, podle jejichž názoru je měnová politika nedělitelná. Přenos suverenity musí být v této oblasti dokonalý a dojde k němu tudíž až ve třetí fázi. Z tohoto důvodu byla pro druhou etapu vytvořena přechodná instituce bez pravomocí v oblasti měnové politiky, Evropský měnový institut (EMI), který zahájil svou činnost 1. ledna 1994 a byl řízen centrálními bankami členských zemí v čele s nezávislým předsedou. Jeho úkoly spočívaly v posílení používání jednotek ECU a zejména v koordinaci měnových politik, aby byla zajištěna cenová stabilita a zejména připravena třetí fáze (nástroje a procedury, technická příprava nových bankovek apod.). EMI vydával rovněž doporučení vládám a Radě EU.

3.4 Maastrichtská dohoda

V únoru 1992 byla podepsána v Nizozemském Maastrichtu dohoda,²⁸ která blíže specifikuje další postup EU k hospodářské a měnové unii. Smlouva navazuje na Delorsovu zprávu a blíže specifikuje z obsahového i časového hlediska jednotlivé etapy. Ve smlouvě byla přijata rovněž kritéria sblížování ekonomik, které Delorsova zpráva ještě neobsahovala.

Smlouva počítala s tím, že první etapa bude probíhat podle původně dohodnutého harmonogramu, tzn. že bude dokončena do konce roku 1993. Do druhé etapy vstoupily členské země k 1. lednu 1994. Cílem této etapy bylo podpořit konvergenci hospodářských politik členských států orientovanou na stabilitu a vytvořit tak předpoklady pro přechod do konečné fáze. Současně měly být vytvořeny právní, institucionální a organizační předpoklady pro přechod do třetího stupně. Výbor guvernérů centrálních bank členských států (který působil od roku 1964) byl nahrazen Evropským měnovým institutem, který měl, jak už bylo uvedeno, svojí činností přispívat k rozvoji spolupráce mezi centrálními bankami členských zemí a posilovat tak koordinaci měnových politik jednotlivých zemí s cílem zajistit měnovou stabilitu. EMI byl také pověřen přípravou měnové strategie a nástrojů společné měnové politiky pro třetí fázi měnové unie, přičemž zodpovědnost za měnovou politiku nesly v této etapě ještě plně jednotlivé členské státy. Na začátku této etapy měly být rovněž odstraněny všechny překážky, bránící volnému pohybu kapitálu mezi jednotlivými zeměmi.

Vstup do třetí etapy je podmíněn splněním kritérií ekonomického sblížování dohodnutých v Maastrichtu. Plnění těchto kritérií bylo průběžně sledováno Komisí ES a Evropským

²⁷ Sponer, M.: Evropská měnová integrace, Finanční aspekty hospodářství, Sborník ESF MU, Brno 1998.

²⁸ Maastrichtská smlouva, nazvaná podle nizozemského Maastrichtu, kde na přelomu let 1991-1992 probíhala jednání, formálně zahrnuje dvě smlouvy, Smlouvu o Evropské unii (která se opírá o tři pilíře, ekonomický směřující k EMU, zahraničně politický a bezpečnostní, justice a vnitřních věcí.) a Smlouvu o Evropském společenství, která představuje podstatně rozšířenou verzi Římské smlouvy. Po složitém ratifikačním procesu v jednotlivých členských zemích vstoupily Smlouvy v platnost v listopadu 1993. Nejkonkrétnější iniciativou v rámci Maastrichtské smlouvy byl nový pokus vybudovat Evropskou měnovou unii na základech EMS.

měnovým institutem. Tyto instituce informovaly Radu ES o tom, které země požadovaná kritéria plní a jsou tedy způsobilé pro přechod do závěrečné etapy.²⁹

Dvanáctka schválila v Maastrichtu také protokol doplňující Smlouvu se stejnou zákonnou platností, o nezvratnosti procesu realizace třetí etapy EMU. Je v něm zdůrazněno, že všechny členské státy respektují vůli Společenství k rychlému nastartování třetí etapy a že žádný členský stát tomu nebude bránit. Velká Británie a Dánsko se až do odvolání třetí etapy nezúčastní. Nicméně Velká Británie neuspěla v pokusu otevřít možnost opting-out (rozhodnutí o neúčasti) pro každý členský stát, který by si to přál. Bylo tak zažehnáno riziko podpisu pouze jakési rámcové dohody, která by snižovala věrohodnost celého procesu.

Maastrichtskou smlouvou bylo rovněž stanoveno, že statut budoucí Evropské centrální banky zaručuje její nezávislost. Vedle svého hlavního poslání, udržení cenové stability, bude ECB plnit další úkoly vyplývající ze Smlouvy, například podporovat hospodářskou aktivitu (pokud to však nebude v rozporu s hlavním cílem udržení cenové stability). Národní centrální banky získaly postupně nezávislost během druhé fáze.

Souhrnně lze konstatovat, že Maastrichtská smlouva zavedla v Evropě nový měnový režim a stanovila konvergenční makroekonomické prvky Společenství. Zatímco na úrovni národních ekonomik nejsou základní prvky hospodářské politiky zpravidla dány psanými pravidly, Smlouva rozdělila úlohy mezi instituce, stanovila cíle jejich působení, kodifikovala diskusní a rozhodovací procedury a stanovila kvantitativní kritéria pro politické rozhodování.

V návaznosti na Maastrichtskou smlouvu stanovil madridský summit, konaný v prosinci 1995, časový harmonogram zavedení jednotné měny. Summit našel také nové označení pro společnou měnu. Zatímco Maastrichtská smlouva se zmiňuje o ECU, bylo toto pojmenování odmítnuto především proto, že představitelé Německa je spojovali s Evropskou měnovou jednotkou, měnovým košem, který od roku 1979 vytrvale ztrácel svou hodnotu vůči německé marce. Místo toho padla volba na nepodnětný název „euro“. Bylo rozhodnuto, že stávající jednotka ECU bude směňována k euro v kursu jedna ku jedné.

Podle madridského harmonogramu mělo být rozhodnutí o přechodu na jednotnou měnu přijato v první polovině roku 1998 na základě údajů o výkonu ekonomik za rok 1997. Směnné kurzy zúčastněných zemí byly neodvolatelně zafixovány, a to od 1. ledna 1999. Počínaje tímto datem byl výkon měnové politiky předán Evropské centrální bance a zahraničně vývozní operace se začaly uskutečňovat v euro, stejně jako nové emise státních dluhopisů. Společnosti se mohly rozhodnout k používání eura v tomto stadiu interně i mezi sebou, nebyly k tomu ale nikterak povinovány. Po třech letech byly národní měny vyřazeny z oběhu, neboť v průběhu prvních dvou měsíců roku 2002 byly do oběhu zaváděny bankovky a mince euro. Všechny šeky, převody a úvěrové karty byly konvertovány na euro. Převod byl dokončen do 1. března 2002, kdy přestaly národní bankovky a mince platit jako zákonné platidlo.

Na summitu konaném koncem roku 1996 v Dublinu bylo dosaženo základní dohody o Německem inspirovaném Paktu stability (jako ústupek Francii přejmenovaném na Pakt stability a růstu), který měl zajistit trvalou rozpočtovou kázeň členů EMU i po roce 1999. Kromě případů silné recese riskují vlády, které dovolí, aby jejich deficit překročil tři procentní hranici, sankce ve formě bezúročného depozita, případně pokuty až do výše 0,5 % HDP.

Dublinský summit rovněž upřesnil podrobnosti nového mechanismu směnných kurzů (**ERM II**), který bude upravovat vztahy mezi zeměmi, jež se účastní systému jednotné měny a mezi

²⁹Podle maastrichtského plánu se měl přechod do třetího stadia EMU, kdy se Evropská centrální banka měla ujmout řízení společné měnové politiky, uskutečnit nejpozději do ledna 1999, a to ve všech členských státech, které budou k tomuto okamžiku připraveny a ochotny tento přechod provést.

zeměmi, které zůstanou mimo tento systém. Měny těchto zemí se budou moci pohybovat uvnitř původního pásma vůči euru. Členství v mechanismu ERM II není povinné, ale země, které se rozhodnou vstoupit do měnové unie, musí být členy ERM II alespoň po dobu dvou let před přijetím společné měny.

Třetí etapa hospodářské a měnové unie, která je charakterizována zavedením jednotné měny, začala podle harmonogramu stanoveného madridským summitem 1. ledna 1999. S cílem vybrat země, které se měly od počátku této fáze účastnit, se konala zvláštní vrcholná konference v Bruselu (květen 1998), na které Evropská rada představitelů států a vlád stanovila prvních jedenáct zemí Evropské unie, které se projektu společné měny účastní od 1. ledna 1999. Podle očekávání mělo hlasování dramatické politické podtexty a nakonec došlo k akceptaci předložených návrhů Evropské komise a EMI (tzn. že z různých důvodů se členy EMU nestaly od počátku pouze Velká Británie, Dánsko, Řecko a Švédsko).³⁰

Na zmíněném vrcholném setkání v Bruselu byla, vedle výběru zemí připravených pro zavedení jednotné měny, učiněna také rozhodnutí pro bezproblémový start EMU. Rada pro hospodářství a finance (ECOFIN) rozhodla, že stávající bilaterální kurzy států EMU v Evropském systému směnných kurzů mají být neodvolatelně fixovány a převedeny na přepočítací kurzy k měnové jednotce euro. Tím měl být umožněn bezproblémový přechod národních měn na euro a zabráněno eventuálním spekulativním pohybům na devizových trzích v období před konečnou fixací kursů k 31. prosinci 1998.

Třetí etapa (zahájená k 1. lednu 1999) uzavřela zavádění EMU. K tomuto datu začala Evropská měnová unie účinně fungovat. Vstupem do této etapy byly neodvolatelně zafixovány devizové kurzy národních měn k euru a tím také devizové kurzy účastnických zemí mezi sebou navzájem. Odpovědnost za měnovou politiku přešla na Evropský systém centrálních bank (ESCB), který se skládá z Evropské centrální banky (ECB) a národních centrálních bank členských zemí EU. Na konci třetí etapy, která byla ukončena v únoru roku 2002, byla provedena zmíněná výměna národních hotovostních peněz za bankovky a mince euro.

3.5 Maastrichtská konvergenční kritéria

Výběr účastnických zemí EMU Radou EU byl proveden na základě doporučení Komise EU v souladu s odstavcem 109j Smlouvy o Evropském společenství. Odstavec 109j Smlouvy o Evropském společenství pod názvem **Konvergenční kritéria** stanoví, že Komise EU a EMI informují Radu EU, do jaké míry již členské země splnily své závazky při zavádění Evropské hospodářské a měnové unie. V jejich zprávách byla přezkoumána také otázka, do jaké míry jsou vnitřní právní předpisy, včetně ustanovení o postavení jednotlivých centrálních bank v souladu s odst. 107³¹ a odst. 108³² této smlouvy i ustanovení o postavení Evropského systému

³⁰Podle závěrů konference Řecko nesplnilo stanovená konvergenční kritéria, tzn. že nebylo na vstup do měnové unie ekonomicky připraveno, ostatní tři země se k účasti samy nerozhodly. Velká Británie a Dánsko se vzhledem k výjimkám z Maastrichtské smlouvy měnové unie účastnit nemusejí a na euro zatím nepřistoupilo ani Švédsko, které se rozhodlo své připojení odložit. V případě Švédska nebylo možné veřejně vyhlásit, že odmítá vstoupit do měnové unie, čímž by mohlo dojít k prolomení důvěryhodnosti celého procesu. Proto byla neúčast Švédska zdůvodněna neplněním předepsaných kritérií. Jako hlavní důvod byla označena dlouhodobá neúčast této země v systému ERM. Váha tohoto kritéria však byla předmětem diskusí.

³¹ V odst. 107 Smlouvy o ES se praví, že orgány a výbory Společenství, a stejně tak i vlády jednotlivých členských zemí se zavazují, že se nepokusí ovlivňovat členy orgánů Evropské centrální banky nebo národních centrálních bank při vykonávání jejich úkolů.

³² Odstavec 108 pojednává o přiblížení vnitřních právních předpisů jednotlivých zemí. Podle tohoto ustanovení musí každý členský stát zajistit, aby nejpozději do okamžiku zřízení Evropského systému centrálních bank jeho

centrálních bank, v jednotlivých členských zemích slučitelné. Dále bylo přezkoumáno, zda je zaručen vysoký stupeň dlouhodobé konvergence.

Jednotlivé členské země Evropské unie se zavázaly ke splnění následujících kritérií konvergence, jako podmínky pro zavedení jednotné měny k 1. 1. 1999:

- I. **Kritérium cenové stability** znamená, že členský stát vykazuje trvalou cenovou stabilitu a průměrná míra inflace (měřená pomocí tzv. harmonizovaného indexu spotřebitelských cen) za poslední rok před hodnocením nepřekročí o více než 1,5 procentního bodu míru inflace nejvýše tří členských zemí, které vykazují nejlepší výsledek v oblasti cenové stability.
- II. **Kritérium** dlouhodobě udržitelného finančního postavení veřejných rozpočtů znamená, že se členské země vyvarují přehnaných deficitů, zejména:
 - a) poměr plánovaného nebo skutečného **deficitu státního rozpočtu** nesmí překročit 3% HDP, v případě, že překračuje, musí být buď doloženo, že poměr významně klesá a bylo dosaženo hodnoty, která se blíží hodnotě kritéria, nebo je referenční hodnota pouze výjimečně a přechodně překračována a poměr zůstává v její blízkosti,
 - b) poměr **státního dluhu** nepřekračuje hodnotu 60% HDP, pokud překračuje, potom musí být tendence dluhu klesající a dostatečně rychle se blížící referenční hodnotě.
- III. **Kritérium konvergence úrokových měr** znamená, že v průběhu jednoho roku před hodnocením v jednotlivých státech průměrná dlouhodobá nominální úroková sazba (z dlouhodobých státních dluhopisů nebo podobných cenných papírů) nepřekročila o více než 2 % průměrnou sazbu nejvýše tří členských zemí, které dosahují nejlepších výsledků v oblasti cenové stability.
- IV. **Kritérium účasti v mechanismu směnných kurzů** Evropského měnového systému znamená, že členský stát dodržel nejméně v posledních dvou letech před hodnocením devizový kurz své měny bez výrazných pohybů ve stanovených mezích v rámci mechanismu směnných kurzů Evropského měnového systému. Zejména nesmí ve stejném časovém období sám ze svého podnětu devalvovat bilaterální kurz své měny vůči nějaké jiné měně členské země.

Cílem stanovení kritérií makroekonomické konvergence bylo připravit tzv. objektivní předpoklady pro rozhodnutí o míře konvergence a o přijetí zemí EU do Hospodářské a měnové unie. K žádnému jinému primárnímu cíli tato konvergenční kritéria neslouží.

Formulace i použitelnost (a rovněž důsledky této použitelnosti) konvergenčních kritérií byla od počátku předmětem kritiky. Docházelo ke zpochybňování toho, zda jejich plnění skutečně odráží přiblížení ekonomické úrovně jednotlivých zemí EU. Fakt, že až dodatečně byl brán ohled na chronickou nezaměstnanost, která není ve výčtu kritérií zastoupena a která se stala zpětně jakýmsi neoficiálním šestým kritériem i to, že hospodářský růst je obsažen v těchto kritériích pouze nepřímo, je důkazem jejich jisté omezené možnosti postihnout ekonomickou konvergenci zcela komplexně.

Diskutabilní jsou i důsledky aplikace těchto kritérií. Především zkušenost ukázala, že do měnové unie se nakonec kvalifikovaly i země, které kritéria splnily ne zcela důsledně. Tyto země využily verbální možnosti obsažené v protokolu k Dohodě, že pokud dosáhnou přesvědčivého zlepšení příslušného kritéria, mohou se o členství v EMU rovněž ucházet. Dále

vnitřní právní předpisy včetně ustanovení o postavení jeho centrální banky byly v souladu s touto smlouvou a stejně tak s ustanoveními ESCB.

je možné uvést, že přes všechny proklamované sliby se země snažily o splnění těchto kritérií jednorázově, k jistému pevnému konkrétnímu datu, které bylo rozhodným pro vstup do EMU. Toto jednorázové snažení, které se projevovalo například ohromnými přesuny státního a veřejného majetku prostřednictvím opčních smluv, ze kterých plynuly jednorázové rozpočtové příjmy, či zaváděním speciálních „euro daní“, je však spíše projevem ekonomické divergence mezi jednotlivými zeměmi než projevem jejich sblížení.

Objektivně je však nutné připustit, že aplikace maastrichtských kritérií přinesla do ekonomického postavení členských zemí mnohem více pozitivních než negativních skutečností. Především vedla k tomu, že míra inflace ve všech zemích Unie bez výjimky (včetně těch, které předem deklarovaly, že do EMU a euro oblasti nevstoupí) dosáhla v současném období svých minimálních hodnot. Již samotný fakt, že průměrná míra inflace v zemích EU činila například v říjnu 1998 1,0 %, je dostatečným vyznamenáním, na kterém se valnou měrou podílela právě maastrichtská kritéria. K inflační a měnové disciplíně a stabilitě se připojily nejen tradičně umírněné země tzv. tvrdého jádra EMU, ale i země, které ještě v první polovině 90. let měly míru inflace dvoucifernou, například Řecko. Spolu s tím byl velmi silný důraz kladen na snižování dlouhodobých úrokových sazeb, které mělo odrážet nejen snižující se míru rizika v regionu, ale rovněž příznivé podmínky pro dlouhodobý hospodářský růst.

Největším problémem pro většinu členských zemí Unie a rovněž důvodem pro ne právě standardní chování bylo plnění kritérií fiskální disciplíny a stability. Země EU, zvyklé od šedesátých let na masové přerozdělování prostředků přes státní rozpočet, jak pro účely financování velkorysých sociálních sítí, tak i pro prorůstovou hospodářskou politiku, se ocitly v deficitní pasti. Rostoucí deficity státních rozpočtů, které se během třiceti let naakumulovaly ve značné dluhy, začaly představovat zřejmě největší hrozbu pro stabilitu měnové unie. Zkušenost zemí EU z upřímného úsilí výrazně srazit deficity, je významná v tom, že přestože se míra deficitů k HDP zredukovala na polovinu, ohromné státní dluhy se nepodařilo srazit téměř vůbec. Tato zkušenost je velmi užitečná především pro sociálnědemokratické experimentátory hazardující s rozpočtovým deficitním financováním.

Plnění konvergenčních kritérií mělo zajistit, aby do Evropské měnové unie mohly vstoupit pouze země se stejným směřováním hospodářského vývoje, které již delší dobu nezměnily úroveň devizového kurzu své měny. Přísné dodržování těchto kritérií má rozhodující význam pro úspěch EMU. Jinak by mohlo dojít např. k tomu, že v zemích, které ještě potřebují používat devizový kurz jako nástroj hospodářské politiky by se nutná přizpůsobení přesunula na jiné oblasti. Je možné učinit závěr, že bez adekvátní připravenosti předem není možné do EMU vstoupit.

3.6 Ekonomické zhodnocení Evropské měnové unie

Měnovou unii lze charakterizovat jako oblast, ve které dochází k nahrazení národních měn členských zemí společnou měnou a kde odpovědnost za měnovou politiku přechází na nadnárodní instituci. Takovýto krok může na jedné straně přinést pro zainteresované země řadu výhod, na druhé straně však může být rovněž spojen s nárůstem nákladů. Přejít k jednotné měně je ekonomicky zdůvodněn, jestliže celkové přínosy převýší případné ztráty.

Jako rozhodující ekonomická přednost Evropské měnové unie byla často zdůrazňována skutečnost, že v rámci Evropské unie dojde ke **snížení transakčních nákladů**. Ačkoliv k takové úspoře došlo, je nutné si uvědomit, že její závažnost je nepatrná. Podle odhadů Komise EU činí celkové úspory transakčních nákladů po zavedení EMU pouhé 0,5 % HDP celé EU.

Z ekonomického pohledu vyplývá opodstatněnost měnové unie v první řadě ze stále těsnějšího **propojování evropských finančních trhů**. Jedná se přitom o relativně nový fenomén, který se začal dynamicky rozvíjet teprve po odstranění všech kontrol pohybu kapitálu v Evropě (červenec 1990) a dovršením vnitřního trhu finančních služeb (leden 1993).

Integrované finanční prostředí s „proměnlivými“ devizovými kurzy je z tohoto hlediska neustále konfrontováno s rizikem masivního pohybu kapitálu mezi zúčastněnými státy, aniž by to bylo vysvětlitelné makroekonomickými ukazateli. V tom spočívá největší rozdíl ve srovnání s měnovou unií, kde je investiční rozhodování ovlivněno výhradně efektivním výnosem a rizikem jednotlivých investic.

Přednost měnové unie ve srovnání se systémem regionálně pevných kurzů spočívá ve fixaci směnných kurzů, resp. v zavedení společné měny, což zabrání všem poruchám, které mohou nastat vlivem spekulace na devizových trzích. Naproti tomu v případě Evropského měnového systému by bylo nutné vždy počítat se spekulativními útoky, jimiž je testována hodnověrnost stanovených paritních hodnot. Na obranu tohoto systému je potom nutné využít restriktivních monetárních opatření.

V případě vnitřního trhu s volně pohyblivými devizovými kurzy by bylo nutné počítat s tím, že může docházet ke spekulativním vlnám doprovázeným silnými výchyly devizových kurzů, zřetelně přesahujícími národní diference ve vývoji mezd a cen. V zemi se zhodnocenou měnou by došlo k znevýhodnění domácích podniků v mezinárodní hospodářské soutěži, ačkoliv se nijak nezměnila jejich technologická výkonnost ani mzdové náklady. V zemi s podhodnocenou měnou by naopak došlo ke zvýšení mezinárodní konkurenceschopnosti domácích producentů, ačkoli nedošlo ke zlepšení produktivity ani snížení mzdových nákladů.

Hlavní přednost měnové unie tedy spočívá v tom, že uvnitř EU **odstraňuje podnikatelská rizika spojená s místem výroby a rizika podmíněná změnami devizových kurzů**. Z tohoto hlediska teprve měnová unie umožní Evropě plné využití předností vnitřního trhu. V případě závažných poruch v hospodářské soutěži způsobených chybnými výkyvy devizových kurzů by nebylo možné vyloučit, že by v jednotlivých zemích znovu převládly protekcionistické tendence. Bylo by nutné počítat také s tím, že v případě silných tlaků na zhodnocení měny by se mohly objevit i snahy o omezování pohybu kapitálu, což by rovněž ohrožovalo existenci jednotného vnitřního trhu.

Zatímco měnové šoky v systému regionálně pevných kurzů znamenají především negativní makroekonomické efekty, v systému volně pohyblivých kurzů se dotýkají především mezinárodní dělby práce a jsou tedy mikroekonomické povahy. Akceptace vnitřního trhu tedy závisí v neposlední řadě na tom, aby nebyla zpochybněna funkčnost tržního mechanismu na zbožových trzích spekulativními pohyby kapitálu.

Zavedení EMU přispělo k rovným podmínkám hospodářské soutěže podniků, snížilo náklady na směnu a jistění devizového kurzu. Prohloubila se vzájemná propojenost jednotlivých zemí prostřednictvím přímých a portfoliových investic. Zvýšila se také transparentnost cen a trhu a tím i intenzita hospodářské soutěže. Měnová unie tak podpořila funkčnost jednotného vnitřního trhu. Ekonomické výhody se však neomezují pouze na zbožové trhy. Zavedením EMU vznikl v Evropě společný finanční trh, který se svým významem blíží finančnímu trhu USA. Konkurence na finančních trzích, mezi jednotlivými centry, jakož i v oblasti nabídek finančních služeb zesílila. Z toho plynou výhody pro soukromé investory a ostatní uživatele finančních služeb. Společná měna euro se jako mezinárodní obchodní, investiční a rezervní měna stala skutečnou konkurenční měnou vzhledem k americkému dolaru (USD), čímž došlo k výrazné modifikaci mezinárodního měnového systému.

Náklady spojené se zavedením měnové unie je možné zkoumat především z makroekonomického hlediska. Jde hlavně o náklady, které vzniknou při ztrátě devizového kurzu jako nástroje hospodářské a měnové politiky, a s redukcí úlohy centrální banky ve vnitřní ekonomice.

Další náklady, které vznikly jednotlivým zemím po jejich zapojení do měnové unie můžeme analyzovat pomocí vztahu mezi mírou inflace a mírou nezaměstnanosti. Pokud je cílem vlády plná zaměstnanost, může vláda svojí expanzivní politikou snížit míru nezaměstnanosti, ale za cenu zvýšení míry inflace. Naopak při uplatňování restriktivní měnové politiky se bude snižovat míra inflace při rostoucí míře nezaměstnanosti. Dlouhodobě sice není možné využít expanzivní politiky k realizaci žádoucích výsledků v oblasti zaměstnanosti, ale pro vlády s krátkodobými cíli jsou tyto změny stále vyhledávaným nástrojem. Zapojením do měnové unie ztratily vlády možnost využít tohoto nástroje pro sledování svých cílů.

Zapojením země do měnové unie dochází také k eliminaci důležitého zdroje financování deficitu státního rozpočtu. Tímto zdrojem jsou výnosy státu z monopolu emise peněz centrální bankou. Vstupem do měnové unie, která se vyznačuje cenovou stabilitou, odpadla pro zainteresované země možnost využít tohoto způsobu financování.

Na základě výše uvedených přínosů a nákladů spojených s přechodem na měnovou unii, je možné učinit závěr, že jednotlivé země profitují na měnové unii rozdílně. Vstup do měnové unie může být pro některé země spojen i s poklesem životní úrovně.

Shrnutí kapitoly

Zdrženlivost evropských zemí v oblasti měnové spolupráce, charakteristická pro počáteční období činnosti EHS, přímo souvisela s relativně příznivým ekonomickým vývojem členských zemí. Svoji roli v tomto období sehrál také Mezinárodní měnový fond a fungování Breton-woodského mechanismu pevných kurzů, který přispěl značnou měrou k celkové měnové stabilitě. Nedostatečný rozsah a kvalita tehdejší měnové spolupráce se ukázaly v plné míře během měnových krizí v průběhu 60. let. Ukázalo se, že mechanismus koordinace měnových politik založený pouze na vzájemných konzultacích a vůli zúčastněných stran je nedostačující. Proto se také začaly objevovat první návrhy na vytvoření nového mechanismu spolupráce v hospodářské a měnové oblasti.

Hlavním cílem Evropského měnového systému bylo obnovit stabilní kurzové vztahy mezi měnami členských zemí a přispět tak k prohloubení ekonomické integrace. Evropský měnový systém se opíral o tři vzájemně propojené prvky, evropskou měnovou jednotku ECU, kurzový mechanismus ERM a úvěrový mechanismus.

V únoru 1992 byla podepsána v Nizozemském Maastrichtu dohoda, která blíže specifikovala další postup EU k hospodářské a měnové unii. Smlouva navázala na Delorsovu zprávu a blíže specifikovala z obsahového i časového hlediska jednotlivé etapy. Ve smlouvě byla přijata rovněž kritéria sblížování ekonomik, známá jako maastrichtská konvergenční kritéria. Plnění těchto kritérií má zajistit, že přijetí jednotné měny přinese ekonomikám členských zemí větší přínosy, než případné náklady.

Otázky k zamyšlení

1. Kdy se začíná poprvé uvažovat o vytvoření Evropské měnové unie?
2. Co bylo hlavním cílem Evropského měnového systému?
3. Jak fungoval Evropský kurzový mechanismus (ERM)?
4. Vyjmenujte a vysvětlete jednotlivá konvergenční kritéria.
5. Co bylo důvodem pro zavedení konvergenčních kritérií?
6. Jaké jsou hlavní výhody a nevýhody měnové unie?

Pojmy k zapamatování

- měnová spolupráce,
- koordinace měnových politik,
- Wernerův plán,
- měnový had,
- Evropský měnový systém,
- Evropský kurzový mechanismus,
- ECU,
- Delorova zpráva,
- Maastrichtská dohoda,
- měnová unie,
- konvergenční kritéria,
- ekonomické zhodnocení měnové unie.

SEZNAM LITERATURY

Monografie

- [1] DURČÁKOVÁ, J.; MANDEL, M. *Mezinárodní finance*. 2. vyd., Praha : Management Press, 2003. ISBN 80-7261-090-2.
- [2] FOSTER, J. B.; MAGDOFF, F.; BAROŠ, R. *Velká finanční krize: příčiny a následky*. 1. české vyd. Všeň : Grimmus, 2009. 156 s. ISBN 80-902831-1-4.
- [3] JANKOVSKÁ, A.; SPONER, M. *Mezinárodní finance*. Brno : Masarykova univerzita, 1999. ISBN 80-210-2087-3.
- [4] JÍLEK, J. *Finanční trhy a investování*. Praha : Grada Publishing, 2009. 648 s. ISBN 80-247-1653-4.
- [5] JÍLEK, J. *Peníze a měnová politika*. Praha : Grada, 2004. 742 s. ISBN 80-24707-69-1.
- [6] MADURA, J. *International Financial Management*. 3. vyd., St. Paul : WPC, 1992. ISBN 0-314-86272-2.
- [7] MARKOVÁ, J. *Mezinárodní měnová spolupráce*. Praha: VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2006. 270 s. ISBN 80-245-1053-7.
- [8] MISHKIN, F. S.; EAKINS, S. G. *Financial markets and institutions*. 6th ed. Boston : Pearson Prentice Hall, 2009. 675 s. ISBN 9780321374219.
- [9] PROCHÁZKA, P. *Mezinárodní bankovníctví*. Praha : Bankovní institut, 1996. 347 s. ISBN 80-902243-0-X.
- [10] REVENDA, Z. *Centrální bankovníctví*. 2. rozš. vyd. Praha : Management Press, 2001. 782 s. ISBN 80-7261-051-1.
- [11] REVENDA, Z. a kol. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4. vyd. Praha : Management Press, 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.
- [12] SEJBAL, J. *Základy peněžního vývoje*. Brno : Masarykova univerzita, 1997. 420 s. ISBN 80-210-1734-1.
- [13] SVOBODA, M. a kol. *Základy financí*. Brno : Masarykova univerzita, 2009. 195 s. ISBN 978-80-210-4976-5.

Články

- [14] SPONER, M. Evropská měnová integrace. Finanční aspekty hospodářství. In *Sborník ESF MU*, Brno, 1998.
- [15] SPONER, M. Měnová politika a měnový vývoj v období transformace československé, resp. české ekonomiky (1990 – 1995). In *Sborník ESF MU*, Brno. 1996.

Internetové zdroje:

- [16] Česká národní banka. Dostupné na: <<http://www.cnb.cz/>>.
- [17] Český statistický úřad. Dostupné na: <<http://www.czso.cz/>>.
- [18] Evropská centrální banka. Dostupné na: <<http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>>.
- [19] Fakta a čísla OSN. Dostupné na: <<http://www.osn.cz/publikace/fakta-a-cisla-osn>>.

- [20] Mezinárodní měnový fond. Dostupné na: <<http://www.imf.org/external/index.htm>>.
- [21] Ministerstvo financí České republiky. Dostupné na: <<http://www.mfcr.cz/>>.
- [22] Skupina Světové banky. Dostupné na: <<http://web.worldbank.org>>.
- [23] Wikipedia. Dostupné na: <<http://en.wikipedia.org/>>.