

Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta financí a účetnictví

Mezinárodní měnové institute

STŘEDISKO VĚDECKÝCH INFORMACÍ
ekonomicko-správní fakulta MU
J0 424 / FIN 486

doc. Ing. Jana Marková, CSc.

MEZIN. MĚNOVÝ FOND

2002

největší podíl na celkovém objemu kvót. V roce 1946 to byly USA se svými 31,8 % (2,8 mld. USD). V Dohodě ale už nebylo určeno konkrétní místo. Zatímco představitelé Velké Británie dávali přednost New Yorku, zástupci USA prosadili za sídlo obou institucí Washington, což podle Keynesa, který zastupoval Velkou Británii, jen zvyšovalo riziko politických vlivů jak ze strany diplomatických zastoupení, tak vládních orgánů samotných USA. Bylo to tedy v rozporu s požadavkem, aby Fond nebyl spjat příliš těsně s hlavním městem kteréhokoli státu.

Předmětem diskuse bylo i postavení výkonných orgánů. Proti stanovisku prosazovanému zejména Velkou Británií, vedenému snahou minimalizovat vliv vlád na činnost Fondu, byla přijata koncepce USA, podle níž „bude povinností výkonného ředitele a jeho zástupce věnovat veškerý svůj čas a pozornost činnosti Fondu a v souvislosti s tím musí být kdykoliv dosažitelný v hlavní úřadovně Fondu“. To podle Keynesa zvyšuje riziko „plně uplatňované politické kontroly nad organizací“ znásobené volbou Washingtonu za sídlo Fondu. Keynesovi se rovněž nepodařilo prosadit „v úvěrovém mechanismu Fondu automatické, nepodmíněné čerpání zdrojů. V konečné fázi byla odsouhlasena zásada podmíněnosti s tím, že čerpané prostředky mohou sloužit jen k překlenutí sezonních, cyklických nebo mimořádných výkyvů v platební bilanci a nelze je využít na „pomoc a obnovu“. Čerpání má mít formu dočasné pomoci a splácení má být zajištěno formou „zpětného odkupu vlastní měny členskou zemí“.

Vznik Fondu je třeba chápat jako součást mezinárodního uspořádání po druhé světové válce. Fond jakožto mezivládní organizace, plnící rozsáhlé mezinárodní úkoly v ekonomické oblasti, byl přidružen k OSN jako organizace pro zvláštní úkoly čili specializovaná agencie.⁵

⁵ Postavení specializovaných agencí upravuje Charta OSN, podle které si organizace pro zvláštní úkoly zachovávají naprostou autonomii a svými ujednáními s OSN přebírají pouze závazky, že budou spolupracovat s OSN a že uznávají její koordinační pravomoc.

2 Mezinárodní měnový fond

2.1 Základní cíle, organizační struktura a členství v Mezinárodním měnovém fondu

Mezinárodní měnový fond (*International Monetary Fund – IMF*) byl založen dohodou uzavřenou zástupci 44 zemí na Mezinárodní měnové konferenci konané v Bretton-Woods v době od 1. do 22. července 1944. Dohoda vstoupila v platnost 27. prosince 1945, kdy také započala oficiálně činnost této instituce. Finanční operace Fondu byly zahájeny 1. března 1947 v jeho sídle, kterým se stal Washington.

2.1.1 Cíle Mezinárodního měnového fondu

Politika a činnost Fondu jsou řízeny jeho stanovami, které jsou známé jako Články dohody. Původní stanovby byly zásadně změněny na základě dohody o zvláštních právech čerpání, uzavřené v Riu de Janeiro 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). Cíle, kterými se má Fond řídit při každém svém jednání a při všech rozhodnutích jsou formulovány v článku I. Stanov Mezinárodního měnového fondu takto:

- podporovat mezinárodní měnovou součinnost stálou institucí, která zabezpečí mechanismus konzultací a spolupráce v mezinárodních měnových otázkách členských zemí;
- usnadňovat rozmach a vyrovnaný růst mezinárodního obchodu a přispívat tak k podpoře a udržování vysokého stupně zaměstnanosti a reálného důchodu i k rozvoji výrobních zdrojů všech členů jakožto prvotních cílů hospodářské politiky;
- podporovat kursovou stabilitu, udržovat řádná devizová ujednání mezi členy a zabráňovat konkurenčnímu znehodnocování měny;
- napomáhat při ustanovení mnohostranné soustavy plateb pro běžné transakce mezi členy a při odstraňování devizových omezení, která brání rozvoji světového obchodu;
- do dávat členům důvěru tím, že jim budou za přiměřených jistot dočasně přístupné všeobecné zdroje Fondu, a poskytovat jim takto možnost napravit poruchy ve vyrovnanosti jejich platebních bilancí, aniž by se Fond uchýloval k opatřením škodlivým národní či mezinárodní prosperitě;
- v souladu s tím, co bylo uvedeno, zkracovat trvání a zmírnit stupeň nerovnováhy v mezinárodních platebních bilancích členů.

V průběhu své činnosti Fond reagoval na měnící se situaci na mezinárodních finančních trzích a snažil se napomáhat členským zemím při řešení nově vzniklých problémů. Tím se jeho aktivita postupně rozšířila i do dalších oblastí a v současné době se vedle plnění původních cílů zaměřuje i na:

- vyrváření nových prostředků mezinárodní likvidity (SDR);
- pomoc při řešení problému zadluženosti rozvojových zemí;
- výzkumné informační a poradenskou činnost.

Co do sféry působnosti je Fond vrcholným koordináčně-řídícím centrem mnohostranného mezinárodního platebního styku, předním regulátorem globálního dluhového problému a rozhodujícím místem projednávání měnových otázek a projektů přestavby mezinárodního měnového systému. Je představitelem realizace dohodnutých principů mezinárodních měnových vztahů. Z tohoto pohledu je institucí, kterou ve vymezených oblastech nemůže žádná jiná zastupovat.

2.1.2 Organizační struktura Mezinárodního měnového fondu

Nejvyšším rozhodovacím orgánem Fondu je Rada guvernérů (Board of Governors), ve které jsou zastoupeny všechny členské země jedním guvernérem (je jím zpravidla ministr financí nebo guvernér centrální banky) a jedním alternátem, které každý stát ustanovuje takovým způsobem a na takovou dobu, které považuje za vhodné. Do kompetence Rady guvernérů patří rozhodování o změnách statutu Fondu, o přijímání nových členů a o ukončení členství stávajícího člena, dále o základních otázkách činnosti Fondu, kam patří např. úprava členských kvót, emise SDR apod. Pravidelně se tento orgán schází na výročních zasedáních, aby posoudil činnost Fondu za dané období.

Podle statutu může být schůze Rady guvernérů svolána kdykoli Radou výkonných ředitelů nebo na žádost patnácti členských zemí nebo členů, kteří mají čtvrtinu všech hlasů. K právoplatnému usnesení se vyžaduje přítomnost většiny guvernérů s nejméně dvěma třetinami všech hlasů. Alternáti mají právo hlasovat jen v nepřítomnosti guvernéra. O důležitých bezodkladných otázkách lze hlasovat též korespondenčně (per rollam).

Historicky první zasedání Rady guvernérů Mezinárodního měnového fondu a Světové banky se uskutečnilo dva roky po bretonwoodských jednáních, na podzim roku 1946 ve

Washingtonu. Představitelé zakládajících zemí zde jednali o konečném znění článků Dohody. V následujícím roce proběhlo jednání v Londýně. V roce 1953 bylo rozhodnuto, že výroční zasedání se budou konat vždy dva roky po sobě ve Washingtonu a třetí rok v některé z členských zemí. Zasedání obou institucí se tak doposud uskutečnila již ve dvaceti městech (včetně Washingtonu). Přehled měst, která hostila představitele Mezinárodního měnového fondu a Světové banky je uveden v tabulce 1.

Tabulka 1: Města, v nichž se uskutečnila výroční zasedání Mezinárodního měnového fondu a Světové banky (mimo Washington)

| Rok | Město | Stát | Rok | Město | Stát |
|------|----------------|----------------|------|----------|-------------------------|
| 1947 | Londýn | Velká Británie | 1976 | Manila | Filipíny |
| 1950 | Paříž | Francie | 1979 | Bělehrad | Jugoslávie |
| 1952 | Mexico City | Mexiko | 1981 | Toronto | Kanada |
| 1955 | Istanbul | Turecko | 1985 | Soul | Jižní Korea |
| 1958 | Dillí | Indie | 1988 | Berlín | Německo |
| 1961 | Vídeň | Rakousko | 1991 | Bangkok | Thajsko |
| 1964 | Tokio | Japonsko | 1994 | Madrid | Španělsko |
| 1967 | Río de Janeiro | Brazílie | 1997 | Hongkong | Hongkong |
| 1970 | Kodaň | Dánsko | 2000 | Praha | Česko |
| 1973 | Nairobi | Keňa | 2003 | Dubaj | Spojené arabské emiráty |

Rada guvernérů může podle svého uvážení ustanovit poradní výbory. V roce 1974 zřídila tzv. Prozatímní výbor (Interim Committee), který byl v listopadu 1999 transformován na Mezinárodní měnový a finanční výbor (International Monetary and Financial Committee) pro otázky fungování mezinárodního měnového systému. Jde o poradní orgán složený z 24 guvernérů (zastupujících stejné konstituce jako Rada výkonných ředitelů), který připravuje návrhy na změny mezinárodního měnového systému včetně návrhů na řešení eventuálních krizových situací a na novelizaci článků Dohody. Společně se Světovou bankou založil Fond Rozvojový výbor (IMF/World Bank Development Committee) složený z 24 ministrů financí. Rozvojový výbor je poradním orgánem pro koordinaci transferů reálných zdrojů do rozvojových zemí.

Běžné záležitosti Fondu řídí Rada výkonných ředitelů (Executive Board). Skládá se z generálního ředitele a výkonných ředitelů, kterých je 24 (původně 12). Jsou to jednak zástupci 6 zemí s nejvyššími členskými kvótami (USA, Velká Británie, SRN, Francie,

Japonsko, Saúdská Arábie) a dále zástupci Číny a Ruska.⁶ Zbylých 16 výkonných ředitelů zastupuje vždy určitou skupinu zemí (konstituce), které je volí na dobu dvou let. Tyto skupiny jsou tvořeny tak, aby součet hlasů v rámci jednotlivých skupin byl přibližně stejný.

Rada výkonných ředitelů se zabývá administrativními a operativními záležitostmi, kam patří dohled nad kursovou politikou členů, opatření Fondu v rámci finanční pomoci členským zemím, konzultace se členy atd. Zasedá pravidelně jednou týdně a projednává především zprávy misi vysílaných Fondem do jednotlivých zemí, zejména v souvislosti s požadavky těchto zemí na čerpání finančních zdrojů od Fondu. Rada výkonných ředitelů přijímá usnesení oficiálním hlasováním jen zřídka. Většinou se rozhoduje konsensem, což přispívá k minimalizaci konfrontací při řešení citlivých otázek a usnadňuje přijetí takových usnesení, která jsou přijatelná pro všechny zúčastněné strany.

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 také zasedání Rady guvernerů, ale rovněž bez hlasovacího práva. Tuto funkci zastává, podle nepsaného pravidla, vždy Evropan nebo alespoň ne Američan.⁷

Do organizační struktury Fondu patří administrativní aparát s přibližně 2700 kmenovými zaměstnanci ze 123 zemí, kteří jsou při výkonu svých funkcí vázáni výhradně povinnostmi vůči Fondu a žádné jiné autoritě. Jde o kvalifikované odborníky schopné na základě svých analýz navrhnout potřebná řešení pro rozhodovací orgány Fondu. Sídlo hlavní kanceláře Fondu je ve Washingtonu, kde je soustředěna také většina zaměstnanců, ale své zastoupení má i v Paříži, Ženevě, Tokiu a při OSN v New Yorku. K plnění dočasných úkolů vysílá své pověřené pracovníky (*resident representatives*) do jednotlivých členských států.

⁶ Čína a Rusko nepatří mezi země s nejvyšší kvótou, ale svého zástupce v Radě výkonných ředitelů mají vzhledem ke své rozloze, počtu obyvatel a postavení ve světovém hospodářství.

⁷ Dosavadní generální ředitelé Fondu.

| | | |
|------------------------|------------|-----------|
| Camille Gutt | Belgie | 1946-1951 |
| Ivar Rooth | Švédsko | 1951-1956 |
| Per Jacobsson | Švédsko | 1956-1963 |
| Pierre-Paul Schweitzer | Francie | 1963-1973 |
| H. Johannes Witteveen | Nizozemsko | 1973-1978 |
| Jacques de Larosiere | Francie | 1978-1987 |
| Michel Camdessus | Francie | 1987-2000 |
| Harst Köhler | Německo | 2000 |

2.1.3 Právní postavení Mezinárodního měnového fondu

Privilegia a imunity Fondu, upravené Dohodou, jsou obdobné výsadám diplomatických zastoupení a mají mu zajistit možnost plnění jeho úkolů. Fond je plnoprávnou právnickou osobou s možností uzavírat smlouvy, nabývat nemovitý i movitý majetek a volně s ním nakládat a vést právní řízení. Jeho majetek a aktiva, ať se nacházejí kdekoli, jsou vyňaty ze soudní pravomoci států s výjimkou těch případů, kdy se této imunity výslovně vzdá pro případ některého soudního jednání nebo podle podmínek některé smlouvy, a jsou rovněž chráněny před prohlídkou, zabavením, propadnutím, vyvlastněním nebo před jakýmkoli jiným způsobem zajištění správním řízením nebo zákonodárným orgánem. Archivy Fondu jsou nedotknutelné.

Guvernéři, výkonní ředitelé, alternáti, členové výborů, zvláštní zástupci a poradci, funkcionáři a zaměstnanci Fondu jsou vyňati z jurisdikce daného státu za své jednání, která uskutečnili ve své oficiální funkci, pokud se Fond této imunity nevzdá, a požívají dalších imunit (nevztahují se na ně imigrační a cizinecká omezení) nezbytných k plnění svých úkolů. Na aktiva, majetek a příjmy Fondu, jakož i na jeho operace a transakce se nevztahují žádné daně a žádné celní poplatky. Daním rovněž nepodléhají platy a jiné příjmy vyplácené Fondem výkonným ředitelům, alternátům, funkcionářům a ostatním zaměstnancům (s výjimkou místních státních příslušníků).

2.1.4 Hlasování v Mezinárodním měnovém fondu

Systém hlasování ve Fondu je založen na principu akciové společnosti, kde je hlasovací síla závislá na finančním podílu člena. Každá členská země má počet hlasů odpovídající výši jejího členského podílu – kvóty. Čím větší je kvóta, tím jsou větší i hlasovací práva dané země. Bez ohledu na výši kvóty má každý člen základních 250 hlasů a k tomu jeden hlas za každých 100 000 SDR členského podílu.

Při založení Fondu měly největší podíl na celkovém počtu hlasů USA s 27,5 % a Velká Británie s 13,1 %, patřily tak mezi nejvlivnější členské země Fondu. S rozšiřováním členské základny především o ekonomicky méně vyspělé země se postupně měnilo i rozložení hlasů. Přesto ale připadá rozhodující podíl na hospodářsky vyspělé země, mezi kterými

i nadále dominují Spojené státy americké s podílem 17,13 % na celkovém počtu hlasů. Rozložení hlasů mezi jednotlivé skupiny členských zemí je uvedeno v tabulce 2.

Tabulka 2: Rozdělení hlasů mezi skupiny členských zemí Fondu v roce 2002 (v %)

| | | 60,45 |
|---|-----------------|-------|
| Hospodářsky vyspělé západní země (24 zemí) | | 17,13 |
| <i>v tom:</i> | USA | 6,15 |
| | Japonsko | 6,06 |
| | Německo | 4,96 |
| | Francie | 4,96 |
| | Velká Británie | 5,76 |
| Africké země (50 zemí) | | 10,48 |
| Asijské země (32 zemí) | | 2,95 |
| <i>v tom:</i> | Čína | 1,93 |
| | Indie | 8,30 |
| Evropské země (30 zemí) | | 2,75 |
| <i>v tom:</i> | Rusko | 0,64 |
| | Ukrajina | 0,64 |
| | Polsko | 0,39 |
| | Česká republika | 0,18 |
| | Slovensko | 15,01 |
| Ostatní země (47 zemí) | | |

Vlastní výpočty podle International Financial Statistics, May 2002, Washington IMF 2002

85% K přijetí rozhodnutí je zapotřebí, podle druhu projednávané záležitosti, určitého počtu hlasů, a to od sedmdesátiprocentní až po pětadesátiprocentní většinu pro některé klíčové otázky. Ustanovení o pětadesátiprocentní většině umožňuje zemím, jejichž podíl na celkovém počtu hlasů přesahuje 15 %, skrytou možnost práva vetá. Tuto výhodu mají pouze USA.

Při kterémkoli zasedání členských zemí může generální ředitel rozhodnout o přijetí určitého opatření i na základě převažujícího mínění účastníků místo formálního hlasování. Pokud se rozhoduje na základě hlasování, musí mít všichni hlasující k dispozici písemný návrh textu. Přehled některých důležitých rozhodnutí s požadovaným počtem hlasů v Radě guvernérů a v Radě výkonných ředitelů je uveden v tabulce 3.

Způsob rozdělení hlasů zajišťuje zemím s nejvyššími kvótami, a tedy i větší hlasovací silou, možnost rozhodovat o činnosti Fondu. Rovněž může docházet k tomu, že výsledky

hlasování nemusí být v souladu s vůlí zemí, které přenášejí svoji hlasovací sílu na volené zástupce v Radě výkonných ředitelů.

Tabulka 3: Rozhodnutí vyžadující většinový počet hlasů (% z celkového počtu hlasů)

| Rozhodnutí, která jsou v pravomoci Rady guvernérů | |
|---|----|
| Změna kvót | 70 |
| Zvýšení nebo snížení počtu výkonných ředitelů | 85 |
| Alokace SDR | 85 |
| Přijímání nových členů a vyloučení země z Fondu | 85 |
| Rozhodnutí, která jsou v pravomoci Rady výkonných ředitelů | |
| Změna lhůt splatnosti úvěrů | 85 |
| Zavedení speciálního systému úvěrování | 85 |
| Odložení termínu pro zpětný prodej čerpaných prostředků | 70 |
| Stanovení výše poplatků z čerpaných zdrojů | 70 |
| Stanovení sankčních poplatků při nedodržení termínu splatnosti | 70 |
| Prodej zlata | 85 |
| Převod výnosů z prodeje zlata na investiční účet | 85 |
| Publikace údajů o finančně ekonomické situaci země | 70 |
| Určení země „odkupující SDR“ | 85 |
| Stanovení úrokové sazby z SDR | 70 |

Second Amendment of the Articles of Agreement of the International Monetary Fund, Washington 1978

Postavení členských zemí ve Fondu je závislé nejen na počtu hlasů, ale i na jiných faktorech, jako jsou například: právo volit či jmenovat výkonného ředitele, podíl měny ve všeobecných zdrojích Fondu (volně směnitelné měny), zvláštní přepočty počtu hlasů zvyhodňující věřitele na úkor dlužníků, rozdíly v hlasování od sedmdesátiprocentní až po pětadesátiprocentní většinu pro přijetí zásadních rozhodnutí, struktura pracovníků aparátu Fondu a obsazení vedoucích pozic. Fond tedy není institucí založenou na rovnoprávnosti států, jak bývá obvyklé v jiných mezinárodních organizacích ale jejich postavení se odvíjí od finančního podílu.

2.1.5 Členství v Mezinárodním měnovém 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 navržené výši členské kvóty, jsou předkládány Radě výkonných

ředitelů. Po jejich přezkoumání jsou předloženy s kladným doporučením nebo se zamítavým stanoviskem Radě guvernérů.⁸

Zakládajícími členy Fondu je 29 zemí zastoupených na brettonwoodské konferenci, jejichž vlády ratifikovaly Dohodu o jeho založení do 27. prosince 1945. V současné době tvoří členskou základnu 183 zemí (stav k 31. květnu 2002). Mimo Fond stojí prakticky pouze Kuba (vystoupila z Fondu v roce 1964) a Severní Korea. Vývoj členské základny Fondu je uveden v tabulce 4.

Tabulka 4: Vývoj členské základny Fondu

| Rok | Počet členských zemí |
|------|----------------------|
| 1945 | 39 |
| 1954 | 56 |
| 1965 | 102 |
| 1975 | 126 |
| 1980 | 138 |
| 1985 | 147 |
| 1990 | 151 |
| 2002 | 183 |

International Financial Statistics za příslušné roky

⁸ Československo bylo jednou ze 44 zemí, které se podílely na koncipování projektu nového poválečného mezinárodního měnového uspořádání, a patří tak mezi zakládající členy brettonwoodských měnových institucí (o našem zapojení do Fondu bylo rozhodnuto na zasedání Prozatímního národního shromáždění dne 18. 12. 1945). Postavení Československa ve Fondu nebylo tehdy špatné. Kvótou ve výši 125 mil. USD (tj. 1,42 % na celkovém objemu kvót) se řadilo na 11. místo a mělo právo zastupovat výkonným ředitelem skupinu menších evropských zemí. Koncem 40. let došlo v Československu k výrazným změnám jak v hospodářské, tak i v politické oblasti, které spočívaly především v tuhé centralizaci řízení, direktivním plánování, státní monopolizaci zahraničního obchodu a devizových vztahů. Jedním z konkrétních projevů této „východní“ orientace naší politiky bylo i odmítnutí Marshallova plánu hospodářské pomoci v červenci 1947. Změnil se i přístup Československa k Fondu a ke Světové bance. Československo postupně přestalo plnit své povinnosti vůči těmto institucím, především odmítalo poskytovat informace o stavu vnitřní ekonomiky a o vnějších vztazích. Provedení měnové reformy v roce 1953, kdy byla přijata zásadní opatření pro nový měnový kurs a novou kursovou politiku, bez předchozích konzultací s Fondem, bylo Československu Radou guvernérů doporučeno, aby své členství v obou měnových institucích ukončila. Ukončení členství ve Fondu i Světové bance nabylo platnosti 31. 12. 1954. Poprvé od roku 1954 se otázka členství Československa ve Fondu stala velice aktuální koncem 60. let. V období normalizace však byla opět stažena z programu, a to až do konce 80. let. Rozhodnutí ostatních zemí východního bloku o zapojení do Fondu (Rumunsko 1972, Vietnam 1976, Maďarsko 1982, Polsko 1986) jsme hodnotily vždy pouze jako vnitřní záležitost těchto zemí. Žádost o přijetí Československa do oba Světové banky byla předána vedoucím představitelům těchto institucí 15. 1. 1990. Československo se opět stalo členem Fondu a Světové banky 20. 9. 1990. Po rozdělení Československa k 1. 1. 1993 přešlo nástupnictví na oba nově vzniklé státy. Česká republika je v tzv. Belgické konstituenci, ve které jsou dále Belgie, Bělorusko, Kazachstán, Lucembursko, Maďarsko, Rakousko, Slovinsko a Turecko. V čele této konstituce se sídlí vždy po dvou letech zástupci Belgie a Rakouska, tedy zemí s nejvyššími kvótami. Podíl této skupiny zemí na celkovém počtu hlasů je 5,15 %.

Členská kvóta

Každému členu Fondu je stanovena výše členského podílu – kvóty, vyjádřená v SDR. Při jejím vymezování se vychází z hrubého domácího produktu dané země, z jejich průměrných ročních devizových plateb a příjmů, z průměrné měsíční výše devizových rezerv a variability běžných devizových příjmů této země.

Členské kvóty zakládajících členů Fondu se vypočítaly podle tzv. „Bretton-Woods formula“:

$$Q = (0,02 Y + 0,05 R + 0,10 M + 0,10 V)(1 + X/Y)$$

kde: Y - národní důchod v roce 1940
R - zlaté a dolarové rezervy k 1. červenci 1943
M - průměrné dovozy během let 1934 – 1938
V - maximální odchylka ve vývozu během let 1934 – 1938
X - průměrné vývozy během let 1934 – 1938

V letech 1962 – 1963 byl postup výpočtu členské kvóty poprvé revidován s tím, že původní formule byla doplněna čtyřmi novými se stejnými proměnnými, ale s většími vahami pro zahraniční obchod a odchylku ve vývozu. Dále byl vývoz a dovoz nahrazen běžnými devizovými inkasy a platbami a maximální odchylka byla nahrazena variabilitou běžných devizových příjmů.

Zatím poslední revize brettonwoodské formule byla provedena v letech 1982 – 1983 s tím, že došlo k novému vymezení některých proměnných: národní důchod byl nahrazen hrubým domácím produktem a devizové rezervy byly rozšířeny o držbu SDR, ECU a rezervní pozici vůči Fondu. V současné době má „Bretton-Woods formula“ následující podobu:

Reduced Bretton-Woods formula

$$Q_1 = (0,01Y + 0,025R + 0,05P + 0,2276VC)(1 + CY)$$

Modified Scheme III formula

$$Q_2 = (0,0065Y + 0,0205125R + 0,078P + 0,4052VC)(1 + CY)$$

Modified Scheme IV formula

$$Q_3 = (0,0045Y + 0,03896768R + 0,07P + 0,76976VC)(1 + CY)$$

Modified Scheme M4 formula

$$Q_4 = 0,005Y + 0,042280464R + 0,044(P + C) + 0,8352VC$$

Modified Scheme M7 formula

$$Q_5 = 0,0045Y + 0,05281008R + 0,039(P + C) + 1,0432VC$$

- kde: Q - kvóta
 Y - hrubý domácí produkt v běžném roce
 R - průměrné měsíční devizové rezervy v běžném roce
 P - roční průměrné devizové platby (za období 1976 - 1980)
 C - roční průměrné devizové příjmy (za období 1976 - 1980)
 VC - variabilita běžných devizových příjmů definovaná jako standardní odchylka od pětiletých klouzavých průměrů v letech 1968 - 1980

Propočtená členská kvóta je rovna většinu z výsledků dosažených u redukované bretonwoodské formule (Q_1) a průměru dvou nejnižších výsledků u ostatních čtyř formulí (Q_2, Q_3, Q_4, Q_5). Takto propočtená kvóta je upravována s přihlédnutím k výši kvót srovnatelných zemí. Přehled výše kvót vybraných členských zemí Fondu v roce 1998 a po zatím poslední úpravě v roce 2002, je uveden v tabulce 5.

Tabulka 5: Výše kvót vybraných členských zemí Fondu v letech 1998 a 2002

| | 1998 | | 2002 | |
|-----------------------------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | v mil. SDR | v % | v mil. SDR | v % |
| Hosp. vyspělé západní země | 88 425,2 | 61,0 | 130 566,6 | 61,5 |
| z toho: USA | 26 526,8 | 18,2 | 37 149,3 | 17,5 |
| SRN | 8 241,5 | 5,7 | 13 008,2 | 6,1 |
| Japonsko | 8 241,5 | 5,7 | 13 312,8 | 6,3 |
| Francie | 7 414,6 | 5,1 | 10 738,5 | 5,1 |
| Velká Británie | 7 414,6 | 5,1 | 10 738,5 | 5,1 |
| Africké země | 8 287,6 | 5,7 | 11 256,1 | 5,3 |
| Asijské země | 13 529,8 | 9,3 | 21 930,9 | 10,3 |
| z toho: Čína | 3 385,2 | 2,3 | 6 369,2 | 3,0 |
| Indie | 3 055,5 | 2,1 | 4 158,2 | 2,0 |
| Evropské země | 11 953,1 | 8,3 | 17 270,1 | 8,1 |
| z toho: Rusko | 4 313,1 | 3,0 | 5 945,4 | 2,8 |
| Ukrajina | 997,3 | 0,7 | 1 372,0 | 0,6 |
| Polsko | 988,5 | 0,7 | 1 369,0 | 0,6 |
| Česká republika | 589,6 | 0,4 | 819,3 | 0,4 |
| Slovensko | 257,4 | 0,2 | 357,5 | 0,2 |
| Ostatní země | 22 674,8 | 15,7 | 31 391,2 | 14,8 |
| Celková výše kvóty | 145 656,5 | 100,0 | 212 414,9 | 100,0 |

International Financial Statistics, May 2002, Washington IMF 2002

Kvóta je splatná do šesti měsíců od přijetí země za člena. Splácí se v plné výši, a to 25 % ve směnitélné měně určené Fondem (původně ve zlatě, a to až do poslední úpravy

Dohody s účinností od 1. 4. 1978) a 75 % v národní měně dané země. U zemí, které nemají svoji národní měnu směnitélnou, je výše podílu členské kvóty splácené ve směnitélné měně nižší a pohybuje se kolem 22 %. Země, jejichž měnu Fond nepotřebuje pro své operace, mohou svůj podíl v domácí měně splatit formou neobchodovatelného, neuročeného dluhopisu, uloženého u určeného ukládacího místa.⁹

Článek III. Část 4:

Fond přijme na Účet všeobecných zdrojů od kteréhokoli člena místo jakékoli části jeho měny, která podle úsudku Fondu není potřebná pro jeho operace a transakce, poukázky nebo obdobné dluhopisy, vydané členem či jeho ukládacím místem... takové ukládací papíry budou neobchodovatelné, bezúročné a splatné v jejich jmenovité hodnotě na požádání připsáním ve prospěch účtu Fondu u určeného ukládacího místa.

Členské kvóty jsou přehodnocovány v časovém intervalu ne delším než pět let. Rada guvernérů může rovněž kdykoliv posoudit požadavek členské země na zvláštní úpravu kvóty. Mechanismus všeobecného a individuálního zvyšování členských kvót je flexibilní. Hlavním důvodem je, aby výše kvót vytvářela přiměřenou finanční základnu pro Fond, odrážela růst světové ekonomiky a jejich změna reagovala na změny v ekonomickém postavení jednotlivých zemí.

Článek III. Část 2a:

Rada guvernérů provede v obdobích ne delších než pět let celkové přezkoumání kvót členů, a bude-li to považovat za vhodné, navrhne jejich úpravu. Může také, jestliže to pokládá za účelné, uvažovat v kterékoli jiné podobě o úpravě jednotlivé kvóty na žádost příslušného člena.

K jakékoli změně kvót je zapotřebí pětadesátiprocentní většiny všech hlasů. Ke změně kvóty nedojde, dokud s tím neprojeví členská země souhlas a dokud nedojde k zaplacení částky odpovídající navýšení.

Při navýšení kvóty je členská země povinna zaplatit 25 % navýšené částky v měně určené Fondem nebo v SDR a zbývající část ve své národní měně.

⁹ Na základě matematického propočtu, při kterém se vychází z ukazatelů ekonomické aktivity dané země, vyšla pro Československo (při jeho přijetí za člena Fondu v roce 1990) kvóta ve výši 1006 mil. SDR. S přihlédnutím k výši kvót srovnatelných zemí byla tato propočtená kvóta upravena na konečných 590 mil. SDR (asi 770 mil. USD), což znamenalo 0,6 % z celkového objemu členských kvót. Československo splatilo 22,7 % kvóty, tj. 133,93 mil. SDR (asi 190 mil. USD) v amerických dolarech. Ke splacení této části kvóty došlo tak, že devizové prostředky SBČS uložené u zahraničních bank byly převedeny ve prospěch Fondu. Tyto prostředky zůstávají nadále součástí našich devizových rezerv. Zbývajících 77,3 % kvóty, tj. 456,07 mil. SDR (asi 15,5 mld. Kč) bylo splaceno v domácí měně, a to formou dluhopisu vystaveného ve prospěch Fondu. Po devátém zvýšení členských kvót (vešle v platnosti v listopadu 1992) byla naše kvóta upravena na 847 mil. SDR. Po rozpadu Československa byla kvóta rozdělena mezi Českou a Slovenskou republiku v poměru 2,29:1, což představovalo pro Českou republiku podíl ve výši 589,6 mil. SDR, tj. 0,41 % z celkového objemu kvót. Po jedenácté revizi se naše kvóta zvýšila na 819,5 mil. SDR, tj. 0,39 % z celkového objemu kvót.

Dojde-li ke snížení kvóty, pak Fond uhradí členské zemi do šedesáti dnů částku odpovídající snížení. Úhrada je provedena v měně člena nebo v jiných měnách členských zemí s jejich souhlasem, a to tak, aby nedošlo ke snížení držby měny Fondem pod novou kvótu.

Stanovená výše členské kvóty je velmi důležitá, neboť na ní závisí:

- hlasovací síla;
- rozsah finančních prostředků, které členská země může od Fondu čerpat;
- objem zvláštních práv čerpání (SDR – Special Drawing Rights), které Fond členským zemím přiděluje při jejich emisi.

Výhody a povinnosti členských zemí

Ve Fondu jsou v současné době zapojeny prakticky všechny země světa (v OSN je 195 zemí). Důvodem tak velkého zájmu jednotlivých zemí o členství jsou výhody, které jsou s členstvím spojeny. Patří mezi ně:

- možnost využívat všeobecné zdroje Fondu ke krytí přechodného salda bilance běžných plateb, a to při úrokových podmínkách, které jsou zpravidla výhodnější než při čerpání úvěrů na mezinárodních finančních trzích;
- možnost aktivně se účastnit na projednávání a řešení aktuálních problémů mezinárodního měnového systému;
- zvýšení úvěrové důvěryhodnosti dané země na mezinárodních finančních trzích, což má vliv na dostupnost a podmínky čerpání úvěrů na těchto trzích;
- možnost stát se členem Světové banky a k ní přidružených institucí a podílet se tak na investičních akcích úvěrovaných těmito institucemi;
- možnost získání ekonomických informací o ostatních zemích a především důkladnějšího přehledu o zadluženosti rozvojových zemí, který má velký význam při formování hospodářské spolupráce v těchto oblastech;
- možnost přímých kontaktů s vedoucími představiteli mezinárodní bankovní komunity, což by mohlo usnadnit dané zemi její zapojení do mezinárodně financovaných projektů, přispět k oživení či konsolidaci peněžně úvěrových operací se zahraničními bankami a k vytvoření lepších podmínek pro devizová depozita a pro poskytování úvěrů na obchodní transakce;
- možnost využívat odborné poradenství Fondu a Světové banky ve všech hospodářských oblastech a rovněž možnost využívat ekonomické informace a statistické údaje a prognózy, kterými tyto instituce disponují;
- převedení výkaznictví na standardní metodiku Fondu umožňuje lepší srovnatelnost ekonomických ukazatelů;
- možnost účasti na specializovaných seminářích, kurzech a školeních pořádaných v rámci Fondu a tím vytváření podmínek pro odborný růst pracovníků bankovní a finanční soustavy.

Z členství ve Fondu ale vyplývají i povinnosti, mezi které patří:

- splatit včas a ve stanovené výši členskou kvótu;
- splácet čerpané zdroje od Fondu včetně poplatků, kterými je čerpání zatíženo;
- usilovat o takové zaměření hospodářské a finanční politiky, která by vytvářela předpoklady pro plynulý hospodářský růst při stabilním cenovém vývoji;
- ve spolupráci s Fondem a ostatními členy zabezpečovat racionální devizový systém, podporovat stabilitu přijaté kursové soustavy a hospodářskou a finanční politikou přispívat k odstraňování poruch platební bilance;
- usilovat o směřitelnost svých měn pro běžné transakce;
- poskytovat Fondu informace, které jsou považovány za nezbytné k jeho činnosti:
 - držba zlata a deviz jak doma, tak i v zahraničí
 - těžba zlata
 - vývoz a dovoz zlata podle zemí určení a původu
 - celkové vývozy a dovozy zboží vyjádřené v hodnotách domácí měny podle zemí určení a původu
 - platební bilance zahrnující obchod se zbožím a služby, transakce se zlatem, kapitálové transakce a ostatní položky
 - stav mezinárodních investic, tj. investic na území člena s vlastnictvím v zahraničí a investic v zahraničí s vlastnictvím rezidentů na jeho území, pokud je možno tyto informace poskytnout
 - národní důchod
 - cenové indexy, tj. indexy velkoobchodních i maloobchodních cen zboží a vývozních a dovozních cen
 - řízení devizového hospodářství, tj. popis devizových opatření platných v době přijetí členství ve Fondu a podrobnosti pozdějších změn, jakmile nastanou
 - v případě existence clearingových dohod podrobné údaje o existujícím saldu určeném k vyrovnání.

Kromě výše uvedených údajů může Fond na základě dohody požadovat od členských zemí i další informace o stavu jejich ekonomik. Povinností každé členské země je spolupracovat s orgány Fondu ve všech oblastech vymezených Dohodou. Zároveň je členská země povinna, v případě vážnějších poruch v platební bilanci, respektovat doporučení Fondu vedoucí k nápravě vzniklé nerovnováhy.

Článek VIII. Část 5b:

Při požadování informací Fond uváží měnící se schopnost členů poskytovat žádané údaje. Členové nebudou povinni poskytovat informace do takových podrobností, že by se tím prozrazovaly záležitosti jednotlivců nebo obchodních společností. Členové se však zavazují, že dodají vyžádané informace tak podrobné a přesné, jak to lze provést, a vyhnou se pokud možno poutým odhadům.

Pokud členská země neplní některou z povinností vyplývajících z Dohody, může být prohlášena za nezpůsobilou používat všeobecné zdroje Fondu. Pokud i po uplynutí přiměřené

lhůty pokračuje v neplnění kteréhokoliv ze závazků, může být po hlasování v Radě guvernérů vyzvána, aby se svého členství ve Fondu vzdala.

Členská země může rovněž kdykoli z Fondu vystoupit, a to na základě písemného oznámení o ukončení členství, doručeném hlavní kanceláři Fondu. Ukončení členství nabývá platnosti dnem přijetí tohoto oznámení. Vystoupí-li člen z Fondu, skončí běžné operace a transakce Fondu v měně této země a operativně dojde k vypořádání všech účtů, a to na základě dohody mezi ní a Fondem. Členovi, který ukončí členství, musí Fond vyplatit částku odpovídající jeho kvótě zvětšenou o částky, které mu Fond dluží, a zmenšenou o částky, které sám dluží Fondu. Všechny operace musí být vypořádány do šesti měsíců ode dne vystoupení a jsou prováděny v měně vystupujícího členu. Pokud Fond nemá dostatek měny vystupujícího členu, aby mu vyplatil částku, kterou mu dluží, je platba provedena v jiné měně nebo takovým způsobem, na které se zúčastněné strany dohodnou.

2.2 Kursová politika Mezinárodního měnového fondu

Prioritním cílem Fondu byla měnová stabilita jako nezbytný předpoklad rozvoje spolupráce v oblasti ekonomické (měnová stabilita byla chápána ve smyslu stability kursové). Tomuto cíli byly podřízeny veškeré aktivity Fondu, které jsou zakotveny v Dohodě upravující jeho činnost.

Článek I.:

Cíle Mezinárodního měnového fondu jsou:

III. Podporovat kursovou stabilitu, udržovat řádná devizová ujednání mezi členy a čelit konkurenčnímu znehodnocování měny.

V souladu s takto formulovaným cílem Fond od samého počátku své existence usiloval o vytvoření takového kursového systému, jehož mechanismus fungování by zabraňoval prudkým výkyvům měnových kursů a přispíval tak k udržení jejich dlouhodobé stability, a tím vytvářel příznivé podmínky pro mezinárodní pohyb zboží a služeb a pro mezinárodní pohyb kapitálu.

Článek IV. Část 3a, 3b:

Fond bude dohlížet na mezinárodní měnovou soustavu, aby zajišťoval její účinnost... K plnění svých funkcí bude Fond vykonávat pevný dohled nad politikou devizových kursů členů a přijme v tomto směru potřebné zásady. Každý člen poskytne Fondu nezbytné informace pro takový dohled a na žádost Fondu projedná s ním otázky kursové politiky.

Principy brettonwoodského měnového systému

Kursová stabilita mělo být dosaženo dodržováním principů kursového mechanismu mezinárodního měnového systému, který vešel do povědomí jako brettonwoodský měnový systém. Mezi tyto principy patřila:

- povinnost členských zemí vyjadřovat měnovou paritu v USD nebo ve zlatě;
- povinnost členských zemí konzultovat s Fondem každou změnu měnové parity přesahující 10 % parity původně schválené;
- povinnost členských zemí provádět vzájemné devizové operace a transakce pomocí tzv. pevných měnových kursů, tj. kursů, které se odchyľují od uvedené základní parity maximálně v rozpětí $\pm 1\%$.

Mechanismus fungování systému měnových kursů se tak opíral o zlato a americký dolar jako nejsilnější národní měnu poválečného období. Národní měny členských zemí Fondu byly vázány na dolar přímo a nebo nepřímo přes zlato, a to vzhledem k tomu, že existovala pevná cena zlata ve výši 35 USD/1 trojskou unci (31,10348 g zlata).

Členské země se zavázaly, že budou vývoj měnového kursu své národní měny intervenovat (aby ho udržely v přípustném oscilačním pásmu), a to tak, že při znehodnocování národní měny ji budou posilovat nákupem na devizových trzích za měnu cizí. Naopak při zhodnocování národní měny ji budou oslabovat jejím prodejem na devizových trzích za měnu cizí. Vzhledem k tomu, že měnové parity byly přímo nebo nepřímo (přes zlato) vyjadřovány v amerických dolarech, vedla výše uvedená intervence nejen ke stabilitě kursů národních měn intervenujících zemí (s dopadem na jejich devizové rezervy), ale současně i ke kolektivní stabilizaci kursu amerického dolaru ve vztahu k ostatním národním směnitelným měnám.

Oscilační pásmo, ve kterém se mohly pohybovat tržní kursy, umožňovalo maximální kursový rozdíl, tj. rozdíl mezi nejnižší a nejvyšší úrovní kursu dané národní měny vůči americkému dolaru, v celkové výši 2 % od základní parity. Vzájemné kurzy dvou měn se pak mohly odchyľit od výchozí parity o 4 % (přes jejich oscilaci vůči dolaru), a to v případě, pokud se kurs jedné měny vůči dolaru nacházel na dolní hranici oscilačního pásma a kurs jiné měny vůči dolaru dosáhl horní hranici oscilačního pásma.¹⁰

¹⁰ Tuto skutečnost je možné ilustrovat pomocí následujícího příkladu. Předpokládejme existenci tří národních měn: marky (M), franku (F) a dolaru (D). Měnová parita vyjádřená v dolarech je 2M/D a 8F/D. Na základě těchto základních parit je kurs marky ve francích 4F/M. Při oscilačním pásmu v rozmezí $\pm 1\%$ od základní parity může marka oscilovat v rozmezí 1,98 až 2,02 marek za jeden dolar a frank se může pohybovat v rozmezí 7,92 až

Fungování tohoto měnového systému bylo závislé na postavení a vývoji jedné národní měny, a to amerického dolaru. Postavení dolaru vyplývalo ze silné ekonomické, vojenské i politické pozice, kterou si USA po válce ještě více upevnily především dodávkami zboží válkou zničeným zemím a vývozem kapitálu. Neméně důležitou roli sehrál i závazek americké vlády konvertovat na požádání vládám zemí, které se připojily k tzv. Tripartitní dohodě z 25. 9. 1936 (původní signatáři byly USA, Velká Británie a Francie, do konce roku 1936 se k dohodě připojily ještě Belgie, Nizozemsko a Švýcarsko), jejich oficiální devizové rezervy deponované v USA za zlato při pevné nominální dolarové ceně 35 USD za 1 trojskou unci. Později byl tento závazek rozšířen i na vlády a oficiální měnové instituce (centrální banky) členských zemí Fondu.

Během druhé světové války stoupla cenová hladina v USA na dvojnásobek předválečného maxima, ale cena zlata, stanovená v roce 1934 na úrovni 35 USD za jednu trojskou unci, se nezměnila. Při této nízké ceně zlata by bylo pro ústřední měnové instituce velmi výhodné nakupovat zlato za oficiální dolarové rezervy. K těmto nákupům však v prvních poválečných letech nedocházelo, neboť jednotlivé země potřebovaly dolary k nákupům zboží a služeb za účelem obnovy válkou zničených ekonomik a kudrčení spotřeby obyvatelstva na přijatelné úrovni. Růst poptávky po dolarech v 50. letech vedl k posilování dolaru, a to se odrazilo i ve stabilním vývoji celého měnového systému. Ještě v roce 1950 disponovaly evropské průmyslově vyspělé země dolary konvertibilními za zlato ve výši odpovídající pouze 6 % amerických zásob zlata. Tato příznivá situace pro americký dolar trvala téměř až do konce 50. let.

Krise bretton-woodského měnového systému

Na přelomu 50. a 60. let se začalo postavení dolaru měnit. Jeho pozice slábla jednak vlivem vnitřních hospodářských problémů USA, ale svoji roli sehrály i příčiny vnější, které souvisely s rychlejším hospodářským rozvojem v některých zemích západní Evropy,

8,08 franků za jeden dolar. Celkové rozpětí marky je 0,04M/D a franku 0,16F/D, tj. 2 % základní parity. Pokud se kurs marky nachází na dolní hranici oscilačního pásma a dosahuje úrovně 1,98 marek za dolar a ve stejném časovém okamžiku se kurs franku nachází na horní hranici oscilačního pásma, tj. 8,08 franků za dolar, pak vzájemný kurs marky a franku bude 4,08 F/M (8,08F:1,98M). Pokud se naopak kurs marky ustálí na horní hranici oscilačního pásma a kurs franku na dolní hranici oscilačního pásma, pak bude vzájemný kurs 3,92F/M (7,92F:2,02M). Rozdíl kursů marky a franku činí 0,16F/M, tj. 4 % základního kursu odvozeného od vymezených parit (4F/M).

Japonsku a dalších zemích. Mezi vnitřní příčiny, které měly zásadní vliv na oslabení pozice amerického dolaru patří především:

- krátkodobé státní zásahy do ekonomiky (růst rozpočtových výdajů) motivované snahou zmírnit cyklické výkyvy. Tato opatření působila nepříznivě na měnovou oblast, neboť přispívala k trvalému poklesu kupní síly dolaru;
- inflační růst cen, který nebyl doprovázen odpovídajícím znehodnocováním národní měny, se odrazil v poklesu vývozu, což ovlivnilo nepříznivě obchodní bilanci USA (aktivní saldo obchodní bilance postupně klesalo a v roce 1971 poprvé v poválečném období vykazuje obchodní bilance pasivní saldo);
- pokračující vývoz kapitálu, motivovaný snahou lépe pronikat na zahraniční trhy, vedl k nárůstu pasivního salda kapitálové bilance.

Vedle těchto vnitřních příčin působily na postavení dolaru i příčiny vnější:

- zavedení devizové směnitelnosti západoevropských měn (od roku 1961) a jejich používání jak v mezinárodním platebním styku tak i jako součást devizových rezerv vedlo k poklesu poptávky po dolarech.
- růst konkurenční schopnosti výrobků západoevropských a jiných zemí na světových trzích znamenal ztrátu odbytiště pro americké výrobce, což vedlo ke snižování aktivního salda obchodní bilance USA.

V důsledku poklesu aktivního salda obchodní bilance a rostoucího pasiva kapitálové bilance přechází platební bilance USA do pasiva. Údaje o vývoji salda platební bilance a zlatých zásob USA jsou uvedeny v tabulce 6.

Zvyšující se pasivum platební bilance vedlo k poklesu důvěry v americký dolar a k rostoucím konverzím dolarů za zlato a jeho odlivu z USA. V roce 1960 a v následujících letech měly průmyslově vyspělé evropské země své oficiální devizové rezervy z 60 % v amerických dolarech konvertibilních za zlato, což bylo desetkrát více než v roce 1950, kdy zásoba dolarových rezerv dosahovala u těchto zemí výše 1,4 mld. USD a stačila by na vykoupení pouhých 6 % zlatých zásob USA.¹¹

¹¹ V roce 1960 měly evropské průmyslově vyspělé země ve svých oficiálních devizových rezervách 6,8 mld. USD konvertibilních za zlato. Tato částka odpovídala 40 % amerických zásob zlata. V roce 1964 odpovídala zásoba dolarových rezerv konvertibilních za zlato 60 % amerických zásob zlata. V roce 1968 dosáhly zásoby oficiálních devizových rezerv evropských průmyslově vyspělých zemí takové výše, že by stačily k vykoupení celé americké zásoby zlata a ještě by těmto zemím zbyly na jejich účtech 4 mld. USD. V roce 1971 disponovaly třinácti průmyslově vyspělých zemí devizovými rezervami (držených přibližně ze dvou třetin v dolarech) v takovém rozsahu, že převyšovaly americkou zásobu zlata o 410 %. (Němeček, E.: Mezinárodní měnový systém, str. 174-178).

Tabulka 6: Saldo platební bilance a zlaté zásoby USA v letech 1957-1971 (v mlrd. USD)

| Rok | Saldo obchodní bilance | Saldo kapitálové bilance | Saldo celkové bilance* | Zlaté zásoby |
|------|------------------------|--------------------------|------------------------|--------------|
| 1957 | 6,10 | -3,15 | - | 22,86 |
| 1958 | 3,31 | -3,17 | 2,815 | 20,58 |
| 1959 | 0,99 | -0,41 | 2,283 | 19,51 |
| 1960 | 4,89 | -5,21 | 3,402 | 17,80 |
| 1961 | 5,57 | -4,18 | 1,347 | 16,95 |
| 1962 | 4,52 | -4,92 | 2,650 | 16,06 |
| 1963 | 5,22 | -5,99 | 2,044 | 15,60 |
| 1964 | 6,80 | -7,43 | 1,549 | 15,47 |
| 1965 | 4,95 | -6,27 | 1,304 | 14,07 |
| 1966 | 3,82 | -3,42 | - | 13,24 |
| 1967 | 3,80 | -5,80 | 3,398 | 12,07 |
| 1968 | 0,64 | 0,61 | - | 10,89 |
| 1969 | 0,60 | 3,76 | - | 11,86 |
| 1970 | 2,59 | -12,86 | 9,838 | 11,07 |
| 1971 | -2,27 | -19,27 | 29,753 | 10,21 |

* pouze pasivní saldo; v letech 1957, 1966, 1968, 1969 bylo saldo platební bilance aktivní; International Financial Statistics, Yearbook 1980

S poklesem zlatých zásob USA rostlo množství dolarů emitovaných USA ke krytí schodku platební bilance, čímž se neúměrně zvyšoval objem dolarů obíhajících mimo hranice USA. Deficit platební bilance USA byl přitom provázen i poklesem aktivního salda obchodní bilance, která v roce 1971 vykazala pasivní saldo, což byl jev, který neměl obdobu v minulosti. Pověstný „hlad po dolarech“ přecházel k „útěku od dolarů“ a dolar se stal předmětem rozsáhlých spekulací na devizových trzích a přispěl ke zvyšování chaosu na těchto trzích.

Svůj podíl na tomto nepříznivém vývoji měl i samotný Fond, který nebyl schopen uvést do souladu tvorbu mezinárodních peněz s jejich potřebou zajištění plynulého mezinárodního platebního styku. Snaha zajistit dostatek mezinárodní likvidity vedla k tomu, že tento systém produkoval stále větší množství dolarů, což vyvolávalo v řadě zemí inflační tendence. Inflace se díky povinnosti udržovat fixní měnové kursy přelévala z jedné země do druhé a vlivem rozdílných cenových a mzdových hladin v těchto zemích docházelo i k nerovnoměrnému vývoji jejich platebních bilancí. Navíc odlišné úrokové míry vedly k značnému přelévání kapitálu mezi jednotlivými zeměmi.

Zvýšený příliv dolarů do Evropy jako důsledek rostoucího deficitu platební bilance USA, dále rostoucí inflace a rozdílný vývoj ekonomik řady zemí vedly k nedůvěře v americký dolar a k odklonu od této měny. Značně vzrostly i nákupy zlata na londýnském trhu zlata, kde mohly nakupovat všechny fyzické a právnické osoby zemí se směnitelnou měnou, pokud nebyly tyto operace v jejich zemi zakázány. Na tomto trhu bylo možné nakoupit zlato za tržní cenu, která odpovídala oficiální ceně zlata. Zpočátku kryla zvýšenou poptávku po zlatě Bank of England ze svých zlatých zásob. Současně však zvýšená poptávka po zlatě vyvolávala tendence k růstu dolarové ceny zlata, tedy k devalvaci dolaru.¹²

Snahy o udržení dolarové ceny zlata

USA nebyly ochotny přistoupit na devalvaci, a to jednak z prestižních důvodů, ale i proto, že nechtěly ohrozit postavení dolaru jako hlavní světové rezervní a obchodní měny, které jim umožňovalo provádět platby do zahraničí v domácí měně. Svoji roli v tomto rozhodování sehrál i pocit americké odpovědnosti za stabilitu mezinárodního měnového systému, opírajícího se o americký dolar. Postoj USA byl ovlivněn i jejich postavením jako největšího světového věřitele. Devalvaci dolaru by došlo ke znehodnocení jejich dlouhodobých zahraničních investic, ale znehodnotily by se i oficiální devizové rezervy ostatních zemí uložené v amerických bankách. USA se tedy rozhodly pro obranu dolaru, což předpokládalo upevnění důvěry v to, že dolar nebude devalvován. V první řadě bylo nutné provést opatření, která by vedla ke zlepšení stavu platební bilance, snížila zájem o americký dolar jako rezervní měnu, a tím i omezila požadavky na konverzi dolarů za zlato.

¹² Objevila se řada návrhů, jak tuto nepříznivou situaci řešit. Jako nejjednodušší způsob řešení se jevila devalvace amerického dolaru. Zvýšením dolarové ceny zlata by poklesly požadavky na konverzi oficiálních dolarových rezerv za zlato a bylo by možné udržet směnitelnost dolarů za zlato, a zachovat tak vazbu mezinárodního měnového systému na měnový kov. Případná devalvace dolaru byla zakotvena již v Dohodě o Mezinárodním měnovém fondu, kde se počítá s možností snížení zlatého obsahu měn zemí, které s tím projeví souhlas, a to o stejné procento. To byl ale důvod toho, proč USA nechtěly na devalvaci přistoupit, neboť jednotná změna parit by snížila účinnost této devalvace. Další návrh na řešení dané situace spočíval v emisi nějakého nového mezinárodního platebního a rezervního prostředku, který by plnil tyto funkce vedle amerického dolaru, a tak snížil tlak na americkou zlatou rezervu. Podle jiného plánu mělo více hospodářsky vyspělých zemí garantovat stabilitu, ve zlatě vyjádřenou hodnotu oficiálních devizových rezerv u nich v jejich měnách uložených. To by umožňovalo rozložit „tlak na zlato“ na více centrálních bank, a tím by byly vytvořeny podmínky pro jejich solidární vzájemnou výpomoc. Vyřešilo by to rovněž i hlavní nedostatek stávajícího mezinárodního měnového systému standardu zlaté dolarové devizy, spočívající v tom, že monopolní postavení dolaru jako jedině, byť omezeně, za zlato konvertibilní měny vedlo k tomu, že celosvětový zájem o zlato byl uspokojován hlavně tlakem na americkou zásobu zlata buď přímo, nebo přes londýnský trh zlata. Objevila se i návrh na opustění systému pevných měnových kursů a přechod na floating, který by vyřešil problém nedostatečné mezinárodní likvidity a mezinárodní platební nerovnováhy pohybem kursů (Němeček, E.: Mezinárodní měnový systém, str. 175).

Jedním z opatření, které mělo přispět ke zlepšení stavu americké platební bilance, bylo ustanovení amerického zákona o zahraniční pomoci, na základě kterého měli příjemci pomoci použít získané dolary k nákupu zboží v USA. Dále byla přijata opatření, která měla znevýhodnit vývoz kapitálu z USA, čímž se mělo zabránit tomu, aby se takto vyvezené dolary staly součástí oficiálních devizových rezerv zahraničních subjektů a byly konvertovány do zlata. K ochraně americké zlaté rezervy mělo přispět i ustanovení amerického vládního dekretu ze 14. 1. 1961, který rozšiřoval zákaz držby měnového zlata (nad 100 USD) a zlatých certifikátů americkým občanům z 5. 4. 1933 (přijaty v souvislosti s opuštěním standardu zlaté mince) o zákaz držby zlata i v zahraničí (zrušen až 14.8.1974). Toto opatření přijaly USA proto, že do té doby mohli američtí občané legálně nakupovat zlato na londýnském trhu (znovu otevřeném v roce 1954), který byl zásobován i z amerických zlatých rezerv. Na tomto trhu mohly zlato nakupovat fyzické i právnické osoby, na něž se nevztahovala konvertibilita dolaru.¹³

Obava ze zhroucení celého mezinárodního měnového systému a ze znehodnocení devizových rezerv deponovaných převážně v dolarech byla důvodem toho, že ani ostatní členské země Fondu neměly zájem na devalvaci dolaru. Tato obava vedla centrální banky osmi průmyslově nejvyspělejších zemí (USA, Německo, Velká Británie, Francie, Itálie, Belgie, Nizozemsko a Švýcarsko) k rozhodnutí vytvořit zvláštní fond, tzv. **zlatý pool**, jehož úkolem bylo intervenovat na londýnském zlatém trhu, tak aby byla zachována oficiální cena zlata. Současně se tyto země zavázaly, že nebudou požadovat konverzi svých oficiálních dolarových rezerv za zlato (kromě Francie, která za vlády de Gaulla postupně tuto konverzi provedla). Na základě dohody o vytvoření zlatého poolu v roce 1961 byla Bank of England oprávněna požádat v případě rostoucí poptávky po zlatě účastnické země o dodávku zlata podle předem dohodnutých kvót, přičemž podíl USA na těchto operacích představoval 50 %. Zbýlých 50 % připadalo na ostatní účastnické země, což sice zmírnilo bezprostřední tlak na zlaté zásoby USA, ale neodstranilo samotnou podstatu problému, protože jednotlivé země mohly i nadále požadovat výměnu dolarů za zlato.

¹³ Předpokladem tohoto nákupu byla volná směnitelnost jejich měny za dolary. Až do rozpuštění zlatého poolu v roce 1968, který intervenčními nákupy a prodeji zlata udržoval tržní cenu zlata (vyjádřenou v anglických librách) na úrovni oficiální ceny (35 USD/1 troj. unci), mohli za tuto cenu zlato nakoupit rezidenti zemí s volně směnitelnou měnou, pokud kurs této měny k USD odpovídal kursu paritnímu.

Díky zlatému poolu se podařilo několik následujících let udržet tržní cenu zlata na úrovni oficiální ceny, tj. 35 USD za trojskou unci (povolené rozpětí 35,08 – 35,16 USD), ale spekulacím se zlatem nebylo zabráněno. S růstem intervencí na udržení dolarové ceny zlata se snižovaly zlaté zásoby členských zemí zlatého poolu. V důsledku poklesu zlatých zásob bylo zřejmé, že udržení oficiální dolarové ceny zlata je nereálné. **Zlatý pool tak v roce 1968 ukončil svoji činnost** (jako první odstoupila od dohody Francie), neboť nebyl nadále schopen vzdorovat spekulativním nákupním vlnám na trhu zlata. Jen za poslední půlrok jeho existence se zlaté rezervy členských zemí snížily o 2,5 mld. dolarů. Současně se zrušením zlatého poolu byl zaveden **dvojitý trh zlata – oficiální a volný**. Na oficiálním trhu mohly nakupovat zlato, za oficiální cenu 35 USD za jednu trojskou unci, pouze ústřední měnové instituce, na volném trhu bylo možné nakoupit zlato za tržní cenu.

Jedním z posledních opatření, které mělo přispět ke stabilitě a posílení důvěry v dolar bylo přijetí zákona o zrušení povinného pětadvacetiprocentního zlatého krytí emitovaných dolarových bankovek (20. 3. 1968). Přijetím tohoto zákona se uvolnila zásoba měnového zlata ve výši 10,9 mld. USD, která mohla být využita k uspokojení rostoucí poptávky po zlatě ze strany členských zemí Fondu. To však bylo již v době rozvinuté krize dolaru (návrh na zrušení zlatého krytí bankovek v roce 1961 neprošel).

V důsledku rostoucí poptávky po zlatě na volném trhu rostla i jeho cena, ale přesto až do roku 1971 se příliš neodchýlila od ceny oficiální. Dvojitá cena zlata znamenala porušení dosavadních pravidel kursového mechanismu mezinárodního měnového systému. To samo o sobě naznačovalo nutnost změny základních principů fungování mezinárodní měnové spolupráce. Vývoj dolarové ceny zlata na volném trhu je uveden v tabulce 7.

Tabulka 7: Vývoj dolarové ceny zlata na londýnském trhu v letech 1971 – 2000 (roční průměry)

| | | | | | |
|------|----------|------|----------|------|----------|
| 1971 | 43,63 | 1981 | 397,50 | 1991 | 353,60 |
| 1972 | 64,90 | 1982 | 456,90 | 1992 | × 333,25 |
| 1973 | 112,25 | 1983 | 381,50 | 1993 | × 390,65 |
| 1974 | 186,50 | 1984 | × 308,30 | 1994 | 383,25 |
| 1975 | 140,25 | 1985 | 327,00 | 1995 | 386,75 |
| 1976 | 134,75 | 1986 | 390,90 | 1996 | 369,27 |
| 1977 | 164,95 | 1987 | × 484,10 | 1997 | 290,00 |
| 1978 | 226,00 | 1988 | 410,25 | 1998 | 287,80 |
| 1979 | 512,00 | 1989 | 373,00 | 1999 | 290,25 |
| 1980 | × 589,50 | 1990 | 385,00 | 2000 | × 274,45 |

International Financial Statistics, Yearbook 2000, May 2002

Devalvace amerického dolaru

Ke zvýšení chaosu na mezinárodních finančních trzích přispěla i měnová opatření provedená některými státy. Devalvace anglické libry v roce 1967 a francouzského franku v roce 1968 posílily nedůvěru vůči národním měnám a zvýšily poptávku po zlatě a po měnách, které vykazovaly stabilnější vývoj. Stále více zemí opouštělo systém pevných měnových kursů a některé dokonce ponechaly jejich pohyb zcela na vývoji na devizových trzích. Například Kanada zastavila devizové intervence již v roce 1970 a přešla na systém volně pohyblivých kursů. V tomto roce také vyvrcholily spekulace na pokles kursu dolaru a došlo k odklonu od USD a anglické libry k jiným měnám, především k západoněmecké marce. Na to reagovala SRN revalvací své měny v roce 1969. Přílivu spekulativních dolarů se prostřednictvím revalvací svých měn v roce 1971 bránily i Švýcarsko a Rakousko.

Vzhledem k pokračujícímu znehodnocování dolaru přistoupily USA v srpnu 1971 k řadě jednostranných opatření, obsažených ve vyhlášení tzv. „nové hospodářské politiky USA“, mezi které patřilo zejména:

- zrušení konvertibility zahraničních oficiálních dolarových rezerv za zlato;
- uvalení 10% dovozní daně na většinu dováženého zboží a prosazování zásady „buy american“ (kupujte americké zboží);
- okamžité zmrazení mezd a cen na dobu 90 dní;
- tlak na revalvační úpravy parit ostatních měn, které by vedly ke zrealnění kursu dolaru a ke zlepšení přístupu USA na zahraniční trhy;
- přehodnocení zahraniční pomoci a vojenských výdajů, motivované snahou převést větší část tohoto rozpočtového zatížení na ostatní státy vojenských dohod (zejména pak na Japonsko a SRN);
- prosazování snah o snižování úlohy zlata v mezinárodní měnové soustavě.

Přes tato a řadu dalších opatření – realizovaných jak samotnými USA, tak i dalšími členskými zeměmi Fondu – nebylo možné zabránit pokračujícímu znehodnocování dolaru, čímž se potvrdilo, že oficiální cena zlata je příliš nízká, resp. kurs dolaru vůči ostatním směnitelným měnám příliš vysoký.

V roce 1971 byl v souvislosti se zrušením směnitelnosti dolaru za zlato zrušen dvojitý trh zlata. Zlato bylo možné nakoupit pouze na volném trhu za tržní cenu. Ta se postupně stále více odchylovala od oficiální ceny a až do roku 1980 neustále stoupala. V lednu tohoto roku dosáhla také své nejvyšší hodnoty, a to 850 USD za jednu trojskou unci. Prognózy z počátku

70. let o tom, že by měla cena zlata počátkem 80. let překročit hranici 1000 USD za jednu trojskou unci, se však nenaplnily a cena zlata pozvolna klesala. V důsledku kolísání ceny zlata ztratila tato komodita na významu jako platební prostředek a zlato plnilo a dosud plní především funkci rezervy pro zahraniční platby.

K řešení měnových problémů měla přispět opatření obsažená v tzv. Smithsoniánské dohodě (též Washingtonská dohoda) uzavřené 18. 12. 1971 státy Skupiny 10. Mezi tato opatření patří:

- devalvace amerického dolaru o 7,9 %, která vedla i ke změně oficiální ceny zlata z 35 USD na 38 USD za jednu trojskou unci;
- změna měnových parit a kursových relací mezi ostatními měnami. Současně se prosazovala orientace na kursovou soustavu se základem v ústředních kursech a s vazbou národních měn na SDR nebo na měnový koš, ve kterém byly zařazeny měny, které se výrazným způsobem podílely na platebním styku dané země;
- rozšíření oscilačního pásma, ve kterém se mohly pohybovat tržní kursy národních měn $\pm 1\%$ na $\pm 2,25\%$ od základní parity;
- vytvoření „Prozatímního výboru Rady guvernérů Fondu pro přípravu reformy Mezinárodního měnového fondu“, tzv. Výboru 20. Jeho úkolem bylo posoudit „všechny aspekty reformy včetně úlohy rezervních měn, zlata a zvláštních práv čerpání, směnitelnosti, ustanovení o měnových kursech...“ atd. Tím bylo fakticky odsouhlaseno zrušení směnitelnosti dolaru za zlato a porušení statutu Fondu;
- USA se zavázaly zrušit 10% dovozní daň zavedenou v srpnu 1971.

Tato dohoda však znamenala pouze dočasné zmírnění měnové krize z počátku 70. let, která vyvrcholila zrušením směnitelnosti dolaru za zlato a následnou devalvací. Brzy se ukázalo, že provedená devalvace dolaru byla příliš malá a nové měnové parity tak neodpovídaly skutečnému vývoji. Po druhé devalvaci dolaru o 10 % byla cena zlata zvýšena z 38 na 42,22 USD za trojskou unci (13. 3. 1973). Současně došlo k hromadnému přechodu od systému relativně pevných měnových kursů k systému volně pohyblivých kursů – floatingu. Tento přechod vlastně započal již v roce 1971 zavedením instituce ústředních kursů, které nahrazovaly systém měnových parit s vazbou národních měn na dolar.

Před zrušením směnitelnosti dolaru za zlato v roce 1971 využívalo systém pevných měnových kursů s vazbou na dolar nebo na zlato 67 % členských zemí Fondu, ostatní systémy (včetně pluralitních) činily 29 % a systém volně pohyblivých měnových kursů byl využíván u 4 % zemí. Po Smithsoniánské dohodě koncem roku 1971 systém pevných měnových kursů využívalo 36 % zemí, ústřední kursy byly stanoveny v 27 % zemí a na floating přešlo 3 %

zemí. Po druhé devalvaci dolaru v roce 1973 využívalo systém měnových kursů s vazbou na SDR 22 % zemí, ústřední kursy zavedlo 61 % zemí a floating 17 % zemí. Počátkem roku 1976 mělo systém ústředního kursu 67% zemí a ostatní země zavedly floating.

Tato skutečnost vedla k zásadnímu přehodnocení měnové politiky Fondu. Ještě v polovině 50. let byla instituce volně pohyblivých měnových kursů striktně odmítána a byla připouštěna pouze ve výjimečných případech s odůvodněním, že pokud by byl tento systém využíván u většího počtu zemí, vedlo by to k chaosu. Stejně tak ještě v polovině 60. let byla volně pohyblivé měnové kursy odmítány s tím, že jsou spojeny s velkým rizikem pro účastníky zahraniční směny a pro zahraniční investory a vytvářejí napětí ve finančních a ekonomických vztazích uvnitř země i v jejím mezinárodním postavení. Tehdy převládá názor, že floating vede snadno ke znehodnocování měn se všemi negativními důsledky a že tudíž jde o inflační faktor s vlivy na domácí náklady a s přímými i nepřímými vlivy na zvyšování cen.

Jamajský měnový systém

Zrušením směnitelnosti amerického dolaru za zlato a přechodem na systém volně pohyblivých měnových kursů došlo k rozpadu bretonwoodského měnového systému v oblasti dosažení a udržení kursové stability. Zásadní změna kursového mechanismu, a tím i stávajících principů bretonwoodského měnového systému, však byla provedena až po zasedání členských zemí Fondu, které se konalo v roce 1976 v Kingstonu na Jamajce. Na základě výsledků této konference došlo v podstatě k legalizaci existujícího stavu v kursové oblasti a byla nastolena politika směřující k omezení peněžních funkcí zlata, a dokonce bylo členským zemím přímo zakázáno vyjadřování měnových parit ve zlatě. Tato úprava statutu Fondu vstoupila v platnost 1. dubna 1978 a nový měnový systém je označován jako **jamajský měnový systém**.

Přijetím nových principů měnové spolupráce také došlo k opuštění koncepce dlouhodobé kursové stability. Dohled a kontrola nad pohyby a vývojem měnových kursů přešly prakticky výlučně do kompetence jednotlivých zemí. Každá členská země si může zvolit jakýkoliv systém měnových kursů, ať už pevných nebo pohyblivých, a vázat svoji měnu buď k některé z klíčových směnitelných měn, nebo ke koši vybraných měn (vazba na zlato je zakázána), přičemž nesmí zvolenou soustavou ohrozit stabilitu ostatních měn. Členské

země jsou pouze povinné sdělit Fondu, pro jakou kursovou soustavu se rozhodly, a tuto přijatou soustavu udržovat a rovněž ohlásit Fondu případný přechod na soustavu jinou. V oblasti kursové politiky tak Fond přešel na kvalitativně zcela nový mechanismus, který lépe odpovídal změněné situaci na mezinárodních finančních trzích, a tím zároveň došlo i k oslabení aktivity Fondu v této oblasti. Srovnání bretonwoodského a jamajského měnového systému je uvedeno v tabulce 8.

Tabulka 8: Srovnání bretonwoodského a jamajského měnového systému

| | bretonwoodský měnový systém | jamajský měnový systém |
|-------------------------------|---|---|
| měnové parity | zlato, USD | směnitelné národní měny, SDR, jiný měnový soubor, zákaz vyjadřování měn. parit ve zlatě |
| vnější směnitelnost | ANO | NE |
| cena zlata | oficiální 35 USD/1 troj. unci, od roku 1971 – 38 USD/1 troj. unci, od roku 1973 – 42,22 USD/1 troj. unci | tržní |
| měnové kursy | pevné – přípustná odchylka $\pm 1\%$, od roku 1971 $\pm 2,25\%$, kursové změny nutno konzultovat s Fondem | kursová politika je v pravomoci jednotlivých členských zemí |
| parita SDR | ve zlatě, od roku 1974 soubor 16 měn | od roku 1981 soubor 5 měn |
| devizové rezervy | základem je zlato za oficiální cenu | základem je SDR, úloha zlata v devizových rezervách by měla klesat |
| transakce mezi Fondem a členy | zásada podmíněnosti zdrojem pouze členské kvóty | zásada podmíněnosti, u SDR nepodmíněnosti, zdrojem členské kvóty a cizí zdroje |
| členské kvóty | vyjádřené v USD, splácí se 25 % ve zlatě, 75 % v národní měně dané země | vyjádřené v SDR, splácí se 25 % ve směnitelné měně, 75 % v národní měně dané země |

Systémy měnových kursů

V souvislosti se změnami v oblasti kursové politiky vypracoval Fond v roce 1975 klasifikaci měnových kursů. Ty byly rozděleny do tří hlavních skupin:

- **pevné měnové kursy**, kam patřilo 5 systémů s pevnou vazbou na jednu národní měnu nebo na měnový koš, a to buď standardizovaný (SDR), nebo individuální, tvořeny měnami, které se podílely rozhodujícím způsobem na platebním styku dané země;
- **měnové kursy s omezenou oscilací** zahrnovaly 2 systémy, ve kterých byl pohyb kursu národní měny limitován oscilačním pásmem;
- **měnové kursy pohyblivé** – sem patřily systém volně pohyblivých kursů, systém s řízenou pohyblivostí a systém s častými úpravami ústředního kursu.

Tato klasifikace vykazovala řadu nedostatků, které spočívaly v menší transparentnosti, a tím i omezené možnosti dohledu Fondu nad kursovou politikou. Často docházelo i k tomu, že kursový režim používaný členskou zemí neodpovídal nahlášenému kursovému systému.

Proto Fond vypracoval novou klasifikaci měnových kursů a vymezil okruh dodatečných informací, které musí členská země Fondu poskytnout. Podle této klasifikace, platné od 1. 1. 1999, jsou měnové kursy rozděleny podle jejich flexibility do následujících osmi skupin:

- Systém bez vlastního zákonného platidla** (*Exchange arrangements with no separate legal tender*) – pro tento systém je charakteristické, že buď je v dané zemi zákonným platebním prostředkem měna jiné země, a nebo tato země je zapojena do měnové unie, kde je využívána společná měna. Tento systém prakticky vylučuje provádění vlastní a nezávislé měnové politiky. Mezi země zařazené do tohoto systému patří i členské země Evropské unie, které zavedly od 1. 1. 1999 společnou měnu euro.
- Měnová rada** (*Currency board arrangements*) – představuje absolutně pevný měnový kurs bez pásma oscilace, kde jediným nástrojem centrální banky jsou nesterilizované devizové intervence. Pro fungování měnové rady je stanoveno, že emitované mince a bankovky jsou plně kryty zahraniční měnou nebo jiným rezervním aktivem, a jsou tedy směnitelné ve fixním kursu za rezervní měnu.
- Ostatní tradiční systémy pevných měnových kursů** (*Other conventional fixed peg arrangements*) – jsou charakteristické vazbou národní měny na jinou měnu nebo na měnový koš. Centrální banky jsou povinné udržet tržní kurs v povoleném oscilačním pásmu, které je obvykle stanoveno v rozsahu $\pm 1\%$ od ústředního kursu.
- Pevné měnové kursy** (*Pegged exchange rates within horizontal bands*) – jde o systém pevných měnových kursů s pásmem oscilace větším než $\pm 1\%$.
- Systém pevných měnových kursů s pravidelnými úpravami ústředních kursů bez pásma oscilace** (*Crawling peg*) – pro tento systém je charakteristické, že ústřední kurs je periodicky upravován v závislosti na změně vybraných indikátorů (např. inflační diferencál, úrokový diferencál, devizové rezervy apod.).
- Systém pevných měnových kursů s pravidelnými úpravami ústředních kursů a stanoveným pásmem oscilace** (*Crawling band*) – v tomto systému je možná oscilace měnového kursu kolem ústředního kursu, který je upravován v závislosti na vývoji vybraných indikátorů.
- Systém měnových kursů s řízenou pohyblivostí** (*Managed floating with no preannounced path for the exchange rate*) – pohyb měnového kursu je ovlivňován intervencemi centrální banky bez specifikace jejich velikosti a časového použití. Centrální banky přistupují k intervencím v případě, kdy vývoj kursu neodpovídá záměrům kursově politiky.
- Systém volně pohyblivých měnových kursů** (*Independent floating*) – měnový kurs se mění podle nabídky a poptávky na devizovém trhu. Centrální banky v tomto systému do vývoje kursů svými intervencemi nezasahují.

Tabulka 9. Přehled využívání jednotlivých systémů měnových kursů členskými zeměmi Fondu k 31.12.2001

| Systém měnového kursu (počet zemí) | Měnová politika | | | | |
|--|--|--|------------------|--|-----------|
| | Ukovení národní měny | Cilování peněžní zásoby | Cilování inflace | Rozpočtový příp. jiný monetární program | Ostatní |
| Systém bez vlastního zákonného platidla (40) | Jiná měna jako zákonné platidlo CFA Franc Zone ECCU WAEMU CAEMC Ecuador Antigua Benin Cameroon El Salvador Dominica Burkina Faso C. African Rep Kiribati Grenada Cote d'Ivoire Chad Marshall St. Kitts Guinea-Bissau Comoro Isl. Rep. of St. Lucia Mali Equator, Guinea Micronesia St. Vincent Niger Gabon Palau Grenadines Senegal Togo Panama San Marino | | | Benin* Burkina Faso Austria Belgium C. African Finland France Congo Rep. Germany Coted'Ivoire Greece Ecuador Ireland Guinea-Bissau Italy Luxembourg Mali Netherlands Niger Portugal Senegal Spain | Euro Area |
| Měnová rada (8) | Argentina Bosnia and Herzegovina Brunei Darussalam Bulgaria China, P.R. Hong Kong Djibouti Estonia Lithuania | | | Argentina Bosnia and Herzegovina Bulgaria Djibouti Estonia Lithuania | |
| Ostatní tradiční systémy pevných měnových kursů (40) | Vazba na jednu měnu (30) Aruba Namibia Botswana Bahamas, The Nepal Fiji Bahrain, Netherlands Kuwait Kingdom of Antiles Latvia Bangladesh Oman Libya A.J. Barbados Qatar Malta Belize Saudi Arabia Morocco Bhutan Sudan Samoa Cape Verde Surinames Seychelles China, P.R. Swaziland Vanuatu Mainland Syrian Arab Republic Iran Turkmenistan Jordan United Arab Emirates Lebanon Emirates Zimbabwe Lesotho Macedonia, Malaysia Maldives | Vazba na měnový koš (10) China, P.R.: Mainland | | Jordan Latvia Lesotho Macedonia, FYR | |
| Systém s pravidelnými úpravami ústředního kursu bez pásma oscilace (3) | Bolivia Costa Rica Nicaragua Solomon Islands | | | Bolivia Nicaragua | |
| Pevné měnové kursy (5) | Kursový mechanismus ERM II (1) Denmark | | | Ostatní dohody (4) Cyprus Egypt Hungary Tonga | |

... pokračování:

| | | | | | | |
|--|-------------------------------|---|---|--|---|---|
| Systém s pravidelnými úpravami středního kursu s pásmem oscilace (6) | Belarus Honduras Israel | Románie Uruguay Venezuela, Rep. Boliviánie | | Israel | Honduras Románie Uruguay | |
| Systém měnových kursů s řízenou pohyblivostí (43) | | | Ghana Guinea Guyana Indonésie Jamaica Mauritius Peru Sao Tomé and Príncipe Slovenia Sri Lanka Tunisie | Thailand | Algerie Angola Burundi Dominican R. Eritrea Guatemala Indie Myanmar Paraguay Singapore Slovak Rep. Uzbekistan. Kyrgyz Rep. Lao PDR Mauritania Nigeria Pakistan Peru Rusie Rwanda Sao Tomé Sri Lanka Thailand Trinidad & Tobago Ukraine Vietnam Yugoslavia Zambia | |
| Systém volně pohyblivých kursů (40) | | | Gambia The Malawi Mongolia Philippines Sierra Leone Turkey Yemen | Australia Brazil Canada Chile Colombia Czech R. Iceland Korea Moldova New Zealand Norway Poland South Africa Sweden United Kingdom | Albanie Arménie Colombie Congo D.R. Gambia The Georgia Madagascar Malawi Mongolie Mozambique Philippines Sierra Leone Tajikistan Tanzanie Turkey Uganda Yemen | Afghanistan Haiti Japan Libérie Papua New Guinea Somálie Switzerland United States |

ECCU: Eastern Caribbean Currency Union, WAEMU: West African Economic and Monetary Union, CAEMC: Central African Economic and Monetary Community
International Financial Statistics, May 2002, Washington IMF 2002

Klasifikace systémů měnových kursů je doplněna i charakteristikou měnové politiky dané země tzn. jaké cíle měnová politika sleduje. Země jsou členěny podle toho zda využívají

využívají cílování měnových agregátů, cílování inflace, a dále podle toho, zda rámec měnové politiky je limitován programy podporovanými Fondem. Přehled jednotlivých systémů měnových kursů je uveden v tabulce 9.

Z uvedeného přehledu vyplývá, že většina členských zemí Fondu využívá systém pohyblivých kursů, a to ve formě řízeného floatingu (43 zemí), nebo volně pohyblivého kursu (40 zemí) a jejich počet se neustále zvyšuje. Počet zemí, které vázaly svoji měnu na USD se postupně snižuje. Ještě v roce 1981 vázalo svoji měnu na USD 38 z celkového počtu 141 členských zemí. V roce 1991 to bylo už pouze 27 zemí (ze 149) a do roku 2000 klesl jejich počet na 21.

Ve skutečnosti je však kursová politika většiny zemí, i když to oficiálně nedeklarují, ovlivněna postavením a vývojem USD jako nejdůležitější mezinárodní obchodní a rezervní měny a jejich měnová politika je tedy závislá z velké části na měnové politice Federálního rezervního systému. Devizové rezervy jsou v rozhodující míře i nadále udržovány v USD a v této měně je také realizována většina kursových intervencí. USD je také hlavní měnou využívanou většinou zemí v mezinárodním platebním styku. Proto je možné současný mezinárodní měnový systém označit za mezinárodní systém standardu papírové dolarové devízy.

2.3 Aktivita Mezinárodního měnového fondu při zavádění mnohostranného mezinárodního platebního styku

Fond v souladu s vytyčenými cíli napomáhá členským zemím při zavádění mnohostranného mezinárodního platebního styku pro běžné transakce a poskytuje jim pomoc při odstraňování devizových omezení, která brání rozvoji světového obchodu.

Článek I.

Cíle Mezinárodního měnového fondu jsou:

IV. Napomáhat při ustanovení mnohostranné soustavy plateb pro běžné transakce mezi členy a při odstraňování devizových omezení, která brání rozvoji světového obchodu.

V této souvislosti jsou členské země vázány povinností usilovat o vzájemnou směnitelnost svých měn pro běžné transakce (netýká se pohybu kapitálu) a oznámit Fondu,

zda jsou připravené převzít závazek směnitelnosti (podle článku VIII. Dohody) a nebo zda zamýšlejí uplatnit právo přechodných opatření, které jim umožňuje využívat pro některé druhy plateb devizová omezení.

Podle zmíněného článku VIII. Dohody je za směnitelnou považována taková národní měna, jejíž používání v běžných mezinárodních platebních operacích a transakcích nepodléhá intenzivním zábránám, zejména devizovým omezením.

Transakcemi Fondu se rozumějí (článek XXX. odst. h) směny měnových hodnot Fondem za jiné měnové hodnoty. Operacemi Fondu se rozumějí jiná použití nebo přijímání měnových hodnot Fondem. Běžné platby jsou v Dohodě o Fondu vymezovány takto: Platbami za běžné transakce se rozumějí (článek XXX. odst. d) platby, které neslouží k převodu kapitálu a zahrnují bez jakéhokoli omezení: 1. všechny platby splatné v souvislosti se zahraničním obchodem, jinými běžnými obchody, včetně služeb a bankovních operací i obvyklých krátkodobých úvěrů, 2. splatné platby takového druhu, jako jsou úroky z půjček a čistý důchod z jiných investic, 3. platby nevelikého rozsahu na umořování půjček a na odpisy přímých investic, 4. nevelké úhrady na výlohy spojené s výživou rodiny.

Kapitálové převody jsou v Dohodě o Fondu vymezeny negativně, tedy jako platby, které nelze považovat za běžné. Jde o platby z titulu nákupu a prodeje cenných papírů jakéhokoli druhu (dluhopisy, akcie apod.) za cizí měnu a velké přesuny peněžních prostředků na bankovních účtech z jedné měny do jiné měny. Fond může rozhodnout na základě jednání s členy, jichž se to týká, které ze zvláštních transakcí mají být považovány za běžné a které za kapitálové. Fond ve své činnosti usiluje i o liberalizaci plateb na kapitálovém účtě. Ta přichází v úvahu pouze u těch zemí, které odstranily devizová omezení v oblasti běžných plateb.

Vedle pojmu „vzájemná směnitelnost“ vymezuje Dohoda o Fondu (článek XXX. odst. f) i „volnou směnitelnost“. Za volně směnitelnou měnu je podle rozhodnutí Fondu považována měna, která: a) se skutečně široce používá v platbách při mezinárodních transakcích a b) je předmětem rozsáhlého obchodování na hlavních devizových trzích. Za volně směnitelnou měnu jsou v současné době považovány jen světové měny, které jsou využívány jako měny rezervní a jejich podíl na oficiálních devizových rezervách je větší než 1 %. Těmito měnami jsou USD, GBP, EUR, JPY a CHF.

Pokud se členská země přihlásí k článku VIII. Dohody, je povinna odstranit všechna devizová omezení v oblasti běžných plateb, a pokud nějaká takováto opatření nadále využívá, musí konzultovat s Fondem postup jejich odstranění. Členská země je pak povinna (článek VIII. část 4) odkupovat zůstatky své národní měny, které jsou v držbě jiného člena, pokud tento člen o odkup požádá a doloží, že:

- zůstatky určené k odkupu byly získány jako výsledek běžných operací a transakcí, nebo
- že jejich směna je zapotřebí k platbám za běžné operace a transakce.

Kupující člen má možnost nakoupit svoji měnu za SDR nebo měnu země, která o odkup požádá. Odmítnout odkoupit své měny může pouze v případě, že:

- na zůstatky se nevztahuje odkup vzhledem k devizovým omezením, která jsou v souladu s Dohodou v dané zemi uplatňována;
- zůstatky byly vytvořeny jako výsledek transakcí uskutečněných před tím, než byla členem odstraněna devizová omezení;

- zůstatky byly získány v rozporu s devizovými předpisy země, od níž je odkup požadován;
- měna člena, který požaduje odkup, byla prohlášena za nedostatkovou (podle článku VII. části 3 a) Dohody),¹⁴
- člen, který byl požádán o odkup, není z jakéhokoli důvodu oprávněn kupovat od Fondu měny jiných členů za svoji vlastní měnu.

Snaha Fondu dosáhnout co nejšířší vzájemné směnitelnosti národních měn byla zatím realizována pouze zčásti. Statut směnitelné národní měny má v současné době pouze 151 ze 183 členských zemí, tj. 82,5 %.¹⁵ Zbývajících 17,5 % měn je ve smyslu článku VIII. Dohody považováno za měny nesměnitelné. Fond je označuje za měny zemí, kde existují „úřední zásahy, které přímo omezují dostupnost nebo cenu devizy nebo které způsobují nepřiměřené zdržení plateb členům Fondu při běžných platbách“. Mezi nimi jsou však i měny „de facto směnitelné“, které však nelze používat při operacích Fondu, tj. při koupích a prodejkách Fondem, neboť dané země nepřevzaly závazek směnitelné měny podle zmiňovaného článku. Přehled zemí, které na sebe převzaly závazek směnitelnosti podle článku VIII. Dohody, je uveden v tabulce 10.

Podmínky zavedení směnitelnosti

Příčiny pomalého zavádění vzájemné směnitelnosti národních měn členskými zeměmi Fondu spočívají v obtížnosti vytvoření podmínek pro její udržení. Nezbytným předpokladem zavedení a udržení vzájemné směnitelnosti je vnitřní a vnější rovnováha dané ekonomiky. To

¹⁴ Nedostatkovou měnou byl např. koncem 40. a počátkem 50. let americký dolar. To znamenalo, že USA nebyly oprávněny požadovat konverzi svých oficiálních devizových rezerv, které měly deponované v jiných národních měnách do USD. Vzhledem k tomu, že USA prováděly platby do zahraničí ve své domácí měně, byly jejich devizové rezervy malé.

¹⁵ V Československu byla zavedena vnitřní směnitelnost (upravuje přístup devizových tuzemců k cizí měně a možnost disponování s touto měnou) K 1. 1. 1991. Na základě této úpravy mohli devizoví tuzemci nakupovat libovolně množství deviz na vnitřním devizovém trhu a na druhé straně měli plnou odvodovou povinnost, to znamená že museli veškeré zůstatky cizí měny nabídnout k odkupu bankám. Od 1. 10. 1995 se česká koruna stala na základě devizového zákona č. 219/95 Sb. směnitelnou v oblasti běžných transakcí podle článku VIII. Dohody Fondu. Nově přijatý devizový zákon svým obsahem jednoznačně přesahuje rámec povinnosti, které pro směnitelné měny vyplývají z příslušného článku Dohody Fondu a liberalizuje i některé operace na kapitálovém účtu. Jde o tyto operace: přímé investice v tuzemsku i v zahraničí, nákup nemovitostí v zahraničí českými subjekty, přijetí peněžních úvěrů od cizozemců a řízení devizových účtů u tuzemských bank a operace na těchto účtech. Na druhé straně zákon vymezuje ty platební operace, u kterých se vyžaduje devizové povolení. Tuzemci, kteří nejsou devizovým místem s odpovídajícím rozsahem devizové licence nebo povolení působí jako banka, jsou povinni požádat o devizové povolení k provedení následujících operací: nákup zahraničních cenných papírů, inkas a plateb týkajících se obchodů s finančními deriváty, inkas a plateb vyplývajících z poskytnutých peněžních úvěrů cizozemci, inkas a plateb týkajících se řízení a vedení účtů tuzemců v zahraničí aj.

Tabulka 10: Přehled zemí, které převzaly závazek směnitelnosti podle článku VIII. Dohody

| Země | Datum zavedení směnitelnosti | Země | Datum zavedení směnitelnosti | Země | Datum zavedení směnitelnosti |
|--------------------|------------------------------|----------------------------|------------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Algeria | Září 15, 1997 | Guatemala | Leden 27, 1947 | Palau | Prosinec 16, 1997 |
| Anguilla and Bar. | Listopad 22, 1983 | Guinea | Listopad 17, 1995 | Panama | Listopad 26, 1946 |
| Argentina | Květen 14, 1968 | Guinea-Bissau | Leden 1, 1997 | Papua New Guinea | Prosinec 4, 1975 |
| Armenia | Květen 29, 1997 | | | | |
| Australia | Červenec 1, 1965 | Guyana | Prosinec 27, 1966 | Paraguay | Srpen 22, 1994 |
| | | Haiti | Prosinec 22, 1953 | Peru | Únor 15, 1961 |
| Austria | Srpen 1, 1962 | Honduras | Červenec 1, 1950 | Philippines | Září 8, 1995 |
| Bahamas, The | Prosinec 5, 1973 | Hungary | Leden 1, 1996 | Poland | Červen 1, 1995 |
| Bahrain Kingdom of | Březen 10, 1978 | Iceland | Září 19, 1983 | Portugal | Září 12, 1988 |
| Bangladesh | Duben 11, 1994 | | | | |
| Barbados | Listopad 3, 1993 | India | Srpen 20, 1994 | Qatar | Červen 4, 1973 |
| | | Indonesia | Květen 7, 1988 | Romania | Březen 25, 1998 |
| Belarus, Rep. of | Prosinec 6, 2001 | Ireland | Únor 15, 1961 | Russia | Červen 1, 1996 |
| Belgium | Únor 15, 1961 | Israel | Září 21, 1993 | Rwanda | Prosinec 10, 1998 |
| Belize | Červen 14, 1983 | Italy | Únor 15, 1961 | St. Kitts and Nevis | Prosinec 3, 1984 |
| Benin | Červen 1, 1996 | | | | |
| Bolivia | Červen 5, 1967 | Jamaica | Únor 22, 1963 | St. Lucia | Květen 30, 1980 |
| | | Japan | Duben 1, 1964 | St. Vincent and the Grenadines | Srpen 24, 1981 |
| Botswana | Listopad 17, 1995 | Jordan | Únor 20, 1995 | | |
| Brazil | Listopad 30, 1999 | Kazakhstan | Červenec 16, 1996 | Somalia | Rájen 6, 1994 |
| Brunei Darussalam | Rájen 10, 1995 | Kenya | Červen 30, 1994 | San Marino | Září 23, 1992 |
| Bulgaria | Září 24, 1998 | | | Saudi Arabia | Březen 22, 1961 |
| Burkina Faso | Červen 1, 1996 | Kiribati | Srpen 22, 1986 | | |
| | | Korea | Listopad 1, 1988 | Senegal | Červen 1, 1996 |
| Cambodia | Leden 1, 2002 | Kuwait | Duben 5, 1963 | Seychelles | Leden 3, 1978 |
| Cameroon | Červen 1, 1996 | Kyrgyz Republic | Březen 29, 1993 | Sierra Leone | Prosinec 14, 1995 |
| Canada | Březen 25, 1952 | Latvia | Květen 10, 1994 | Singapore | Listopad 9, 1968 |
| Central African R. | Červen 1, 1996 | | | Slovak Republic | Rájen 1, 1995 |
| Chad | Červen 1, 1996 | Lebanon | Červenec 1, 1993 | | |
| | | Lesotho | Březen 5, 1997 | Slovenia | Září 1, 1995 |
| Chile | Červenec 27, 1977 | Lithuania | Květen 3, 1994 | Solomon Islands | Červenec 24, 1979 |
| China, People's R. | Prosinec 1, 1996 | Luxembourg | Únor 15, 1961 | South Africa | Září 15, 1973 |
| Comoros | Červen 1, 1996 | Macedonia, FYR | Červen 19, 1998 | Spain | Červenec 15, 1986 |
| Congo, Rep. of | Červen 1, 1996 | | | Sri Lanka | Březen 15, 1994 |
| Costa Rica | Únor 1, 1965 | Madagascar | Září 18, 1996 | | |
| | | Malawi | Prosinec 7, 1995 | Suriname | Červen 29, 1978 |
| Cote d'Ivoire | Červen 1, 1996 | Malaysia | Listopad 11, 1968 | Swaziland | Prosinec 11, 1989 |
| Croatia | Květen 29, 1995 | Mali | Červen 1, 1996 | Sweden | Únor 15, 1961 |
| Cyprus | Leden 9, 1991 | Malta | Listopad 30, 1994 | Switzerland | Květen 29, 1992 |
| Czech Republic | Rájen 1, 1995 | | | Tanzania | Červenec 15, 1996 |
| Denmark | Květen 1, 1967 | Marshall Islands, Rep. of | Květen 21, 1992 | | |
| | | Mauritania | Červenec 19, 1999 | Thailand | Květen 4, 1990 |
| Djibouti | Září 19, 1980 | Mauritius | Září 29, 1993 | Togo | Červen 1, 1996 |
| Dominica | Prosinec 13, 1979 | Mexico | Listopad 12, 1946 | Tonga | Březen 22, 1991 |
| Dominican Rep. | Srpen 1, 1953 | Micronesia, Fed. States of | Červen 24, 1993 | Trinidad and Tobago | Prosinec 13, 1993 |
| Ecuador | Srpen 31, 1970 | | | Turkey | Leden 6, 1993 |
| El Salvador | Listopad 6, 1946 | Moldova | Červen 30, 1995 | Uganda | Březen 22, 1990 |
| | | Mongolia | Únor 1, 1996 | United Arab Emirs | Duben 5, 1994 |
| Equatorial Guinea | Červen 1, 1996 | Morocco | Leden 21, 1993 | United Kingdom | Únor 24, 1996 |
| Estonia | Srpen 15, 1994 | Namibia | Září 20, 1996 | | Únor 13, 1974 |
| Fiji | Srpen 4, 1972 | Nepal | Květen 30, 1994 | | Únor 15, 1961 |
| Finland | Září 25, 1979 | | | United States | Prosinec 10, 1946 |
| France | Únor 15, 1961 | Netherlands | Únor 15, 1961 | Uruguay | Květen 2, 1980 |
| | | New Zealand | Srpen 5, 1982 | Vanuatu | Prosinec 1, 1982 |
| Gabon | Červen 1, 1996 | Nicaragua | Červenec 20, 1964 | Venezuela, R. Bol. | Červenec 1, 1976 |
| Gambia, The | Leden 21, 1993 | Norway | Červen 1, 1998 | Yemen, Rep. of | Prosinec 10, 1996 |
| Georgia | Prosinec 20, 1996 | | | | |
| Germany | Únor 15, 1991 | Oman | Květen 11, 1967 | | |
| Ghana | Únor 21, 1994 | Pakistan | Červen 19, 1974 | Zimbabwe | Únor 3, 1995 |
| | | | Červenec 1, 1994 | | |
| Greece | Červenec 7, 1992 | | | | |
| Grenada | Leden 24, 1994 | | | | |

International Financial Statistics, May 2002, Washington IMF 2002

znamena, že celkový hospodářský mechanismus země musí být schopen pružně se přizpůsobovat požadavkům racionální zahraniční směny, čili daná ekonomika musí být schopna nabídnout zahraničním subjektům jak zboží, tak i hmotné a nehmotné služby v množství, kvalitě a ceně, které jsou ochotni přijmout. Pokud by tomu tak nebylo, pak by zahraniční subjekty nemohly používat svá aktiva v této měně k nákupům zboží a služeb v dané zemi a požadovaly by jejich konverzi do jiné měny.

Další podmínkou udržení směnitelnosti měny je odstranění všech ochranných a protekcionistických opatření ve formě různých kvantitativních omezení jak ve vývozu, tak i dovozu, ochranných cel, zdanění a dalších restrikcí na dovoz a subvencí zvýhodňujících vývoz. Všechna tato opatření mají obdobný dopad na zahraničněobchodní spolupráci jako devizová omezení a snižují tak pozitivní účinek směnitelnosti měn.

Zavedení a udržení směnitelnosti národních měn je však podmíněno splněním dalších podmínek v měnové oblasti. Daná země musí disponovat dostatečnými zásobami devizových rezerv v odpovídající struktuře, aby byla schopna odkoupit zůstatky své národní měny od ostatních zemí, které o odkup požádají. Neméně důležitou podmínkou udržení směnitelnosti národní měny je i reálný a rovnovážný devizový kurs, který odráží reálnou souvislost mezi kupní silou domácí peněžní jednotky a kupní silou zahraničních peněžních jednotek. Pro země, které disponují danou národní měnou, je totiž důležité přesvědčení o tom, že tato měna se nebude znehodnocovat a že tak nebudou vystaveny riziku ztrát z kurzových pohybů. Rovněž platební bilance dané země by neměla vykazovat tendence výrazné nerovnováhy, která by ovlivnila stabilitu devizového kursu. Pokud tyto podmínky nebudou splněny, nebude ochota ze strany ostatních zemí tuto měnu přijímat a udržovat ji jako součást devizových rezerv.

Výhody a nevýhody směnitelnosti

Z výše uvedeného vyplývá, že zavedení vzájemné směnitelnosti, ale zejména její udržení je složitou záležitostí, která klade vysoké nároky na jednotlivé země. Nabízí se pak otázka, proč tyto země usilují o splnění těchto náročných požadavků, aby mohly směnitelnost svých měn zavést. Odpověď je možné najít ve výhodách, které směnitelnost může jednotlivým zemím přinést. Mezi tyto výhody patří:

- zvýšení důvěryhodnosti dané země v zahraničí, a tím i snadnější přístup domácích subjektů k úvěrovým zdrojům čerpaným na mezinárodních finančních trzích;
- efektivnější alokace kapitálu, který je umisťován tam, kde jsou vhodnější podmínky pro jeho zhodnocení. Vývoz kapitálu formou přímých investic vytváří větší předpoklady pro lepší konkurenceschopnost domácích výrobků na zahraničních trzích. Na druhé straně jsou domácí výrobci vystaveni většímu konkurenčnímu tlaku ze strany dovozců, což by je mělo stimulovat ke zvyšování efektivnosti výroby;
- snižování nákladů na devizovou regulaci a kontrolu;
- posilování tendenci k vytváření jednotné světové úrovně cen, a tím prosazování hodnotových kritérií mezinárodní sítě do vnitřní ekonomiky.

Navíc zemím, jejichž měna je využívána jako měna rezervní a obchodní, plynou další výhody z přílivu zahraničních depozit. Tato depozita představují levný zdroj vyrovnávání pasivního salda platební bilance. Úrokové sazby z těchto depozit jsou totiž podstatně nižší než úrokové sazby z čerpaných úvěrů. Zvyšují se tak i příjmy z poplatků za vedení účtů a jiné služby poskytované domácími bankami zahraničním klientům. Využívání určité národní měny v mezinárodním platebním styku může vést i k posilování stability dané měny, neboť poptávka po ní povede k jejímu zhodnocení.

Na druhé straně jsou však země se směnitelnou národní měnou vystaveny větším rizikům, plynoucím z možných spekulací jak na zhodnocení, tak i znehodnocení domácí měny, které by mohlo být v rozporu se záměry kursové politiky a působit nepříznivě na danou ekonomiku. Zvláště nebezpečné jsou spekulace na znehodnocení domácí měny, neboť vyvolávají nedůvěru v tuto měnu a mohou mít za následek odvolání depozit z dané země. Odliv depozit působí nepříznivě na platební bilanci této země, a pokud se ho nepodaří zastavit, pak může dojít k nárůstu zahraniční zadluženosti (často za nevýhodných podmínek) nebo k poklesu devizových rezerv. Mezi nevýhody související se směnitelností měny patří i:

- ztráta autonomie v oblasti měnové a fiskální politiky dané země tzn. nutnost respektovat vývoj úrokových sazeb, způsoby zdaňování a výši daňových sazeb v ostatních zemích;
- zvýšená konkurence ze zahraničí může vést k nežádoucí restrukturalizaci ekonomiky spojené s růstem nezaměstnanosti.

Pokud daná země na sebe přebírá závazek plynoucí ze směnitelnosti měny a pokud toto opatření nemá být spojeno s nežádoucími dopady na její vnitřní ekonomiku, musí se urychleně přizpůsobit hodnotovým kritériím světového trhu. Tento proces je nesporný a jednoznačný a závisí pouze na každé zemi, s jakými dopady a důsledky na její ekonomiku bude realizován.

2.4 Finanční politika Mezinárodního měnového fondu

Jedním z úkolů Fondu zakotvených v Dohodě je poskytovat pomoc členským zemím při vyrovnávání přechodných deficitů v jejich platebních bilancích, a to dočasným zpřístupněním svých všeobecných zdrojů. Tímto způsobem má Fond přispět k odstraňování nerovnováhy v mezinárodních platbách a k vytváření předpokladů pro plynulý mezinárodní platební styk, a tím také předcházet tomu, aby výkyvy platebních bilancí působily rušivě na stabilitu měnových kursů.

2.4.1 Finanční zdroje Fondu

Základem finanční aktivity Fondu jsou vlastní a cizí finanční zdroje, mezi které patří:

- splacené členské podíly
- zvláštní práva čerpání (bližší kapitola 2.5)
- doplňkové zdroje na základě tzv. Všeobecné dohody o zápůjčce
- bilaterálně sjednané půjčky s centrálními bankami nebo vládami členských zemí

Splacené členské podíly

Hlavním finančním zdrojem Fondu jsou zdroje vlastní, tvořené splacenými podíly v rozsahu vymezených členských kvót. Členská kvóta představuje podíl dané země na celkovém objemu kvót. Kvóta je vypočtena na základě objektivně posouzené ekonomické úrovně země, její účasti na světovém obchodě a výši devizových rezerv. V konečné fázi se její úprave vychází i z výše kvót srovnatelných zemí.

Členská kvóta musí být splacena z 25 % ve směnitelných měnách (původně až do roku 1978 ve zlatě) přijatelných pro Fond a zbývajících 75 % se splácí v národní měně dané země.¹⁶ Podíl ve volně směnitelné měně se splácí převodem rezervního aktiva u zahraniční

¹⁶ *Zakládající členové Fondu, čili země, které se zúčastnily konference v Bretton-Woods a dohodu o založení Fondu ratifikovaly (před 31. 12. 1945), splácely ve zlatě buď 25 % kvóty, nebo 10 % - úhrnu svých oficiálních zásob zlata a USD, a to v závislosti na tom, která z těchto částek byla menší. Na přelomu 50. a 60. let bylo stanoveno, že 25 % členské kvóty musí být splaceno ve zlatě a zbývajících 75 % v národní měně dané země. Zároveň bylo rozhodnuto, že i ty země, které podle původního ustanovení složitely ve zlatě méně než 25 % své kvóty, musí zvýšit svůj zlatý podíl, a to tím, že odkoupí za zlato od Fondu příslušný ekvivalent své národní měny v rozsahu převyšujícím 75 % její kvóty.*

banky ve prospěch Fondu a podíl v národní měně se splácí formou vkladu státu nebo vládních obligací uložených u centrální banky dané země. Země, jejichž měna není směnitelná, splácejí ve směnitelné měně cca 22 % své kvóty.

Původní výše členských kvót činila v dolarovém ekvivalentu 7,7 mld. USD. Tyto zdroje se postupně zvyšovaly, jednak v důsledku rozšiřování členské základny, a jednak vlivem jednorázového zvyšování kvót. Členské kvóty jsou revidovány v intervalech ne delších pěti let. Při jejich revizi Fond přihlíží ke změnám v ekonomickém postavení jednotlivých zemí a vychází rovněž z vývoje světové ekonomiky. Zatím pouze při VII. revizi došlo k paušálnímu jednotnému zvýšení všech kvót o 50 %, při ostatních revizích byly kvóty upravovány diferencovaně v závislosti na ekonomické úrovni jednotlivých zemí. Doposud byly členské kvóty revidovány 11x a pouze ve čtyřech případech (při první, druhé, třetí a desáté revizi) nedošlo k žádné změně, neboť členské země došly k závěru, že stávající rozsah zdrojů, kterými Fond disponuje, je dostačující a členské kvóty odrážejí ekonomické postavení jednotlivých zemí. Přehled vývoje kvót je uveden v tabulce 11.

Tabulka 11: Vývoj kvót členských zemí Fondu

| Pořadí revize kvót | Rok revize kvót | Změna v % | Výše kvóty v mld. SDR | Podíl hospodářsky vyspělých zemí |
|--------------------|-----------------|-----------|-----------------------|----------------------------------|
| I. | 1950 | 0 | 8,7 | 77,8 |
| II. | 1955 | 0 | 8,9 | 76,8 |
| III. | 1960 | 0 | 14,6 | 76,1 |
| IV. | 1965 | 30,7 | 20,9 | 73,2 |
| V. | 1970 | 35,4 | 28,8 | 72,5 |
| VI. | 1976 | 33,6 | 39,0 | 68,0 |
| VII. | 1978 | 50,0 | 60,7 | 64,5 |
| VIII. | 1983 | 47,5 | 90,0 | 69,9 |
| IX. | 1990 | 50,0 | 135,2 | 61,0 |
| X. | 1995 | 0 | 145,0 | 61,0 |
| XI. | 1998 | 45,0 | 212,0 | 61,6 |

1 SDR = přibližně 1,3 USD; IFS Yearbook 2000, IMF Washington 2000

Při zatím poslední, jedenácté, revizi došlo ke zvýšení kvót o 45 %. Důvodem pro toto navýšení byly:

- růst světového obchodu
- rostoucí poptávka po zdrojích Fondu ze strany členských zemí
- snížení likvidity Fondu v souvislosti s asijskou krizí

Celkový objem kvót činí po poslední úpravě 212 mld. SDR (278 mld. USD).¹⁷ Reálná výše zdrojů, které může Fond poskytnout členským zemím, je však podstatně menší, než je celkový objem splacených kvót. Pro své finanční operace nemůže Fond využít ty prostředky, které byly vloženy jako měnový podíl v nesměnitelných měnách.

Ale ani vyloučení prostředků v nesměnitelných měnách nevyjadřuje reálnou finanční kapacitu Fondu, a to proto, že po některých směnitelných měnách není poptávka, a tak se v operacích Fondu nevyskytují vůbec nebo jen v zanedbatelném rozsahu. Z pohledu objemu reálných zdrojů mají tedy největší význam kvóty zemí s takovou směnitelnou měnou, která je využívána v mezinárodních platebních operacích.

Fond dále musí mít neustále k dispozici zdroje v rozsahu nečerpaných prostředků v rámci tzv. rezervní tranše. Jde o nákup cizí měny za ekvivalent měny domácí, který může být členskou zemí realizován automaticky do výše 25 % kvóty splacené ve směnitelné měně. O tuto částku je pak rovněž nutné upravit celkový objem zdrojů, které může Fond využít pro své operace a transakce s členskými zeměmi.

V celkovém objemu členských kvót jsou zahrnuty zásoby zlata (asi 3 mld. USD v oficiální dolarové ceně zlata 35 USD za jednu trojskou unci), které vznikly tím, že podle původních článků Dohody splácely členské země 25% podíl kvóty ve zlatě, a to až do roku 1978. O tento dolarový ekvivalent zlatých zásob se snižuje celkový objem zdrojů, které může Fond použít pro své finanční aktivity.

Na druhé straně ale současné zlaté zásoby ve výši 103 mil trojských uncí (3217 tun) oceněné tržní cenou (285 USD za jednu trojskou unci) představují asi 22 mld. SDR (30 mld. USD), které by mohl Fond v případě prodeje získat. Fond je tak jedním z největších oficiálních držitelů zlata na světě.

Doplňkové zdroje na základě tzv. Všeobecné dohody o zápůjčce

Všeobecná dohoda o zápůjčce (General Arrangement to Borrow – GAB) byla uzavřena v roce 1962 s deseti hospodářsky nejvyspělejšími členskými zeměmi Fondu. Tyto země se zavázaly poskytnout Fondu své národní měny do sjednaného rozsahu v celkové výši

¹⁷ Stav k 31. 5. 2002

6,4 mld. SDR, a to k financování potřeb kterékoliv země, která dohodu podepsala. K dohodě se v roce 1964 připojilo Švýcarsko, které se v roce 1984 stalo jejím plnoprávným členem.¹⁸

Dohoda je novelizována každých pět let. K zatím nejvýznamnější úpravě této dohody došlo na základě revize z roku 1983. Sjednaná částka byla zvýšena na 17 mld. SDR a doplněna o podíl Saúdské Arábie ve výši 1,5 mld SDR. Od tohoto roku je také možné z těchto zdrojů poskytovat prostředky i zemím, které nejsou členy dohody. Podíly jednotlivých zemí, které podepsaly dohodu, jsou uvedeny v tabulce 12.

Tabulka 12: Podíly jednotlivých zemí na Všeobecné dohodě o zápůjčce (v mil SDR)

| | |
|----------------|----------------|
| USA | 4250,0 |
| Německo | 2380,0 |
| Japonsko | 2125,0 |
| Francie | 1700,0 |
| Velká Británie | 1700,0 |
| Saúdská Arábie | 1500,0 |
| Itálie | 1105,0 |
| Švýcarsko | 1020,0 |
| Kanada | 892,5 |
| Holandsko | 850,0 |
| Belgie | 595,0 |
| Švédsko | 382,5 |
| Celkem | 18500,0 |

International Financial Statistics, May 2002, Washington IMF 2002

Dohoda byla využita od svého vzniku celkem desetkrát a pouze v jednom případě ve prospěch nečlenské země.¹⁹

V souvislosti s finančními krizemi, ke kterým došlo v průběhu 90. let, byla pocítována zvýšená potřeba zdrojů pro poskytování pomoci postiženým zemím. Proto byla na základě rozhodnutí Rady výkonných ředitelů ze dne 27. 11. 1997 podepsána Nová dohoda o zápůjčce (New Arrangement to Borrow - **NAB**) na základě které přislíbilo 25 zemí, že v případě potřeby poskytne Fondu prostředky na udržení stability mezinárodního měnového systému, a to až do výše 34 mld. SDR (dohoda vstoupila v platnost 17. 11. 1998). Podíly účastníků dohody jsou uvedeny v tabulce 13.

¹⁸ Členem Fondu se Švýcarsko stalo až v roce 1992.

¹⁹ Tyto zdroje byly použity ve prospěch Ruska, které získalo úvěr ve výši 768,4 mil SDR.

Tabulka 13: Podíly jednotlivých zemí na Nové dohodě o zápůjčce (v mil SDR)

| | |
|----------------|--------------|
| USA | 6712 |
| Německo | 3557 |
| Japonsko | 3557 |
| Francie | 2577 |
| Velká Británie | 2577 |
| Saúdská Arábie | 1780 |
| Itálie | 1722 |
| Švýcarsko | 1557 |
| Kanada | 1396 |
| Holandsko | 1316 |
| Belgie | 967 |
| Švédsko | 859 |
| Austrálie | 810 |
| Španělsko | 672 |
| Rakousko | 412 |
| Norsko | 383 |
| Dánsko | 371 |
| Kuvajt | 345 |
| Finsko | 340 |
| Hong Kong | 340 |
| Jižní Korea | 340 |
| Lucembursko | 340 |
| Malajsie | 340 |
| Singapur | 340 |
| Thajsko | 340 |
| Celkem | 34000 |

International Financial Statistics, May 2002, Washington 2002

Nová dohoda o zápůjčce se stala hlavním doplňkovým zdrojem Fondu. Fond tak má k dispozici spolu se zdroji ze Všeobecné dohody o zápůjčce prostředky ve výši 52,5 mld. SDR s tím, že objem čerpání, kumulativně z obou zdrojů, nesmí překročit 34 mld. SDR.²⁰

Bilaterálně sjednané půjčky

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

²⁰ Tyto prostředky byly Fondem využity zatím pouze jednou, a to ve prospěch Brazílie. Po navýšení kvót v roce 1999 byla výpůjčka Fondem splacena.

půjčky byly dosud sjednány na celkovou částku 33 mld SDR a jejich přehled je uveden v tabulce 14.

Tabulka 14: Přehled uzavřených dohod o půjčkách Fondu

| | Rok uzavření dohody | Výše půjčky v mld. SDR | Počet zemí poskytujících půjčku |
|---|---------------------|------------------------|---------------------------------|
| Dohoda o „ropném fondu“ | 1975 | 6,9 | 18 |
| Dohoda o vytvoření zdrojů pro „doplňkovou finanční facilitu“ | 1979 | 7,8 | 14 |
| Dohoda se Saúdskou Arábií o financování v rámci „politiky rozšířeného přístupu ke zdrojům Fondu“ | 1981 | 8,0 | 1 |
| Krátkodobé dohody s centrálními bankami členských zemí a Bankou pro mezinárodní platby o financování „politiky rozšířeného přístupu ke zdrojům Fondu“ | 1981 | 1,3 | 13 |
| Krátkodobá dohoda se Saúdskou Arábií, Bankou pro mezinárodní platby, vládou Japonska a Národní bankou Belgie o financování „politiky rozšířeného přístupu ke zdrojům Fondu“ | 1984 | 6,0 | 3 |
| Dohoda s Japonskem o doplnění „fondu strukturální adaptace“ | 1986 | 3,0 | 1 |

International Financial Statistics za příslušné roky

Podle původního statutu měl Fond používat ke svým operacím a transakcím pouze vlastní zdroje tvořené splacenými podíly členských zemí. S rozšiřováním členské základny o ekonomicky méně vyspělé země rostly ze strany těchto zemí požadavky na čerpání zdrojů. Fond ve snaze pomoci těmto zemím řešit jejich ekonomické problémy začal postupně využívat i cizí zdroje. Dodržuje však při tom zásadu, že jejich čerpání je pouze dočasné a přistupuje k němu pouze v případě nutnosti profinancovat mimořádné potřeby členských zemí. Z toho důvodu také získávání cizích zdrojů na mezinárodních finančních trzích není permanentním procesem při rozšiřování finančních aktivit Fondu.

Čerpání cizích zdrojů Fondem je sledováno Radou výkonných ředitelů. Podle strategie přijaté v lednu 1992 by rozsah cizích zdrojů měl být limitován částkou ve výši 50 % maximálně až 60 % celkového objemu členských kvót. V okamžiku překročení padesátiprocentní hranice musí být přijata opatření, která by zabránila dosažení šedesátiprocentního stropu. Doposud však podíl cizích zdrojů na členských kvótách nepřesáhl 20 %.

2.4.2 Použití finančních zdrojů Fondu

Fond používá výše uvedené zdroje k poskytování finanční pomoci členským zemím, které mají problémy s platební bilancí. Čerpání prostředků probíhá na principu swapových operací. Znamená to, že členská země prodává Fondu svou národní měnu a dostává od něj v příslušném ekvivalentu požadovanou cizí měnu, ovšem za podmínky, že po uplynutí stanovené doby bude domácí měna odkoupena zpět za měnu cizí. Nejedná se tedy o čerpání klasických úvěrů. V člancích Dohody se také nikde nemluví o úvěrech, ale pouze o odkupu prostředků.

Článek V. Část 3b:

Člen bude oprávněn odkoupit měny jiných členů Fondu za odpovídající částku své vlastní měny...

Fond tímto způsobem umožňuje členským zemím získat za jejich národní nesměnitelnou měnu cizí měnu volně směnitelnou. Pro Fond má tento mechanismus čerpání prostředků ten význam, že se nemění celkový objem zdrojů, kterými disponuje, ale mění se pouze jejich struktura.

Při nákupu cizí volně směnitelné měny se v dispozici Fondu zvyšuje podíl národní měny té země, která odkup provádí, a snižuje se objem zdrojů v měně, která je nakupována. Postavení členské země vůči Fondu lze určit z poměru aktuálního stavu jeho národní měny v dispozici Fondu (*Fund's Holding of Members' Currency*) a podílem členské kvóty. Přesahuje-li držba národní měny Fondem 100 % členské kvóty, nachází se daná země v dlužnickém postavení, a naopak, je-li objem národní měny v dispozici Fondu menší než 100 % členské kvóty, nachází se daná země ve věřitelském postavení. Čerpání prostředků od Fondu může být podmíněné, to znamená, že je vázáno na splnění předem dohodnutých podmínek, a nebo nepodmíněné čili automatické.

Prostředky ze zdrojů Fondu jsou čerpány v několika postupných úvěrových rámcích vymezených poměrem k členské kvótě. Uvolňování prostředků (s výjimkou rezervní tranše) je vázáno na plnění určitých individuálně sjednaných podmínek, zpravidla tím přísnějších, čím vyšší je úvěrový rámec.

Čerpání prostředků probíhá přes Všeobecný účet (General Department) který je tvořen Účtem všeobecných zdrojů (General Resources Account) a Zvláštním výdajovým účtem (Special Disbursement Account). Z účtu všeobecných zdrojů, který je hlavní součástí Všeobecného účtu, je možné čerpání:

1. v rámci politiky tranší
2. stálých facilit pro specifické účely
3. v rámci politiky pomoci v případě nouze
4. dočasných facilit (..)

Čerpání zdrojů od Fondu v rámci politiky tranší

- 1) **Rezervní tranše (Reserve Tranche)**²¹ představuje v mechanismu čerpání zdrojů od Fondu pásmo, ve kterém může členská země získat cizí měnu za ekvivalent měny domácí, a to až do výše 25 % členské kvóty splacené ve směnitelné měně. Jde o automatické čerpání prostředků, které není vázáno na splnění jakýchkoli podmínek. Rezervní tranše je považována za rezervní vklad, který může být členskou zemí kdykoli použit. Proto také země, která rezervní tranši využije, není v dlužnickém postavení vůči Fondu. Rezervní tranše nezakládá povinnost zpětného odkupu domácí měny a není zatížena žádnými poplatky s výjimkou manipulačního poplatku nepřesahujícího půl procenta z čerpané částky.
- Úvěrová tranše (Credit Tranche)** představuje v mechanismu čerpání zdrojů od Fondu pásmo, ve kterém může členská země získat cizí měnu za měnu domácí ve čtyřech tranších, přičemž každá tranše představuje 25 % členské kvóty. Celkem tedy může členská země odkoupit tímto způsobem od Fondu prostředky až do výše 100 % členské kvóty. Toto čerpání prostředků je vázáno na splnění určitých podmínek, které jsou tím přísnější, čím vyšší je úvěrová tranše. Při první a druhé tranši se od žadatelů požaduje realizace takových opatření, která by vedla ke zlepšení stavu platební bilance. Při třetí a čtvrté tranši se obvykle vyžaduje předložení programu ozdravení devizové situace země. Vlastní čerpání prostředků je diferencované. První úvěrová tranše může být čerpána jednorázově. Čerpání dalších tranší má formu „Stand - by Arrangements“ tzn. že prostředky jsou uvolňovány postupně v závislosti na plnění dohodnutých podmínek. Zpětné odkupy národní měny od Fondu bylo původně nutné zrealizovat v rozmezí 3 až 5 let po jednotlivých nákupech. Po schválení nových podmínek čerpání zdrojů od Fondu dne 28. 11. 2000 byla tato doba zkrácena na 2 až 4 roky. Čerpání je zatíženo poplatkem v základní výši.

²¹ Rezervní tranše nahradila po revizi Dohody (s platností od 1. 4. 1978) dřívější zlatou tranši, v rámci které mohly členské země čerpat cizí měnu do výše zlatého podílu kvóty složeného u Fondu.

Podle původních článků Dohody představovaly tyto dvě tranše jediný způsob čerpání prostředků od Fondu. Fond však v průběhu své činnosti reagoval na měnící se situaci na mezinárodních finančních trzích a na rostoucí požadavky ekonomicky slabších členských zemí zaváděním nových druhů finanční pomoci.

Tak vznikly facility pro specifické účely, určené k financování vážnějších poruch platebních bilancí, které nebylo možné řešit v rámci politiky tranší, politika pomoci v případě nouze, která je určena k řešení problémů způsobených přírodní katastrofou nebo válečným konfliktem, a dále dočasné facility. Tyto dočasné facility byly zrušeny, jakmile příčiny jejich vzniku pominuly. Do mechanismu čerpání zdrojů od Fondu tak byly postupně zapojeny tyto facility:

Stálé facility pro specifické účely

- 2) **Rozšířená facilit (Extended Facility)** je poskytována od roku 1974 a je určena k financování vážnějších poruch platební bilance. Její čerpání je vázáno na předložení programu obnovy vnější rovnováhy. Tuto facilitu může využít členská země až poté co využila možnosti čerpání zdrojů v rámci politiky tranší. Důvodem jejího zavedení bylo zpřístupnit členským zemím větší objem zdrojů a na delší období, než to umožňuje politika tranší. Facilita je určena pro země, které mají problémy v oblasti platební bilance, způsobené makroekonomickými a strukturálními problémy. Tímto způsobem může členská země získat ročně spolu s úvěrovou tranší prostředky až do výše 100 % členské kvóty (kumulativně pak do výše 300 % kvóty). Tuto hranici je možné překročit jen ve výjimečných případech. Ke zpětnému odkupu musí dojít v rozmezí 4,5 až 7 let od jednotlivých nákupů (do roku 2000 to bylo 4,5 až 10 let). Čerpání je zatíženo poplatkem v základní výši, který se zvyšuje o jeden procentní bod, pokud čerpaná částka překročí 200 % členské kvóty, a o dva procentní body, pokud přesáhne 300 % kvóty.
- Kompenzační finanční facilit (Compensatory Financing Facility)** byla zavedena v roce 1963. Důvodem vzniku této facility byla snaha Fondu pomoci členským zemím při řešení jejich problémů souvisejících s dočasným snížením exportních příjmů způsobených objektivními příčinami. Původně bylo důvodem pro čerpání těchto zdrojů pouze snížení příjmů z vývozu zboží, ale od roku 1979 mohou být tyto prostředky použity i na pokrytí ztrát z poklesu příjmů z dopravného a z převodů mezd. V roce 1981 bylo rozhodnuto o rozšíření finanční pomoci v rámci této facility i na problémy v platební bilanci způsobené zvýšenými náklady na dovoz obilovin. Použití této facility bylo v roce 1990 rozšířeno na téměř všechny služby. Maximálně je možné tímto způsobem získat prostředky do výše 65 % členské kvóty, přičemž toto čerpání nemá vliv na přístup členských zemí ke zdrojům v rámci politiky tranší. Čerpání je zatíženo poplatky v základní výši a lhůta pro zpětný odkup byla zkrácena z původních 3 až 5 let na 2 až 4 roky.
- Doplňková rezervní facilit (Supplemental Reserve Facility)** byla zavedena v roce 1997 jako reakce na problémy, které musely řešit některé členské země v souvislosti

s finanční krizí v Asii. Důvodem pro její zavedení je poskytnout zemím postiženým krizí finanční pomoc k překonání mimořádných potíží v platební bilanci, způsobených náhlou ztrátou důvěry na trhu, projevující se prudkým odlivem kapitálu a poklesem devizových rezerv (byla použita při řešení asijské krize, ale i ruské a brazilské krize). Ke zpětnému odkupu by mělo dojít do 1 až 1,5 roku s možností prodloužení po schválení Fondem na 2 až 2,5 roku. Tato pomoc není limitována a její rozsah je závislý na finanční potřebě země, schopnosti země tyto prostředky splácet a na stupni spolupráce s Fondem. Vedle základní sazby je tato facilitata zatížena i přírůžkou ve výši 3 – 5 % aby bylo urychleno její splácení. Zároveň musí země, která tuto pomoc využije, zavést taková opatření, která povedou k rychlé nápravě vzniklé nerovnováhy.

- **Kontingentní úvěrová linka** (*Contingent Credit Lines*), zavedená v roce 1999, je zaměřena na prevenci šíření krize z okolních zemí. Zatímco Doplnková rezervní facilitata je určena zemím postiženým krizí, Kontingentní úvěrová linka umožňuje zemím, jejichž vnitřní ekonomická situace je stabilizovaná, provést preventivní finanční opatření na ochranu proti přenesení krize z okolních zemí. Takto získané krátkodobé prostředky mají sloužit k financování deficitu platební bilance způsobenému náhlou ztrátou důvěry na finančních trzích, která je důsledkem okolností, jež daná země nemůže ovlivnit. Pro zpětné odkupy platí stejné podmínky jako pro Doplnkovou rezervní facilitatu. Přírůžky k základní sazbě jsou ve výši 1,5 – 3,5 % s tím, že na konci prvního roku čerpání vzroste přírůžka z 1,5 % na 2 % a pak postupně každý půlrok o dalších 0,5 %, až dosáhne hranice 3,5 %. Členská země může tímto způsobem získat prostředky do výše 300 až 500 % členské kvóty a v odůvodněných případech je možné čerpání ještě rozšířit.

Přehled facilit, které mohou čerpat členské země Fondu v rámci politiky tranší a stálých facilit pro specifické účely je uveden v tabulce 15.

Tabulka 15: Finanční facility Mezinárodního měnového fondu

| Finanční facilitata | Rok zavedení | Čerpání | Zpětný odkup | Objem čerpání (v % členské kvóty) | Poplatky |
|---------------------------------|--------------|---------------------------|----------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
| Úvěrová tranše | 1947 | Krátkodobé (1 – 1,5 roku) | 2,5 – 4 | 100 | Základní sazba |
| Rozšířená facilitata | 1974 | Střednědobé (3 roky) | 4,5 – 7 | Ročně 100 celkem 300 | Základní sazba + přírůžka 1 – 2 % |
| Kompenzační finanční facilitata | 1963 | Krátkodobé (1 – 1,5 roku) | 2 – 4 | 65 | Základní sazba |
| Doplnková rezervní facilitata | 1997 | Krátkodobé (1 rok) | 1 – 1,5 max. 2 – 2,5 | Není limitován | Základní sazba + přírůžka 3 – 5 % |
| Kontingentní úvěrová linka | 1999 | Krátkodobé (1 rok) | 1 – 1,5 max. 2 – 2,5 | 300 – 500 | Základní sazba + přírůžka 1,5 – 3,5 % |

Čerpání zdrojů od Fondu v rámci politiky pomoci v případě nouze

- 3
- **Politika pomoci v případě nouze** (*Policy of Emergency Assistance*) je určena na řešení problémů platební bilance zemí postižených nepředvídanou přírodní katastrofou nebo válečným konfliktem. Obvykle se jedná o přímý nákup až do výše 25 % členské kvóty za předpokladu, že země spolupracuje s Fondem.
 - **Pomoc při přírodních katastrofách** – pro tuto pomoc nebyla vytvořena žádná speciální facilitata. Fond pouze od země, která se o tuto pomoc uchází, vyžaduje program obecných ekonomických opatření a příslib, že daná země nebude zavádět žádná devizová ani obchodní omezení. Tato pomoc byla od roku 1962 poskytnuta ve čtyřicetipřípadech v celkové výši 1409 mil. USD.
 - **Pomoc zemím postiženým válkou** – tato pomoc byla zavedena v roce 1995, aby pomohla válkou postiženým zemím obnovit makroekonomickou stabilitu. Fond nejprve poskytne dané zemi odbornou pomoc a navrhne opatření, která by měla být realizována. Následně je poskytnuta finanční pomoc, jejíž výše závisí na konkrétní situaci a potřebách dané země. Přehled zemí, které tuto pomoc využily, je uveden v tabulce 16.

Tabulka 16: Finanční pomoc zemím postiženým válečným konfliktem (v mil. USD)

| Země | Datum čerpání | Finanční částka |
|---------------------|---------------|-----------------|
| Albánie | Listopad 1997 | 8,6 |
| Bosna a Hercegovina | Prosinec 1995 | 32,1 |
| Kongo | Červenec 1998 | 6,9 |
| Rwanda | Duben 1997 | 8,7 |
| | Prosinec 1997 | 5,8 |
| Sierra Leone | Listopad 1998 | 11,4 |
| Tádžikistán | Prosinec 1997 | 7,2 |
| | Duben 1998 | 7,1 |
| Guinea-Bissau | Září 1999 | 2,1 |
| Sierra Leone | Prosinec 1999 | 15,3 |
| Guinea-Bissau | Leden 2000 | 1,36 |
| Celkem | | 106,56 |

International Financial Statistics, May 2002, Washington IMF 2002

Čerpání zdrojů od Fondu v rámci dočasných facilit

Dočasné facility jsou výsledkem snah Fondu rychle reagovat na změny na mezinárodních finančních trzích a pomoci členským zemím řešit nově vzniklé problémy, k jejichž řešení nelze využít stávající formy finanční pomoci. Poté, co příčiny jejich vzniku pomínou, jsou tyto facility zrušeny, případně přeměněny do jiné formy. Příkladem dočasných facilit jsou:

74-76

- 4
- Ropná facilitita (Oil Facilities)** byla zavedena v roce 1974 v souvislosti s tzv. první cenovou explozí ropy a byla určena k překlenutí platebních potíží zemí dovážejících tuto komoditu. Ke krytí této facility používal Fond cizí zdroje. Za tím účelem byla v srpnu 1974 podepsána se skupinou 7 členských zemí první dohoda o poskytnutí prostředků v jejich národních měnách, případně v amerických dolarech. Během roku 1974 a 1975 participovalo na této dohodě celkem 18 zemí, které Fondu poskytly prostředky v celkové výši 6,9 mld. SDR (viz tabulka 15). Čerpání prostředků bylo v roce 1974 zatíženo poplatkem ve výši 7 % a v roce 1975 došlo k jeho zvýšení na 7,75 %. Pokud byly poplatky pro zemí příliš vysoké, mohly jí být Fondem částečně kompenzovány z tzv. podpůrného fondu (*Subsidy Account*). Členská země mohla tímto způsobem získat prostředky na dobu 7 let. Z celkového objemu prostředků poskytnutých Fondem v rámci této facility (6,9 mld. SDR) připadlo na rozvojové země pouze 50,4 % a zbytek na hospodářsky vyspělé země. Tato facilitita byla zrušena v roce 1976.
 - Financování nárazníkových zásob (Buffer Stock Financing Facility)** bylo zavedeno v roce 1969 s cílem pomoci členským zemím při financování potřeb platební bilance souvisejících se sezonním výkyvem cen surovin na světových trzích. Tyto zdroje byly určeny na financování účelově nahromaděných surovin, aby tak země závislé na jejich vývozu, nebyly vystaveny nenadálým a spekulativním výkyvům cen. V rámci této facility bylo možné čerpání až do výše 45 % členské kvóty.
 - Doplňková finanční facilitita (Supplementary Financing Facility)** byla zavedena za účelem profinancování výrazné nerovnováhy platebních bilancí členských zemí, pokud tato nerovnováha nemohla být, vzhledem k ekonomické situaci země a její kvótě u Fondu, kryta z běžných prostředků (rezervní a úvěrová tranše). Prakticky začala být tato facilitita využívána od února 1979, kdy se podařilo vytvořit z příspěvků členských zemí (především zemí produkujících ropu) fond ve výši 7,75 mld. SDR. Zdroje z tohoto fondu byly poskytovány jen ve spojení s Pohotovostním ujednáním v rámci úvěrové tranše a v rámci ujednání o rozšířené finanční facilitě. Pomoc v rámci této facility byla poskytována na 7 let a byla financována z cizích zdrojů v kombinaci s vlastními zdroji Fondu v poměru 1 : 2. Zdroje určené na tuto facilitu byly vyčerpány v roce 1981. Pokračováním této politiky byla politika rozšířeného přístupu ke zdrojům Fondu (*Policy on Enlarged Access to the Fund's Resources*) zavedená v roce 1981, poté kdy byly vyčerpány zdroje určené na doplňkovou finanční facilitu. Objem pomoci, která je poskytnuta členské zemi tímto způsobem, se řídí pravidly, které Fond podle potřeb upravuje.

69-

Všechny výše uvedené facility jsou poskytovány z Účtu všeobecných zdrojů, na který připadá skoro 90 % všech operací Všeobecného účtu. Zbývající část připadá na Zvláštní výdajový účet. Údaje o čerpání prostředků z Všeobecného účtu jsou uvedeny v tabulce 17.

Čerpání prostředků ze **Zvláštního výdajového účtu** (*Special Disbursement Account*) není vázáno na složení ekvivalentu v národní měně. Jde o poskytování zvýhodněných půjček hospodářsky méně rozvinutým zemím ze speciálních zdrojů. Sem patří:

- Strukturální vyrovnávací facilitita (Structural Adjustment Facility)** byla zavedena v roce 1976 k zajištění pomoci nejchudším rozvojovým zemím s nízkým národním důchodem

na 1 obyvatele. Tato pomoc byla poskytována z tzv. Světeckého fondu, jehož zdrojem byly výnosy z prodeje části zlatých zásob Fondu ve výši 3,98 mld. USD.²² Čerpání bylo podmíněno zpracováním tříletého hospodářského programu, společně s Fondem a Světovou bankou, obsahujícím makroekonomická opatření na zlepšení platební bilance a podpory ekonomického růstu. Objem takto čerpaných prostředků mohl dosáhnout až 70 % členské kvóty s dobou splatnosti 10 let a s možností odkladu splátek o 5,5 let při úrokové sazbě nepřesahující 1 %. Světecký fond přestal působit v roce 1981 po vyčerpání zdrojů.

- Rozšířená facilitita strukturálního přizpůsobení (Enhanced Structural Adjustment Facility)** byla vytvořena v roce 1986 s cílem poskytnout dodatečnou pomoc rozvojovým zemím s nízkou ekonomickou úrovní, které měly přístup ke zdrojům Světeckého fondu. Zdrojem jsou splátky dříve poskytnutých úvěrů v rámci Světeckého fondu a příspěvky hospodářsky vyspělých členských zemí Fondu. Facilita byla zvětšena a rozšířena v roce 1994 a následně pak v roce 1999, a to tak, aby přispěla ke snížení chudoby. Rovněž v tomto roce došlo k přejmenování této facility na **Facilitu snižování bíd a podpory růstu (Poverty Reduction and Growth Facility)**. Účelem této pomoci je zlepšení stavu platební bilance a podpora trvalého ekonomického růstu vedoucího k vyšší životní úrovni a ke snížení chudoby. Čerpání prostředků je vázáno na předložení tříletého programu strukturálních změn vedoucích ke zlepšení platební bilance a k podpoře ekonomického růstu. V současné době se pro přijetí této půjčky kvalifikovalo osmdesát zemí s nízkými příjmy – hrubý domácí produkt na jednoho obyvatele nepřesahuje 885 USD za rok. Čerpání tohoto úvěru je možné do výše 140 % členské kvóty s možností zvýšení na 185 %. Úvěry se poskytují s desetiletou lhůtou splatnosti s odkladem 5,5 roku a úrokovou sazbou ve výši 0,5 %.

Tabulka 17: Čerpání prostředků z Všeobecného účtu Fondu k 31. 5. 2002

| Oblast | Všeobecný účet | | Účet všeobecných zdrojů | | Zvláštní výdajový účet | |
|--------------------------|-----------------|--------------|-------------------------|--------------|------------------------|-------------|
| | v mld. SDR | v % | v mld. SDR | v % | v mld. SDR | v % |
| Hospodářsky vyspělé země | - | - | - | - | - | - |
| Afrika | 6 258,5 | 10,2 | 2 211,3 | 4,0 | 4 047,2 | 62,6 |
| Asie | 11 791,5 | 19,2 | 10 861,6 | 19,8 | 929,9 | 14,4 |
| Evropa | 23 752,5 | 38,7 | 23 014,2 | 42,0 | 738,3 | 11,4 |
| Ostatní země | 19 523,3 | 31,9 | 18 775,3 | 34,2 | 748,0 | 11,6 |
| Celkem | 61 325,8 | 100,0 | 54 862,4 | 100,0 | 6 463,4 | 10,5 |

International Financial Statistics, May 2002, Washington IMF 2002

²² V letech 1976 až 1980 Fond rozprodal ve 45 aukcích jednu třetinu svých zlatých zásob. Jedna šestina zásob (25 mil. troj. uncí) byla odprodána za původní oficiální cenu 35 USD za jednu troj. uncí pět těm členským zemím, které byly členy Fondu k 31. srpnu 1975. Druhá šestina zlatých zásob byla prodána za tržní cenu a výnos z prodeje byl určen ve prospěch rozvojových zemí, a to tak, že jedna část výnosu (jako rozdíl mezi původní oficiální cenou a dosaženou tržní cenou) byla rozdělena přímo mezi rozvojové země podle poměru jejich členských kvót a druhá část výnosu byla převedena do nově zřízeného Světeckého fondu, který je určen ve prospěch nejchudších rozvojových zemí.

Možnosti čerpání zdrojů od Fondu jsou vázány na přesná pravidla jejich kombinací s obecně stanovenými stropy, které jsou upravovány s přihlédnutím k celkové mezinárodní finanční situaci, potřebám členských zemí a finančním možnostem Fondu. Nelze kumulativně získat zdroje v rámci všech dostupných facilit bez omezení. Čerpání prostředků je zatíženo poplatky. Základní sazby poplatků jsou propočtené jako vážený průměr tržních úrokových měr krátkodobých instrumentů na domácích trzích v zemích, jejichž měny jsou zastoupeny v měnovém koši, pomocí kterého je odvozována hodnota SDR.

U některých facilit jsou zaváděny přírázky k této základní sazbě. Jejich cílem je urychlení splácení čerpaných prostředků a náprava vzniklé nerovnováhy. Poplatky jsou rovněž diferencovány v závislosti na druhu facilit, době splatnosti a původu zdrojů (vlastní nebo Fondem vypůjčené). Všeobecně jsou příznivější než úrokové sazby na mezinárodních finančních trzích. Rovněž lhůty splatnosti se liší podle druhu a podmínek čerpaných zdrojů. Zpravidla je splácení rozvrženo do období 2 - 4 let. Zdroje čerpané na realizaci střednědobých programů hospodářských reforem jsou poskytovány až na 7 let.

2.5 Účast Mezinárodního měnového fondu při řešení problému nedostatečné mezinárodní likvidity

V mezinárodních měnových vztazích došlo koncem 60. let ke kvantitativnímu i kvalitativnímu zlomu. Celkový objem devizových rezerv ve vztahu ke světovému obchodu postupně klesal, a to z 60 % na počátku 50. let až na 30 % koncem 60. let. Ve struktuře devizových rezerv vzrostl podíl národních měn, především USD, a rezervy v devizách poprvé v polovině 60. let převýšily rezervy ve zlatě. Tato skutečnost měla značný vliv na pokles světového obchodu.

Vzhledem k tomu, že rozšiřování mezinárodní likvidity jak přílivem zlata, tak zvyšováním podílu USD mělo své limitující faktory, bylo nutné najít nový prvek, který by doplnil stávající devizové rezervy. Zvyšování podílu zlata ve struktuře devizových rezerv bylo limitováno celkovým objemem nové těžby, z níž mohla být pouze část použita pro měnové účely, neboť se neustále zvyšovalo použití zlata pro průmyslové a umělecké

zpracování a soukromou teauraci. Doplnění devizových rezerv dolary nebylo žádoucí, a to z důvodu narůstajícího pasivního salda platební bilance USA.

Na změněnou mezinárodní měnovou situaci reagoval Fond na svém výročním zasedání v Riu de Janeiro v roce 1967 schválením Dohody o emisi doplňkové instituce devizových rezerv ve formě zvláštních práv čerpání (SDR) - *Special Drawing Rights*. Na základě této dohody došlo k první velké revizi Dohody o činnosti Fondu, která nabyla platnosti 29. července 1969.

Při přípravě projektu emise SDR bylo nutné vyřešit řadu sporných otázek. Mezi nejdůležitější patřil spor o logiku těchto „nových peněz“. Tento spor probíhal hlavně mezi západoevropskými zeměmi a USA. Zatímco USA chtěly zachovat stávající roli dolaru a usilovaly o to, aby „nové peníze“ vytlačily zlato z mezinárodního měnového systému a staly se jeho alternativou, západoevropské země (zejména Francie) chtěly, aby nová rezervní jednotka nahradila americký dolar.

Diskuse se vedly také o to, zda SDR mají být nepodmíněnou facilitou, která může být používána automaticky bez jakýchkoliv podmiňujících faktorů stejně jako zlato, cizí volně směnitelné měny a rezervní pozice u Fondu, a nebo má být jejich použití vázáno na splnění určitých předem dohodnutých podmínek.

Problémem byla i kritéria rozdělování SDR mezi jednotlivé členské země a i to, kdo bude SDR spravovat, zda by to měl být Fond nebo jiná instituce.

2.5.1 Emise SDR

Emise SDR měla vyloučit nebo alespoň co nejvíce oslabit závislost růstu devizových rezerv na trzích zlata i na stavu platební bilance USA a měla přispět k tomu, aby mezinárodní likvidita byla v souladu s potřebami světového hospodářství a obchodu.

SDR byla do oběhu vydávána v jednorázových emisích. Jejich emisí neměly být vytvořeny mezinárodní úvěrové peníze, které by působily inflačně a narušovaly stabilitu mezinárodního měnového systému. Proto při rozhodování o rozsahu této emise se vycházelo

z celkového stavu a vývoje mezinárodní likvidity, tj. plynulosti běžného mezinárodního platebního styku, a nepřihlíželo se diferencovaně k měnové situaci jednotlivých zemí.

Celková částka emitovaných SDR byla rozdělena mezi jednotlivé členské země – účastníky správy SDR – proporcionálně k jejich členským kvótám a byla připsána k dobru na jejich zvláštní účet u Fondu (Special Drawing Account). Účast na správě SDR není povinná a je zcela v pravomoci členské země, jestli se k dohodě o emisi SDR připojí a převezme na sebe závazky, které z ní vyplývají.

Ke konci roku 1969 se ze 105 členských zemí Fondu podílelo na správě SDR celkem 95 zemí. V roce 1997 jejich počet vzrostl na 123 ze 131 členů, v roce 1978 jich bylo 128 ze 134 a v současné době jsou účastníky správy SDR všechny členské země Fondu.

Dosud bylo dáno do oběhu v šesti emisích 21,4 mld. SDR. O výši takto emitovaných SDR se zvýšil celkový objem mezinárodních likvidních prostředků, neboť členské země Fondu mají možnost obstarat si za přidělená SDR cizí volně směnitelnou měnu bez toho, že by musely do Fondu vložit ekvivalent ve své národní měně. Údaje o jednotlivých emisích jsou uvedeny v tabulce 18.

Tabulka 18: Emise SDR (v mld. SDR)

| Rok emise | Objem emise |
|-----------|-------------|
| 1970 | 3,4 |
| 1971 | 2,9 |
| 1972 | 3,0 |
| 1979 | 4,0 |
| 1980 | 4,0 |
| 1981 | 4,1 |
| Celkem | 21,4 |

International Financial Statistics, Yearbook 1990, IMF 1990

Při zvažování emise SDR existovaly dva odlišné přístupy k řešení otázky jejich splácení. Podle některých názorů měla být SDR volně použitelným mezinárodním rezervním aktivem, tzn. přímo alokovanými novými penězi. Na druhé straně tu byl požadavek, aby měla spíše formu úvěru a tedy podléhala splácení. Kompromisním řešením bylo zavedení tzv. rekonstituční klausule. Na jejím základě mohla země použít celý objem jí přidělených SDR, ale v určitých intervalech musela obnovovat svou zásobu tak, aby v průměru objem použitých

SDR během pěti let nepřesahoval 70 % přidělu. To znamenalo, že každá země musela udržovat v průměru 30 % svého přidělu SDR.

Příloha G Dohody:

1. Během prvního základního období budou pro obnovení držby platit tato pravidla: a) I. Účastník bude užívat a obnovovat svou držbu zvláštních práv čerpání tak, že za pět let po prvním přidělu a poté ke konci každého kalendářního čtvrtletí nebude průměr jeho celkové denní držby zvláštních práv čerpání za uplynulé pětileté období menší než třicet procent průměru jeho denního čistého úhrnného přidělu zvláštních práv čerpání za totéž období.

Účastník, který potřeboval získat zpět SDR ke splnění tohoto závazku, byl povinen, ale i oprávněn získat je od Fondu za měnu pro Fond přijatelnou. Jestliže členská země nemohla získat potřebná SDR tímto způsobem, byla povinna, ale i oprávněna získat je za volně směnitelnou měnu od jiného účastníka, kterého určil Fond.

V roce 1978 na základě druhého dodatku Dohody (vešel v platnost 1. 4. 1978) byla rekonstituční klausule upravena a to tak, že objem použitých SDR nesměl klesnout pod 15 % přidělu. Rovněž došlo k rozšíření možnosti použití SDR, to znamená, že členská země je může využít i k jiným účelům, než je vyrovnání pasivního salda platební bilance a k doplnění devizových rezerv. V roce 1981 (22. 4. 1981) byla rekonstituční klausule zrušena úplně a od té doby může členská země použít celý objem jí přidělených SDR.

2.5.2 Použití SDR

Podle původních záměrů měl systém SDR usnadnit platební styk mezi jednotlivými členskými zeměmi Fondu v době, kdy se u některých centrálních bank objevoval nedostatek zlata k vyrovnání salda platebních bilancí, resp. když v důsledku pohybu ceny zlata klesal zájem o jeho využívání v mezinárodním platebním styku a když rostla nedůvěra v USD.

Členská země může použít SDR k obstarání cizí měny. Fond pro tyto účely rozlišuje (čl. XIX. část 2) použití s určením kupce SDR a bez určení kupce SDR.

Článek XIX. Část 2:

- Účastník bude oprávněn používat svá zvláštní práva čerpání k tomu, aby získal částku měny od účastníka určeného podle části 5 tohoto článku.
- Účastník může svá zvláštní práva čerpání použít v dohodě s jiným účastníkem k tomu, aby od něho získal odpovídající částku měny.
- Fond může většinou sedmdesát procent všech hlasů určit operace, které je účastník oprávněn provádět v dohodě s jiným účastníkem za takových předpokladů a podmínek, jaké Fond považuje za vhodné...

V prvním případě, kdy jde o použití SDR s určením kupce, obrací se účastník na Fond aby mu určil jiného účastníka, který bude povinen odkoupit jeho SDR za volně směnitelnou měnu. Při určování účastníků se Fond řídí určitými zásadami zakotvenými v Dohodě (článek XIX. část 5).

Účastník, který je určen k odkupu, by měl mít dostatečný rozsah devizových rezerv a uspokojivý stav platební bilance. Rovněž se přihlíží k záměru rovnoměrného rozložení držby emitovaných SDR.

Článek XIX. Část 5:

a) Fond zajistí, aby byl účastník s to použít svá zvláštní práva čerpání určením účastníků, kteří budou takto povoláni, aby za stanovené částky zvláštních práv čerpání zajišťovali měnu pro účely podle části 2 a) a 4 tohoto článku. Určování těchto účastníků se bude provádět podle dále uvedených všeobecných zásad, doplňovaných takovými dalšími zásadami, které Fond může čas od času přijmout:

i. Účastník může být určen (designován), jestliže stav jeho platební bilance i hrubých rezerv je dostatečně velký, přičemž však není vyloučena možnost, aby u některého účastníka se silnou rezervní pozicí došlo k designaci i tehdy, jestliže jeho platební bilance je mírně schodková. Účastníci budou určováni tak, aby se mezi nimi podpořovalo čas od času vyrovnané rozdělení držby zvláštních práv čerpání.

Země, určená Fondem k odkupu, může odmítnout přijmout SDR proti své měně pouze v případě, že by touto operací její držba SDR přesáhla dvojnásobek přidělu.

Článek XIX. Část 4:

a) Účastník určený Fondem podle části 5 tohoto článku zajistí na požádání účastníků, který použije zvláštní práva čerpání podle části 2 a) tohoto článku, volně použitelnou měnu. Povinnost účastníka zabezpečit takto měnu nepřesáhne mez, při níž držba zvláštních práv čerpání by překročila dvojnásobek čistých souhrnných přidělů...

Pokud by se tato věřitelská země dostala do platebních obtíží a sama potřebovala dodatečné zdroje ve volně směnitelné měně, může použít přijatá SDR na obstarání této měny. (K použití SDR na základě určení země Fondem došlo naposledy v roce 1987.)

Ve druhém případě, použití SDR bez určení kupce, probíhá směna SDR za cizí měnu na základě dohody mezi zainteresovanými zeměmi bez účasti Fondu. Účastnické země nejsou ani vázány povinností o těchto operacích Fond informovat.

Pro fungování tohoto systému je charakteristický automatismus. Používání SDR není vázáno na plnění nějakých podmínek, dále není nutné při jejich použití skládat u Fondu ekvivalent v národní měně a nemusí být ani splacena, jako je tomu v případě čerpání všeobecných zdrojů. Stávající mechanismus čerpání prostředků od Fondu byl tak rozšířen o nepodmíněnou facilitu a permanentní dluh.

Předpokladem použití SDR původně bylo to, že účastník využije takto získanou volně směnitelnou měnu k vyrovnání své platební bilance nebo k doplnění svých devizových rezerv, nikoliv pouze ke změně měnové struktury svých devizových rezerv.

Článek XIX. Část 3:

a) Předpokládá se, že účastník bude používat svá zvláštní práva čerpání v transakcích podle části 2 a) tohoto článku s výjimkou případů stanovených v jeho dalším odstavci c) jen tehdy, jestliže u něho jde o potřeby vyplývající z platební bilance nebo stavu či vývoje jeho rezerv a nikoli jen o pouhý záměr změnit skladbu svých rezerv.

Možnosti využití SDR se postupně rozšiřovaly a v současné době je možné SDR využít i k jiným účelům, než je vyrovnání platební bilance a doplnění devizových rezerv. Jsou to jednak operace probíhající na základě dvoustranných dohod mezi účastníky správy SDR. Při těchto operacích neurčuje Fond zemi, která je povinna SDR odkoupit za volně směnitelnou měnu. Jde např. o tyto operace:

- swapové obchody, při nichž jedna členská země může převést SDR jiné členské zemi za ekvivalent národní měny s tím, že po určité době odkoupí zpět SDR za dohodnutý kurs
- terminové operace, při nichž mohou členské země mezi sebou nakupovat nebo prodávat SDR za národní měny k pozdějšímu datu aj.

Jak při tomto druhu operací, tak i při využití SDR k vyrovnání salda platební bilance je pohyb SDR vždy doprovázen pohybem národních měn v opačném směru. Má-li země např. deficit platební bilance a chce-li použít jí přidělená SDR, nemůže je použít na krytí deficitu přímo. Země s deficitem platební bilance musí nejdříve za svá SDR obdržet od země s přebytkem platební bilance volně směnitelnou měnu, a teprve tu může použít k vyrovnání pasivního salda.

SDR je dále možné využít jako platební prostředek v operacích a transakcích mezi členy Fondu a Fondem. Jde o ty operace a transakce, které se promítají na tzv. Všeobecném účtě (General Account) a při kterých není nutné předem získat některou z národních měn přijímaných Fondem. SDR mohou být například použita ke splácení členské kvóty (při jejím zvýšení), k placení poplatků z čerpaných prostředků apod.

SDR vystupují jako zúčtovací jednotka v rámci Fondu. Rovněž plní funkci denominátora, tzn. že všechny operace týkající se čerpání a splácení prostředků od Fondu jsou vyjadřovány v SDR. SDR jsou také využívána v rámci Fondu jako statistická jednotka.

Celková výše emitovaných SDR není plně v držení členských zemí Fondu. V důsledku různých finančních operací a transakcí probíhajících mezi Fondem a členskými zeměmi se část emitovaných SDR dostává zpět od členů na účty Fondu. Údaje o alokaci a držbě SDR jsou uvedeny v tabulce 19.

Tabulka 19: Přehled o alokaci a držbě SDR členskými zeměmi Fondu k 31. květnu 2002

| | Alokace SDR v mil. SDR | Držba SDR v mil. SDR | Podíl držby na alokaci v % |
|--------------------|---------------------------|-------------------------|-------------------------------|
| Hosp. vyspělé země | 14 595,3 | 15 783,4 | 108,1 |
| z toho: USA | 4 899,5 | 8 668,5 | 176,9 |
| Japonsko | 891,7 | 1 846,9 | 207,1 |
| SRN | 1 210,8 | 1 416,0 | 116,9 |
| V. Británie | 1 913,1 | 231,0 | 12,1 |
| Africké země | 1 382,5 | 522,5 | 37,8 |
| Asijské země | 2 043,7 | 1 031,3 | 50,5 |
| Evropské země | 374,2 | 532,1 | 142,2 |
| Ostatní země | 3 037,7 | 1 726,4 | 56,8 |
| Celkem | 21 433,4 | 19 595,7 | 91,4 |

International Financial Statistics, May 2002, Washington IMF 200

Koncem 70. let začala být SDR jako zúčtovací jednotka využívána i v soukromém sektoru. Prostřednictvím SDR začaly být vyjadřovány ceny a úroky ve složitějších transakcích, kde bylo použito více měn a vznikala naléhavější potřeba zajištění proti kursovým rizikům. Rovněž některé velké soukromé banky využívají SDR jako denominátora, tzn. že vyjadřují přijímaná depozita a poskytnuté úvěry v SDR. Platby se však uskutečňují v národních měnách.

Fond může rovněž určit i jiné oficiální organizace a instituce jako možné držitele SDR.²³ Každá z těchto institucí může získat a používat SDR ve styku s kterýmkoliv členem

²³ Ve finančním roce 1996 – 1997 získaly statut „určeného držitele“ SDR 3 ústřední banky (The Bank of Central African States, The Central Bank of West African States, The Eastern Caribbean Central Bank), 3 mezivládní měnové instituce (The Bank for International Settlements, The Andean Reserve Fund, The Arab Monetary Fund) a 9 rozvojových bank (The African Development Bank, The Asian Development Bank, The International Bank for Reconstruction and Development aj.).

Fondu nebo mezi sebou navzájem. Nemožou se však podílet na nové emisi SDR. Tím se operace prováděné v SDR rozšiřují i mimo okruh členů Fondu.

2.5.3 Hodnota SDR

SDR byla původně definována ve zlatě. Jednotka SDR se rovnala 0,888671 g ryziho zlata, tzn., že měla stejný zlatý obsah jako americký dolar (35 jednotek SDR se rovnalo jedné trojské unci) a výchozí poměr USD k SDR byl tedy 1 : 1. Po devalvaci USD (v prosinci 1971 o 7,9 % a v únoru 1973 o 10 %) se změnil jeho zlatý obsah a zlatý obsah SDR zůstal stejný. Vztah SDR k USD a k jiným měnám byl přepočítán podle nových zlatých parit. Přehled vztahu SDR ke zlatu a USD za první čtyři roky jejich fungování je uveden v tabulce 20.

Tabulka 20: Vztah SDR ke zlatu a USD

| Stav koncem roku | Obsah zlata v SDR | Obsah zlata v USD | Kurs USD/SDR | Cena zlata v USD za 1 trojskou unci | |
|------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------------------------|--------|
| | | | | oficiální | tržní |
| 1970 | 0,888671 | 0,888671 | 1,00000 | 35,00 | 37,38 |
| 1971 | 0,888671 | 0,818513 | 1,08571 | 38,00 | 43,63 |
| 1972 | 0,888671 | 0,818513 | 1,08571 | 38,00 | 64,90 |
| 1973 | 0,888671 | 0,736662 | 1,20635 | 42,22 | 112,25 |

International Financial Statistics Yearbook 1990, IMF Washington 1990

V důsledku zrušení směnitelnosti USD za zlato (v srpnu 1971) a narůstající disproporcí mezi tržní a oficiální cenou zlata začala být vazba SDR na zlato anachronismem. Nadále nebylo možné udržovat hodnotu SDR jako stabilní, když hodnoty ostatních měn (tj. jejich kursy) se začaly volně pohybovat podle nabídky a poptávky na devizových trzích.

Od roku 1974 začala být hodnota SDR vyjadřována v národních měnách košovým způsobem. Měnový koš byl původně sestaven jako soubor šestnácti měn podle podílu jednotlivých zemí na světovém obchodě v období 1968 až 1972. Do měnového koše byly zařazeny pouze měny těch zemí, jejichž podíl na světovém exportu zboží a služeb byl ve sledovaném období větší než 1 %. Tyto podíly pak byly základem pro odvození vah jednotlivých měn v měnovém koši. V případě USA byla učiněna výjimka. Byl jim přiznán 33% podíl přesto, že jejich podíl na světovém exportu činil v roce 1968 pouze 16,2 %, v roce 1971 14 % a v roce 1972 dokonce 13 %. Zvýšení podílu USA bylo zdůvodňováno tím, že jejich podíl na světovém obchodě nevyjadřuje přiměřenou míru reálného významu USA ve

světové ekonomice a neodpovídá postavení amerického dolaru jako mezinárodní obchodní a rezervní měny. K úpravě skladby měnového koše došlo k 1. červenci 1978, a to s přihlédnutím ke změně podílu jednotlivých zemí na světovém obchodě v letech 1972 až 1976. Váhy měn v původním koši a po úpravě v roce 1978 jsou uvedeny v tabulce 21.

Tabulka 21: Váhy a měnové účasti národních měn v měnovém koši SDR

| | Od 1. 7. 1974 do 30. 6. 1978 | | Od 1. 7. 1978 do 31. 12. 1982 | |
|----------------------|------------------------------|--------------|-------------------------------|--------------|
| | Váha měny v koši (v %) | Měnová účast | Váha měny v koši (v %) | Měnová účast |
| americký dolar | 33,0 | 0,40 | 33,0 | 0,40 |
| západoněmecká marka | 12,5 | 0,38 | 12,5 | 0,32 |
| anglická libra | 9,0 | 0,045 | 7,5 | 0,05 |
| francouzský frank | 7,5 | 0,44 | 7,5 | 0,42 |
| japonský jen | 7,5 | 26,0 | 7,5 | 21,0 |
| kanadský dolar | 6,0 | 0,071 | 5,0 | 0,07 |
| italská lira | 6,0 | 47,0 | 5,0 | 52,0 |
| holandský gulden | 4,5 | 0,14 | 5,0 | 0,14 |
| belgický frank | 3,5 | 1,6 | 4,0 | 1,6 |
| švédská koruna | 2,0 | 0,13 | 2,0 | 0,11 |
| australský dolar | 1,5 | 0,012 | 1,5 | 0,017 |
| dánská koruna | 1,5 | 0,11 | - | - |
| norská koruna | 1,5 | 0,099 | 1,5 | 0,10 |
| španělská peseta | 1,5 | 1,1 | 1,5 | 1,5 |
| rakouský šilink | 1,0 | 0,22 | 1,5 | 0,28 |
| jihoafrický rand | 1,0 | 0,0082 | - | - |
| saúdskoarabský rijál | - | - | 3,0 | 0,13 |
| iránský riál | - | - | 2,0 | 1,7 |

Podle těchto podílů se počítalo složení jednotky SDR, přičemž základem byl denní kurs jednotlivých měn obsažených v měnovém koši k americkému dolaru ze dne 28. června 1974 po přepočtu platným kursem dolaru k SDR po druhé devalvaci, tj. 1 SDR = 1,20635 USD. Takto vypočtené podílové účasti měn v souboru byly platné pouze pro první čtyřleté období. Pro druhé čtyřleté období se podkladem pro vymezení podílové účasti jednotlivých měn staly jejich průměrné kursy za tříměsíční období končící dnem 30. 6. 1978.

Na základě těchto podílových účastí a denních kursů národních měn k USD (jejich podíl) byl stanoven dolarový ekvivalent jednotlivých národních měn v měnovém koši. Součet těchto dolarových ekvivalentů udává denní kurs SDR vyjádřený v USD. Na základě tohoto kursu a denních kursů USD v národních měnách bylo pak možné stanovit kurs SDR v jednotlivých národních měnách.

Význam tohoto způsobu odvozování spočívá v tom, že hodnota takto vytvořené nadnárodní měnové jednotky je určována hodnotami měn, které tvoří měnový koš. Vzhledem k tomu, že vliv pohybu kursu jedné nebo několika měn na jednotku SDR může být zmírněn nebo dokonce eliminován opačným pohybem kursů ostatních měn zařazených do měnového koše, je takto vyjádřená měnová jednotka stabilnější než jakákoliv národní měna. Navíc změna kursu měny zahrnuté v měnovém koši se promítne ve změně hodnoty měny odvozené košovým způsobem pouze vahou, která jí je přisouzena. To znamená, že čím větší je váhové zastoupení měny v měnovém koši, tím je větší i vliv změny kursu této měny na změnu hodnoty košové jednotky. Ke změně vyjadřování hodnoty SDR došlo k 1. lednu 1981:

1. Počet měn v měnovém koši se snížil na 5 – americký dolar, západoněmeckou marku, francouzský frank, japonský jen a britskou libru. Jsou to měny, ve kterých probíhá v rozhodující míře mezinárodní platební styk a v nichž jsou nejvíce ukládány devizové rezervy jednotlivých zemí.
2. Váha jednotlivých měn v měnovém koši byla určena podle jejich podílu na devizových rezervách členských zemí Fondu v letech 1975 až 1979 a podle podílu příslušných zemí na světovém vývozu zboží a služeb v tomto období.
3. Na základě tohoto váhového zastoupení jednotlivých měn v měnovém koši byly stanoveny podíly měn (měnové účasti), z nichž je tvořena jednotka SDR, a to podle průměrného kursu každé měny k dřívější jednotce SDR za poslední tři měsíce před 31. prosincem 1980.

Okruh měn, z nichž se skládá měnový koš, a váha jejich zastoupení v SDR nejsou neměnné. K jejich revizi dochází každých pět let. K nahrazení některé měny v měnovém koši by mohlo dojít v případě, že v uvedeném pětiletém období hodnota vývozu jiné země překročí alespoň o 1 % vývoz země jejíž měna je zastoupena v koši. Váhy národních měn a jejich měnové účasti v měnovém koši platné pro období 1981–1998 jsou uvedeny v tabulce 22.

Tabulka 22: Váhy národních měn a jejich měnové účasti v měnovém koši platné pro období 1981–1998

| | Od 1. 1. 1981 do 31. 12. 1985 | | Od 1. 1. 1986 do 31. 12. 1990 | | Od 1. 1. 1991 do 31. 12. 1995 | | Od 1. 1. 1996 do 31. 12. 1998 | |
|-----|-------------------------------|--------------|-------------------------------|--------------|-------------------------------|--------------|-------------------------------|--------------|
| | Váha měny v koši (v %) | Měnová účast | Váha měny v koši (v %) | Měnová účast | Váha měny v koši (v %) | Měnová účast | Váha měny v koši (v %) | Měnová účast |
| USD | 42 | 0,54 | 42 | 0,452 | 40 | 0,572 | 39 | 0,582 |
| DEM | 19 | 0,46 | 19 | 0,527 | 21 | 0,453 | 21 | 0,446 |
| JPY | 13 | 24,00 | 15 | 33,4 | 17 | 31,8 | 18 | 27,200 |
| FRF | 13 | 0,74 | 12 | 1,02 | 11 | 0,800 | 11 | 0,813 |
| GBP | 13 | 0,071 | 12 | 0,0893 | 11 | 0,0812 | 11 | 0,105 |

Po zavedení společné měny euro v bezhotovostním platebním styku v rámci EMU došlo s platností od 1. 1. 1999 i ke změně měnového koše. Měny zemí, které vstoupily do měnové unie (SRN, Francie) nahradilo euro, jehož měnová účast odpovídá měnové účasti marky a franku přepočtené fixním kursem (přepočítacím koeficientem) platným k počátku roku 1999. Nové složení měnového koše platné od 1. 1. 1999 je uvedeno v tabulce 23.

Tabulka 23: Váhy národních měn a jejich měnové účasti v měnovém koši platné od 1. 1. 1999

| Měna | Váha měny v koši (v %) | Měnová účast |
|----------------|------------------------|--------------|
| americký dolar | 45 | 0,58 |
| EURO | 29 | 0,43 |
| japonský jen | 15 | 21,00 |
| anglická libra | 11 | 0,10 |

Při změnách složení měnového koše se vždy první den jeho platnosti hodnota SDR rovná hodnotě SDR posledního dne platnosti starého koše. V následujících dnech se pak hodnoty SDR propočtené podle nového koše mění, a to v důsledku nových vah a změn vzájemných kursů měn zastoupených v koši.

Propočet hodnoty SDR je prováděn denně. Při jejím výpočtu se vychází z kotací kursu dolaru na londýnském devizovém trhu. Pomocí těchto aktuálních kursů jsou přepočteny účasti měn zastoupených v měnovém koši na dolarový ekvivalent. Jejich součet odpovídá hodnotě SDR v dolarech. Hodnota SDR v ostatních měnách se vypočítá z hodnoty SDR v dolarech a kótovaných aktuálních kursů USD v těchto měnách.

2.5.4 Úročení SDR

Aby byl podpořen zájem o držbu SDR a o jejich používání, bylo zavedeno jejich úročení, a to přímo jako součást celého systému. Fond vyplácí každému účastníkovi SDR úroky z průměrné denní držby SDR, a to při stejné sazbě pro všechny držitele. Na druhé straně všichni účastníci platí Fondu úroky z celkového objemu přidělených SDR, a to i v případě, že se jejich zásoba snížila tím, že ji použili.

Úrokový výnos získá účastník SDR pouze v případě, že jeho skutečná držba SDR je vyšší, než je objem jemu přidělených SDR. Znamená to, že celkový objem získaných úroků

je roven celkovému objemu vyplácených úroků. Tím jsou celkové výnosy a náklady z úročení SDR pro Fond vyrovnané.

Původně byla tato úroková sazba stanovena na úrovni 1,5 % ročně, a to jak pro držbu, tak pro použití SDR. Tato nízká úroková sazba a pravidla vyplacení úroků nepůsobily stimulačně na účastníky SDR a nepodněcovaly zájem o jejich držbu. Na druhé straně však umožnila účastníkům získat za výhodných podmínek za jim přidělené SDR směnitelnou měnu k řešení problémů platební bilance a později i k jiným operacím.

Způsob stanovení úrokové sazby z SDR se postupně měnil. Při změně metody odvozování hodnoty SDR v roce 1974 došlo i ke zvýšení úrokové sazby z SDR na 5 % ročně. Tato sazba byla pololetně korigována podle vývoje tzv. kombinované úrokové sazby. Ta byla stanovena jako vážený průměr úrokových sazeb za předchozí tři měsíce pro vybrané krátkodobé finanční instrumenty na peněžních trzích v těch zemích, jejichž měna byla zastoupena v měnovém koši. Váhy jednotlivých úrokových sazeb byly následující:

- Tříměsíční pokladniční poukázky v USA 47 %
- Tříměsíční depozita v SRN 18 %
- Tříměsíční pokladniční poukázky ve Velké Británii 13 %
- Tříměsíční mezibankovní úvěry zaručené soukromými cennými papíry ve Francii .. 11 %
- Sazby z vkladů na požádání v Japonsku 11 %

Od 1. ledna 1981 vychází metoda výpočtu úrokové sazby z SDR z metody výpočtu hodnoty SDR a je založena na těchto principech:

a) Základem výpočtu jsou úrokové sazby z vybraných krátkodobých instrumentů zemí, jejichž měny jsou zastoupeny v měnovém koši pro odvození hodnoty SDR. Od 1. 1. 1999 to jsou tyto instrumenty:

- ◆ USA – tržní úrokový výnos z tříměsíčních pokladničních poukázek
- ◆ Japonsko – diskontní sazba u směnek s dobou splatnosti dva měsíce
- ◆ Velká Británie – tržní úrokový výnos z tříměsíčních pokladničních poukázek
- ◆ tříměsíční úroková sazba Euribor (Euro interbank offered rate)

b) Při výpočtu úrokové sazby z SDR se původně vycházelo z průměru úrokových sazeb těchto instrumentů za 15 pracovních dnů, které předcházejí posledním dvěma dnům

čtvrtletí, pro které se propočít provádí. V současné době se úroková sazba stanovuje na jeden týden.

c) Z těchto úrokových sazeb se skládá úroková sazba pro SDR, a to tak, že se z úroku každé země vezme taková část, která odpovídá váhovému zastoupení dané měny v měnovém koši pro výpočet hodnoty SDR.

Nadále platí, že takto stanovená úroková sazba se používá pro stanovení výše úroků placených i vyplácených, to znamená, že celková výše placených úroků se rovná sumě úroků vyplácených.

2.5.5 Postavení SDR v mezinárodním měnovém systému

Původním záměrem Fondu bylo vyřešit problém nedostatečné mezinárodní likvidity emisí rezervní měny, která by se stala základním prvkem devizových rezerv a postupně vytlačila zlato a oslabilo postavení USD ve funkci rezervní a obchodní měny. Tento záměr se však nepodařilo zrealizovat, neboť podíl SDR na devizových rezervách (bez zlata) zatím nikdy nepřesáhl 3 %. Emisí SDR byly vytvořeny dodatečné rezervy mezinárodního měnového systému. Nedošlo tedy k náhradě zlata ani USD ve struktuře devizových rezerv, ale k jejich doplnění o nové prostředky.

SDR také nezaujala významnou roli v kursovém mechanismu jednotlivých členských zemí. Svou národní měnu vázalo na SDR pouze několik zemí s nevýznamnými měnami a jejich počet se postupně snižoval. Ještě v roce 1981 vázalo svoji měnu na SDR 14 z celkového počtu 141 členských zemí, v roce 1991 to bylo 6 zemí ze 149 a v roce 2002 ze 183 zemí pouze 3 (Qatar, Saúdská Arábie a Spojené arabské emiráty).

SDR krátce po svém vzniku postupně ztratila na významu, a to především z těchto důvodů:

1. Zrušením pevné ceny zlata došlo ke zvýšení hodnoty zlatých devizových rezerv, a tím také odpadla nutnost vytvářet nové prostředky mezinárodní likvidity.
2. Po rozpadu brettonwoodskeho měnového systému a přechodu řady zemí na systém volně pohyblivých měnových kursů odpadla potřeba udržovat devizové rezervy k intervenování měnových kursů.

3. Funkci rezervní měny začínají vedle dolaru postupně plnit i jiné národní měny. Místo očekávaného nedostatku devizových rezerv tak vznikl problém zcela opačný – jak růst mezinárodní likvidity zastavit. Tím ustoupila do pozadí i úloha Fondu při tvorbě a regulaci mezinárodní likvidity. To ovšem neznamená, že zmizel problém racionální tvorby a řízení likvidity v celosvětovém měřítku. V tom je úloha Fondu nezastupitelná.

Emise SDR, které se uskutečnily v letech 1979, 1980 a 1981, nebyly už motivovány potřebou řešit problém nedostatečné likvidity, protože byly realizovány v době, kdy bylo nutné řešit opačný problém, ale měly především vést k posílení role SDR na úkor USD.

Americký dolar sice ztratil své výjimečné postavení, které měl v době omezené směnitelnosti za zlato (až do roku 1971), ale jeho pozice klíčové světové měny nebyla samotnou krizí dolaru, ani zavedením SDR příliš oslabena. I když je váhové zastoupení USD v měnovém koši pouze 45%, je měnová politika ostatních zemí orientována i nadále na americký dolar, tzn. že většinu devizových rezerv udrží v amerických dolarech a dolar rovněž využívají jako intervenční měnu. Znamená to, že další vývoj mezinárodního měnového systému je i nadále závislý na postavení dolaru, a tedy na hospodářské politice USA. Americký dolar má i při své nestabilitě oproti SDR jednu velkou přednost, a tou je možnost jeho použití k placení při všech obchodních operacích a na celém světě.

Další problém SDR spočívá v jejich nerovnoměrném rozdělení mezi jednotlivé členské země. Každá roční emise SDR byla alokována mezi jednotlivé členské země v závislosti na výši jejich kvót, které jsou odvozeny z ekonomického potenciálu země. To tedy znamená, že na ekonomicky vyspělé země s vysokými kvótami připadá rozhodující množství emitovaných SDR. Fond tak nesplnil očekávání rozvojových zemí, že principy a mechanismus alokace SDR zohlední jejich potřeby a dostane se jim určité preference oproti čerpání prostředků z účtu všeobecných zdrojů, kde je rovněž aplikována vazba čerpání prostředků v závislosti na výši členské kvóty.

Použití SDR rozvojovými zeměmi vede navíc k tomu, že hospodářsky vyspělé země drží podstatně více SDR, než odpovídá jejich přídělu. Příčinou této disproporce je ta skutečnost, že pro země s deficitem platební bilance je výhodnější vyrovnat pasivní saldo použitím SDR než čerpáním úvěru na finančním trhu. Z úvěru čerpaného pomocí mechanismu SDR totiž platí menší úrok (propočítaný jako vážený průměr krátkodobých úrokových sazeb), než je úrok z úvěrů na finančních trzích, který zahrnuje i rizikovou přírůžku.

Skutečnost, že země s pasivním saldem platební bilance mají přístup k těmto výhodným úvěrům, podstatně redukuje jejich snahy řešit problémy pasivního salda jiným způsobem (dochází k morálnímu hazardu). Naproti tomu pro země s aktivní platební bilancí je držba SDR málo atraktivní. I když postupně došlo k rozšíření oblastí, ve kterých je možné využít SDR, nestala se všeobecným platebním prostředkem použitelným k úhradě vzájemných pohledávek a závazků. A tak tyto země jsou nuceny ve struktuře svých devizových rezerv udržovat prostředky s nízkou likviditou, které jsou navíc málo uročeny.

Problémem SDR je i skutečnost, že nejsou ničím kryta, a jsou tedy fiktivního charakteru a jejich hodnota tak závisí na ochotě zemí přijímat je místo zlata nebo dolarů.

Země, které vstoupily do Fondu po roce 1981 (42 zemí), kdy byla poslední emise SDR, se nepodílely na jejich alokaci. Navíc některé členské země se nepodílely na všech emisích, neboť se zapojily do Fondu až po roce 1970 a nebyly tedy účastníky Správy zvláštních práv čerpání po celé období, kdy docházelo k emisi SDR. Ze strany těchto zemí a také rozvojových zemí se v poslední době ozývají hlasy volající po nové emisi SDR, která by byla alokována pouze ve prospěch těchto zemí.

Hospodářsky vyspělé země, které nemají na nové emisi zájem, se dlouho zdráhaly podpořit návrh na novou emisi SDR s poukazem na to, že by nová emise byla v rozporu s ustanovením zakotveným v článku XVIII. Dohody, kde se uvádí, že k emisi by mělo dojít pouze v případě nedostatečné mezinárodní likvidity a emitovaná SDR musí být rozdělena mezi jednotlivé země úměrně jejich kvótám.

Článek XVIII.

Část 1. b) Při prvním rozhodnutí o přidělu zvláštních práv čerpání bude vzat v úvahu jako zvláštní hledisko společný názor, že je obecně třeba doplnit rezervy a dosáhnout lepší rovnováhy platebních bilancí, jakož i že půjde pravděpodobně o účinnější působení vyrovnávacího procesu v budoucnosti.

Část 2. b) Sazby, za nichž se mají přiděly uskutečňovat, budou vyjadřovány v procentech kvót ke dni každého rozhodnutí o přidělu. Procenta budou stejná pro všechny účastníky.

Z důvodu neustále rostoucích požadavků řady členských zemí Fondu na novou emisi SDR odsouhlasila Rada výkonných ředitelů v roce 1997 (20. 9. 1997) návrh změny článků Dohody tak, aby bylo umožněno všem členům získat spravedlivý podíl na alokacích SDR. V následujícím roce bylo dosaženo dohody o jednorázové emisi SDR ve výši 21,43 mld., která by měla vyrovnat tyto anomálie. K jejímu přijetí je však třeba 85 % hlasů.

2.6 Aktivita Mezinárodního měnového fondu při řešení problému zahraniční zadluženosti rozvojových zemí

K výrazné orientaci Fondu na řešení problémů zahraniční zadluženosti rozvojových zemí dochází až na přelomu 70. a 80. let. Neznamená to však, že by se v předchozím období touto problematikou vůbec nezabýval. V průběhu činnosti Fondu byla přijímána některá opatření zaměřená na řešení nepříznivé situace rozvojových zemí, ale ta měla velice omezený význam.

Již v roce 1963 bylo v rámci finanční politiky Fondu zavedeno Kompenzační financování, které mělo sloužit především rozvojovým zemím k financování cenových výkyvů u vývozu surovin, které se nepříznivě promítly do jejich platební bilance. V rámci této finanční facility bylo do poloviny 70. let uskutečněno 57 čerpání prostředků v celkové výši 1,2 mld. SDR. V roce 1969 bylo ve prospěch rozvojových zemí zavedeno Financování nárazníkových zásob, které bylo určeno k financování potřeb platební bilance souvisejících se sezonním výkyvem cen surovin na světových trzích. Tento systém poskytování pomoci měl ale spíše symbolický charakter. Celkový objem finančních prostředků poskytnutý ze zdrojů této facility rozvojovým zemím byl ve výši několika desítek milionů USD především na tři druhy surovin – olovo, cukr a kaučuk.

K řešení problémů rozvojových zemí měla přispět v roce 1976 zavedená Strukturální vyrovnávací facility financovaná ze Svěreneckého fondu. Z tohoto fondu mohly získat rozvojové země zvýhodněné úvěry s dobou splatnosti 10 let při úrokové sazbě nepřesahující 1 %. Za dobu jeho existence (do roku 1981) z něho byly poskytnuty úvěry ve výši 3 mld. USD. Tyto úvěry mohlo čerpat pouze 59 zemí, jejichž HDP na 1 obyvatele v roce 1973 nepřesáhl 300 USD.

V zájmu zpřístupnění většího objemu zdrojů členským zemím začal Fond v 80. letech v daleko větší míře využívat cizí zdroje. Tak vznikla „politika rozšířeného přístupu ke zdrojům Fondu“. Tím mohl být zvýšen maximální objem čerpaných zdrojů od Fondu až na 600 % kvóty. Tento mechanismus ale vedl ke zdražení čerpaných prostředků, neboť poplatky, kterými je čerpání zatíženo, jsou stanoveny v takové výši, aby zcela pokryly náklady na získání zdrojů a přinesly určitý zisk (zpravidla 0,2 %).

Tyto drahé zdroje nemohly využívat nejhudší rozvojové země. Pro ně byla v roce 1986 zavedena Rozšířená facilita strukturálního přizpůsobení, financovaná ze splátek dříve poskytnutých úvěrů ze Svěreneckého fondu a z příspěvků hospodářsky vyspělých členských zemí Fondu.

Fond podminil poskytnutí těchto úvěrů 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 nepřihlíželo ke specifickým problémům jednotlivých zemí, nebyla tato opatření příliš účinná, především z hlediska potřeb odstraňování strukturálních deformací, snižování zadluženosti, růstu životní úrovně a dosahování ekonomického růstu. Fond byl také za tyto programy strukturálního přizpůsobení často kritizován s tím, že přinášejí chudým zemím více problémů než užítu. Odpůrci těchto programů je vždy líčili jako kombinaci restriktivní měnové politiky vedoucí ke snižování sociálních výdajů a liberalizace trhu, jež ničí domácí malovýrobců a otvírá prostor pro zahraniční velké společnosti.

Význam Fondu při řešení dluhového problému nelze spatřovat ani tak v objemu poskytovaných úvěrů (jsou závislé na výši kvóty), který je z hlediska potřeb rozvojových zemí nedostačující, ale především v růstu úvěrové důvěryhodnosti, která pro rozvojové země znamenala možnost získání dalších půjček na mezinárodních finančních trzích. Ekonomicky silnější země poskytovaly úvěry rozvojovým zemím značně velkoryse a málokterý věřitel se zajímal o to, k čemu tyto prostředky slouží a zda jsou investovány tak, aby byla zajištěna jejich návratnost. Ty byly většinou použity na nákup spotřebního zboží, velká část na zbrojení a výjimkou nebylo ani to, že tyto prostředky končily na osobních kontech vedoucích představitelů těchto zemí.

Mnoho zemí tak nebylo schopno dodržet termíny splácení dluhů a unést jejich obsluhu, a proto hledaly nové věřitele, kteří by jim byli ochotni poskytnout další úvěry. Vznikla tak paradoxní situace, kdy se věřitelské banky snažily na jedné straně omezováním nových úvěrů předejít dalším ztrátám z nedobytných pohledávek a na druhé straně musely ve vlastním zájmu pokračovat v úvěrování svých dlužníků, aby zabránily jejich zhroutilí, a tudíž vzniku dalších možných ztrát.

Snaha splácet úvěry pomocí dalších úvěrů způsobila prudký nárůst zahraniční zadluženosti, který vyústil v dluhovou krizi, jež naplno propukla v roce 1982. Rozvojové země tak byly nuceny přistoupit k jednání o restrukturalizaci svých dluhů s věřiteli. Tato jednání probíhají za účasti Fondu. Jejich cílem je, pokud se nepodaří dluhy odepsat, alespoň oddálit splátky o několik let dopředu, čímž je zadlužení převedeno na dlouhodobé. 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.

Skutečností je, že dluhová krize nebyla restrukturalizací vyřešena, ale pouze oddálena a svou přítomností neustále ohrožuje celý mezinárodní měnový systém. Proto také Fond, který byl v této souvislosti pod neustálým tlakem světové veřejnosti, některých mezinárodních institucí a vlád mnoha zemí světa, přišel s novým projektem rozsáhlého oddlužení.

Již v polovině 90. let připravil ve spolupráci se Světovou bankou návrh společné Iniciativy pro vysoce zadlužené země (Heavily Indebted Poor Countries Initiative - HIPC Initiative). Tato pomoc je určena pro 41 zemí (z toho 33 v Africe) zahrnovaných do skupiny nejhudších zemí (země s hrubým domácím produktem na hlavu nižším než 885 USD a podílem dluhu na hrubém domácím produktu větším než 80 %). S realizací tohoto programu bylo započato v září 1996 s cílem dosáhnout snížení zahraničního dluhu na udržitelnou úroveň, za kterou je považována taková výše dluhu, kterou bude daná země schopna obsloužit sama bez pomoci zvenku.

Rychlost, s jakou může snižování dluhu těchto zemí probíhat, závisí ale na dostupnosti finančních zdrojů pro tuto iniciativu a také na schopnosti zemí, které jsou jejími příjemci, ji účelně využít. Proto také země, které má být pomoc poskytnuta, musí v první fázi prokázat, že provádí zodpovědnou hospodářskou politiku a že finanční prostředky uvolněné v důsledku snížení dluhu budou využity efektivním způsobem na opatření vedoucí ke snížení chudoby, na zvýšení výdajů na vzdělání a lékařskou péči, a ne na neefektivní projekty, jak tomu bylo často v minulosti. Po skončení tohoto zkušebního období, které by mělo trvat maximálně tři roky, nastává rozhodný bod, kdy je provedena analýza zadluženosti země. Pokud by byl podíl zahraničního dluhu na objemu vývozu větší než 150 % pak je země uznána za způsobitou

k přijetí této pomoci. Ve druhé fázi musí daná země přijmout další rozšiřující opatření, aby poskytnutá pomoc přišla do stabilního makroekonomického prostředí s provedenými strukturálními změnami. Toto období není omezené a jeho délka závisí na rychlosti a účinnosti provedených reforem. Na konci této fáze je bod realizace, kdy dojde k odepisování dluhů, a to tak, že bilaterální a komerční věřitelé sníží velikost dluhů až o 90 % jeho současné hodnoty a multilaterální věřitelé (MMF, SB a další) sníží velikost dluhů na jejich udržitelnou úroveň.

Největší překážkou, která brání urychlenému snižování dluhu rozvojových zemí, jsou zdroje jeho financování. Rozhodnutí o posílení iniciativy pomoci nejchudším rozvojovým zemím bylo přijato, aniž by bylo zajištěno její dostatečné finanční krytí. Pokud jde o zdroje samotného Fondu vyčleněné k tomuto účelu, tak ty by měly být získány prodejem zlata, resp. přeceněním 14 milionů trojských uncí zlata v držení Fondu z účetní ceny 35 USD za unci na tržní cenu. Výnos z tohoto přecenění je investován a úroky z investic by měly být použity na financování této iniciativy.

Rozsah finančních prostředků pro dluhové úlevy není závislý jen na rozhodnutí Fondu, ale do značné míry na politických rozhodnutích vedoucích představitelů hospodářsky vyspělých zemí a v konečném důsledku tedy na ochotě daňových poplatníků z těchto zemí vzdát se části svého důchodu ve prospěch jiných zemí. Vzhledem k tomu, že rozpočtové prostředky vyčleněné na financování této pomoci jsou ve většině vyspělých zemí omezené, hrozí nebezpečí, že snaha o poskytnutí větší pomoci v rámci této iniciativy bude mít za následek omezování jiných forem zahraniční pomoci. Úspěch této iniciativy je tedy závislý na spolupráci všech zainteresovaných zemí. Dluhy musí být odpuštěny najednou, tedy jak Fondem, tak jednotlivými státy a regionálními bankami současně. Jinak by mohlo dojít k tomu, že ušetřené peníze z odepsané pohledávky jedním věřitelem budou použity na úhradu dluhu jinému věřiteli.

Přes tuto iniciativu Fondu byla realizace programu oddlužení rozvojových zemí kritizována především ze strany nevládních organizací, a to z důvodu pomalého tempa a malého rozsahu poskytované finanční pomoci. Fondu bylo vytykáno, že úleva ze splácení dluhu není dostatečná, dále že nekonzultuje postup oddlužování s občanskými sdruženími, nevládními organizacemi a dalšími zainteresovanými skupinami a že snižování dluhu

neprobíhá dostatečně pružně. Předmětem kritiky se staly také podmínky, kterými Fond podmiňoval poskytnutí dluhové úlevy. Pod tlakem kritiky došlo v roce 1999 k přehodnocení této iniciativy a výsledkem bylo vyhlášení Posílené iniciativy prostřednictvím Facility strukturálního přizpůsobení, která byla rozšířena a přejmenována na Facility pro snížení chudoby a podporu trvalého růstu (Poverty Reduction and Growth Facility - PRGF). Čerpání těchto prostředků je podmíněno přijetím programu strukturálních změn kontrolovaným Fondem. Tato pomoc je určena pro 80 nejchudších rozvojových zemí s hrubým domácím produktem nepřesahujícím 885 USD na jednoho obyvatele.

Skutečností je, že světové společnosti, a tedy i Fond může pomoci nejchudším rozvojovým zemím pouze tehdy, pokud si tyto země budou zároveň schopny pomoci samy. Znamená to tedy, že předpokladem úspěšného řešení dluhové krize rozvojových zemí je, aby tyto země využívaly efektivně uvolněné prostředky získané odepsáním dluhů a omezily neproduktivní výdaje, které ničím nepřispívají k řešení problému jejich chudoby a zaostalosti. Rozvojové země nemohou pouze čekat na pomoc zvenčí, ale musí mobilizovat i vnitřní zdroje a investovat je do těch oblastí vnitřní ekonomiky, které by vedly ke zlepšení jejich nepříznivé situace.

2.7 Výzkumně informační a poradenská činnost Mezinárodního měnového fondu

Fond má k dispozici nejmodernější technické vybavení, používá moderní metody ekonomické analýzy, zaměstnává kvalifikovaný tým odborníků. Zpravodajské systémy Fondu jsou rozmístěny ve více než 100 zemích a mnoha světových finančních centrech a obsahují široký záběr statistických údajů o vnitřní i zahraniční hospodářské politice jednotlivých členských zemí, interních analýz a prognóz ekonomického vývoje v těchto zemích, analýzy vývoje na mezinárodních finančních trzích atd.

Díky tomu může Fond provádět expertní poradenskou činnost pro členské země. Fondem zpracované analytické studie mohou odpovídat daným realitám, napomáhat k racionalizaci hospodářských mechanismů a reagovat na potřebu zásadnějších reforem v různých ekonomických oblastech členských zemí.

Jeho materiály jsou vesměs nezastupitelným zdrojem ekonomických informací pro srovnávací analýzy a ekonomické prognózy. Pravidelně publikuje výroční zprávy, souhrnné obchodně finanční a platebně bilanční statistiky, studie o stavu a výhledech světového hospodářství, o situaci na mezinárodních finančních trzích a o vývoji trhu primárních komodit. Kromě toho zveřejňuje zprávy svých expertů, vydává vlastní periodika a řadu dalších materiálů.

Mezi nejdůležitější publikace Fondu patří:

- ♦ **Annual Report of the Executive Board** (Výroční zpráva Rady výkonných ředitelů) – informuje o činnosti Fondu, o jeho politice, organizaci a správě. Podává přehled o světové ekonomice se zvláštním důrazem na problémy platebních bilancí členských zemí, měnových kursů, světového obchodu, mezinárodní likvidity a vývoje mezinárodního měnového systému.
- ♦ **Summary Proceedings** (Protokol z jednání) – obsahuje celá znění projevů, zpráv a závěrů z výročního zasedání Rady guvernérů.
- ♦ **Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions** (Výroční zpráva o systémech měnových kursů a devizových omezeních) – podává přehled o systémech měnových kursů. Dále obsahuje souhrnné hodnocení vývoje devizových pravidel a omezení, jakož i ostatních opatření, která mohou mít přímý vliv na platební bilance členských zemí. Každá zpráva obsahuje popis devizového systému a platných opatření dané země včetně chronologického přehledu významných změn, ke kterým došlo v průběhu sledovaného roku.
- ♦ **International Financial Statistics** (Mezinárodní finanční statistika) – ročenka (Yearbook) a měsíční vydání (Monthly Issues) – obsahují základní ekonomické údaje za všechny členské země v následujících agregovaných tematických okruzích: měnové kursy, rezervní pozice ve Fondu, mezinárodní likvidita, peněžní oběh a bankovníctví, úrokové míry, ceny, výroba, mezinárodní transakce, vládní transakce, národní účty. Některé vybrané údaje jsou v první části obou uvedených statistik publikovány ve formě tabulkových přehledů za všechny členské země, případně skupiny zemí. Ve druhé části jsou publikovány ekonomické údaje za jednotlivé členské země.
- ♦ **Supplement Series** (Přílohy IFS) – obsahují širší pohled na vybrané tematické okruhy IFS. Vycházejí dvakrát do roka.
- ♦ **Balance of Payments Statistics** (Statistika platební bilance) – obsahuje údaje o platebních bilancích jednotlivých členských zemí.
- ♦ **Direction of Trade Statistics** (Statistika mezinárodního obchodu) – obsahuje údaje o struktuře vývozu a dovozu jednotlivých členských zemí nebo oblastí sestavovaných na základě jejich zpráv nebo zpráv jejich obchodních partnerů.
- ♦ **Government Finance Statistics Yearbook** (Ročenka statistiky veřejných financí) – je zdrojem informací o veřejných financích jednotlivých členských zemí tj. např. o různých vládních organizacích, vládních účtech, o podnicích a finančních institucích, které vlastní nebo kontrolují vlády aj.

- ♦ **Staff Papers** (Pojednání) – obsahuje vědecké studie pracovníků Fondu o měnových a finančních problémech. Týkají se takových oblastí, jako je platební bilance, měnové kursy, měnové systémy, národní měnová a fiskální politika, mezinárodní likvidita, stanovky Fondu, bibliografie a publikace Fondu. Vychází čtvrtletně.
- ♦ **IMF Survey** (Zpravodaj MMF) – podává průběžné zprávy o nejnovejším vývoji v obchodní politice a v obchodní činnosti Fondu, o vybraných zahraničně hospodářských otázkách a o stavu ekonomik jednotlivých zemí. Obsahuje rovněž denní hodnoty SDR pro vybrané měny a čtvrtletní přehledy o změnách v kursové politice. Vychází dvakrát měsíčně.
- ♦ **Finance and Development** (Finance a rozvoj) – jde o čtvrtletní časopis, který Fond publikuje společně se Světovou bankou. Obsahuje články informativního nebo analytického charakteru, jež se týkají politiky nebo činnosti obou institucí.

Kromě uvedených publikací vydává Fond řadu účelových publikací jako např. Adjustment and Financing in the Developing World: The Role of the International Monetary Fund (Adaptace a financování rozvojového světa: úloha Mezinárodního měnového fondu), Legal and Institutional Aspects of the International Monetary System: Selected Essays (Právní a institucionální aspekty mezinárodního měnového systému: vybrané části), Balance of Payments Manual (Příručka k platebním bilancím) aj.

Fond rovněž nabízí pro své členy rozsáhlý program kursů a poradenství k odborným otázkám. Institut Fondu ve Washingtonu pořádá pravidelně kursy moderní hospodářské analýzy a politiky, metodiky platebních bilancí, veřejných financí a peněžní a bankovní statistiky.

Běžné jsou také krátké specializované semináře a semináře pořádané vždy pro jednotlivé členské země k doškolení jejich vlastních pracovníků. Nově nabyté poznatky mohou účastníci využít ve svých zemích ke zlepšení jejich postavení ve světě prostřednictvím aplikace vhodné hospodářské politiky, vybudováním vhodných institucí, úpravou platné legislativy apod.

Jednotlivá oddělení Fondu (centrální bankovníctví, fiskální politika, statistika) poskytují členským zemím technickou pomoc ve speciálních otázkách. Zúčastňují se například zakládání a reorganizace centrálních bank, napomáhají v bankovním a měnovém zákonodárství, bankovním dohledu, v otázkách daňové politiky atd. Na požádání členské země se uskutečňují konzultace k jednotlivým problémům a to buď formou krátkodobých či dlouhodobých pobytů pracovníků Fondu v dané zemi nebo písemnou formou.

2.8 Postavení a úloha Mezinárodního měnového fondu v mezinárodním měnovém systému

Založení Fondu znamenalo významný předěl v dosavadním vývoji mezinárodní měnové spolupráce. Jeho činnost zaměřená na podporu světového obchodu a zabezpečení měnové stability a jistoty v mezinárodním obchodě vnesla jistá pravidla a zásady do mezinárodních ekonomických vztahů, a přispěla tak k jejich dalšímu prohloubení a rozvoji.

Dosavadní činnost Fondu můžeme rozdělit na tři etapy. První etapa zahrnuje období od vzniku Fondu do konce 60. let. Druhá etapa je datována od počátku 70. do konce 80. let a od počátku 90. let pak etapa třetí.

1) První etapu činnosti Fondu je možné hodnotit z hlediska realizace vytyčených cílů vcelku pozitivně. Dodržováním principů kursového mechanismu mezinárodního měnového systému jednotlivými členskými zeměmi se podařilo dosáhnout měnové stability jako nezbytného předpokladu rozvoje spolupráce v oblasti ekonomické. Fond svoji činností přispěl k postupnému odstranění restriktivních opatření ve vzájemných obchodních a devizových vztazích členských zemí, a tím poskytl řadě zemí pomoc při zavádění devizové směnitelnosti jejich národních měn a následně i při řešení nepříznivého vývoje platebních bilancí.

Fond však nesplnil všechna očekávání, která do něj byla vkládána. Měl se stát celosvětovou organizací, neboť plynulé fungování mezinárodního měnového systému předpokládá spolupráci na co nejšířší základně. Členská základna Fondu se však rozvíjela velmi nerovnoměrně. Konference o založení Fondu se zúčastnilo 44 zemí a pouze 39 z nich Dohodu ratifikovalo. Koncem 60. let vzrostl počet členských zemí na 102. Rovněž se nepodařilo během tohoto období splnit požadavek postupného přechodu všech národních měn k volné směnitelnosti (do konce 60. let to bylo pouze 35 měn).

2) Počátkem 70. let dochází k zásadním změnám v činnosti Fondu, které znamenaly opuštění původních principů brettonwoodského měnového systému. Je skutečností, že samotný Fond tyto změny nevylučoval, nýbrž spíše s nimi počítal, neboť již na jednom z výročních zasedání v polovině 60. let zaznělo: „Politika a praxe Fondu není statická. Byla

modifikována a přizpůsobována v jednotlivých letech měnicím se podmínkám. Může být i nadále modifikována, aby mu umožnila plnit efektivní úlohu jak při zajišťování likvidity, tak i v ostatních funkcích, zejména pak úlohu ochránce pravidel mezinárodního slušného chování v měnové oblasti. A pro budoucnost nelze vyloučit ani změnu legálních pravidel, jimiž se řídí jeho činnost, bude-li shledáno, že to přispěje k tomu, aby mohl plně vykonávat své funkce.“

Změna mechanismu fungování Fondu souvisela se změnou postavení amerického dolaru, na kterém spočíval mezinárodní měnový systém. Měnový systém závislý na jedné národní měně může úspěšně fungovat pouze do té doby, dokud je stabilní měna, o kterou se opírá. A to bylo pouze v prvních letech činnosti Fondu. Počátkem 60. let dochází k oslabování pozice amerického dolaru. Příčinou bylo prohlubující se pasivní saldo platební bilance jako důsledek narůstajících vnitřních ekonomických problémů (rostoucí inflace, pokles konkurenceschopnosti amerických výrobků na světových trzích a pokračující vývoz kapitálu), které spolu s vnějšími faktory (zavádění směnitelnosti měn západoevropských zemí a rostoucí konkurenceschopnost výrobků těchto zemí na světových trzích) vedly k růstu nedůvěry v americký dolar a k následnému úteku od této měny ke zlatu.

Přes veškeré snahy, jak samotných USA, tak i dalších členských zemí Fondu, se nepodařilo zabránit znehodnocování dolaru a problémy vyvrcholily v roce 1971 zrušením jeho směnitelnosti za zlato a následnou devalvací. Tím také došlo k opuštění původních principů, na kterých spočíval mezinárodní měnový systém, a k zavedení nových mechanismů měnové spolupráce (vešly v platnost v roce 1978).

V tomto období se rovněž výrazně zvyšuje angažovanost Fondu v oblasti finanční politiky, zaměřené na zpřístupnění zdrojů Fondu k řešení problémů platebních bilancí členských zemí. Postupně došlo k modifikaci původních mechanismů čerpání prostředků od Fondu, a to zejména s ohledem na potřeby rozvojových zemí.

Dochází i k rozšiřování zdrojů, kde vedle vlastních začíná Fond využívat i zdroje cizí, které získává na základě dohod o poskytnutí půjčky, uzavíraných s vládami, případně centrálními bankami členských zemí. K dalšímu rozšíření zdrojů dochází v roce 1970 emisí SDR; prostředky získané jejich použitím představují novou nepodmíněnou facilitu (vedle rezervní tranše) která vedla k vytvoření tzv. permanentního dluhu.

Postupně se měnila i struktura členské základny. Ve Fondu zaujímal na počátku jeho fungování rozhodující postavení ekonomicky vyspělé země. S rozšiřováním členské základny o rozvojové země rostl jejich podíl na čerpání zdrojů a výrazně sílila i jejich aktivita ve Fondu. Tyto země se od samého začátku snažily prosadit jeho reformu, především požadovaly revizi mechanismů a podmínek přístupu ke zdrojům s ohledem na příčiny finančních potíží a na suverénní právo zemí na samostatnou volbu cest a strategií rozvoje. Dále usilovaly o zvětšení objemu zdrojů Fondu a o přijetí mezinárodních pravidel pro postup jednání v otázkách zadluženosti aj.

Fondu byla vyčítána nedemokratičnost některých článků Dohody, především to, že vedoucí postavení mají ekonomicky nejsilnější země, což vytváří prostor pro různé tlaky na oslabování výlučné národní suverenity v určitých otázkách. V této souvislosti požadovaly rozvojové země přehodnocení kritérií pro vymezení členských kvót v zájmu spravedlivějšího rozdělení hlasů a rovnoprávné účasti všech zemí na činnosti Fondu a na řešení problémů reformy měnového systému.

Pod vlivem těchto tlaků byly při druhé revizi zakotveny do Dohody o činnosti Fondu některé nové progresivní prvky. Do článku upravujícím kursovou mechanizmu byla zahrnuta povinnost Fondu „respektovat vnitřní sociální a celkovou politiku členů“. Stejně tak i v přijatých principech podmíněnosti čerpání finančních prostředků je stanoveno, že „při pomoci členským zemím ve formulaci programů adaptace bude Fond brát náležitý zřetel na vnitřní sociální a politické cíle, hospodářské priority a podmínky členů, včetně příčin jejich problémů v oblasti platebních bilancí“.

Deklarování výše uvedených nových principů však ještě neznamená jejich plné uplatňování v praxi. I nadále přetrvávají tendence postoje poplatné doktrínám vyspělých tržních ekonomik, ale na druhé straně se prosazuje i vstřícnější přístup Fondu k reálným potřebám členských zemí.

Činnost Fondu je od počátku 90. let výrazně poznamenána změnou v politických i hospodářských vztazích mezi Východem a Západem a s tím souvisejícím rozšířením členské základny o země střední a východní Evropy. Těmto zemím byla poskytnuta ze strany Fondu rozsáhlá finanční a technická pomoc, která jim měla umožnit snáze překonat přechod od

centrálně řízené ekonomiky k tržní. Tato pomoc byla hodnocena většinou pozitivně, i když ne všechny země byly při transformaci svých ekonomik stejně úspěšné. Jednou ze zemí, která nedovedla efektivně využít rozsáhlou finanční pomoc Fondu, bylo Rusko, kde příliv zahraničních zdrojů nepřispěl k řešení ekonomických problémů, ale vedl k úniku kapitálu do zahraničí a k nárůstu zahraničního zadlužení.

V polovině 90. let došlo k události, která vyvolala diskuse o nutnosti reformy Fondu. Šlo o hroziící finanční krizi v Mexiku, jako důsledek vážných ekonomických a politických problémů v této zemi. Na obdobnou situaci v roce 1982 reagovalo Mexiko vyhlášením moratoria na splácení svého zahraničního dluhu. Důsledkem byla globální dluhová krize, která postihla řadu rozvojových zemí hlavně v Latinské Americe a ohrozila stabilitu mezinárodního měnového systému. Vzhledem k obavám, že by Mexiko mohlo postupovat stejně jako v 80. letech, snažil se Fond zabránit propuknutí krize, poskytnutím výrazné finanční pomoci, která přispěla ke stabilizaci mexické ekonomiky a zklidnění situace na mezinárodních finančních trzích.

I když se podařilo zabránit propuknutí krize, musel Fond čelit kritice, která poukazovala na to, že rozsáhlá finanční pomoc z jeho strany vedla ke zvýšení rizika morálního hazardu jak u samotné vlády, tak i soukromých investorů. Zásahy Fondu jsou považovány za hlavní příčinu vzniku krizí, neboť podryvají reformy, které by bez finanční pomoci zvenčí musely země podstoupit. Stejně tak se zvysuje i nebezpečí, že investoři nedocení možné riziko, které je spojeno s investicemi do rozvojových zemí, a budou velkoryse do těchto problémových oblastí umisťovat svůj kapitál s vědomím, že o své investice nemohou přijít. Tím se zvysuje pravděpodobnost opakování finančních krizí v budoucnu.

Úspěšný zásah Fondu v Mexiku přispěl ke stabilitě mezinárodních finančních trhů a k přílivu zahraničního kapitálu do nově vznikajících tržních ekonomik, který měl příznivý vliv na ekonomický růst v těchto zemích. To přispělo k urychlení jednání Fondu o rozšíření jeho oficiálních cílů o liberalizaci pohybu kapitálu. Ke schválení tohoto doplnku Dohody, připravované na výroční zasedání Fondu v roce 1997 v Hongkongu, ale nedošlo. Zabránilo mu propuknutí finanční krize v jihovýchodní Asii, která vyvolala diskuse o výhodách a rizicích volného pohybu kapitálu.

I v tomto případě Fond poskytl postiženým zemím (především Thajsku, Indonésii a Koreji) výraznou finanční pomoc, která přispěla ke stabilitě na finančních trzích. Přesto zesílily kritické hlasy na adresu Fondu, kterému bylo vytýkáno že je díky svým zásahům v postižených oblastech přímo za krize zodpovědný. Terčem kritiky se stal i způsob řešení finanční krize, který byl stejný v obou oblastech přesto, že příčiny krize byly zcela odlišné.

Zatímco v Mexiku byla příčinou krize nadměrná expanzivní fiskální politika vedoucí k vysokému deficitu veřejných financí, který podlomil důvěru v národní měnu a vedl k odlivu kapitálu do zahraničí, příčinou krize v jihovýchodní Asii byl nadměrný příliv kapitálu podpořený vysokým tempem hospodářského růstu a systémem pevných měnových kursů, který snižoval riziko kursových ztrát a vytvářel atmosféru zdánlivé stability pro zahraniční investory. Svůj podíl na nepříznivém vývoji v této oblasti měly i neefektivní alokace zahraničního kapitálu prostřednictvím domácích bank a nedostatečně fungující bankovní dohled.

Příliv zahraničního kapitálu, pro který nebylo vhodné umístění, se brzy začal projevoval rychlým růstem domácí poptávky a přehřátím ekonomiky, které vedly k růstu pasivního salda běžného účtu platební bilance, zhodnocování domácí měny a následnému zpomalení vývozu a hospodářského růstu v důsledku poklesu konkurenceschopnosti.

Nejprve se tyto problémy projevíly v roce 1997 v Thajsku, které se po neúspěšných pokusech udržet fixní měnový kurs (za cenu značného vyčerpání devizových rezerv) rozhodlo opustit systém pevných měnových kursů a nechalo svou měnu volně pohybovat. Přechod na systém volně pohyblivého kursu vedl k náhlému znehodnocení domácí měny. To značně zhoršilo finanční situaci podniků a bank, které nebyly schopné splácet své zahraniční dluhy. Celková hospodářská situace se postupně zhoršovala, došlo k poklesu cen akcií a obligací a následoval prudký odliv kapitálu do zahraničí. Díky těsným politickým a ekonomickým vazbám asijských zemí (Thajsko, Korea, Indonésie, Malajsie, Filipíny) došlo v těchto zemích k rozšíření finančních problémů se všemi nepříznivými důsledky na reálnou ekonomiku což se projevílo v poklesu investic, zpomalení tempa ekonomického růstu a růstu nezaměstnanosti. Finanční krize v této oblasti tak ukázala na možné negativní dopady volného pohybu kapitálu na ekonomiky, které nejsou dostatečně připravené tento kapitál efektivně alokovat.

Fond doporučoval zemím zasaženým krizí restriktivní měnovou a fiskální politiku. Výrazné zvýšení úrokových sazeb mělo zastavit znehodnocování domácí měny, snížit riziko vzniku nekontrolované inflace a mělo vést k obnovení důvěry domácích i zahraničních investorů v domácí měnu. Odpůrci tohoto postupu poukazovali na nebezpečí neúnosného zvýšení nákladů na obsluhu domácího dluhu a na negativní dopady vysokých úrokových sazeb na hospodářský růst. Restriktivní fiskální politika měla snížit rostoucí poptávku a zmírnit tlak na znehodnocování domácí měny. Takovéto opatření má ale své opodstatnění pouze v těch ekonomikách, kde příčiny měnové nestability jsou v expanzivní fiskální politice, jak tomu bylo v případě Mexika. Situace v jihovýchodní Asii byla odlišná, a proto také v těchto zemích došlo po vypuknutí krize k uvolňování fiskální restrikce, aby tak poptávka veřejného sektoru nahradila pokles poptávky soukromého sektoru a zabránila tak dalšímu poklesu výroby.

Fond rovněž navrhoval strukturální reformu finančního sektoru. Pro postižené země byly vypracovány programy strukturálních reforem, které zahrnovaly doporučení na rekapitalizaci bank, které mají problémy s likviditou, zlepšení bankovního dohledu, uzavření nesolventních bank, a to vše s cílem snížit zadlužení ekonomických subjektů a vytvořit příznivé podmínky pro ekonomický růst.

Fond byl rovněž kritizován za to, že včas nesignalizoval hrozící nebezpečí propuknutí finanční krize. Skutečností však je, že Fond varoval ohrožené země před rostoucím deficitem běžného účtu platební bilance a před možnými problémy plynoucími z fixního kursu. Představitelé těchto zemí přesto nepodnikli žádné kroky, které by zabránily spekulativnímu útoku na jejich domácí měny a zastavily odliv kapitálu do zahraničí. I když je možné připustit, že varování Fondu nebyla dostatečná, je nutné na jeho obhajobu říci, že pokud si nebyl nebezpečím krize úplně jist, je pochopitelné, že nechtěl vyvolat všeobecnou paniku zveřejněním svých obav, protože pak by krize s velkou pravděpodobností propukla.

S rostoucími problémy se stabilitou na mezinárodních finančních trzích přibýly hlasy volající po systémové reformě Fondu. Změny by měly být takové, aby Fond mohl svými opatřeními zabránit vzniku finančních krizí v budoucnu a v případě jejich propuknutí přispět k jejich úspěšnému řešení. Tyto hlasy ještě více zesílily po neúspěšných zásazích Fondu v Rusku a Brazílii, kde propukla finanční krize koncem 90. let.

Mezinárodní měnový fond vznikl za zcela jiných podmínek, než jaké existují v současné době, kdy objem devizových obchodů několikanásobně převyšuje objem světového obchodu a kdy systém volně pohyblivých měnových kursů vytváří předpoklady pro spekulativní pohyby kapitálu s cílem dosažení maximálního zisku. Terčem útoku spekulantů jsou pak měny těch zemí, ve kterých výše měnového kursu a úrokových sazeb neodpovídá ekonomické situaci. Z

Fond nemůže být imunní vůči změnám na mezinárodních finančních trzích a nemůže ani nerespektovat změněnou strukturu členské základny. Z tohoto hlediska je samozřejmostí, že musí pokračovat progresivní transformace Fondu tak, aby byl schopen předcházet finančním krizím, zabraňovat jejich přenašeni do okolních zemí a při jejich propuknutí by měl napomáhat s eliminací jejich nepříznivých důsledků na vnitřní ekonomiky členských zemí. Nelze však očekávat, že změna mechanismu činnosti Fondu, tak aby odpovídal novým podmínkám světové ekonomiky, proběhne jako jednorázová akce, která by vyvrcholila nějakým zásadním rozhodnutím, jež by zcela tuto instituci změnilo, ale je nutné počítat s tím, že půjde o proces zdoluhavý. Některé konkrétní kroky vedoucí ke změně fungování této instituce již byly učiněny.

Počátkem roku 2001 přijal Fond novou strategii, podle které je hlavní prioritou prevence finančních krizí. V této souvislosti je věnována značná pozornost analýze příčin krizí. Vzhledem k tomu, že příčiny krize jsou spojovány s problémy bankovního sektoru doprovázené nekontrolovatelným pohybem zahraničního kapitálu, soustřeďuje se Fond na analýzu bank a ostatních finančních institucí a na analýzu tzv. ukazatelů vnější zadluženosti (např. poměr zahraničního dluhu a exportních příjmů), které mají signalizovat případné problémy.

Výsledky těchto analýz mohou sice upozornit na hrozící nebezpečí vzniku krize ale nemohou vzniku krizí zabránit. Proto je současně nutné motivovat představitele jednotlivých zemí, aby nevhodnými opatřeními hospodářské politiky nezvyšovali pravděpodobnost propuknutí krize. To však znamená nejen provádět tradiční makroekonomickou politiku podporující finanční stabilitu a trvalý ekonomický růst ale je nezbytné, aby hospodářská politika byla prováděna transparentně a aby se řídila v přiměřeném rozsahu mezinárodně přijatými standardy a kódy.

Fond rovněž přistoupil ke změně podmínek, za kterých poskytuje finanční pomoc členským zemím. Byly zrušeny některé speciální finanční facility, došlo ke zvýšení poplatku a ke zkrácení doby splatnosti čerpaných zdrojů s cílem zabránit tomu, aby finanční pomoc od Fondu nahrazovala soukromé financování. To ale současně předpokládá nutnost vytvořit takové podmínky, které by vedly ke zvýšení důvěry mezi dlužníky a věřiteli. Snahou je, aby soukromý sektor nezhoršoval situaci odlivem kapitálu ze země a na druhé straně, aby byl ochráněn proti důsledkům krize.

Ke zvýšení transparentnosti ekonomického vývoje a k posílení důvěry soukromého sektoru by mělo přispět zavedení **Standardu distribuce speciálních dat** (*Special Data Dissemination Standards*) vypracovaného Fondem v roce 1996 a **Systému pro distribuci všeobecných dat** (*General Data Dissemination System*). Od těchto systémů se očekává větší dostupnost komplexních ekonomických dat, která přispěje k provádění zdravé makroekonomické politiky a ke zlepšení funkce finančních trhů.

Fond dále rozpracovává a zavádí do praxe mezinárodní standardy a kodexy, které by měly sloužit členským zemím jako pomůcka při zvyšování transparentnosti v provádění hospodářských politik. V roce 1998 byl přijat **Kodex dobrých praktik fiskální transparency** (*Code of Good Practices on Fiscal Transparency*) a v roce 1999 pak **Kodex dobrých praktik transparency měnové a finanční politiky** (*Code of Good Policies on Transparency of Monetary and Financial Policies*). Přípravy na publikování dalších kodexů probíhají např. v oblasti bankrotů, účetnictví, řízení společností apod. Úloha Fondu v této oblasti spočívá v zavedení vypracovaných kodexů do praxe, dohlížení na plnění požadavků vyplývajících z kodexů a jejich následné vyhodnocování.

Rovněž byla přijata řada opatření, která by měla vést ke zlepšení informovanosti veřejnosti o aktivitách Fondu i členských zemí. Jde především o pravidelné vydávání informačních zpráv (*Public Information Notices*) o výsledcích konzultací Rady výkonných ředitelů s členskými zeměmi, vydávání dokumentů z veřejných diskusí o iniciativě pro vysoce zadlužené rozvojové země a o závěrech interních a externích hodnocení programu asistenční pomoci zemím s nízkým hrubým domácím produktem na jednoho obyvatele, resp. o průběhu a výsledcích externího dohledu nad Fondem a jeho hospodářskou a výzkumnou činností.

Součástí těchto opatření je i pravidelné vydávání informací o likviditě Fondu a finančních účtech členských zemí na webové stránce Fondu.

Větší transparentnost a odpovědnost Fondu má své opodstatnění v tom, že jde o instituci která značným způsobem ovlivňuje dění ve světové ekonomice a v řadě členských zemí, které jsou finančně závislé na jeho pomoci. Větší informovanost o činnosti Fondu je nezbytným předpokladem proto, aby mohl obhájit v očích členských zemí a široké veřejnosti nutnost a nezastupitelnost své existence, a získal tak podporu pro své aktivity.

Jakákoliv změna mechanismu fungování této instituce však není možná bez užší spolupráce s členskými zeměmi. Především je nezbytné, aby jednotlivé země poskytovaly Fondu včas a v požadované kvalitě informace o stavu svých ekonomik. Na základě jejich analýzy je pak možné v dostatečném předstihu odhalit finanční napětí a navrhnout vhodná opatření, jejichž realizace by přispěla k celkové měnové stabilitě. Fond však nemá k dispozici žádné mechanismy, kterými by realizaci těchto opatření prosadil (platí dvojnásob u zemí, které nejsou zdrojově závislé na Fondu), a pokud členské země nebudou ochotny s Fondem spolupracovat a nepodřídí se jeho doporučením, pak sebelepší rozhodnutí nemůže vzniku krizi zabránit ani zmírnit jejich nežádoucí důsledky a jakákoliv reforma Fondu je zbytečná.

3 Světová banka

Světová banka (*World Bank*), přesněji Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (*International Bank for Reconstruction and Development*) je nadregionální banka investičního typu, která se v současné době zaměřuje na podporu ekonomického růstu rozvojových zemí a zemí střední a východní Evropy, a to jak poskytováním úvěrů, tak odbornou technickou expertizní činností. Jde o největší a nejstarší mezinárodní organizaci, která poskytuje dlouhodobé úvěry na rozvojové účely.

Při této instituci postupně vznikly přidružené agencie, které plní specifické úkoly a spolu se Světovou bankou tvoří tzv. skupinu Světové banky. Patří sem:

- Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (IBRD) známá jako Světová banka;
- Mezinárodní finanční korporace (IFC);
- Mezinárodní sdružení pro rozvoj (IDA);
- Agentura pro mnohostranné investiční záruky (MIGA);
- Mezinárodní centrum pro řešení investičních sporů (ICSID).

3.1 Cíle, členství a organizační struktura Světové banky

Dohoda o založení Světové banky byla podepsána na mezinárodní konferenci konané ve dnech 1. až 22. července 1944 v Bretton-Woods. Oficiální název této instituce byl Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (*International Bank for Reconstruction and Development* - IBRD). Banka zahájila svoji činnost 25. června 1946 ve Washingtonu, kde je její sídlo.

3.1.1 Cíle Světové banky

Podle původních záměrů se banka měla podílet na financování poválečné obnovy ekonomik členských zemí. První úvěry ve výši 500 mil. USD byly použity skutečně na tyto účely v zemích západní Evropy (Francie, Nizozemí, Dánsko aj.). Po přijetí Marshallova plánu se těžiště činnosti banky přesunulo do oblasti financování strukturálních a rozvojových programů hlavně v rozvojových zemích. Ještě v 50. a 60. letech poskytla banka rozsáhlé

úvěry některým hospodářsky vyspělým zemím (např. Japonsku 857 mil. USD, dále Finsku, Řecku, Španělsku). Koncem 70. let byl v podstatě dovřen proces přechodu banky na oblast rozvojového světa. V 80. letech byl poskytnut poslední úvěr západoevropské zemi, a to Portugalsku ve výši 640 mil. USD.

Od 70. let banka také poskytuje úvěry některým zemím střední a východní Evropy. Tyto úvěry se však podílejí na celkové úvěrové aktivitě banky pouze asi 10 %. Zbývajících 90 % připadá na úvěry rozvojovým zemím.

Politika a činnost banky je upravena články Dohody (Articles of Agreement). Mezi hlavní cíle banky specifikované v článku I. Dohody patří:

- přispívat k hospodářskému rozvoji ekonomicky slabších členských zemí podporou produktivních investic;
- podpora rozvoje výrobních zdrojů za účelem růstu světového obchodu a životní úrovně nejšířší populace;
- koordinace poskytování půjček tak, aby byla zajištěna prioritá nejnálehavějších projektů.

Světová banka je nejvýznamnější institucí, která poskytuje úvěry rozvojovým zemím a zemím střední a východní Evropy na financování projektů a programů v nejrůznějších oblastech ekonomiky. Významná je i činnost banky v oblasti ekonomické analýzy a výzkumu, technické pomoci, tvorby rozvojových strategií a ovlivňování směrů hospodářské politiky těchto zemí.

3.1.2 Členství ve Světové bance

Členy banky mohou být pouze členské země Mezinárodního měnového fondu. Členství ve Světové bance neznamena automatické členství v ostatních zmíněných institucích, ale o členství v každé z těchto institucí je nutné zvlášť požádat. Počet členských zemí banky vzrostl z původních 38 v roce 1946 na 183 v roce 2002.²⁴ Ke největšímu nárůstu členské základny došlo v průběhu 60. let, kdy řada rozvojových zemí získala nezávislost. Členské země jsou zároveň podílníky banky. Počet podílů, které jednotlivé země mají, je odvozen od

²⁴ Československo patřilo mezi zakládající členy jak Mezinárodního měnového fondu, tak i Světové banky. Naše členství v obou institucích bylo ukončeno k 31. 12. 1954 a k jeho obnovení došlo až v roce 1990.

výše členské kvóty u Mezinárodního měnového fondu. Největším podílníkem jsou USA, následovány Japonskem, Německem, Velkou Británií a Francií. O zbytek podílů se dělí ostatní členské státy.

3.1.3 Organizační struktura Světové banky

Nejvyšším rozhodovacím orgánem Světové banky je Rada guvernérů (Board of Governors), ve které jsou zastoupeny všechny členské země zpravidla ministrem financí nebo guvernérem centrální banky. Schází se na pravidelném výročním zasedání pořádaném spolu s Mezinárodním měnovým fondem. V pravomoci Rady guvernérů je rozhodování o členství (přijímání nových členů či zrušení existujícího členství), o změnách statutu banky, o změnách základního kapitálu a rozhodnutí o použití čistého zisku banky.

Ostatní pravomoci byly přeneseny na Radu výkonných ředitelů (Executive Board), která fakticky řídí činnost banky. Schází se zpravidla jednou týdně. Rozhoduje o poskytování půjček, jejich podmínkách a účelu použití, o způsobu a rozsahu čerpání finančních prostředků na kapitálových trzích a dalších zásadních otázkách činnosti banky. Rada výkonných ředitelů je 24 členný orgán. Šest členů je jmenováno zeměmi s největším podílem kapitálu (USA, Japonsko, SRN, Velká Británie, Francie a Saúdská Arábie), po jednom zástupci jmenují Čína a Rusko a dalších šestnáct členů je voleno vždy za určitou skupinu zemí – tzv. konstituenci. Tyto skupiny jsou tvořeny tak, aby součet hlasů v rámci skupiny měl přibližně stejnou hodnotu.

Uspořádání vztahů uvnitř konstituenci je v pravomoci akcionářů, nikoliv Světové banky. Zástupci jednotlivých zemí v konstituenci zpravidla mezi sebou uzavírají tzv. konstituenční dohody, tedy úmluvy o uspořádání práv, povinností, hierarchie a ostatních vztahů jednotlivých členů. Tyto dohody jsou svrchovanou záležitostí zúčastněných států a nepatří mezi dokumenty Světové banky.²⁵

²⁵ Česká republika patří spolu s Rakouskem, Maďarskem, Tureckem, Slovenskem, Kazachstánem, Běloruskem, Lucemburskem a Slovinskem do konstituence, jejím největším akcionářem je Belgie. Tato konstituence je cca do podílu na hlasovacích právech největší. Pripadá na ni 4,77 % hlasů, a tím zaujímá třetí místo za USA s podílem 16,49 % a Japonskem s podílem 7,91 % na celkovém počtu hlasů. V čele nastí konstituence se střídají vždy po dvou letech zástupci Belgie a Rakouska.

ČESKÁ KONSTITUCE

1990 M

V Radě guvernérů i v Radě výkonných ředitelů je uplatňován princip váženého hlasování. Hlasovací právo je odvozeno z výše upsaného kapitálu. Každá země má 250 základních hlasů a další dodatečný hlas za každých 100 tisíc USD upsaného kapitálu. Zaručení 250 hlasů každé členské zemi, bez ohledu na její velikost a ekonomickou sílu, posunuje hlasovací právo mírně ve prospěch ekonomicky slabších zemí. Ve skutečnosti jsou ale rozhodnutí v Radě výkonných ředitelů obvykle založena na všeobecné dohodě. V Radě guvernérů se hlasuje vždy.

V čele Světové banky stojí prezident a čtyři generální ředitelé (Managing Directors). Prezident je tradičně představitelem země, která je největším akcionářem, a tím jsou USA. Je volený Radou výkonných ředitelů na pět let. Zastává ex offo funkci předsedy Rady výkonných ředitelů a je odpovědný za celkové řízení banky. Věnuje se především formování strategie banky a jejímu vztahu k jiným institucím. Za chod banky zodpovídají i generální ředitelé, kteří mají velkou rozhodovací pravomoc.

Do nejvyššího vedení Světové banky patří rovněž ředitel pro operativní politiku, hlavní ekonom, výkonný viceprezident a výkonní viceprezidenti MIGA a IFC. Kromě těchto členů nejužšího vedení má Světová banka přes 20 viceprezidentů, jejichž počet se mění. Velké pravomoci má z titulu své funkce šest regionálních viceprezidentů, kteří jsou plně zodpovědní za aktivity Světové banky ve svých regionech. Mají v rukou rozpočty, jasně vymezenou odpovědnost a de facto právo veta na jakoukoli činnost Světové banky v jimi spravovaných regionech.

Administrativní aparát Světové banky tvoří zhruba 6000 zaměstnanců ze 115 zemí. Kromě ředitelství ve Washingtonu má banka zastoupení ve 37 zemích, z nichž nejvýznamnější jsou Paříži, New Yorku, Ženevě a Tokiu.

3.2 Finanční struktura Světové banky

Světová banka poskytuje členským zemím úvěry na dlouhodobé strukturální programy a vždy na konkrétní projekty. Zdroje, které pro tyto účely využívá můžeme rozdělit na vlastní, tvořené základním kapitálem a rezervami a na cizí, které získává prodejem dluhopisů na

$$P(12\%) - R(11\%) \\ GR 4x = R(10\%) + HE + WP + WP + CA + 100$$

+ 20 VP

(6 RVP)

6000 zam.

mezinárodních finančních trzích. Kromě těchto zdrojů má banka k dispozici i další zdroje, které získává odprodejem části svých půjček a formou tzv. spolufinancování.

3.2.1 Vlastní zdroje

Základní kapitál

Základní kapitál je tvořen podíly jednotlivých členských zemí. Tyto podíly jsou odvozeny od výše jejich členských kvót v Mezinárodním měnovém fondu, a jsou tedy závislé na ekonomickém potenciálu jednotlivých zemí, na objemu jejich exportu a výši devizových rezerv. Při založení banky byl základní kapitál vymezen částkou 10 mld. USD rozdělených na 100 000 akcií o hodnotě 100 000 USD.

Členské země musely původně ihned zaplatit 2 % svých podílů ve zlatě nebo v USD, dalších 18 % podílů bylo splatně na požádání ve zlatě, USD, v národní měně dané země nebo jiné měně podle dohody. Zbývajících 80 % se nesplácelo a tvořilo rezervu. Od roku 1963 se reálně splácí pouze 1 % v USD a 9 % v národní měně dané země. Zbývajících část členského podílu (90 %) se nesplácí a musí být k dispozici na požádání pro případ, že by banka tyto prostředky potřebovala k úhradě splatných závazků.

Dojde-li ke znehodnocení měny členské země vůči USD, je tato země povinna převést bance vyrovnávací příspěvek, a naopak při zhodnocení národní měny je banka povinna dané členské zemi vzniklý rozdíl refundovat. Výhodu mají Spojené státy americké, které nemusí, vzhledem k vazbě ostatních měn na USD, provádět žádné vyrovnávací operace.

K poskytování úvěru může být použita pouze reálně zaplacená část základního kapitálu s tím, že s částí podílu splaceného v národní měně může banka disponovat pouze se souhlasem příslušné země. Zbývajících 90 % základního kapitálu slouží výhradně jako záruka pro vlastní vypůjčky banky. Tato část nesmí být podle statutu použita k poskytování úvěrů ani ke krytí režijních nákladů banky.

Objem základního kapitálu se v průběhu činnosti banky neustále zvětšoval a nyní představuje více než 189 mld. USD. Zvyšování základního kapitálu může probíhat dvěma způsoby:

187 mld

1. **Všobecné zvyšování kapitálu** – je odrazem periodického přehodnocování kvót členských zemí u Mezinárodního měnového fondu. Ke zvyšování kapitálu dochází rovněž v souvislosti s rozšiřováním členské základny a upisováním kapitálu novými členskými zeměmi.
2. **Speciální zvyšování kapitálu** – k tomuto zvyšování dochází z důvodu expanze úvěrové aktivity banky. K první úpravě tohoto druhu došlo v roce 1959, kdy byl původní kapitál zdvojnásoben na 20 mld. USD. Při druhé úpravě v roce 1979 bylo schváleno navýšení kapitálu ze 41 mld. USD na 81 mld. USD. V obou případech byly nové podíly rozděleny rovnoměrně mezi jednotlivé členské země. K dalšímu zvýšení kapitálu došlo v roce 1988, a to o 620 000 podílů v hodnotě 74,8 mld. USD. Jde zatím o největší zvýšení kapitálu v historii banky (o více než 80 %).

Při upisování podílů, především drobnými vlastníky, vystupují do popředí také stinné stránky zvyšování kapitálu. Jde o problém související s hlasovacím právem těchto členských zemí. Dojde-li při zvyšování základního kapitálu k rovnoměrnému zvýšení podílů členských zemí, pak dochází k redukci potenciálu hlasů malých vlastníků v poměru k ostatním. Více než polovina členských států disponuje méně než 1000 hlasů, přes třicet států méně než 500 hlasy. Nárůst jejich hlasovacího práva je při zvyšování kapitálu malý ve srovnání s ekonomicky vyspělými státy, jejichž hlasovací síla z důvodu růstu kapitálu rovněž roste.

Tento problém byl zohledněn již při zvyšování kapitálu v roce 1979, kdy byly zavedeny přiděly 250 doplňkových podílů, které směly být připsány, aniž by členská země byla povinna tento kapitál splatit. Šlo o tzv. členské podíly, které měly zmírnit vzniklé disproporce v nárůstu hlasovací síly. To však znamenalo pro ekonomicky méně vyspělé země nadměrné zatížení ve formě kapitálu na požádání. Proto bylo při zvyšování základního kapitálu v roce 1988 ujednáno, že se nebude pokračovat v praxi členských podílů, ale bude vytvořen zvláštní výbor, jehož úkolem bude přijmout taková opatření, která by zabránila přílišnému zatížení malých členských zemí.

Rezervy

Dalším zdrojem, který může banka použít k poskytování úvěrů, jsou rezervy banky. Tyto rezervy jsou vytvářeny ze zisku. Zdrojem tohoto zisku je rozdíl mezi úrokovou sazbou z poskytnutých úvěrů a úrokovou sazbou z vlastních výpůjček. Dalším zdrojem zisku jsou výnosy z investic do cenných papírů a vkladů u bank. Tyto příjmy banky snížené o režijní náklady vlastní činnosti představují čistý zisk banky. Rozhodující část tohoto zisku (80 %) je používána k rozšíření rezerv banky a zbývající část (20 %) je převáděna od roku 1964 ve prospěch Mezinárodního sdružení pro rozvoj.

Zvyšování rezerv umožňuje bance rozšiřovat její úvěrovou činnost, neboť celkový objem poskytnutých úvěrů nesmí přesáhnout výši upsaného kapitálu a rezerv. Platí zde poměr 1:1. Takže ani v případě, kdyby si banka mohla vypůjčit mnohem větší objem prostředků v důsledku příznivé situace na mezinárodních finančních trzích, nemůže svoji úvěrovou aktivitu vůči členským zemím rozšiřovat nad rámec daný výši základního kapitálu a rezerv. Hlavní akcionáři banky, kterými jsou vlády zemí s vyspělou tržní ekonomikou, důsledně trvají na 100% krytí půjček banky základním kapitálem a rezervami, neboť v něm spatřují záruku ochrany věřitelů banky v případě, že by došlo ze strany rozvojových zemí k nesplacení půjček a nabíhající splátky dluhopisů by bylo nutné uhradit právě ze základního kapitálu a rezerv.

3.2.2 Cizí zdroje

Kvantitativně nejdůležitějším finančním zdrojem Světové banky jsou příjmy z prodeje vlastních dluhopisů na mezinárodních finančních trzích. Světová banka prodává tyto dluhopisy buď přímo vládám a centrálním bankám členských zemí, nebo soukromým investorům, včetně investičních a obchodních bank. Původně umisťovala dluhopisy převážně na finančním trhu USA, postupně však došlo k diverzifikaci těchto trhů a banka si půjčovala i v jiných zemích s přebytky platební bilance, především pak v SRN, Švýcarsku, Japonsku a v členských zemích OPEC. Zadlužení Světové banky vůči věřitelům mimo USA představuje v současné době 80 %, přičemž rozhodující část získává banka od soukromých investorů, na které připadá 75 % celkového objemu půjček. Banka tu vystupuje jako zprostředkovatel přerozdělení kapitálu mezi soukromými investory a ekonomicky slabšími zeměmi.

Investice do dluhopisů Světové banky jsou považovány soukromými investory z ekonomicky vyspělých zemí za jednu z nejbezpečnějších. Minimalizací rizika zde zabezpečuje jednak systém vlastních garancí banky, které tvoří upsaný a nesplacený kapitál, a dále garance vlád za poskytnuté půjčky, jakož i důkladná analýza financovaných projektů a ekonomik členských zemí před poskytnutím půjčky.

Silná kapitálová základna, systém garancí, stejně tak jako i skutečnost, že dosud nenastal případ včasného nesplacení půjčky ze strany dlužnických zemí, přispívá k tomu, že

banka získává finanční zdroje na kapitálových trzích za poměrně příznivých podmínek. Dluhopisy Světové banky mají rating AAA, což v mezinárodním finančním světě znamená značku nejvyšší kvality. Světová banka si tedy půjčuje za nejvýhodnějších podmínek, přestože že takto získané prostředky poskytuje členským zemím za vyšší úrokové sazby, než jsou ty, za které tyto zdroje čerpala, jsou pro členské země zpravidla levnější než zdroje čerpané přímo na mezinárodních finančních trzích.

3.2.3 Ostatní zdroje

Kromě výše uvedených finančních prostředků mobilizuje banka další zdroje pro financování projektů odprodejem částí svých půjček soukromým investorům, zejména soukromým bankám v ekonomicky vyspělých zemích, a formou tzv. spolufinancování.

Odprodej částí půjček

V případě odprodeje částí půjček jde o to, že banka odprodá před uplynutím lhůty splatnosti část půjčky soukromému investorovi, který tak vstupuje do bezprostředního věřitelského vztahu vůči dlužníkovi. Výhodou pro soukromého investora je to, že návratnost takto investovaných prostředků je díky vládním garancím zajištěna. Na druhé straně banka odprodejem částí půjčky získává volné finanční prostředky, které pak může použít k financování jiných projektů. Nejde tedy o skutečné zvýšení vlastních úvěrových zdrojů, ale o možnost s daným objemem prostředků financovat větší množství projektů a intenzivněji plnit úlohu zprostředkovatele přerozdělování kapitálu mezi ekonomicky vyspělými a rozvojovými zeměmi.

Spolufinancování

Stejný význam má i spolufinancování. V tomto případě se banka snaží zainteresovat investory na účasti při financování připravovaných projektů od samotného počátku. Jde jednak o účast státních nebo mezinárodních institucí na financování projektů, dále o vývozní úvěry na dodávky strojů a zařízení poskytované exportéry, bankami či státními institucemi a o spoluúčast soukromých bank na financování částí projektů. I v tomto případě nejde o skutečné navýšení úvěrových zdrojů banky ale pouze o úsporu vlastních prostředků, které může použít na další projekty.

Určitou roli ve finanční struktuře hraje i neustálé nabíhání splátek dříve poskytnutých úvěrů, které v případě, že převyšují v daném období potřebu splácení vlastních půjček banky, mohou být použity k financování dalších projektů.

I když rozsah prostředků, které banka získává tímto způsobem, není zanedbatelný, faktem je, že hlavním zdrojem poskytování úvěrů jsou zdroje cizí, které banka získává emisí dluhopisů na mezinárodních finančních trzích. Světová banka nepoužívá všechny uvedené zdroje k poskytování úvěrů. Část jich udržuje v likvidní formě a krátkodobě je investuje.

Finanční investice banky

Poměrně vysoká úroveň likvidních prostředků umožňuje bance pružně reagovat na změnu úvěrových podmínek na mezinárodních finančních trzích a redukovat tak výpůjčky v období nepříznivých podmínek a krýt potřebu běžného financování půjček v této době z likvidních rezerv. Kromě toho jsou tyto volné prostředky krátkodobě investovány, ať už ve formě krátkodobých termínovaných depozit v bankách, či do vysoce likvidních cenných papírů. Výnosy z těchto investic jsou dalším dodatečným zdrojem příjmů banky a zvyšují tak její zisk.

Vedení banky se důsledně řídí zásadou, že její příjmy z operací musí soustavně převyšovat výdaje spojené s jejich prováděním. V tomto směru se chová stejně jako kterákoliv jiná soukromá banka, avšak s tím rozdílem, že z čistého zisku nejsou vypláceny akcionářům dividendy, ale jeho převážná část je akumulována do rezerv. Tím si banka rozšiřuje prostor pro své úvěrové aktivity. O obchodně operativní činnosti banky vypovídá bilance obsažená v tabulce 24.

Tabulka 24: Bilance Světové banky k 30. 6. 2001 (v mil. USD)

| Aktiva | | Pasiva | |
|------------------------|----------------|----------------------|----------------|
| Poskytnuté úvěry | 114 407 | Vlastní kapitál | |
| | | upsaný | 189 505 |
| | | splacený | 11 476 |
| Nakoupené cenné papíry | 101 425 | Výpůjčky banky | 186 507 |
| Vklady u bank | 685 | Nerozdělený zisk | 19 851 |
| Ostatní aktiva | 6 324 | Ostatní pasiva | 5 007 |
| Aktiva celkem | 222 841 | Pasiva celkem | 222 841 |

The World Bank Annual Report 2001

3.3 Úvěrová politika Světové banky

Světová banka poskytuje členským zemím různé druhy úvěrů. Jsou to:

1. **Úvěry na konkrétní projekty** – jsou poskytovány na konkrétní projekty, které banka vybírá a dohlíží na jejich realizaci (např. stavba nových elektráren či modernizace stávajících).
2. **Úvěry na rozvoj jednotlivých sektorů**
 - a) úvěry na investice do jednotlivých sektorů (zemědělství, energetika či doprava) vybraných národních vládami podle kritérií banky.
 - b) úvěry finančním zprostředkovatelům, kterými jsou národní banky, případně fondy v příslušných členských zemích, které dále tyto prostředky půjčují podle kritérií Světové banky.
 - c) úvěry na regulaci rozvoje vybraných sektorů, které jsou vázány na změnu koncepce jejich rozvoje.
3. **Úvěry na strukturální adaptaci**, které jsou zaměřeny na podporu reforem jako celku a jejichž poskytnutí vyžaduje jak těsnou spolupráci členské země s Mezinárodním měnovým fondem, tak podřízení se kritériím banky. Uvolňování zdrojů je vázáno na splnění systémových a strukturálních podmínek rozvoje dané ekonomiky jako celku. Tyto úvěry začala banka poskytovat na přelomu 70. a 80. let zemím, které nebyly schopné mobilizovat dostatek vnitřních zdrojů k financování strukturálních změn svých ekonomik. U těchto úvěrů došlo k porušení principu přísné účelovosti prosazovaného bankou. Jde vlastně o neúčelové úvěry na zlepšení stavu platebních bilancí.
4. **Ostatní druhy úvěrů**
 - a) **úvěry na technickou pomoc** – jsou určeny na financování poradenských a konzultačních služeb ministerstvům a dalším ústředním orgánům, a dále podnikům a obchodním bankám na školení personálu těchto institucí, na studie a analýzy na úrovni sektoru i jednotlivých institucí. Účelem je posílení odborné úrovně uvedených subjektů tak, aby byly schopny kvalifikovaně identifikovat své potřeby a jednat o jejich naplnění se zahraničními partnery nabízejícími spolupráci a z ní získat maximální efekt;

- b) **nouzové úvěry** jsou poskytovány na požádání v případě živelných pohrom a jiných nepředvídaných událostí. Představují méně než 1 % z celkového objemu všech půjček.

Struktura úvěrů

Až do roku 1970 byly zhruba dvě třetiny objemu úvěrů určeny na financování rozvoje infrastruktury, především pak silnic, železnic, přístavů, spojů, energetiky apod., s cílem vytvořit příznivé podmínky pro soukromé investice zejména zahraniční. Světová banka se stavěla velmi odmítavě k financování průmyslových projektů, kam směřovalo pouze 15 % objemu úvěrů. Teprve pod kritikou a tlakem rozvojových zemí došlo k určité změně strategie a banka postupně rozšiřovala od 70. let financování průmyslových projektů včetně některých odvětví těžkého průmyslu (metalurgie, chemie atd.). Podíl těchto úvěrů na celkovém objemu úvěrů se však podstatně nevyšil a po přechodném vzestupu v polovině 70. let na 25 % poklesl počátkem 80. let na 15 – 18%. I nadále tak zůstalo v platnosti krédo Světové banky – pokud existuje prostor pro rentabilní investice do průmyslu v rozvojových zemích, mají být využity především domácími soukromými investory ve spolupráci se zahraničním kapitálem.

Nejvýznamnější změnou, ke které došlo v 70. letech v zaměření úvěrů, byla zvýšená orientace Světové banky na zemědělství a rozvoj venkovských oblastí v rozvojových zemích. Podíl úvěrů směřujících do tohoto sektoru na celkovém objemu úvěrů se zvýšil z 9 % v roce 1970 až na 20 – 30 % v 90. letech. Tato změna priorit souvisela nejen s poznáním reálné potřeby rozvoje zemědělství v rozvojových zemích, ale i s vývojem rozvojové doktríny samotné Světové banky.

Počátkem 80. let došlo k významnému posunu v orientaci i podmínkách poskytování úvěrů Světovou bankou. Nástup neokonzervatismu v podobě Reaganovy vlády v USA znamenal změnu v přístupu k rozvojovým zemím a odrazil se i v činnosti banky. Bance byla vytýkána příliš velká angažovanost ve státním sektoru rozvojových zemí, financování neefektivních projektů a nedostatečný důraz na podporu soukromého sektoru. Zejména ze strany USA byla vytyčena linie intenzivnějšího využití Světové banky k podpoře uvolňování prostoru pro „volnou hru tržních sil“ v rozvojových zemích, k rozvoji soukromého sektoru včetně liberalizace podmínek pro přístup zahraničního kapitálu a k realizaci strukturálního přizpůsobení ekonomik rozvojových zemí s cílem jejich těsnější integrace do světového

hospodářství. V 80. letech směřovala největší část úvěrů Světové banky do tří sektorů – energetiky, zemědělství a dopravy. Zbývající úvěry plynuly především na rozvoj průmyslu a do národních a místních rozvojových finančních korporací v zemích Latinské Ameriky, Evropy, Středního východu a východní Asie (východní a jižní Afrika jsou doménou IDA).

Obtížná ekonomická situace a zejména vysoká zadluženost, do níž se rozvojové země počátkem 80. let dostaly, vedly ke zvýšení vlivu Světové banky na formování vnitřní i zahraniční ekonomické politiky rozvojových zemí.

V této souvislosti byly zavedeny i nové mechanismy úvěrování. Došlo především k porušení zásady přísné účelovosti poskytování úvěrů a byla zahájena praxe poskytování tzv. úvěrů na strukturální adaptaci. Pomocí těchto úvěrů jsou financovány nejen programy odvětvově strukturálních změn, ale zejména náklady spojené s cenovou deregulací, s privatizací a rovněž podpora vybraných exportních odvětví. Poskytnutí úvěrů je vázáno na strukturální změny, které by dané ekonomice pomohly přizpůsobit se náročným podmínkám na světových trzích.

V současné době je struktura úvěrů Světové banky podstatně více diverzifikována, než tomu bylo v počátečním období její činnosti, kdy dvě třetiny úvěrů směřovaly do oblasti energetiky a dopravy. Na významu získaly investice do zemědělství, na podporu malých podniků, na zajištění pitné vody, na likvidaci odpadu, na zdravotní péči, na vzdělání a na podporu hospodářských reforem v zemích střední a východní Evropy. Zhruba 75 % úvěrů banky je poskytováno na specifické projekty, např. na výstavbu přehrad, silničních sítí, elektráren apod. Přehled struktury úvěrů poskytovaných bankou je uveden v tabulce 25.

Tabulka 25: Úvěry Světové banky podle sektorů v roce 2001

| | | | |
|---|------|-------------------------------------|-------|
| Zásobování vodou | 2,6% | Finanční sektor | 9,9% |
| Životní prostředí | 1,9% | Doprava | 10,4% |
| Rozvoj měst | 2,4% | Školství a vzdělání | 4,6% |
| Sociální sektor | 9,2% | Zemědělství | 9,7% |
| Průmysl a hornictví včetně telekomunikací | 3,3% | Zdravotnictví, výživa, obyvatelstvo | 3,8% |
| Veřejný sektor | 4,9% | Telekomunikace | 0,3% |
| Energetika | 1,5% | Multisektor | 35,5% |

The World Bank Annual Report 2001

Forma žádosti o úvěr může být různá. Někdy je úvěr poskytnut na základě písemné žádosti dané země, jindy pracovníci banky sami upozorní na možnost realizace vhodného projektu a zahájí dialog s vládou.

Podmínky poskytnutí úvěru

Každému poskytnutí úvěru předchází důkladná analytická činnost. Za tímto účelem vysílá banka do země, která žádá o úvěr, skupiny expertů, kteří vyhodnocují hospodářskou situaci, politiku a strategii dané země a zároveň po konzultacích s vládou vybírají projekty vhodné k financování. Vláda musí pracovníkům banky poskytnout potřebné informace o stavu ekonomiky a hospodářskopolitických záměrech. Výsledkem zpracování těchto informací je komplexní analýza stavu, slabých i silných stránek a perspektiv vývoje ekonomiky dané země.

Zhodnocení projektu obvykle zahrnuje šest aspektů: ekonomický, technický, organizační, manažerský, výkonný a finanční. Členové mise banky se v oficiálních i neoficiálních diskusích snaží od místních odborníků získat návrhy technologie vhodné pro daný projekt vzhledem ke specifickým podmínkám v dané oblasti a snaží se využít zkušeností s realizací obdobných projektů v minulosti v jiných rozvojových zemích.

Podkladem pro rozhodnutí o poskytnutí úvěru je „zpráva o ekonomice státu“. Ta může zároveň sloužit jako dokument pro potřebu plánovací činnosti vlády dané rozvojové země. V dialogu s vládou Světová banka uplatňuje své představy o zaměření hospodářského rozvoje země, jež nakonec vyústí ve výběr projektů vhodných k financování, do něhož banka také aktivně zasahuje. Finanční a technická účast banky při přípravě projektu může být realizována různou formou. Buď banka poskytne dané zemi speciální „úvěr na technickou pomoc“, nebo uvolní prostředky ze speciálního fondu určeného k financování přípravy projektů, případně se úřadů přípravných prací stává přímou součástí úvěru na financování projektu.

Pokud je projekt vhodný pro financování, jsou zahájena oficiální jednání mezi Světovou bankou a půjčující si zemí. Pokud toto jednání vyústí v dohodu, prezident banky předloží zprávu o projektu příslušným úředníkům a doporučí jim, aby byl pro daný projekt zajištěn úvěr na určitou částku, která závisí na podmínkách stanovených v navrhované dohodě o úvěru.

Vlastní investiční fázi předchází podrobné posouzení a rozpracování jednotlivých projektů, přičemž základní podmínkou financování je vysoká efektivnost projektu. Dodávky zařízení, zboží a služeb pro projekty financované bankou jsou zpravidla realizovány na základě konkursů, kterých se mohou zúčastnit pouze dodavatelé z členských zemí banky. Banka kontroluje celý proces realizace projektu a čerpání úvěru. Dlužnická země je povinna bance předkládat pravidelně zprávy o realizaci projektu. Z banky jsou pak vysílány dohlížeci mise, které kontrolují postup prací, účty dlužníka, způsob, jakým je nakládáno se zbožím a zařízením zakoupeným z úvěru, a rovněž kontrolují, zda řízení a správa projektu jsou v souladu s dohodnutými podmínkami. Účelem dohledu je zajistit, aby byl projekt realizován podle plánu nebo, je-li to nutné, aby byl tento plán upraven vzhledem ke změněným okolnostem.

Světová banka poskytuje úvěry za velmi výhodných podmínek – lhůta splatnosti je 15 až 20 let s pětiletým odkladem splátek na začátku období. Kritériem pro poskytnutí úvěru je výše hrubého domácího produktu, která nesmí klesnout pod 925 USD na obyvatele. Přístup k úvěrům se omezuje v případě, kdy hrubý domácí produkt na jednoho obyvatele dosáhne 2850 USD. Úvěry jsou poskytovány pouze s vládními zárukami za jejich splacení. Určitou nevýhodou je i to, že banka určuje skladbu měn jak při poskytnutí půjčky, tak při jejím splacení, což může být zdrojem značných kursových rozdílů pro dlužníka. Od roku 1995 však postupně přechází od systému „currency pooling“ na nabídku půjček ve vybraných měnách a umožňují členským zemím, aby si sami zvolily v jaké měně chtějí úvěr čerpat a v jaké ho budou splácet.

Úroková sazba, při které banka poskytuje úvěry je závislá na vývoji úrokových sazeb na mezinárodních finančních trzích. Původně banka poskytovala úvěry při fixní úrokové sazbě, která se neměnila po celou dobu splacení úvěru. Od roku 1982 přešla na variabilní úrokovou sazbu. Ta je upravována dvakrát ročně a přesahuje o 0,5% průměrnou úrokovou sazbu při níž banka v předcházejícím šestiměsíčním období čerpala prostředky na mezinárodních finančních trzích. Kromě toho jsou úvěry zatíženy manipulačními poplatky ve výši 0,75% z dohodnuté a nečerpané částky. Úrokové podmínky jsou relativně příznivější než při čerpání půjček na mezinárodních finančních trzích. Dohled nad přípravou a realizací jednotlivých projektů je ale mnohem přísnější. Pokud není banka spokojena s využíváním prostředků, může čerpání úvěru omezit nebo úplně zastavit.

3.4 Přidružené agencie Světové banky

Skupina Světové banky (*World Bank Group*) zahrnuje kromě Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj, známé jako Světová banka, ještě přidružené agencie, kterými jsou: Mezinárodní finanční korporace, Mezinárodní sdružení pro rozvoj, Agentura pro mnohostranné investiční záruky a Mezinárodní centrum pro řešení investičních sporů. Tyto instituce jsou sice formálně samostatné a každá plní určité specifické funkce, ale ve skutečnosti tvoří integrální součást Světové banky a navzájem se doplňují. Všechny přidružené agencie jsou nadnárodními institucemi a používají stejné výsady jako Světová banka. Jejich členem se může stát jediné členská země Světové banky a shodné jsou i některé principy činnosti těchto institucí, např. rozdělení hlasovací síly a princip rozhodování, kritéria výběru a hodnocení projektů apod. Rovněž je shodná organizační struktura těchto institucí s organizační strukturou Světové banky a prezident této banky je ex offio prezidentem všech tří přidružených institucí.

3.4.1 Mezinárodní finanční korporace

Mezinárodní finanční korporace (*International Finance Corporation – IFC*) byla založena v roce 1956. Základní funkcí této instituce je podpora rozvoje soukromého sektoru v rozvojových zemích. Je právně a finančně nezávislá a řídí se vlastními pravidly své činnosti. Své aktivity však koordinuje s ostatními členy skupiny Světové banky. Členskou základnu tvoří 174 zemí (stav k 1. 1. 2002).

Základní kapitál této instituce je tvořen vklady členských zemí, které jsou odvozeny z jejich podílů u Světové banky. Počáteční kapitál byl vymezen částkou 100 mil. USD rozdělených na 100 000 akcií po 1000 USD. V roce 1981 došlo k jeho navýšení na 1,3 mld. USD a v roce 1991 proběhlo zatím poslední navýšení kapitálu na 2,3 mld. USD. Tím se také značně rozšířil prostor pro aktivity této instituce. Členské země splácí celý kapitál, a to ve směřitelné měně, zpravidla v USD, a to do měsíce po vstupu do této organizace.

Největšími držiteli akcií jsou USA (29 %), Německo (6,84 %), Velká Británie (6,3 %) a Francie (6,08 %). Hlasovací síla deseti největších držitelů akcií, kam patří kromě výše uvedených zemí i Japonsko, Kanada, Indie, Itálie, Nizozemí a Belgie představuje 65,05 %

a na ostatní země připadá zbývajících 34,95 %. Akcie této instituce mohou držet pouze vlády členských zemí, nejsou obchodovatelné a mohou být převedeny pouze zpět na tuto instituci.

Hlavními úvěrovými zdroji této instituce jsou cizí zdroje, které získává emisí vlastních dluhopisů na mezinárodních finančních trzích. IFC může rovněž získat úvěry od Světové banky. Výše tohoto úvěru však nesmí překročit čtyřnásobek jejího základního kapitálu.

Úvěry jsou poskytovány na podporu rozvoje soukromého sektoru zejména v méně rozvinutých oblastech členských zemí. Jsou poskytovány na komerčním principu a bez vládních záruk. Úrokové sazby jsou vyšší než u úvěrů poskytovaných Světovou bankou a doba splatnosti se pohybuje od 7 do 12 let s možností odkladu splátek o 1 až 3 roky. IFC dále poskytuje členským zemím technickou pomoc, která by měla přispět k vytváření vhodnějších podmínek pro soukromé, zejména zahraniční investice. Jde především o pomoc při změnách legislativy upravující podmínky pro zahraniční investice a pro privatizaci. Členským zemím rovněž nabízí pomoc při sestavování projektů a poradenskou činnost při výběru technologií a projektování licenčních a marketingových smluv.

Nárok na poskytnutí úvěru mají jen soukromé podniky členských zemí. Podmínkou pro jejich získání je, aby firma byla finančně a ekonomicky zdravá, což mimo jiné znamená i to, že není chráněna např. ochrannými cly, po jejichž zrušení by se mohla dostat do vážných problémů, případně i zaniknout. Úvěry IFC nemají nahrazovat soukromé investice ani jim konkurovat. Naopak mají povzbuzovat soukromé investory k účasti na projektu, na jehož financování se podílejí.

IFC podporuje i malé a střední podniky, a to pomocí úvěrů poskytnutých domácím bankám, které plní roli prostředníka. Banky pak tyto svěřené prostředky poskytují podnikům na projekty, které vyhovují stanoveným kritériím efektivnosti. Důležitou roli hraje IFC i pro malé a střední podniky z hospodářsky vyspělých zemí, které do vzniku IFC jen stěží pronikaly do rozvojových zemí.

Úvěry jsou poskytnuty pouze do výše 25 % investičních nákladů u projektů s pořizovací cenou převyšující 20 mil. USD. Podíl na určitém projektu však zpravidla nepřesahuje 100 mil. USD. Z větší části musí tedy být daný projekt financován vlastními zdroji investora.

3.4.2 Mezinárodní sdružení pro rozvoj

Mezinárodní sdružení pro rozvoj (*International Development Association – IDA*) bylo založeno v roce 1960. Základní funkcí této instituce je poskytování úvěrů vládám chudších rozvojových zemí, pro které jsou úvěry od Světové banky příliš drahé. Jde o země s GDP na 1 obyvatele nižším než 925 USD ročně.²⁶

Myšlenka na založení instituce, která by poskytovala rozvojovým zemím úvěry za výhodnějších podmínek a s možností splácení i v jiných měnách než v USD, případně i ve vlastní měně, vznikla už v roce 1958. Návrh dohody o jejím založení byl předložen členským zemím Světové banky v lednu 1960 a dohoda vstoupila v platnost v září téhož roku, poté co ji ratifikoval potřebný počet zemí, které upsaly minimální výši základního kapitálu (65 % z 1 mld. USD). První úvěr byl touto institucí poskytnut už v květnu 1961.

Členskou základnu tvoří 166 zemí, které jsou současně členskými zeměmi Světové banky. Organizační struktura IDA včetně prezidenta a principy rozhodování jsou v podstatě totožné se Světovou bankou. Obě instituce jsou ale vzájemně nezávislé, právně oddělené subjekty s nulovými vzájemnými kapitálovými vztahy. Světová banka nesmí poskytovat IDA úvěry.

Úkolem IDA je podpora hospodářského rozvoje a růstu produktivity práce vytvářet podmínky, za kterých by tyto země byly schopné samy zvyšovat životní úroveň svých obyvatel. Má poskytovat úvěry nejen vládám, ale i soukromým firmám bez vládních záruk, přičemž se má při poskytování těchto půjček řídit pouze hospodářskými zřeteli a potřebami žadatelů. IDA má větší volnost při poskytování úvěrů než Světová banka a může financovat každý rozvojový projekt, o němž se domnívá, že přispívá k hospodářskému rozvoji země, bez ohledu na to, zda je nebo není rentabilní. Finanční zdroje IDA tvoří nenávratné příspěvky vlád členských zemí, které jsou obnovovány zpravidla v tříletých cyklech, a další dodatkové zdroje. Od roku 1964 je ve prospěch IDA převáděna část zisku Světové banky (20 %).

²⁶ V současné době se jedná o 78 zemí s 2,3 mld. obyvatel (53 % z celkového počtu obyvatel rozvojových zemí, přičemž 1,5 mld. přežívá z příjmů menších než 2 USD denně). Některé země (Čína, Kostarika, Chile a Egypt), které si dříve půjčovaly od této instituce a hranici příjmů rozhodující pro úvěry překročily, mohou získat úvěry už jen od Světové banky.

Členské země IDA jsou rozděleny na dvě skupiny. Do první patří většina hospodářsky vyspělých zemí, dále Kuvajt a Spojené arabské emiráty. Tyto země platí celý příspěvek ve volně směnitelných měnách.

Země patřící do druhé skupiny splácí svůj podíl pouze z 20 % ve směnitelných měnách a zbývající část v národní měně. Výše podílu na celkových zdrojích IDA není určena podle předem dohodnutých pravidel, ale je vždy výsledkem jednání. IDA je tak závislá na rozhodnutích hospodářsky nejvyspělejších zemí, jakou část ze svého národního produktu jsou ochotny věnovat ve prospěch nejhudších rozvojových zemí. Kumulativní příspěvky jednotlivých členských zemí jsou uvedeny v tabulce 26.

Tabulka 26: Kumulativní příspěvky členských zemí do Mezinárodního sdružení pro rozvoj

| Země | Kumulativní příspěvek v mil. USD | Kumulativní příspěvek v % | Země | Kumulativní příspěvek v mil. USD | Kumulativní příspěvek v % |
|----------------|----------------------------------|---------------------------|-----------------|----------------------------------|---------------------------|
| USA | 25 841,78 | 23,70 | Turecko | 113,09 | 0,10 |
| Japonsko | 24 062,38 | 22,07 | Jihoafrická r. | 91,87 | 0,08 |
| Německo | 12 395,62 | 11,37 | Argentina | 69,82 | 0,06 |
| Velká Británie | 8 039,09 | 7,37 | Lucembursko | 66,07 | 0,06 |
| Francie | 7 520,82 | 6,90 | Polsko | 58,30 | 0,05 |
| Kanada | 4 760,26 | 4,37 | Portugalsko | 58,04 | 0,05 |
| Itálie | 4 441,61 | 4,07 | Maďarsko | 45,47 | 0,04 |
| Nizozemí | 4 041,72 | 3,71 | Řecko | 40,80 | 0,04 |
| Švédsko | 2 787,62 | 2,56 | Česko | 35,31 | 0,03 |
| Saúd. Arábie | 2 158,21 | 1,98 | Kolumbie | 24,44 | 0,02 |
| Austrálie | 1 821,66 | 1,67 | Island | 23,20 | 0,02 |
| Belgie | 1 769,65 | 1,62 | Izrael | 13,10 | 0,01 |
| Dánsko | 1 468,03 | 1,35 | Slovensko | 12,56 | 0,01 |
| Švýcarsko | 1 432,41 | 1,31 | Jugoslávie | 6,80 | 0,01 |
| Norsko | 1 389,69 | 1,27 | Makedonie | 1,03 | 0,00 |
| Rakousko | 901,55 | 0,83 | Spoj.arab.emir. | 5,58 | 0,01 |
| Kuvajt | 707,26 | 0,65 | Croatia | 5,54 | 0,01 |
| Finsko | 694,80 | 0,64 | Slovinsko | 3,00 | 0,00 |
| Španělsko | 659,51 | 0,60 | Bosna-Herceg. | 2,34 | 0,00 |
| Korea | 306,40 | 0,28 | Botswana | 1,61 | 0,00 |
| Brazílie | 303,32 | 0,28 | Oman | 1,32 | 0,00 |
| Rusko | 173,68 | 0,16 | Barbados | 0,63 | 0,00 |
| Irsko | 141,67 | 0,13 | Celkem | 108 767,24 | 99,74 |
| Mexiko | 137,61 | 0,13 | Ostatní | 279,08 | 0,26 |
| Nový Zéland | 130,97 | 0,12 | Celkem | 109 046,35 | 100,00 |

The World Bank Annual Report 2001

Úvěry jsou poskytovány na financování projektů v oblasti zemědělství, školství, zdravotnictví, rozvoje venkovských oblastí, ale i rozvoje infrastruktury a také financování programů vedoucích ke zlepšení podmínek pro soukromé podnikání. Jsou bezúročné a zatíženy pouze manipulačními poplatky nepřesahujícími 1 % ročně z čerpané částky. Doba splatnosti je 35 až 40 let (do roku 1987 byly úvěry poskytovány na 50 let) a s desetiletým odkladem splátek.

3.4.3 Agentura pro mnohostranné investiční záruky

Agentura pro mnohostranné investiční záruky (*Multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA*) zahájila svoji činnost v roce 1988. Jejím hlavním úkolem je podpora přílivu soukromého kapitálu (ve formě přímých zahraničních investic) do rozvojových zemí, poskytováním záruk investorům na tzv. neobchodní rizika (ta zahrnují mj. i riziko zestátnění a ztrát způsobených válečnými konflikty a občanskými nepokoji).

Členy této instituce mohou být pouze členské země Světové banky. V současné době tvoří členskou základnu 149 zemí.

Základní kapitál byl v době vzniku této instituce stanoven ve výši 1027 mil. USD. V roce 1999 došlo k jeho navýšení o 850 mil. USD a o dalších 150 mil. USD poskytnutých Světovou bankou jako operační kapitál. Členské země splácí pouze 10 % upsaného kapitálu ve směnitelné měně, dalších 10 % splácí vlastními směnkami a zbývající část se nesplácí a slouží jako rezerva splatná na požádání. Za poskytnuté záruky agentura inkasuje od investorů pojistné prémie, které by měly sloužit k pokrytí jejich administrativních nákladů a k vytvoření rezervního fondu, ze kterého je vypláceno pojistné v případě vzniku pojistné události.

Sazby za poskytnuté záruky jsou závislé na charakteru projektu a pohybují se v rozmezí 0,3 – 1,5 % ročně z výše záruky. Záruky se obvykle poskytují maximálně na 15 let. Investor však může od smlouvy po třech letech trvání kdykoliv odstoupit. Tuto možnost má i MIGA, a to v případě opožďování splátek.

Agentura pro mnohostranné investiční záruky poskytuje ročně záruky na investice v hodnotě téměř 5 mld. USD. Kromě toho poskytuje členským zemím informace o investičních příležitostech v rozvojových zemích.

3.4.4 Mezinárodní centrum pro řešení investičních sporů

Mezinárodní centrum pro řešení investičních sporů (*The International Centre for Settlement of Investment Disputes – ICSID*) napomáhá při řešení investičních sporů mezi vládami a soukromými zahraničními investory, a to buď dohodou, nebo arbitráží. Centrum bylo založeno v roce 1966 jako nezávislá mezinárodní organizace s těsnými vazbami na Světovou banku. V této instituci je zapojeno 131 zemí. Má administrativní radu, ve které má každá členská země svého zástupce a vlastní sekretariát. V čele rady stojí prezident Světové banky. Náklady jednotlivých jednání hradí zúčastněné strany, náklady na sekretariát se hradí z rozpočtu Světové banky.

Od roku 1978 poskytuje centrum služby i pro nečlenské země a svoji aktivitu rozšířilo i o řešení neinvestičních sporů. V posledních letech došlo ke značnému nárůstu případů, které centrum projednává. Jeho arbitrážní rozhodnutí jsou závazná pro všechny členské země. Kromě bezprostředního řešení sporů provádí rovněž poradenskou a výzkumnou činnost.

4 Banka pro mezinárodní platby

Banka pro mezinárodní platby (*Bank for International Settlements – BIS*) byla založena na základě tzv. Haagské dohody v roce 1930, a patří tak mezi nejstarší doposud existující mezinárodní měnové instituce. Je jedinou ze stávajících mezinárodních měnových institucí, která se může pochlubit více jak sedmdesátiletou historií. Oficiálním důvodem založení BIS byla potřeba vypořádat po technické stránce reparační platy Německa vítězným zemím.

První myšlenky na založení instituce, která by koordinovala činnost evropských centrálních bank, se objevily již v roce 1890. Toto téma se pak stalo předmětem diskusí na různých mezinárodních konferencích a našlo si stálé místo na stránkách odborného tisku. I když postupně přibývalo přívrženců této myšlenky, na realizaci tohoto záměru museli čekat dalších 40 let. Aktuální se tato otázka stala po první světové válce, kdy došlo ke zhroutilí kovových měnových systémů a byla velice naléhavě pocítována potřeba vytvoření finančního centra, které by přispělo ke koordinaci měnových politik jednotlivých zemí.

K realizaci záměru vytvořit nadnárodní měnovou instituci došlo ale o něco později, a to v souvislosti s otázkou placení reparací poraženým Německem. Reparační částky byly sice vyčísleny již v roce 1921, ale v důsledku pádu říšské marky nedošlo k jejich vypořádání. Na základě Youngova plánu měly vítězné země poskytnout Německu půjčku na úhradu reparací s tím, že po obnovení hospodářské stability bude Německo plnit své reparační závazky splácením těchto půjček. Složitý systém přerozdělování peněžních prostředků vyvolal potřebu vytvoření instituce, která by po technické stránce tyto platby zajistila.

4.1 Založení Banky pro mezinárodní platby

Založení banky předcházelo zasedání organizačního výboru ve dnech 3. až 13. listopadu 1929 v Baden-Badenu, kterého se zúčastnili zástupci centrálních bank Velké Británie, Belgie, Itálie, Německa a dále bankovní konsorcium reprezentované Bank of Japan a finanční seskupení amerických bank (*J.P. Morgan Comp. of New York, First National Bank of New York, First National Bank of Chicago*). Dohoda o založení banky nabyла právní moci