

# **Politická ekonomie mezinárodního měnového systému**

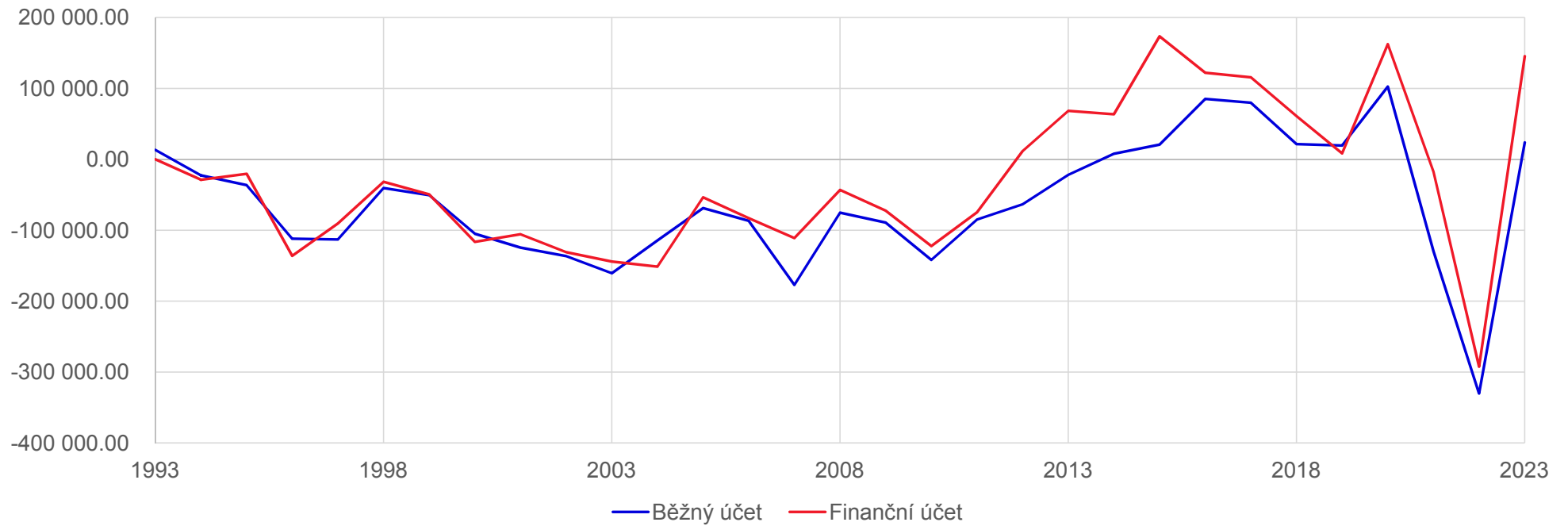
Vladan Hodulák

Tato prezentace je určena výhradně pro studenty kurzu Mezinárodní finanční instituce MVZn5065 na FSS MU v akademickém roce 2024/2025. Jakékoliv nakládání s prezentací pro jiné než studijní účely v tomto kurzu je zakázáno

# Platební bilance

- Bilanční účet státu na kterém se zachycují peněžní toky z/do země za určité období (typicky rok). Z definice je vyrovnaná (platby do zahraničí–platby přijaté ze zahraničí=0)
- Dělení PB
  - běžný účet (platby za zboží a služby, bilance výnosů), pokud země více vyváží existuje přebytek BU, pokud více dováží existuje deficit BU
  - kapitálový účet (peněžní převody spojené s převodem kapitálu v jeho hmotné formě, málo významný)
  - finanční účet (přímé a portfoliové zahraniční investice, finanční deriváty a ostatní investice včetně spekulativních, **změna devizových rezerv**) pokud existuje přebytek FÚ země si půjčuje ze zahraničí – příliv kapitálu, pokud existuje deficit FÚ země půjčuje do zahraničí – odliv kapitálu
- Investiční pozice – čistý vztah vůči zahraničí (věřitelská×dlužnická pozice), rozdíl mezi aktivy a pasivy

## Vývoj platební bilance ČR (v mil. Kč)



# Čistá mezinárodní investiční pozice v % HDP (2021)

Švýcarsko	98	Slovensko	-63
Německo	78,4	USA	-64,9
Japonsko	62,8	Španělsko	-84,1
Rusko	26,8	Portugalsko	-104,9
Čína	12,9	Irsko	-168,7
ČR	-9,6	Řecko	-182,7

Zdroj: Mezinárodní měnový fond

# Nominální měnový kurz

- Mezinárodní měnový systém je soubor pravidel, kterými se řídí vztahy mezi měnami
- **Nominální měnový kurz** - cena zahraniční měny vyjádřená v domácí měně
  - kolik domácích peněžních jednotek musíme vynaložit na nákup zahraniční peněžní jednotky – 25 CZK/EUR
  - nebo jaké množství zahraniční měny koupí jednotka domácí měny – 0,04 EUR/CZK
- Kurzový režim (spektrum)
  - **Pevný kurz** (fixní) – devalvace × revalvace
  - **Pohyblivý kurz** (plovoucí, floating) – deprecie × aprecie
- Znehodnocení měny vede k relativnímu zlevnění domácího a zdražení zahraničního zboží – mělo by tak podpořit vývozy a omezit dovozy

# Reálný měnový kurz a PPP

– **Reálný měnový kurz** – poměr cenových hladin; poměr, za který může osoba směňovat zboží a služby jedné země za zboží a služby jiné země

–  $RER = \frac{\textit{Nominal exchange rate} \times \textit{Domestic price}}{\textit{Foreign price}}$

– Srovnávání bohatství států

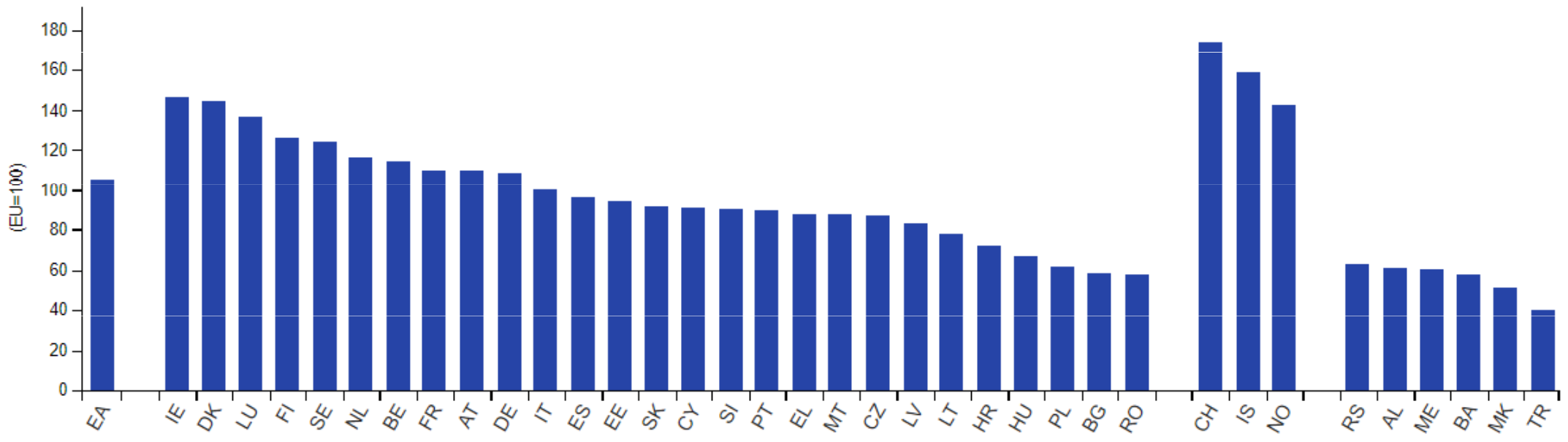
– Absolutní ekonomická síla

– HDP na obyvatele

– Srovnání podle **nominálního kurzu** × **parita kupní síly** (ppp – situace, kdy by jednotka měny měna stejnou kupní sílu => RER = 1)



# Price level index for final household expenditure (HFCE), 2022



Source: Eurostat (online data code: prc\_pp\_ind)



# Vnější nerovnováha

- Nerovnováha mezi jednotlivými účty platební bilance
- **Udržitelnost deficitů běžného účtu PB**
  - Problém akumulace zahraničního dluhu
  - Dlouhodobě lze zahraniční dluh splácet pouze převrácením BÚ do přebytku
- Státní rozpočet × běžný účet PB
- **Způsoby vyrovnání PB**
  - Změny relativních cenových hladin (úprava nominálního směnného kurzu × vnitřní devalvace skrze deflaci)
  - Překážky obchodu – cla, kvóty, netarifní překážky
  - Změna výdajů (fiskální a/nebo monetární politika)
  - Ostatní (válka, migrace, odpuštění dluhu)
- Politické problémy s vnější nerovnováhou – **redistribuční dopady**



# Politická ekonomie měnové politiky

- Náklady na přizpůsobení PB
  - Přejídné
  - Trvalé
- Vnitrostátní modely měnové politiky
  - Politický cyklus
  - Stranický model
  - Sektorový model
- Mezinárodní politické dopady
  - Deficitní × přebytkové země

# Monetární moc

- Způsob přizpůsobení PB je určen jak pravidly MMS tak monetární mocí státu
- **Monetární autonomie × vliv**
- **Moc odložit přizpůsobení PB**
  - Likvidita, dostupnost půjček, postavení v MMS
- **Moc odklonit náklady na vyrovnání PB**
  - Citlivost (souvisí s otevřeností) x zranitelnost (souvisí s přizpůsobivostí)
- **Kdo se přizpůsobuje komu?**
  - Deficitní x přebytkové země
- **Proces vyrovnávání PB je politicky nesmírně závažné a citlivé téma s potencionálně dalekosáhlými dopady**

# Zahranिční kapitál

- **Kapitál** – výsledek lidské činnosti, který je použit k další produkci statků a služeb
- **Reálný × finanční kapitál**
- V hospodářských statistikách je zachycovány toky na finančním účtu PB bez toho, zda přispívají k tvorbě **reálného** kapitálu.
- **Dělení kapitálových toků dle povahy investora**
  - veřejný kapitál (půjčky – zvýhodněné×tržní podmínky, granty), problém vázané pomoci (redukce efektivity až o 25%), suverénní fondy, různé cíle
  - soukromý kapitál – cílem je vytvořit zisk, většina kapitálu ve většině regionů světa
- **Formy zahraničního kapitálu**
  - **Přímé zahraniční investice (FDI)** zakládají trvalou účast investora z jedné země v aktivitě subjektu (rezidenta) jiné země.
  - **Portfoliové investice** – nákup cenných papírů, většinou pod 10% hodnoty podniku
  - **Ostatní investice** – např. bankovní úvěry

# Mezinárodní finanční systém

- Zahraniční investice a hospodářský rozvoj
  - Teoreticky by díky umožnění mezinárodního pohybu kapitálu by mělo docházet k **efektivnější alokaci zdrojů** a tím i zvýšení bohatství země
  - Smíšené výsledky otevření se zahraničním tokům (SVE×JVA×LATAM)
  - Různé přístupy k zahraničním investicím (SVE×JVA)
- Objem finančních transakcí – přes 6,6 bilionů USD za den (!) v roce 2019, objem obchodu 20,5 bilionu USD za rok
- Dodatečný peněžní kapitál v něm mohou vytvářet pouze země emitující rezervní měny (případně jejich banky)
- Ústřední role západního a především amerického bankovního systému