

# **Mezinárodní měnové systemy**

Mezinárodní politická ekonomie  
2008

# Peníze

## Vývoj peněžního a platebního systému

- **naturální** povaha směny
- **komoditní** peníze
- **papírové** peníze, nepřehodnotné peníze (!)
- **bankovní** peníze

## Funkce peněz

- **prostředek** směny
- **zúčtovací** jednotka
- **uchovatel** hodnoty

## Peníze (dnešní)

- Jsou definovány lidským chováním – **aktivum**, o kterém lidé předpokládají, že bude **ostatními přijímáno** při platebních transakcích.

## Měnové systémy

- **Měnový systém** – způsob oběhu peněz v určité zemi, který je **určen** souborem **zákonných opatření**.
- Až **do 70-let** většina států stanovovala **zlatý obsah** svých měn. Zlato prošlo monetizací a demonetizací.

Měnová politika – vzniká v souvislosti s demonetizací zlata – jde o regulaci množství peněz v oběhu.

# Vývoj mezinárodních měnových soustav

- Období **před zlatým standartem** (-1870)
- Období **klasického zlatého standartu** (1870-1914)
- Období **mezi světovými válkami** (1918-1939)
- **Breton-Woodský měnový systém** (1945-1971)
- Období **po rozpadu** Breton-Woodského systému (1971-)

# Období před zlatým standartem (-1870)

- Obchod, pravidla, teorie nejsou rozvinuty
- Peníze nejsou ještě zbožím
- Bimetalismus
- Latinská unie (Fra, Ita, Bene., Švýc.)

# **Období klasického zlatého standartu** **(1870-1914)**

- **Měny přímo směnitelné za zlato (GB – 1821)**
- **System s pevně stanovenými devizovými kurzy** mezi měnami jednotlivých zemí
- **Dolar 23,22 grains - Libra 113 grains** – hodnota peněz definována objemem zlatých rezerv; kurz **1: 4,8556**
- **Pevný kurz eliminoval nejistotu**, protože nekolísal – vhodné pro mezinárodní obchod
- **Monetární politika je minimální, množství peněz je ovlivňováno nálezy** zlatých ložisek
- **Standard zlaté mince** – volná ražba, směnitelnost bankovek, volný dovoz a vývoz zlata

# Období mezi světovými válkami (1918-1939)

- Standard zlatého slitku (GB 1925, Francie 1928 - směnitelnost existuje, ale jen za **12,5 zlata** – tzn. jen pro **mezinárodních obchod**, už nejsou raženy plnohodnotné mince)
- Standard zlaté devizy (národní peníze již nejsou směnitelné za zlato, ale jen za **měnu země**, která si drží **zlatý standard**, pro mezinárodní obchodní styk i peníze nějakého státu, ty mohou být i **rezervní měnou**)
- Založení **zlatého bloku** (Belgie, Francie, Nizozemí..)
- **Librový blok** (po zrušení vazby na zlato), **dolarový blok** (devalvace dolaru 1934)

# **Politická ekonomie zlatého standardu**

- **System vyrovnávání obchodních (platebních) bilancí (David Hume)**
  - Pasivní obchodní bilance, transfer zlata, pokles nabídky peněz, nutnost deflace, pokles cen, zvýšení konkurenceschopnosti, aktivní bilance
- **Problematika deflace**
  - Psychologické faktory, rigidita cen, dopady na zaměstnanost
- **Reálné fungování zlatého standardu**
  - Zamezování odlivu zlata, zvyšování peněžní zásoby, neplnohodnotné peníze
- **Keynesiánská revoluce a masová demokracie**
  - Monetární politika, vztah zaměstnanosti a inflace

# Rozpad zlatého standardu

## Británie po WWI

- pokus obnovit kurz libry k dolaru (1:4,86)
- libra nadhodnocena, odtok zlata, stagnace a nezaměstnanost (až do konce 20.let),
- **1931 konec zlatého standardu**
- **klesající plovoucí kurz libry konkurenční výhoda!**
- **obnovení důvěry, založení účtu pro vyrovnávání devizového kurzu** (intervenční nákupy)

## Krize v USA

- **útoky na banky**
- **zásoba peněz klesla o 1/3.**
- **nezaměstnanost 25%.**
- **reorganizace bank;**
- **pojištění vkladů – poslední bank run ever.;**
- **1933 zákaz vývozu zlata, povinný prodej měnového zlata, devalvace dolaru o 70% z 10:1tr.u na 35:1;**
- **vytvoření stabilizačního měnového fondu**
- **GB přetrhla vazbu měny na zlato 1931, USA 1933, v roce 1937 už nezbyl nikdo.**



# **Breton-woodský měnový systém** **(1945-1971)**

- **Potřeba systému pro rychlé zotavení**
- **1-22.6.1944 – Měnová a finanční konference OSN (B-W systém, IMF, IBRD)**
- **Historická dohoda na mechanismu regulace mezinárodního měnového systému**
- **Jde o soustavu pevných devizových kurzů založenou na USD, který je pro zahraniční vlády a banky volně směnitelný za zlato v poměru 35:1tr.u.**
- **Pevné devizové kurzy mají být udržovány prostřednictvím intervencí centrálních bank na devizových trzích**
- **Kdykoliv se některá měna příliš vzdálila od parity možnost úpravy**
- **Úprava byla možná jen v případě zásadní nerovnováhy platební bilance země a ve shodě s IMF**
- **System byl namířen k rozvoji hospodářské spolupráce a podpoře mezinárodního obchodu**

# Rozpad Breton-Woodského systému (1971)

- Dominantní **role USA** a USD
- **Růst poptávky po USD v 50-letech**, stabilní vývoj systému, vysoká tempa růstu, liberalizace obchodu, prioritou je **volná směnitelnost národních měn**
- **Začátkem 60-let – slábnutí pozice USD – příčiny:**
  - **růst konkurenceschopnosti ZE a Jap.** - pokles vývozu, **pasivní obchodní bilance**
  - **americké firmy pronikají na cizí trhy** - **vývoz kapitálu – pasivní platební bilance**
  - **devizová směnitelnost v záp. Evropě** - pokles poptávky po USD, výměna za **zlato, zlato uniká z USA**
  - **válečné výdaje, deficitní veřejné finance inflace**
- **Devalvační tlaky na USD** a tím i **na pevnou cenu zlata** – dvojí ceny zlata
- **1971 velké množství USD v zahraničí** - ztráta důvěry v USD, revalvace ZE měn
- **8/1971 Nixon konstatuje konec směnitelnosti USD za zlato**
- **12/1971 – měnová konference ve Washingtonu – devalvace USD, zrušená směnitelnost za zlato, 10% dovozní přírážka, větší pásma odchylek**
- **Přechod k floatingu**
- **Tlak na ZE a Jap - 1973 devalvace USD**
- **Energetická krize**
- **USA bojují s inflací – mrazí ceny a mzdy, ochabnutí obchodu – ale fiskální restrikce a revalvace cizích měn vedou ke zlepšování obchodní bilance**

# Jamajský měnový systém

## 1976 konference IMF v Kingstonu

- V podstatě legalizován stav existující v kurzové oblasti
- Umožnění volně plujících kurzů

Od roku 1974 se pozice USD zlepšovala, pomohla i ropná krize

Problémy:

- *Nevyjasněná role zlata vs. SDR;*
- *Nárůst spekulací a nejistoty – finanční a měnové krize;*
- *Zadluženost rozvojových zemí,*
- *Pružná monetární politika – už žádné deprese a bank runs*

# Logika fungování současného systému

## Peníze jsou zbožím

### Měnový systém je veřejným statkem:

- mezinárodní **transakce** jsou **možné** jedině pokud je **výměna měn málo nákladná** a obtížná
- hlavní **funkce** mezinárodního měnového **systému** je zajistit mechanismus umožňující **hladké** mezinárodní obchodní a kapitálové **toky**

### Základní operační problémy:

- **kurz** měny je **determinován** obrovským **množstvím** mezinárodních **transakcí** mezi zemí a světem..
- **stabilní kurz** může být jen tehdy, **pokud země** (její firmy, občané a vláda) **prodává do zahraničí tolik** zboží, služeb a kapitálových produktů **jako jich dováží** a konzumuje...
- jakákoliv **nerovnováha vede ke změně kurzu** měny...

### Proč žijeme ve světě, ve kterém hodnota peněz flutkuje?

- mezinárodní **měnový systém** je řešením dilematu mezi **stabilitou měn** a **národní ekonomickou autonomií**

## Trh cizích měn

- prostřednictvím **nabídky a poptávky** po měnách je **determinován** měnový **kurz**.

# System měnových kurzů

- **Souhrn pravidel určujících nakolik může národní měna posílit či oslabit na trhu cizích měn**
  - **System pevných kurzů**: vláda povoluje jen malé změny; zavádí pevnou cenu prostřednictvím nějaké externího standardu (zlato, jiná měna) a udržuje ho prostřednictvím intervencí na trhu cizích měn.
  - **System plovoucích kurzů**: nejsou limity pro pohyb měnového kurzu na trhu, vláda neintervenuje
  - **Smíšené varianty**: EC 1979-1999: tunel
- **V praxi**: vlády intervenují aby upravily kurz měny, ale **neexistuje pravidlo, kdy se tak stane**
- Existuje řada dohod o měnových kurzech
- **Nejdůležitější měny: dolar, euro a jen volně plavou** vůči sobě (intervence jsou občasné a konzultované)

# Platební bilance

<u>Běžný účet</u>	(miliardy USD)
<b>Obchod se zbožím</b>	<b>- 548</b>
Import	-1 261
Export	713
<b>Obchod se službami</b>	<b>51</b>
<i>Bilance účtu zahraničního obchodu</i>	<i>- 496</i>
<b>Bilance důchodů</b>	<b>- 33</b>
<b>Jednostranné transfery</b>	<b>- 67</b>
<b>Bilance běžného účtu</b>	<b>- 531</b>
<u>Kapitálový účet</u>	(miliardy USD)
Investice do zahraničí	- 283
Investice ze zahraničí	829
<b>Bilance kapitálového účtu</b>	<b>545</b>
<b><u>Změna devizových rezerv</u></b>	<b>14</b>
<b><u>Platební bilance</u></b>	<b>0</b>

# Interdependencie dlužníků a věřitelů

- Platební bilance je **vyrovnána změnou devizových rezerv**. Pokud došly, **půjčka od IMF!**
- USA si mohou dovolit **utrácet více než vydělávají**, protože **zbytek světa je ochoten půjčovat** americkým rezidentům. Přebytek platební bilance USA je výsledkem ochoty zahraničních subjektů financovat americké výdaje nad rámec příjmů.

## USA vs zbytek světa

- **zbytek světa** má **přebytek běžného účtu jen když půjčuje** peníze americkým rezidentům, pokud **nebude**, USA si **nebudou moci dovolit kupovat** tolik zboží
- přebytek běžného účtu znamená, že **zbytek světa utrací méně** než vydělá – rozdíl jsou **úspory** jednotlivých zemí – tyto jsou **půjčovány zemím s aktuálním deficitem** běžného účtu
- Pokud zbytek světa nebude půjčovat USA, **nemůže pokračovat v růstu** taženém **exportem**.

# Vyrovnávání platební bilance

## System pevných kurzů

- **Nerovnováha** obchodní bilance vytváří **nerovnováhu** mezi nabídkou a **poptávkou** po **měnách** (poptávka po USD nízká)
- Kurz se nemůže změnit; **vlády** obou zemí **intervenují**
- **V USA klesá peněžní zásoba** – musí **klesnout cenová hladina**
- **V Japonsku roste** peněžní zásoba – musí **vzrůst** cenová hladina
- **Americké zboží** je v zahraničí **levnější**, Japonské naopak – **mizí obchodní deficit**

## System plovoucích kurzů

- **Nerovnováha** obchodní bilance - **nerovnováha** mezi nabídkou a poptávkou po měnách (USD malá poptávka, Yen velká)
- **Japonci** prodávají **v kurzu 100:1 určité množství** (aby pokryli dovozy), **více koupí** v kurzu **90:1**
- **USD deprecie** - **dost Yenů** na import **při 87:1**
- **Americké zboží** v zahraničí je **levné** – **mizí obchodní deficit**



# Zásadní problém v systému pevných kurzů

- **Pokles cenové hladiny** - ceny jsou rigidní směrem dolů
  - Odbory, kolektivní smlouvy, obchodníci
- **Ekonomické tlaky se prosadí**
  - cena práce nemůže klesnout, **snížení výroby a propouštění**
- **Nezaměstnanost** - práce vzácná – **sníží se mzdy a to** v kulisách hospodářské krize
- **Ceny zboží nakonec klesnou,**
  - klesnou ceny práce – tzn. **výrobní náklady**
- **Zboží je konkurenceschopné** na cizích trzích ale až **po hospodářské krizi!**
- **Proto máme režim plovoucích kurzů** – není nutná hospodářská krize