

# Postavení měn v mezinárodním měnovém systému



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

**Daniel Stavárek**  
**Zuzana Szkorupová**

Katedra financí a účetnictví  
<http://fiu.cms.opf.slu.cz/>



- Pozice světové měny není stálá
- Příklady dřívějších světových měn
  - Čínský liang a řecká drachma (5. st. př. n. l.)
  - římský dinár (přelom letopočtu)
  - byzantský solid, islámský dinár
  - benátský dukát (renesance)
  - holandský gulden (17. století)
  - britská libra
  - americký dolar (od druhé světové války)
  - ???

# Výhody světové měny

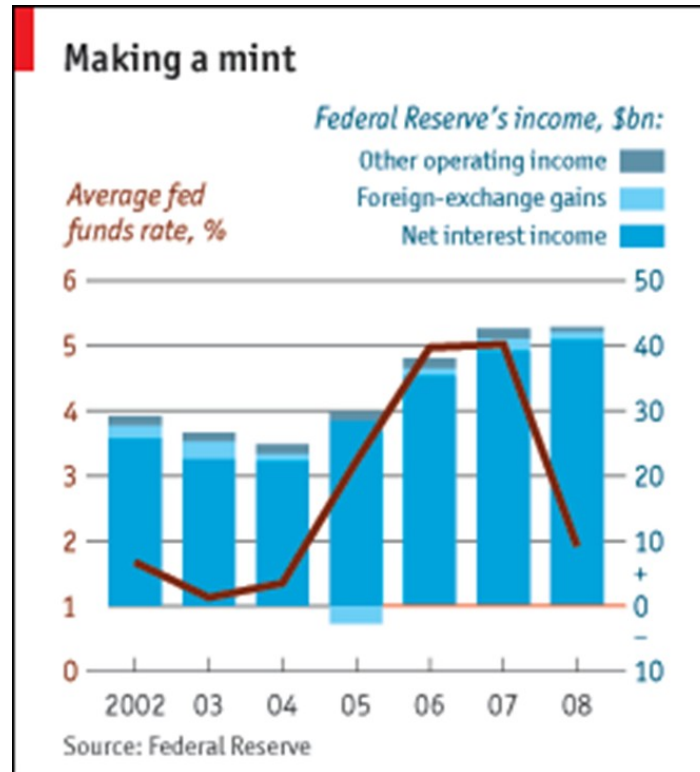
---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Emitent světové měny má privilegium financovat dluhy vlastní měnou
  - žádné měnové riziko, deficit běžného účtu lze lépe financovat
- Emitent světové měny je věřitelem poslední instance
  - úloha USA v řešení krizí v Latinské Americe
- Emitent světové měny má prospěch z ražebného
  - zahraniční držitelé světové měny poskytují emitentovi bezúročný úvěr
  - vysoká poptávka snižuje reálné výnosy placené emitentem
- Emitent světové měny těží z vyšší efektivity
  - zapojení domácí měny do světového obchodu a obchodů na devizovém trhu zvyšuje efektivnost

# Výnosy FEDu z ražebného



# Matrice využití světové měny

---

	<b>soukromý sektor</b>	<b>veřejný sektor</b>
<i>Prostředek směny</i>	mezinárodní obchod	oficiální intervence
<i>Účetní jednotka</i>	kotace na devizovém trhu	kotevní měna
<i>Uchovatel hodnoty</i>	investice, dluh	rezervní měna

# Hegemonie amerického dolaru

---

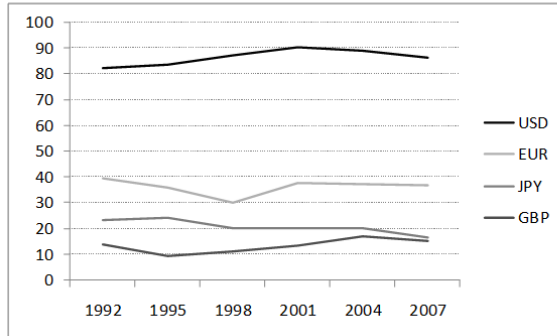


- Klíčová úloha v obchodu s nerostnými surovinami a obchodu na americkém kontinentu a s Asií
- Nejlikvidnější a inovativní finanční trhy v USA
- Dlouhodobě hlavní měna na devizovém trhu
  - podíl na obratu i přítomnost v jednotlivých obchodech
- Stabilně nejvyžívanější rezervní měna
  - rozdíl mezi vývojem rezerv vyspělých a rozvíjejících se ekonomik
- Podíl eura na emisi dluhových cenných papírů vyšší než dolaru při širším vymezení
  - Pyrhovo vítězství eura? Evropa jako nejzadluženější oblast?
- Politické faktory

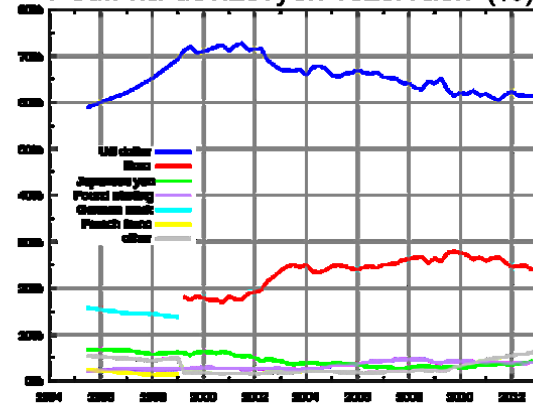
# Hegemonie amerického dolaru



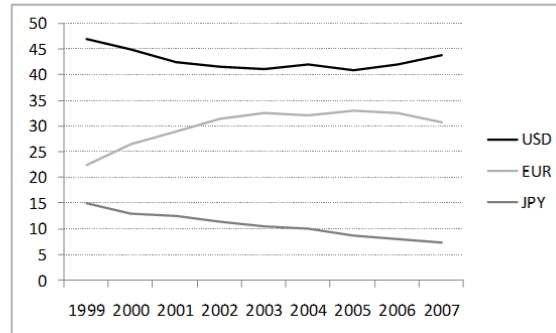
Podíl na obrátu devizového trhu (%)



Podíl na devizových rezervách (%)



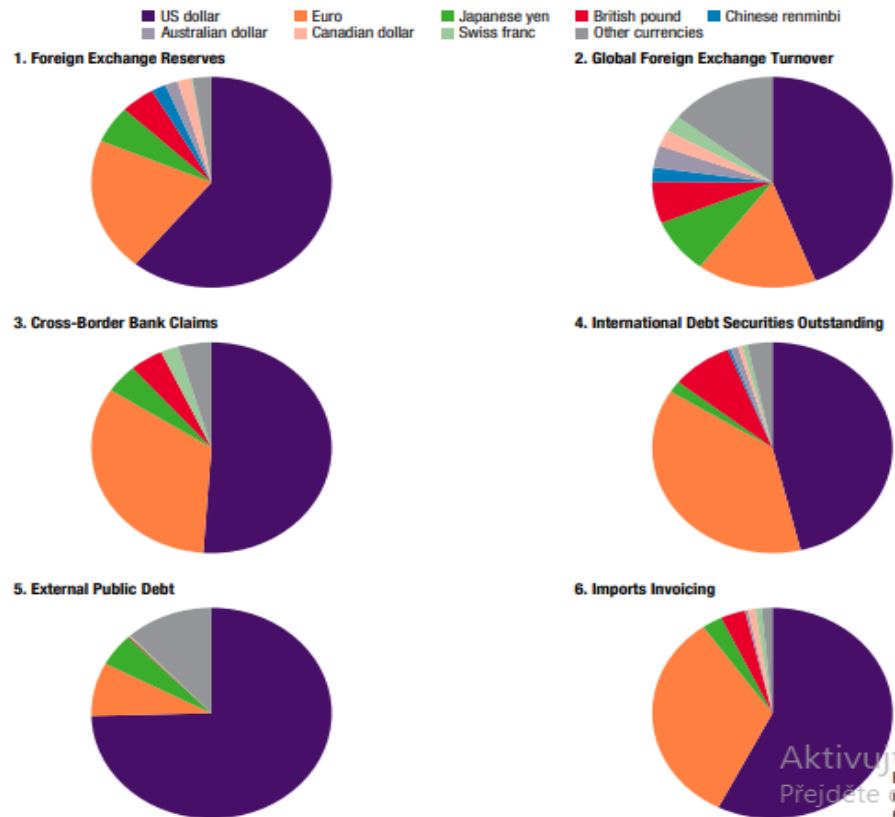
Podíl na emisi dluhových instrumentů – užší vymezení (%)



# Hegemonie amerického dolaru



**Figure 1. Currency Composition of Reserves, Foreign Exchange Turnover, Financial Claims, and Trade Invoicing, 2019 or Most Recent**  
(Percent)



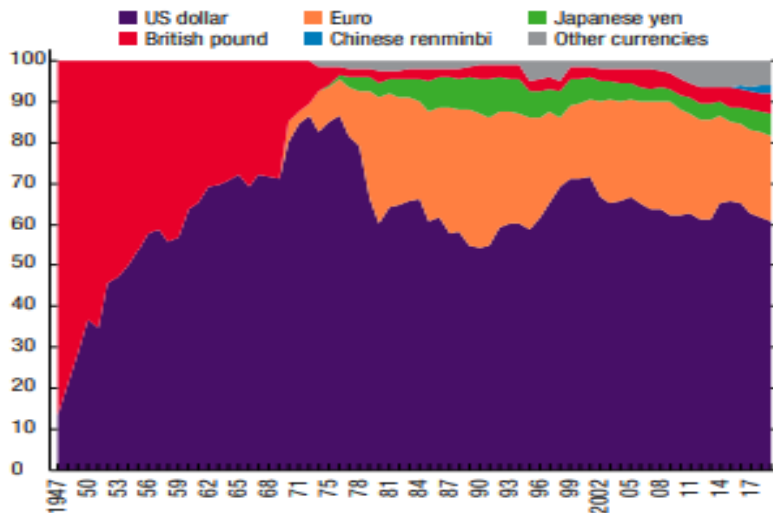


# Hegemonie amerického dolaru



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

**Figure 2. Currency Composition of Allocated Reserves,  
1947–2019**  
(Percent of total)



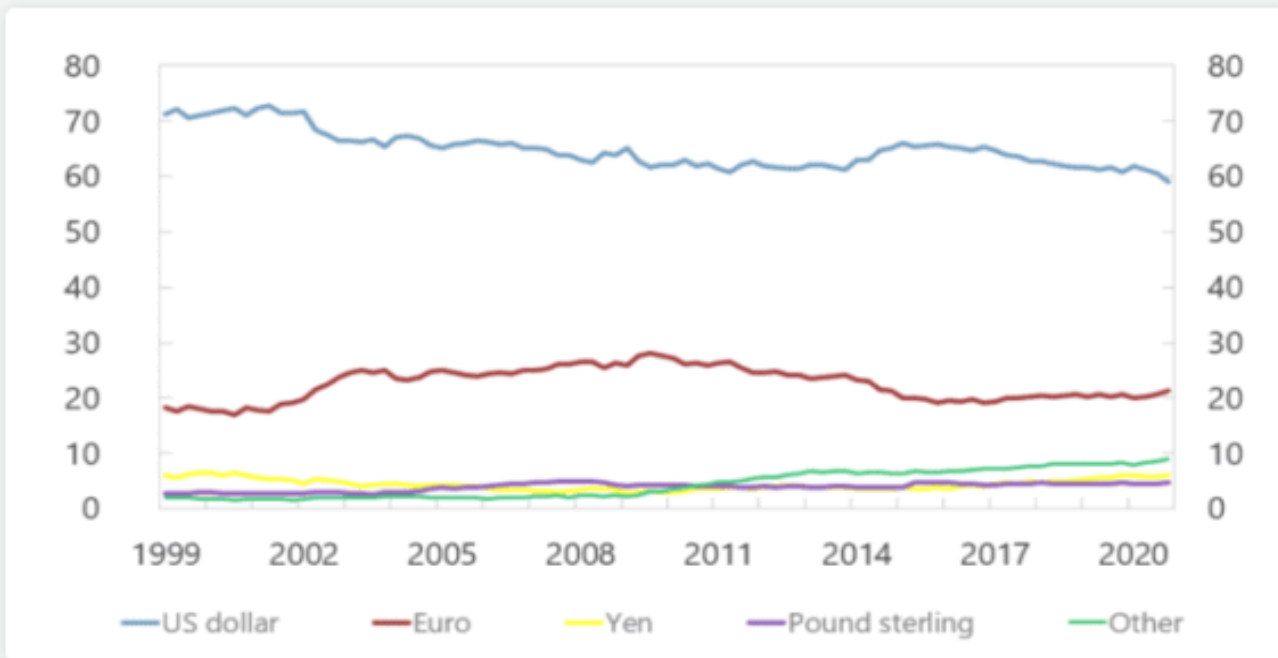
Sources: IMF, Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) database; and IMF staff calculations.

Note: Excludes unallocated reserves. European Currency Unit and legacy currencies are included in the euro prior to 1999.

# Hegemonie amerického dolaru



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

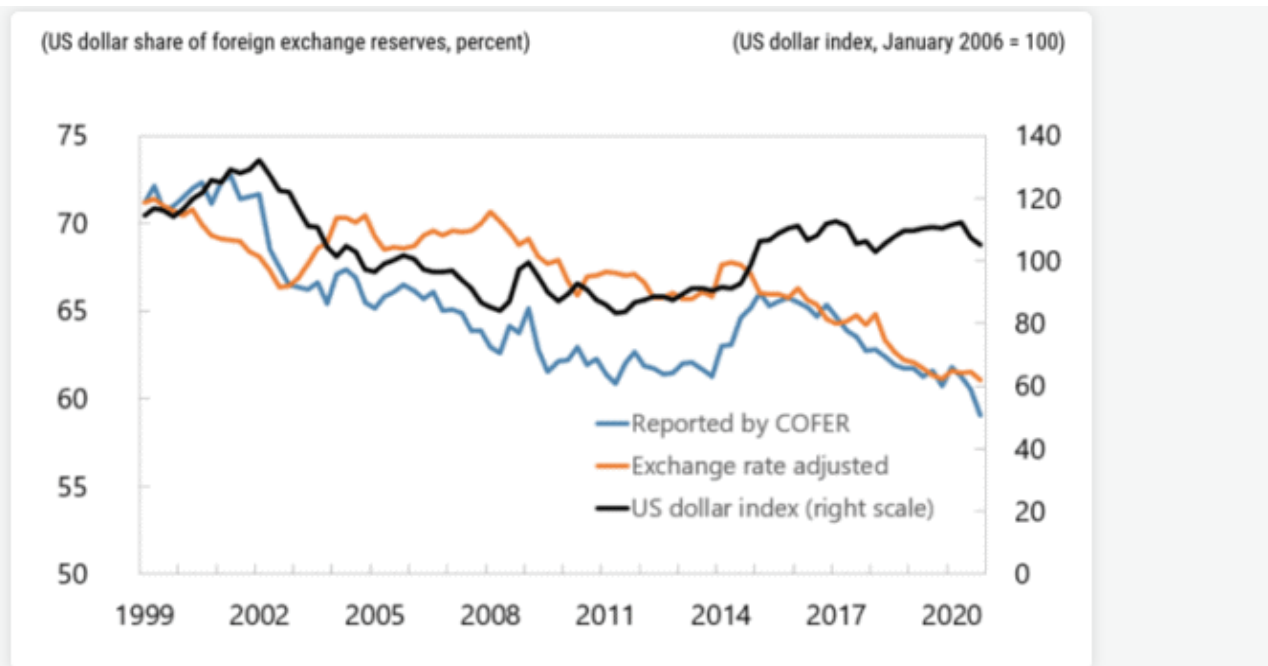


Obrázek č.1: Podíl amerického dolaru na globálních devizových rezervách. Zdroj: imf.org

# Hegemonie amerického dolaru



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ



Obrázek č.2: Vývoj hodnoty USD indexu a podílu amerického dolaru na globálních devizových rezervách. Zdroj:

imf.org

# Hegemonie amerického dolaru



# Determinanty pozice světové měny

---



- Výstup a obchod
  - měna země s vysokým podílem na světovém výstupu, obchodu a finančních tocích má přirozenou výhodu
- Finanční trhy
  - pozice světové měny vyžaduje vyvinuté, likvidní a aktivní finanční trhy
- Důvěra v hodnotu měny
  - nutná důvěra investorů ve stabilitu a nízkou volatilitu hodnoty
- Síťové externality
  - každý raději používá měnu využívanou ostatními (využití v obchodě -> využití ve finančních operacích -> využití na devizovém trhu -> využití v rezervách -> udržování statusu quo i při existenci konkurenční měny)

# Euro jako světová měna?

---



- Ekonomická síla EU a eurozóny vůči USA stagnuje
  - HDP v 2004: USA (11,5 bil. \$), EU (12,1 bil. \$), eurozóna (9 bil. \$)
  - HDP v 2007: USA (13,8 bil. \$), EU (16,6 bil. \$), eurozóna (11,9 bil. \$)
  - HDP v 2011: USA (15,0 bil. \$), EU (15,8 bil. \$), eurozóna (11,2 bil. \$)
  - HDP v 2015: USA (17,9 bil. \$), EU (16,2 bil. \$), eurozóna (11,5 bil. \$)
  - eurozóna ztrácí v produktivitě
- Role eura jako fakturační měny roste zejména v Evropě
  - obchody s komoditami v EUR pouze výjimkou
- Výrazný pokrok v integraci finančních trhů eurozóny, snížení transakčních poplatků, růst likvidity a efektivnosti
  - efekt vnitřní integrace není dobře rozeznatelný od efektů globalizace
- Dlouhodobý apreciační trend vůči ostatním klíčovým měnám
- Vstup Švédska a Dánska do eurozóny? Brexit?

# Devizový kurz USD/EUR



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ



# Čínský juan jako světová měna

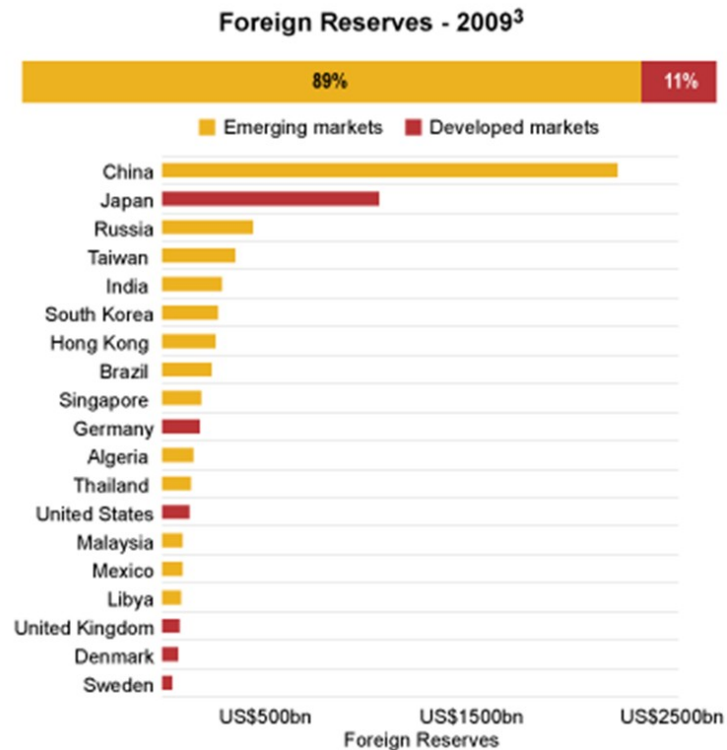
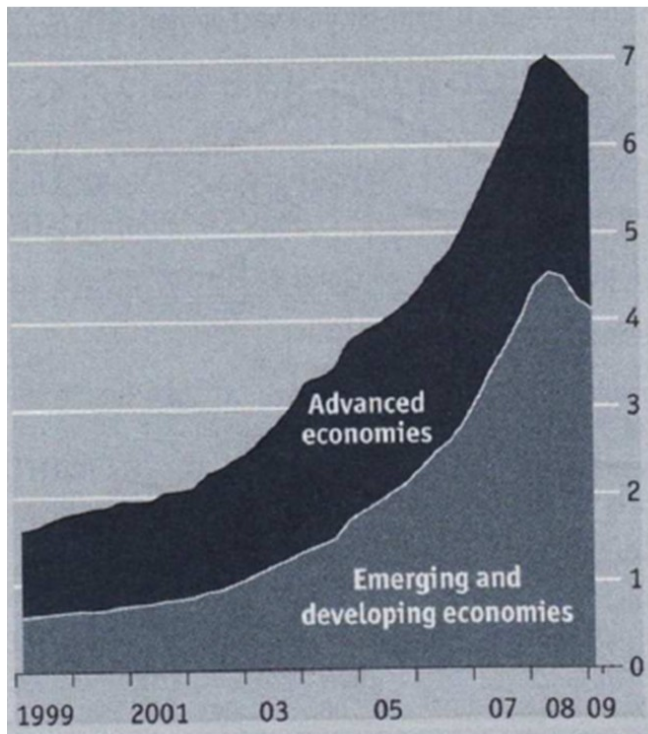
---



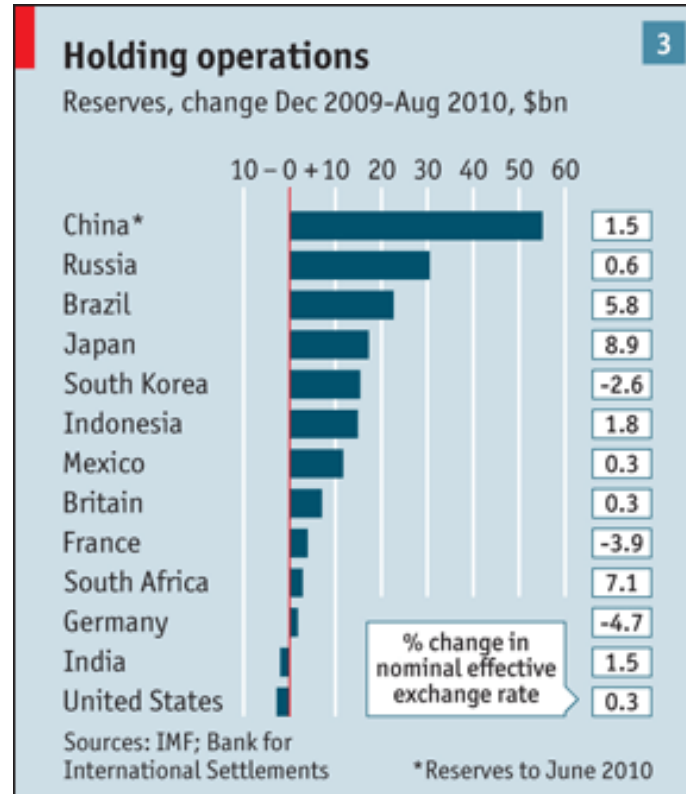
- Velikost čínské ekonomiky i objem rezerv rostou
  - udržování podhodnocené měny, export levných produktů s nízkou přidanou hodnotou, nižší životní úroveň a nízké investice do technologií, akumulace rezerv pro státní investice
- Juan daleko od pozice světové měny
- Neadekvátní kurzový režim a omezená směnitelnost
  - dohoda mezi Čínou a Brazílií omezit užívání USD ve vzájemném obchodě
  - tradice a stabilita kurzového režimu je prvořadá
  - rostoucí podíl na světových platbách
- Existující restriktce volného pohybu kapitálu
- Nelikvidní dluhopisový trh
  - povolení institucím v Hong Kongu vydávat dluhopisy v juanech



# Distribuce světových rezerv (03/2009, Bil. USD)



# Změna světových rezerv



# Podíl čínského juanu na mezinárodních platbách



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

## RMB as World Payments Currency

*Customer initiated and institutional payments. Messages exchanged on SWIFT. Based on value.*

### January 2014

USD	#1	38.75%
EUR	#2	33.52%
GBP	#3	9.37%
JPY	#4	2.50%
CAD	#5	1.80%
AUD	#6	1.75%
<b>CNY</b>	<b>#7</b>	<b>1.39%</b>
CHF	#8	1.38%
HKD	#9	1.09%
THB	#10	0.98%
SEK	#11	0.97%
SGD	#12	0.88%
NOK	#13	0.80%
DKK	#14	0.60%
PLN	#15	0.58%
ZAR	#16	0.40%
RUB	#17	0.40%
MXN	#18	0.39%
NZD	#19	0.35%
TRY	#20	0.34%

### August 2015

USD	#1	44.82%
EUR	#2	27.20%
GBP	#3	8.45%
<b>CNY</b>	<b>#4</b>	<b>2.79%</b>
JPY	#5	2.76%
CAD	#6	1.79%
AUD	#7	1.60%
CHF	#8	1.55%
HKD	#9	1.41%
THB	#10	1.04%
SGD	#11	0.89%
SEK	#12	0.84%
NOK	#13	0.65%
PLN	#14	0.49%
ZAR	#15	0.46%
DKK	#16	0.40%
NZD	#17	0.40%
MXN	#18	0.37%
TRY	#19	0.26%
CLP	#20	0.21%

Source: SWIFT Watch

# SDR jako světová měna

---



- Čína v první polovině 2009 vznesla požadavek na vytvoření nové světové rezervní měny zvýšením významu SDR
  - návrh podpořen OSN a komisí expertů v čele s Josephem Stiglitzem
  - rozvojové země jako věřitelé půjčily rozvinutým zemím jako dlužníkům v roce 2009 3,7 bil. USD (toky v tomto směru nemají smysl)
- Nová světová měna vyžaduje novou centrální banku
  - Světová banka ani MMF nemají mandát, USA nechtějí přijít o pozici dolaru, EU investovala příliš do projektu eurozóny a ECB
- Pro statut světové měny nutná emise 3 bil. SDR
- Nutno změnit složení SDR ve prospěch měn exportérů komodit a rozvíjejících se ekonomik
- Jak podpořit reálné používání SDR v praxi?

- Americký dolar udržuje pozici hlavní světové měny
- Euro pomalu získává na síle, v určitých aspektech předčilo dolar
- Požadavky na snížení významu dolaru mají politický podtext (Čína, Rusko, Írán, ...)
- Plány na vytvoření nové hlavní světové měny jsou nereálné
- Realistická je existence systému, kde je místo pro více světových měn (dolar a euro)
  - pro vybalancování významu dolaru a eura nutný rychlejší ekonomický růst, kredibilní fiskální politika a prohlubující se finanční integrace v eurozóně doprovázená apreciací eura
- Dolar může přijít o dominanci díky politice USA bez náhrady jinou měnou



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

 ***KONEC PŘEDNÁŠKY*** 

***DĚKUJI ZA POZORNOST***

