

# Mezinárodní měnový fond



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

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

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

# Vznik MMF

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Brettonwoodská instituce
- Vznik 27/12/1945 – podepsány Články dohody zástupci 29 zemí
- Březen 1946 – inaugurační zasedání Rady guvernérů
- Začátek činnosti 01/03/1947
- První finanční operace 01/04/1947

# Původní úkoly MMF

---



- Podporovat mezinárodní měnovou spolupráci
- Usnadňovat rozmach a vyrovnaný růst mezinárodního obchodu
- Podporovat stabilitu měn
- Napomáhat zřizování multilaterálních platebních a zúčtovacích systémů
- Zpřístupnit zdroje MMF zemím v problémech platební bilance
- Zkrátit a zmírnit nerovnováhu platební bilance

- Významné změny ve světové ekonomice a mezinárodním měnovém systému
- Novely Článků dohod – 1969, 1978, 1992
- Vytváření prostředků mezinárodní likvidity
- Regulace zahraniční zadluženosti
- Prevence a řešení finančních krizí
- Výzkumná, informační, poradenská činnost

# Organizační struktura MMF

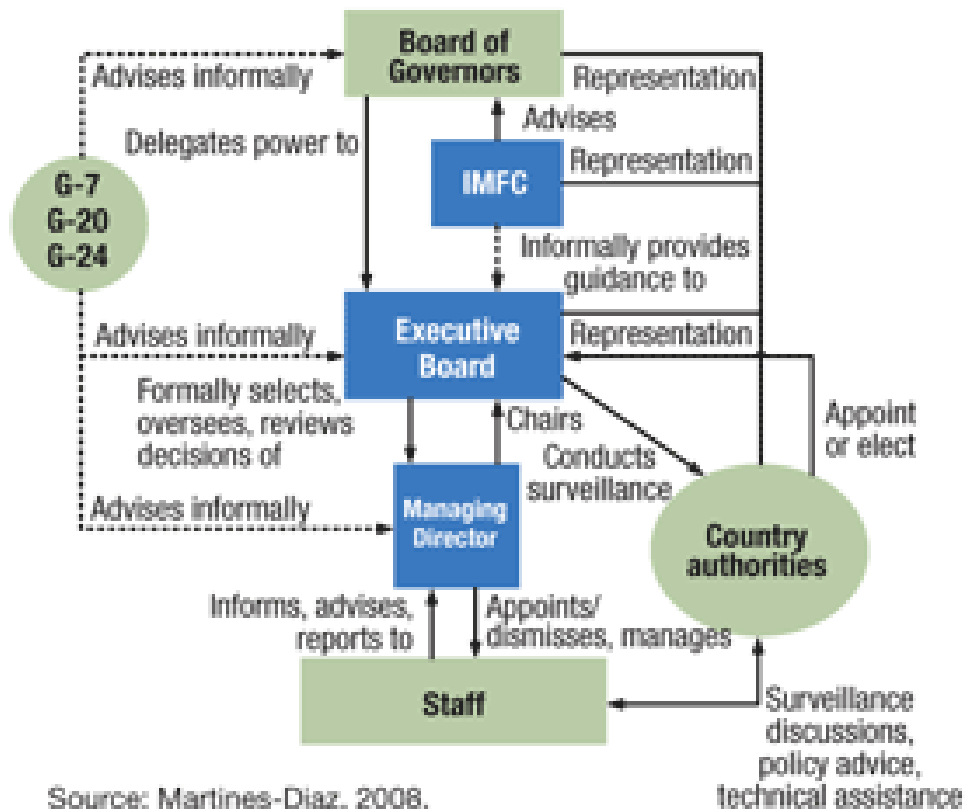
---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- **Rada guvernérů**
  - Každý stát zastoupen guvernérem a alternátem
  - Členské otázky, úprava členských kvót, emise SDR, strategie
- **Rada výkonných ředitelů (Výkonný výbor)**
  - Na základě reformních opatření přijatých v roce 2016 jsou všichni členové Rady výkonných ředitelů voleni.
  - 7 zemí s významným podílem hlasovacích práv a důležitou úlohou ve světové ekonomice zastoupeno vlastním výkonným ředitelem. (USA, Japonsko, Čínu, Německo, Francii, Velkou Británií a Saudskou Arábií). 17 pro konstituce menších zemí.
  - Poskytnutí úvěrů, změny podmínek, operace se zlatem, publikace ekonomických informací, úročení SDR
- **Správní ředitel**
  - Jmenován Radou výkonných ředitelů, které předsedá
  - Prioritně Evropan (rozhodně ne občan USA)
  - Reprezentace MMF
- 2700 zaměstnanců z 158 zemí

# Organizační struktura MMF



# Konstituce obsahující Česko

Reprezentanti	Země	počet hlasů
Výkonný ředitel: Raci Kaya  Zástupci: Christian Just Szilard Benk	Rakousko	40 786
	Bělorusko	8 281
	Česko	23 268
	Maďarsko	20 866
	Kosovo	2 292
	Slovensko	11 476
	Slovinsko	7 331
	Turecko	48 052
	<b>CELKEM</b>	<b>162 352</b>
	<b>podíl na hlasovacích právech</b>	<b>3,22 %</b>

# Členství v MMF

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

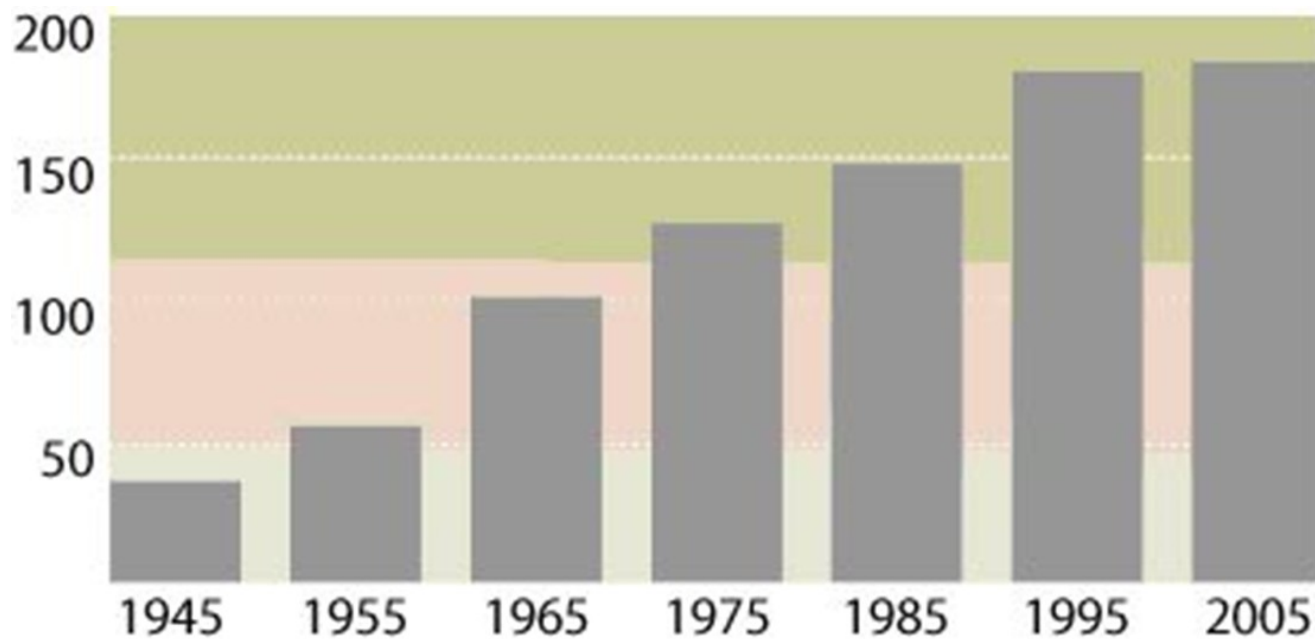
- 29 zakládajících členů, 56 zemí v roce 1953 a 190 členů nyní (poslední Nauru v dubnu 2016)
- Práva členů a výhody členství
  - Přístup k úvěrům a poradenství
  - Vliv na budoucí podobu mezinárodního měnového systému
  - Možnost členství ve skupině Světové banky
  - Vyšší důvěryhodnost země na finančních trzích
  - Zavedení jednotné statistické metodiky
- Povinnosti členů
  - Splatit kvótu a řádně splácet úvěry, úroky a poplatky
  - Poskytovat MMF ekonomická data a provádět optimální hospodářskou politiku
  - Zabezpečovat racionální devizový režim a usilovat o směnitelnost vlastní měny



# Vývoj členské základny MMF



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ



# Členská kvóta a hlasovací právo

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Stanovena při vstupu každé země podle hlavních ukazatelů
  - HDP (váha 50 %)
  - Otevřenost ekonomiky (váha 30 %)
  - Variabilita ekonomiky (váha 15 %)
  - Devizové rezervy (váha 5 %)
- Kvóta určuje hlasovací právo i přístup ke zdrojům MMF
- 25 % kvóty splaceno ve světových měnách, 75 % v národní měně
- Každý stát má 750 hlasů (bylo 250) a za každých 100 tis SDR splacené kvóty jeden hlas

- První krok v září 2006
  - Ad hoc zvýšení kvóty Číně, Koreji, Mexiku a Turecku
- Komplexní reforma v dubnu 2008
  - Nový jednodušší způsob stanovení kvóty pomocí jedné rovnice
  - Ad hoc zvýšení kvóty 54 podhodnoceným zemím
    - Korea +106 %, Singapur +63 %, Turecko +51 %, Čína +50 %, Indie +40 %, ...
  - Trojnásobné zvýšení základních hlasovacích práv -> zvýšení poměrné síly chudých zemí
  - Zajištění finančních prostředků pro dalšího alternujícího výkonného ředitele z africké země
  - Pravidelné úpravy kvóty a hlasovacích práv v pětiletém cyklu

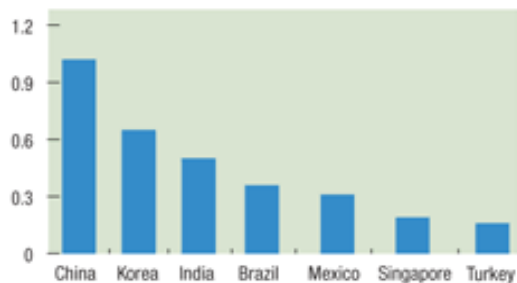
# Výsledky reformy členských kvót



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

## Who gains?

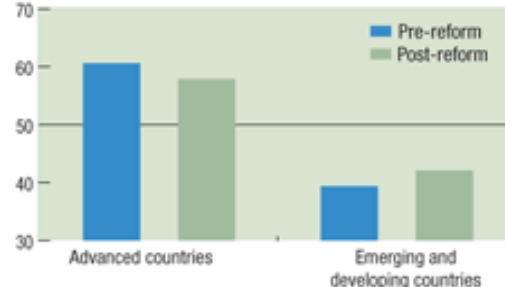
(percentage point change in quota for emerging markets)



Source: IMF, Finance Department.

## Shift in voting power toward developing countries

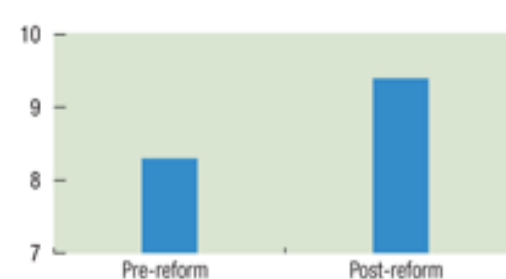
(percent of voting share)



Source: IMF, Finance Department.

## Low-income voice is protected

(percent of voting share)



Source: IMF, Finance Department.

# Členská kvóta a hlasovací právo vybraných zemí (2010)

	Členská kvóta (mil. SDR)	Počet hlasů	Podíl hlasů
USA	37.149,30	371.743	16,74 %
Japonsko	13.312,80	133.378	6,01 %
Německo	13.008,20	130.332	5,87 %
Francie	10.738,50	107.635	4,85 %
V. Británie	10.738,50	107.635	4,85 %
Čína	8.090,10	81.151	3,65 %
Rusko	5.945,40	59.704	2,69 %
Česko	819,30	8.443	0,38 %
Slovensko	357,50	3.825	0,17 %
Polsko	1.369,00	13.940	0,63 %

# Členská kvóta a hlasovací právo vybraných zemí (2013)

	Členská kvóta (mil. SDR)	Počet hlasů	Podíl hlasů
USA	42.122,40	421.965	16,76 %
Japonsko	15.628,50	157.026	6,24 %
Německo	14.565,50	146.396	5,81 %
Francie	10.738,50	108.126	4,29 %
V. Británie	10.738,50	108.126	4,29 %
Čína	9.525,90	96.000	3,81 %
Rusko	5.945,40	60.195	2,39 %
Česko	1.002,20	10.763	0,43 %
Slovensko	427,50	5.016	0,20 %
Polsko	1.688,40	17.625	0,70 %

# Členská kvóta a hlasovací právo vybraných zemí (2020)



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

země	kvóta		hlasovací síla	
	mil. SDR	% z celku	počet hlasů	% z celku
USA	82 994,2	17,46	831 407	16,52
Japonsko	30 820,5	6,48	309 670	6,15
Čína	30 482,9	6,41	306 294	6,09
Německo	26 634,4	5,60	267 809	5,32
Francie	20 155,1	4,24	203 016	4,03
Velká Británie	20 155,1	4,24	203 016	4,03
Itálie	15 070,0	3,17	152 165	3,02
Indie	13 114,4	2,76	132 609	2,64
Rusko	12 903,7	2,71	130 502	2,59
Brazílie	11 042,0	2,32	111 885	2,22
Polsko	4 095,4	0,86	42 420	0,84
Česko	2 180,2	0,46	23 268	0,46
Maďarsko	1 940,0	0,41	20 866	0,41
Slovensko	1 001,0	0,21	11 476	0,23
<b>CELKEM</b>	<b>475 723,7</b>	<b>100,0</b>	<b>5 034 311</b>	<b>100,0</b>

## 14. Globální revize členských kvót

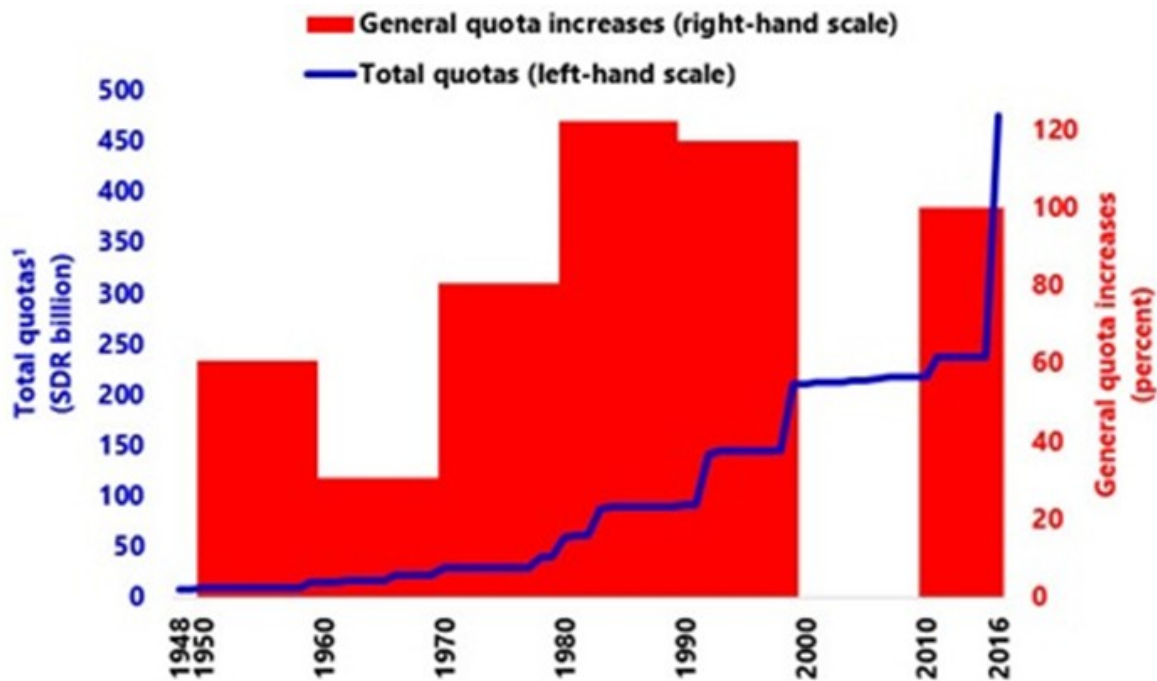
---



- Schválena Radou guvernérů 15/12/2010
- Staví na reformách z roku 2008, čeká se na schválení 85 % kvalifikovanou většinou
  - Navýšení členských kvót o 100 % (z 238,4 mld. SDR na 476,8 mld. SDR)
  - Přesun více než 6 % kvót na podhodnocené rozvíjející se ekonomiky
  - Čína se stane 3 největším akcionářem a celkem čtyři dynamicky se rozvíjející země (Brazílie, Čína, India a Rusko) budou mezi 10 největšími akcionáři
  - Zachování kvóty a hlasovacího práva pro nejchudší země
- V lednu 2016 dokončená 14. globální revize členských kvót



# Navyšování členských kvót MMF (1948-2016)



- MMF si dosud nikdy nevypůjčil zdroje od soukromých věřitelů na světových trzích
- Zdroje od oficiálních věřitelů (vlády, CB, rozvojové agentury)
  - General Agreements to Borrow (1962)
    - Možnost vypůjčit si od 11 vyspělých zemí 17 + 1,5 mld. SDR
    - Pravidelná revize a obnova zdrojů
- New Agreements to Borrow (1995)
  - Celkový objem 34 mld. SDR od 25 vyspělých zemí
  - K dohodě přistoupili další účastníci – v současnosti celkem 40. Na období 2021-2025 - navýšen celkový objem dostupných finančních prostředků na 365 mld. SDR.
  - Největší věřitelé: USA, Japonsko, Německo, Francie, Itálie, Saudská Arábie

# Doplnění zdrojů během globální finanční krize

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Země G-20 přislíbily v dubnu 2009 poskytnout MMF až 750 mld. USD na posílení úvěrové kapacity v krizovém období
  - Japonsko 100 mld. USD
  - EU 178 mld. USD
  - Norsko 4,5 mld. USD
  - Kanada 10 mld. USD
  - Švýcarsko 10 mld. USD
  - USA 100 mld. USD
  - Korea 10 mld. USD
  - Austrálie 5,7 mld. USD
  - Rusko až 10 mld. USD
  - Čína až 50 mld. USD
  - Brazílie až 10 mld. USD
  - Indie až 10 mld. USD
  - Singapur 1,5 mld. USD
  - Čile 1,6 mld. USD

- MMF jako třetí největší držitel zlata
  - 90,5 mil trojských uncí (2814 metráků) = 72,3 mld. USD v tržních cenách, 3,2 mld. USD účetní hodnota)
- Zásoba z počátku činnosti (25 % kvóty se splácelo ve zlatě)
- Principy operací se zlatem
  - Prodej na základě běžných cen na trhu
  - Lze přijmout zlato ke snížení závazků vůči MMF
  - Nelze provádět swapy, půjčky či zástavy zlata
  - MMF nemá oprávnění nakupovat zlato
- Využití zlata
  - Pro zvýhodněné operace v rámci PRGF
  - Příspěvek MMF do iniciativy HIPC

# Prodej zlata MMF – Září 2009

---



SLEZSKÁ  
UNIVERZITA  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Rozhodnutí Rady výkonných ředitelů prodat 12,97 milionu uncí zlata (1/8 zlata v držbě)
- Cílem je nový model příjmů MMF
- Výnosy z prodeje mají rovněž podpořit úvěrovou kapacitu MMF
- Prodej v souladu s dohodou centrálních bank o pozvolném prodeji zlatých rezerv
- Čína jako hlavní zájemce o koupi celého objemu prodáváného zlata MMF
- 10. 11. 2009 MMF prodal více než polovinu objemu mimo oficiální trh třem centrálním bankám (Indie, Mauricius, Sri Lanka)
- Zbytek průběžně prodáván na trhu tak, aby nedošlo k ovlivnění tržní ceny



# Prodej zlata MMF – 2010-2012

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Rozhodnutí Rady výkonných ředitelů v únoru 2010 zahájit prodej zlata na trhu (191,3 tun)
- Únor 2012 – Rada výkonných ředitelů schválila rozdělení 700 mil SDR z výnosů z prodeje zlata, přičemž 90 % bylo umístěno do Poverty Reduction and Growth Trust
- Září 2012 - Rada výkonných ředitelů schválila rozdělení 1750 mil SDR z výnosů z prodeje zlata, přičemž 94 % bylo umístěno do Poverty Reduction and Growth Trust
- Tyto operace zajistily finanční stabilitu PRGT a jeho roční úvěrovou kapacitu 1,25 mld. SDR

# Zvláštní práva čerpání

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Podstata činnosti MMF v oblasti světové likvidity
  - Rozhodnutí o vzniku SDR: 1967 – Rio de Janeiro
- Principy SDR
  - Emise v jednotlivých tranších podle potřeb světové ekonomiky
  - Do roku 2009 celkem 21,4 mld. SDR v šesti emisích, od roku 2009-10 růst až na 204,1 mld. SDR
  - SDR deponována na účtech a používána v operacích členů MMF
- Základní použití SDR
  - Vyrovnávání sald platebních bilancí
  - Operace na základě dohody
  - Operace mezi členy a MMF
  - SDR jako zúčtovací jednotka

# Hodnota SDR

---



- Od 1967: stejná hodnota jako USD
- Od července 1974: hodnota dle metody standardního koše
- Do konce 1980 koš 16 měn zemí s podílem vyšším než 1 % na světovém obchodu
- Od 1981 koš 5 měn (USD, DEM, JPY, GBP, FRF) s pravidelnou aktualizací co 5 let
- Od 1. ledna 1999 EUR nahradilo DEM a FRF dle fixních poměru
- Od 1. ledna 2001 zrušeno „markové“ a „frankové“ euro, zavedeno pouze jedno EUR a počet měn snížen na čtyři
- Od 1. října 2016 doplněn čínský juan



# Výpočet hodnoty SDR k 5/10/2020

měna	počet jednotek měny	devizový kurz	ekvivalent v USD	procentní změna od předchozí hodnoty
čínský juan	1,0174	6,73800	0,150994	0,271
euro	0,38671	1,17525	0,454481	0,354
japonský jen	11,900	105,64500	0,112641	-0,435
britská libra	0,085946	1,29475	0,111279	0,283
americký dolar	0,58252	1,00000	0,582520	
			<b>1,411915</b>	
		<b>USD 1 = SDR</b>	<b>0,708258</b>	<b>-0,130</b>
		<b>SDR 1 = USD</b>	<b>1,411910</b>	

# Výpočet úrokové sazby SDR k 5/10/2020

měna	počet jednotek měny (A)	devizový kurz vůči SDR (B)	úroková sazba (C)	výsledek (A)*(B)*(C)
čínský juan	1,0174	0,104159	2,321300	0,2460
euro	0,38671	0,831867	-0,594620	-0,1913
japonský jen	11,900	0,00671826	-0,177000	-0,0142
britská libra	0,085946	0,915621	-0,019482	-0,0015
americký dolar	0,58252	0,709179	0,090000	0,0372
CELKEM				0,0762
Limit pro SDR úrokovou sazbu				0,050
<b>SDR úroková sazba</b>				<b>0,076</b>

# Klasifikace devizových režimů podle MMF

---



- *Exchange arrangements with no separate legal tender* - v zemi koluje měna jiného státu nebo země je součástí měnové unie s jednotnou měnou
- *Currency board arrangements* - systém měnového výboru
- *Other conventional fixed peg arrangements* - pevné zavěšení národní měny na některou z hlavních měn nebo koš měn s povolenou fluktuací kurzu 1 % okolo centrální parity
- *Pegged exchange rates within horizontal bands* - pevné zavěšení národní měny s povolenou fluktuací kurzu okolo centrální parity větší než 1 %
- *Crawling pegs* - periodické přizpůsobování devizového kurzu v malých předem určených krocích
- *Exchange rates within crawling bands* - devizový kurz je udržován v jistém rozmezí okolo periodicky a v předem určených krocích přizpůsobované centrální parity
- *Managed floating with no preannounced path for exchange rate* - řízený pohyblivý devizový kurz bez předem stanovené cesty vývoje
- *Independently floating* - čistý (neřízený) plovoucí devizový kurz

# Východiska pro volbu devizového režimu

---

- Správná volba důležitá pro tranzitivní či rozvíjející se ekonomiky (transition, emerging countries)
  - Specifické aspekty pro země vstupující do EU s výhledem na členství v EMU
- Nejdůležitější faktory: strukturální charakteristiky země, historické aspekty, citlivost subjektů na volatilitu kurzu, věrohodnost měnové politiky
- Významný vliv kapitálových pohybů nutnost koordinace s přístupem vůči jejich liberalizaci a regulaci

# Fixní vs. plovoucí (1)

---



- Absolutní nepoužitelnost hybridních devizových režimů v současnosti (masivní kapitálové toky)
  - Nutnost bránit centrální paritu intervencemi
  - Špatně odhadnutelná míra pohybů v posuvném zavěšení
  - Neefektivita neustálých intervencí v řízeném floatingu
- Optimálním řešením jsou extrémní varianty
  - Absolutní fixace (měnový výbor)
  - Opuštění národní měny (dolarizace, euroizace)
  - Neřízený floating
- Volba podle nutného a potřebného stupně autonomie měnové politiky a dle její věrohodnosti

# Fixní vs. plovoucí (2)

---



- Extrémní fixace
  - Dodá stabilitu a důvěryhodnost v rozvráceném období po krizi
  - Pozitivně působí na snižování inflace
  - Omezuje riziko spekulativních útoků
  - Vyžaduje flexibilní reálnou ekonomiku (trh práce, zboží) a efektivní, produktivní a konkurenceschopné podniky
  - Nutná zdravá fiskální politika
- Extrémní floating
  - Umožňuje provádět autonomní měnovou politiku a aktivně ovlivňovat ekonomický vývoj
  - Pomáhá vyrovnávat dopady vnějších šoků na ekonomiku
  - Nutná věrohodná měnová politika a stabilní míra inflace

# Atributy ideální měny (1)

---



- **Stabilita devizového kurzu**
  - Hodnota měny by měla být ve vztahu k ostatním měnám fixována, čímž by obchodníci a investoři měli jistotu ohledně vývoje kurzu v současnosti a blízké budoucnosti
- **Plná finanční integrace**
  - Je umožněna absolutní volnost kapitálových toků, takže obchodníci a investoři mohou volně a bez problémů přesouvat finanční prostředky mezi zeměmi a reagovat tak změny v ohodnocení rizika či očekávaného zisku
- **Monetární nezávislost**
  - Nastavení domácí měnové politiky včetně úrokových sazeb je zcela nezávislé a umožňuje tak účinné ovlivňování inflace a hospodářského vývoje

# Atributy ideální měny (2)



- Země může dosáhnout pouze dvou atributů najednou. Pokud například země usiluje o dosažení monetární nezávislosti a plné finanční integrace, nemůže současně dosáhnout stability devizového kurzu.





# Historie vztahů MMF a Česka

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Československo – zakládající člen MMF
- Vyloučení z MMF v roce 1954
  - Měnová reforma z roku 1953 provedená bez konzultace s MMF
  - Neposkytování statistických dat o vývoji národního hospodářství a devizové politiky
- Členství obnoveno v roce 1990
- Od roku 1993 členství přešlo na obě nástupnické země
  - Kvóta rozdělena v poměru 2,29 : 1
  - Po nárůstu kvóty činí její aktuální výše 2180,2 mil. SDR
  - Hlasovací síla Česka je 0,46 %
- Pohotovostní úvěr Česku v roce 1993 na podporu platební bilance v souvislosti se zavedením vnitřní konvertibility koruny

# Současnost vztahů MMF a Česka

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- Česko přispívá na rozvojové aktivity MMF
  - 10 mil SDR na program PRGF
  - 5,7 mil SDR na iniciativu HIPC
- Současná spolupráce v podobě misí a návštěv
  - Financial Sector Assessment Program
- Při posledním navýšení v roce 2016 došlo nárůstu kvóty Česka z 1002,2 mil. SDR na současných 2180,2 mil. SDR, což znamená o 118 %.

# Finanční pozice Česka v MMF k 31/8/2020



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVÍNĚ

<b>I. Membership Status:</b>		Joined: January 01, 1993		
<b>II. General Resources Account:</b>		<b>SDR mil.</b>	<b>% Quota</b>	
Quota		2180,2	100,00	
IMF's holdings of currency		1708,2	78,35	
Reserve Tranche Position		472,0	21,65	
<b>III. SDR Department:</b>		<b>SDR mil.</b>	<b>% Allocation</b>	
Net cumulative allocation		780,20	100,00	
Holdings		457,50	58,64	
<b>IV. Outstanding Purchases and Loans:</b>		None		
<b>V. Latest Financial Arrangements:</b>				
type	approval date	expiration date	amount approved (SDR mil.)	amount drawn (SDR mil.)
Stand-by	March 17, 1993	March 16, 1994	177,00	70,00
<b>VI. Projected Payments to Fund:</b>				
Year	2021	2022	2023	2024
Principal	0,00	0,00	0,00	0,00
Charges/Interest	0,30	0,30	0,30	0,30



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

 ***KONEC PŘEDNÁŠKY*** 

***DĚKUJI ZA POZORNOST***

