

# 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

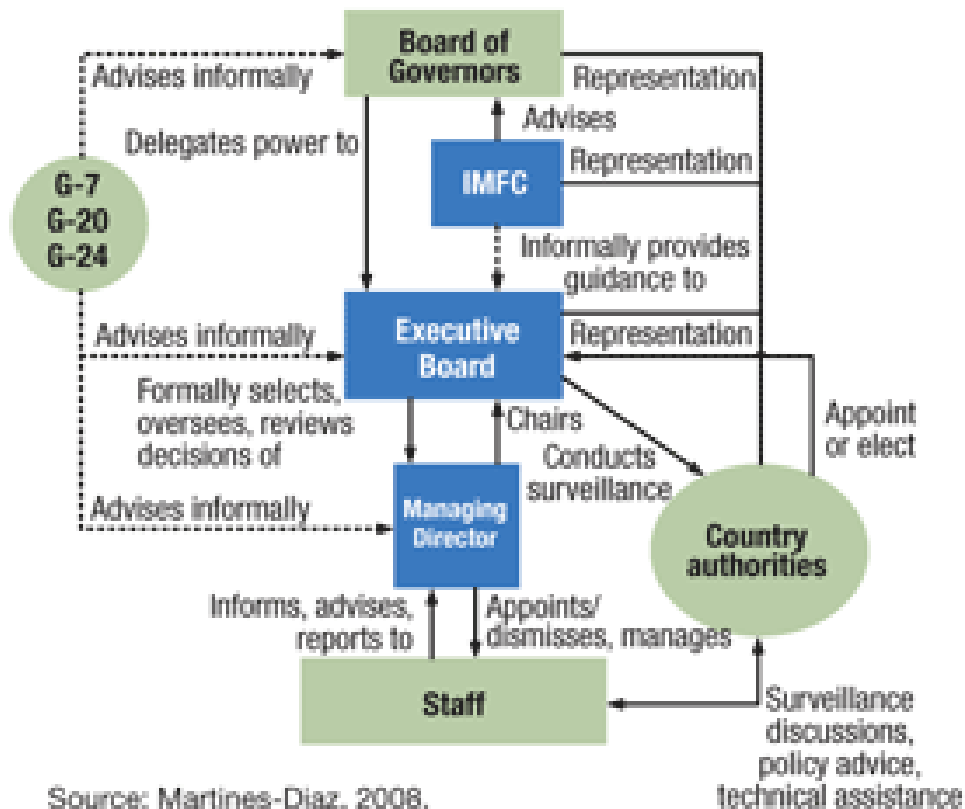
---



**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

---



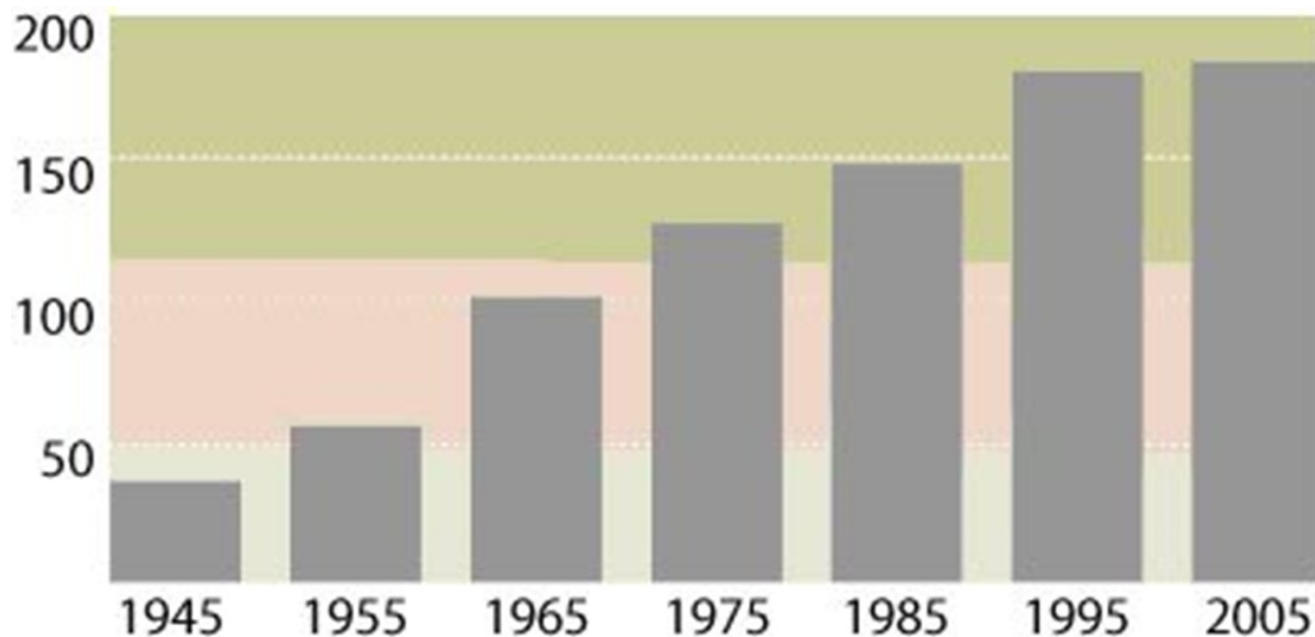
- 29 zakládajících členů, 56 zemí v roce 1953 a 190 členů nyní (poslední Nauru v dubnu 2016)
- Práva členů a výhody členství
  - Přístup k úvěrům a poradenství
  - Vliv na budoucí podobu mezinárodního měnového systému
  - Možnost členství ve skupině Světové banky
  - Vyšší důvěryhodnost země na finančních 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

---



- 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?

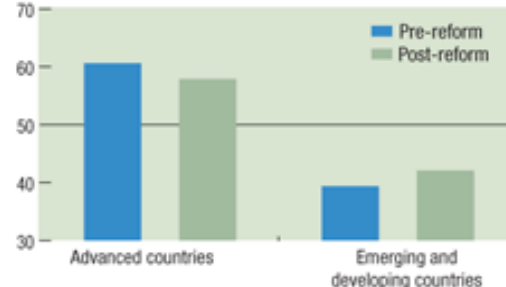
(percentage point change in quota for emerging markets)



Source: IMF, Finance Department.

## Shift in voting power toward developing countries

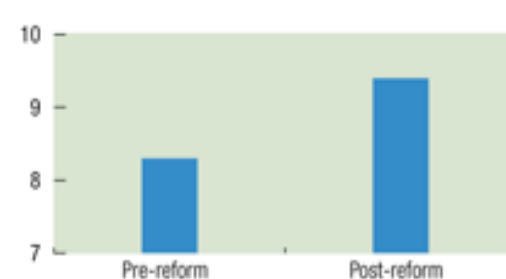
(percent of voting share)



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

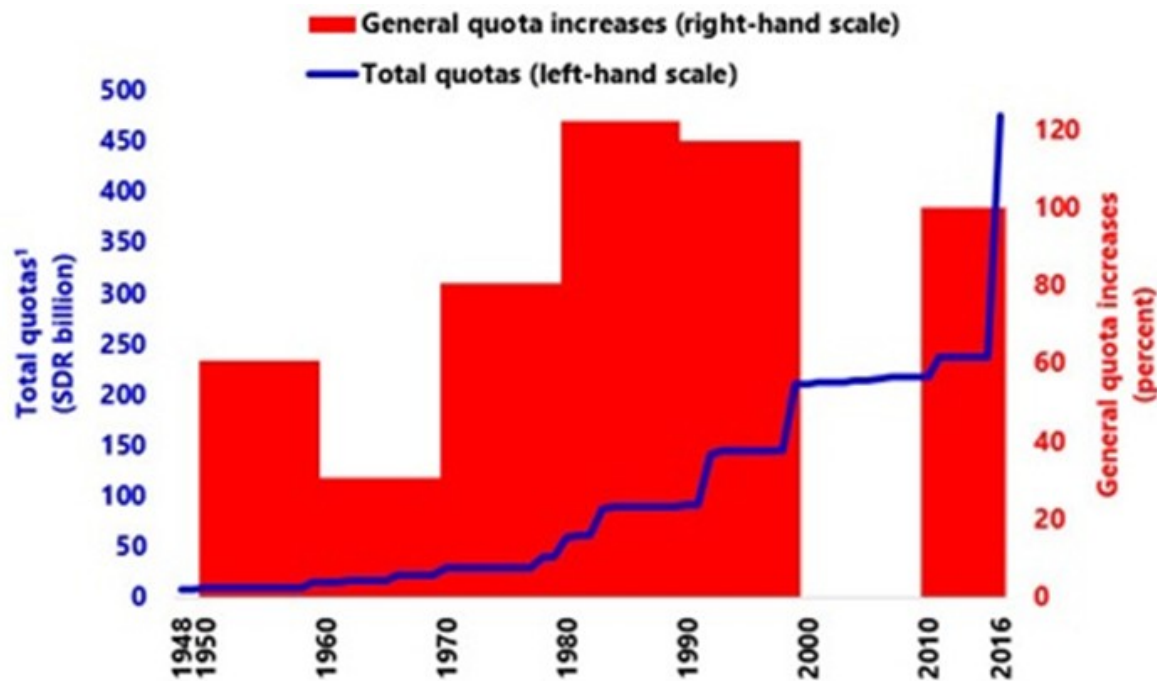
---



- 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

---



- 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 poměrů
- 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

---



**SLEZSKÁ  
UNIVERZITA**  
OBCHODNĚ PODNIKATELSKÁ  
FAKULTA V KARVINĚ

- 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***

