

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE
FAKULTA MEZINÁRODNÍCH VZTAHŮ



Obor: Mezinárodní obchod

Mezinárodní měnový fond a jeho role v 21. století

Bakalářská práce

Autor: Jan Štych

Vedoucí práce: Ing. Pavel Žamberský, Ph. D.

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval/a samostatně a vyznačil/a všechny citace z pramenů.

V Praze dne 6. května 2012

.....

podpis studenta

Poděkování:

Na tomto místě bych rád poděkoval Ing. Pavlu Žamberskému, Ph. D. za přínosné rady a připomínky při vypracovávání této bakalářské práci

OBSAH:

ÚVOD.....	1
1. HISTORIE A FUNKCE MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO FONDU	3
<i>1.1.1 Založení a počátek činnosti MMF</i>	<i>3</i>
<i>1.1.2 Od roku 1944 po pád Bretton Woods</i>	<i>4</i>
<i>1.1.3 Od rozpadu Brettonwoodského systému do 90. let</i>	<i>5</i>
<i>1.1.4 Finanční krize v 90. letech až po dnešek</i>	<i>7</i>
1.2 FUNKCE VYKONÁVANÉ MMF V DNEŠNÍM SVĚTĚ	7
<i>1.2.1 Funkce MMF- prevence krizí.....</i>	<i>7</i>
<i>1.2.2 Funkce MMF- Řešení krizí</i>	<i>9</i>
1.3 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA MMF.....	10
2. MMF A ŘEŠENÍ KRIZÍ	13
2.1 POLITIKA WASHINGTONSKÉHO KONSENSU	13
2.2 VÝCHODOASIJSKÁ KRIZE.....	15
2.3 ARGENTINSKÁ KRIZE	19
2.4 ISLANDSKÁ FINANČNÍ KRIZE	25
2.5 ÚVOD DO ŘECKÉ DLUHOVÉ KRIZE	27
3. REFORMA MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO FONDU	29
3.1 REFORMA ČLENSKÝCH KVÓT A LEGITIMITY.....	30
3.2 REFORMA FUNGOVÁNÍ MMF	33
3.3 ZÁCHRANNÉ BALÍČKY	37
ZÁVĚR	40
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY:	42
PŘÍLOHA Č. 1- ÚVĚROVÉ LINKY A FINANČNÍ FACILITY MMF	45
ÚVĚRY PRO ZEMĚ S NÍZKÝMI PŘÍJMY (KONCESNÍ ÚVĚRY).....	45
NEKONCESNÍ ÚVĚRY	45
PŘÍLOHA Č. 2- BRITSKÁ ALTERNATIVA K AMERICKÉMU PLÁNU- KEYNESŮV BANCOR	47

Úvod

Během posledních dvaceti let se jméno Mezinárodní měnového Fondu skloňuje ve světě ve všech jazycích a mezi všemi sociálními vrstvami. Mezinárodní měnový Fond se stal v průběhu devadesátých let synonymem pro přechod k tržní ekonomice a restrukturalizaci hospodářství, stejně tak jako byl často obviňován, že je příčinou nejružnějších ekonomických pohrom.

Na přelomu tisíciletí došla situace tak daleko, že nejružnější skupiny otevřeně prohlašovaly Mezinárodní měnový fond za zločineckou organizaci a při protestech v Praze, Seattlu, Madridu či Janově požadovaly jeho zrušení a nastolení světa bez Brettonwoodských institucí, tedy bez Fondu a Světové banky.

V počátečních letech 21. století se po sérii kontroverzních rozhodnutí ze strany Mezinárodního měnového fondu zdálo, že Fond je odsouzen do propadliště dějin, ale nově nastoupivší ekonomická krize a potenciální rizika, které sebou tato krize přináší opět položila otázku, zda není instituce jako MMF ve světě potřebná.

V této práci se tedy zaměřuji na to, jaká je budoucnost Fondu, zda by bylo pro svět lepší jeho zrušení či zachování, případně jak by měl být MMF reformován. Je zřejmé, že je třeba se poučit z chyb, které Fond napáchal, proto se ve své práci zaměřuji na kritiku, která se během devadesátých let na Mezinárodní měnový fond snesla, zejména na kritiku od Josepha Stiglitze a Michaela Mussy.

V první kapitole mé práce podávám stručný přehled dějin MMF, od jeho založení v roce 1944 až po současnost. Historii Fondu jsem rozdělil na několik období, v každém období zmiňuji tehdejší nejdůležitější světovou událost a dopad této události na pravomoce a roli Fondu ve světě. Dalé v této kapitole kladu důraz na současné funkce Mezinárodního měnového fondu a strukturu v rozložení rozhodovací síly.

Ve druhé stěžejní kapitole uvádím několik posledních a nejdůležitějších ekonomických krizí, ve kterých se MMF angažoval. Jde zejména o krizi JV Asie, Argentinskou, Islandskou a Řeckou dluhovou krizi. V této kapitole analyzuji příčiny těchto ekonomických krizí a vysvětlím postupy a opatření které prosazoval Fond, spolu s jejich

dopady. Nastíním pohled Fondu na danou krizi, stejně tak jako alternativní pohledy renomovaných odborníků (Stiglitz, Mussa, Moschella).

Ve třetí kapitole své práce se zaměřím na reformy, kterými by měl Mezinárodní měnový fond projít, aby byla zefektivněna jeho činnost. Při poukazování na potřebné změny ve fungování Fondu, vezmu v úvahu závěry z 2. kapitoly a pokusím se poukázat na největší problémy, kterým Fond v současné době čelí. Také uvedu některé návrhy, které jsou v současné době zvažovány a diskutovány světovými politiky a akademiky, ve snaze zlepšit budoucí fungování MMF.

1. HISTORIE A FUNKCE MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO FONDU

Mezinárodní měnový fond prošel od svého založení mnohými změnami, několikrát rozšířil svoji činnost a své původní kompetence. Následující řádky slouží k přiblížení této instituce a jeho aktivit.

1.1.1 Založení a počátek činnosti MMF

Již od konce 1. světové války ve světě vyvstávala potřeba úzké měnové spolupráce, která by umožnila stabilnější mezinárodní ekonomický systém. Tato potřeba se ještě prohloubila po Velké depresi z let 1929-1934, kdy nepředvídatelná autarkická politika jednotlivých států vedla k bezprecedentnímu poklesu výroby a mezinárodního obchodu.

Volání po organizaci, která by zaručila a podporovala mezinárodní měnovou spolupráci, bylo vyslyšeno v červenci roku 1944 na konferenci v americkém Bretton Woods, kde byl ustanoven Mezinárodní měnový fond (dále jen MMF) a Mezinárodní banka pro obnovu a rozvoj (pozdější Světová banka- SB) za účasti 44 zemí¹. Při vzniku této organizace byly zvažovány dvě koncepce, podle kterých měl Fond v budoucnosti fungovat- **americký** a **britský** plán.

Americký plán (sestavený H.D. Whitem) vycházel z věřitelských zájmů a navrhoval vytvoření mezinárodního stabilizačního fondu s důrazem na stabilitu kurzu. Britský plán (jehož autorem byl ekonom J.M. Keynes) vycházel naopak z hlediska dlužnické země a měl být založen na vytvoření mezinárodní clearingové unie, fungující na základě mezinárodní měny, tzv. Bancoru². Pro úplnost je třeba dodat, že na Bretton woodské konferenci byl nakonec prosazen americký věřitelský koncept vedení MMF. Svoji činnost Fond zahájil 1.března roku 1947.

¹ Pro upřesnění- Této konferenci se zúčastnilo 44 zemí, ale jen 29 zemí podepsalo články Dohody. Těchto 29 zemí je považováno za zakladatelské země.

² John M. Keynes : Proposal for an International currency union. In Econ.jku.at [online]. [s.l.] : [s.n.], [200?] [cit. 2011-12-04]. Dostupné z WWW : <http://www.econ.jku.at/members%5CLandesmann%5Cfiles%5CWS08%5C239339%5CDiplomarbeit_Klaffenboeck_zentrale_kapitel.pdf>.

Cíle MMF, ustanovené v Bretton Woods:³

- Podpora mezinárodní měnové spolupráce
- Usnadňování růstu mezinárodního obchodu
- Podpora kurzové stability
- Odstraňování devizových omezení
- V případě nevyrovnanosti platebních bilancí poskytnutí finančních zdrojů Fondu.

Většina ustanovených cílů je jasná a není potřeba je rozvádět, zastavím se ovšem na chvíli u poskytování finanční pomoci. MMF měl podle původního plánu poskytovat finanční pomoc pouze ve dvojitých případech, předně jako finanční podporu pro financování deficitních stimulačních impulsů, což znamená finanční injekce v době nedostatku jiných zdrojů financování. Zde je patrné silné ovlivnění Keynesem a Whitem, kteří se obávali opětovného příchodu krize a kladli tedy důraz na stimulační a proticyklickou politiku, čímž chtěli země motivovat, aby se neuchylovaly k netržním a neefektivním zásahům, jako bylo například zavedení obchodních bariér.⁴ Druhým důvodem pro poskytování finanční pomoci bylo poskytování zdrojů jako krátkodobé krytí k nápravě poruch ve vyrovnanosti platební bilance. Fond tedy do roku 1963 neposkytoval prostředky na jiné účely než ony dva zmíněné.

1.1.2 Od roku 1944 po pád Bretton Woods

Období Brettonwoodských fixních kurzů⁵ můžeme označit za dobu, kdy byl MMF ještě v plenkách. Bylo to období, kdy země vyhlásily paritu svých měn vůči americkému dolaru a hlavní úlohou mezinárodního měnového fondu bylo dohlížet na dodržování fixních kurzů. *Když došlo k fundamentální nerovnováze, mohl být po souhlasu MMF změněn kurz - Sedláček (2008), s. 7.* Jak jsem již uvedl, udílení finančních prostředků bylo v počátcích činnosti MMF pouze okrajovou záležitostí. Fond však postupně

³ SEDLÁČEK, Petr. Mezinárodní měnový fond ve 21. století. [s.l.] : [s.n.], 2008. Založení MMF, s. 4. ISBN 978-80-7400-012-6

⁴ Opatření (jako například cla či dovozní kvóty), které si kladou za cíl posílit vlastní výrobce na úkor výrobců zahraničních se od té doby nazývají jako tzv. „Politika ožebrač svého souseda.“

⁵ Světové měny byly v této době navázány na USD, který byl definován ve zlatě a USA se zavázaly udržovat zlatou paritu ve výši 35 USD za trojskou unci. BW skončil roku 1971, kdy USA nebyly schopné garantovat zlatý obsah dolaru (Triffinův paradox).

zvyšoval svou důležitost, především díky zavedení restrikcí při poskytování finančních zdrojů členským zemím. Pokud chtěla země čerpat ze zdrojů MMF, musela přijmout opatření v oblasti své makroekonomické politiky, především restrikce jako snížení veřejných výdajů nebo eliminace kontroly cen.⁶ Další opatření, které Fond implementoval, bylo vytvoření takzvaných Zvláštních práv čerpání⁷ (Special drawing rights, SDR) v roce 1969. SDR byla ve své podstatě uměle vytvořená měna, jejímž cílem bylo zvýšení finanční likvidity a doplnění zlatých a dolarových rezerv Fondu o další potřebné zdroje. Nicméně i přes tyto další pravomoci byl vliv MMF na utváření světové ekonomiky zanedbatelný.

Zlomová situace pro Mezinárodní měnový fond přišla s rozpadem bretonwoodského systému. Po jeho rozpadu se očekávalo že MMF, jehož hlavní úlohou byl dohled nad dodržováním fixních směnných kurzů, ztratí smysl své existence a bude rozpuštěn. Avšak právě v systému, kde si každá země mohla zvolit měnový režim dle svého uvážení, si MMF získal silnější pozici než kdy dříve, jak vyplývá z dalšího textu.

1.1.3 Od rozpadu Brettonwoodského systému do 90. let

Vzhledem k tomu, že nově nastolený systém volně pohyblivých kurzů nepotřeboval žádnou instituci, která by rozhodovala o výši světových měnových kurzů, mělo se obecně za to, že dny MMF jsou sečteny. Ale protože tento nový systém byl náchylný ke změnám národní hospodářské politiky, byl MMF pověřen dohledem a kontrolou nad světem, kde vedle sebe působily různé kurzové režimy.⁸ V souvislosti s ropnými krizemi, které otřásl světem v 70 letech, bylo odsouhlaseno poskytování pomoci zemím, které byly těmito krizemi silně zasaženy a Fond začal také poskytovat pomoc zemím, které byly zasaženy přírodními katastrofami. Tyto úvěry můžeme klasifikovat jako dlouhodobé půjčky, pro jejichž získání musely recipientské země zavést

⁶ DOMINGUEZ, Kathryn M.E. A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform. [s.l.] : [s.n.], 1993. The Role of International Organizations in the Bretton Woods System, s. 383. ISBN 0-226-06587-1

⁷ Vzhledem k brzkému rozpadu Brettonwoodského systému jejich úloha nikdy nebyla velká. V současnosti jsou SDR Fondem využívány jako zúčtovací jednotka.

⁸ Funkce MMF jako „Kustoda“ měnových systémů po rozpadu bretonwoodských systémů byla dohodnuta na Jamajské konferenci v roce 1976.

dané ekonomické reformy. Jednalo se tedy o nový nárůst funkcí MMF vůči původně domluveným pravomocem.

Další nárůst pravomocí zaznamenal MMF během dluhových krizí⁹ ze začátku 80. let 20. století. V této době přestaly být některé země Latinské Ameriky¹⁰ schopné splácet svoje dluhy. MMF se v této situaci začal silně angažovat, ačkoliv do této doby spočívala jeho činnost při řešení mezinárodních finančních krizí jen v poskytování finančních prostředků a udílení rad, jak zlepšit danou makroekonomickou situaci. Vzhledem k tomu, že i přes poskytnutí finanční pomoci se nedařilo těmto zemím zvládnout splácení svého dluhu, přistoupil MMF k dalšímu rozšíření svých kompetencí- začal zastávat funkci prostředníka při jednání mezi zadluženými zeměmi a jejich věřiteli. Tento koncept se osvědčil, neboť Fond pomohl domluvit změkčení podmínek splácení, poskytoval zemím prostředky na zachování likvidity a věřitelé (banky) tak v konečném důsledku nepřišli o své poskytnuté úvěry. Během sedmdesátých a osmdesátých let také dochází k názorovému přeorientování MMF- pod vlivem thatcherismu se MMF stává spíše neoliberální institucí, která se snaží prosazovat svobodný, globální trh, který má v své podstatě přispět k větší prosperitě a stabilitě všech zemí (což vyvrcholilo takzvaným Washingtonským konsensem). V této době se také objevuje kritika fungování MMF. Kritici poukazovali na to, že i když hrál Fond často důležitou roli při překonávání krizí, jeho cílem bylo spíše pomoci vrátit věřitelům jejich úvěry, než pomoci vyřešit problémy zadlužených zemí.

Problematika řešení krizí a zejména opatření, které MMF prosazuje a aplikuje, bude dále rozvinuta ve 2. kapitole, kde budou ukázány a vysvětleny aktivity MMF ve specifických zemích, během posledních 2 dekad.

Ačkoliv na konci 80. let MMF zaujímal důležité místo ve světové ekonomice, počet jeho členů zdaleka nezahrnoval veškeré státy světa. Původních dvacet devět¹¹ členů se rozrostlo do roku 1955 na 58 členů, v roce 1975 měl Fond již 130 členů, stále ale

⁹ Vznik krize byl spojen s navýšením úrokových sazeb západními bankami. Ekonomiky Jižní Ameriky nebyly na tuto změnu připraveny a kvůli své nepřiměřené makroekonomické politice nebyly schopné obsluhovat svůj dluh a upadly do recese.

¹⁰ Jednalo se především o Argentinu, Brazílii a Mexiko.

¹¹ Československo bylo jedním ze zakládajících členů, ovšem jako všechny (kromě Jugoslávie) země východního bloku tuto instituci opustilo v roce 1954.

nezahrnoval země východního bloku. To se změnilo s pádem komunismu, kdy se počet členů navýšil během 3 let ze 152 na 172 zemí. Rozšíření členské základny šlo ovšem ruku v ruce s finanční podporou a také politicko- makroekonomickými změnami těchto bývalých plánovaných ekonomik. Co se týče financování postkomunistických zemí, v roce 1991 byla role MMF ve financování přechodu těchto států k tržnímu hospodářství zcela dominantní, jelikož poskytoval téměř 150 % čistých externích zdrojů.¹² Kromě úvěrů postkomunistickým zemím bylo také na summitu v Houstonu (1991) rozhodnuto o poskytnutí technické asistence a poradenství.

1.1.4 Finanční krize v 90. letech až po dnešek

V době, kdy se z Fondu stala konečně univerzální instituce celosvětového významu, začaly ve světě propuknout nové finanční krize, jejichž síla a neočekávaný příchod byly nevídané. Narozdíl od předchozích krizí, kterým musel svět a MMF čelit, se tyto krize projevovaly především na finančních účtech a to náhlým a masivním odlivem kapitálu ze země. Mezi tyto krize můžeme řadit krizi mexickou, asijskou, nebo také ruskou a argentinskou. Tyto krize a způsob jejich řešení budou dále rozpracovány ve 2. kapitole.

1.2 Funkce vykonávané MMF v dnešním světě

Hlavní funkce, které MMF v současné době vykonává, můžeme rozdělit do dvou rovin- snaha krizím předejít a poté snaha případné krize vyřešit.

1.2.1 Funkce MMF- prevence krizí

V posledních letech musel MMF čelit prudkým a náhlým krizím. Aby se předešlo a zamezilo vzniku krizí, klade Fond velký důraz na preventivní program. Ten se skládá především ze 4 oblastí.

Za prvé je to **dohled nad ekonomickou situací** země a snaha rozpoznat blížící se krizi, dále je to tlak na zvyšování **transparentnosti** členských zemí, třetí oblast prevence spočívá v **podpoře** těch zemí, jejichž ekonomický vývoj shledává MMF jako

¹² SEDLÁČEK, Petr. Mezinárodní měnový fond ve 21. století. [s.l.] : [s.n.], 2008. Založení MMF, s. 13. ISBN 978-80-7400-012-6

důvěryhodný. Čtvrtá a poslední oblast preventivních programů spočívá v udílení **technické a administrativní pomoci**.

Dohled nad hospodářskou situací zemí patří mezi nejdůležitější nástroje v prevenci krizí. V rámci monitorování se MMF zaměřuje na bilaterální a multilaterální dohled.

- **Bilaterální dohled**- Je takový dohled, při kterém pracovníci MMF navštěvují danou zemi a posuzují, jak daná země provádí svou měnovou a fiskální politiku, nebo také hodnotí například vývoj platební bilance. Speciální formou bilaterálního dohledu je tzv. Regionální dohled, kdy jsou bilaterální konzultace doplněny o regionální nadhled. Typickým příkladem regionálního dohledu je například Evropská Unie.
- **Multilaterální dohled**- Kromě toho, že MMF hodnotí ekonomický stav v jednotlivých zemích, monitoruje také globální ekonomické podmínky a vývoj na kapitálových trzích. Vzhledem k důležitosti globálních událostí na světovou ekonomiku, jsou tyto oblasti bedlivě sledovány a na jejich základě MMF vyhotovuje své ekonomické zprávy, jako je Světový ekonomický výhled¹³, nebo Zpráva o globální finanční stabilitě¹⁴.

K dalším z preventivních nástrojů, uplatňovaných MMF, patří **Transparentnost**. Fond se snaží co nejvíce informovat o celkové ekonomické situaci, přičemž vychází z předpokladu, že špatná ekonomická situace, která je očekávaná je lépe zvládnutelná, než špatná situace, která očekávaná není.

Preventivní programy jsou typy programů, které MMF poskytuje těm ekonomikám, které provádějí svou politiku v souladu s doporučeními Fondu. Jde například o úvěry na podporu stabilní ekonomické politiky, pojišťovací nástroje nebo například úvěrová linka (vysvětlení viz. přílohy) na zvyšování rezerv.

¹³ SEV je stěžejní prognóza MMF ve vztahu k očekávanému vývoji ve světě, včetně analýzy současných trendů.

¹⁴ ZGFS je dokumentem MMF, týkající se změn na globálním finančním trhu. Není bez zajímavosti, že ZGFS předvídal již na jaře 2007 problémy na americkém trhu s hypotékami-*Sedláček (2008)- s. 40.*

1.2.2 Funkce MMF- Řešení krizí

Ačkoliv je snaha o předejití krizím důležitá a MMF v této oblasti zaznamenal značné pokroky, i nadále se ve světě objevují vážné krize, ohrožující globální ekonomickou stabilitu. V souvislosti s řešením krizí se proto MMF zaměřuje především na 3 základní oblasti:

- Snaha zlepšit hospodářskou politiku postiženého státu.
- Udělování finanční pomoci zemím v problémech.
- Zapojení soukromého sektoru (především bank) při řešení ekonomických problémů.

Prvním způsobem pomoci při řešení krizí je **Domácí přizpůsobení**. Tento program funguje na bázi tzv. **kondicionality**, což znamená, že pro získání úvěru, musí dotyčná členská země akceptovat určitou sadu podmínek. Tyto podmínky bývají různé, nejčastěji ovšem sahají od liberalizace ekonomiky, po škrtý v sociální sféře nebo podporu zvýšené těžby (případného) nerostného bohatství. Tyto praktiky samozřejmě vzbuzují ve světě velkou kritiku a budu se jimi tedy zabývat ve 2 kapitole.

Jakmile země souhlasí se změnou své hospodářské politiky, má právo od MMF čerpat **finanční úvěry**. Pokud tedy země požádá o finanční pomoc a splňuje veškeré předpoklady pro udělení pomoci, je jí formou **swapu**¹⁵ udělena půjčka z upsaného kapitálu členských zemí, případně také ze zemí se silnou finanční pozicí. Výše úvěrů se různí, od 100 % členské kvóty (tzv. normální přístupový limit) až po několiknásobek členské kvóty (viz. dále). Výkonná rada vždy schvaluje konkrétní výši úvěrů pro konkrétní země, přičemž platí, že při čerpání úvěrů vyšším než je členská kvóta, jsou zemím účtovány přírážky k úrokům.¹⁶

Zapojení soukromého sektoru, ač zatím v ekonomické praxi spoře užívané, představuje do budoucnosti teoreticky velmi perspektivní oblast pro řešení krizí. Mezi obvyklé formy zapojení soukromého sektoru můžeme řadit například konverzi dluhopisů, rolování, nebo relativně novou doložku o společném postupu věřitelů. Konverze

¹⁵ To znamená, že dlužnická země si za svoji národní měnu odkoupí rezervní aktiva a později země naopak nakupuje zpět svoji národní měnu za rezervní aktiva.

¹⁶ SEDLÁČEK, Petr. Mezinárodní měnový fond ve 21. století. [s.l.] : [s.n.], 2008. Založení MMF, s. 84. ISBN 978-80-7400-012-6

dluhopisů spočívá v nahrazení stávajících dluhopisů novými, ale za jiných podmínek plnění. Při rolování se naopak zahraniční obchodní banky zavazují poskytovat postižené zemi krátkodobé úvěry, aby se dlužnická země vyhnula následkům v podobě bankovních či jiných krizí a dopřává jí tím čas na restrukturalizaci. Doložka o společném postupu věřitelů je naopak právní rámec, při kterém MMF zajišťuje, aby společné jednání věřitelů bylo v souladu se snahou o restrukturalizaci dluhu zadlužené země. Co se týká poskytování finančních úvěrů zadluženým zemím, MMF často trvá na finanční spoluúčasti soukromých subjektů. Aby Fond poskytl zadlužené zemi půjčku, je tedy nutné, aby část půjčky šla „z kapes“ soukromníků (se soukromníky se Fond snaží zároveň domluvit odpuštění části dluhu). Nicméně prosazování těchto iniciativ je velmi obtížné a do jisté míry také diskutabilní. Domnívám se že tím, že MMF, jehož cílem je v konečném důsledku globální prosperita a stabilita, přenechává příliš velkou zodpovědnost za půjčky na soukromému sektoru, selhává ve své funkci globální stabilizační instituce, protože soukromým věřitelům jde mnohdy především o vlastní zisk a často nemají ohledy na zájmy věřitelských zemí a cíle globální.

1.3 Organizační struktura MMF

Aby mohl MMF plnit své poslání, potřebuje mít dobře fungující řídicí aparát. Vrcholným představitelem Fondu je **Generální ředitel**, který může díky svému vysokému postavení směřovat MMF určitým směrem. Zavedená praxe je taková, že ředitelem MMF je tradičně Evropan, zatímco Spojené státy si vyhrazují právo jmenovat prezidenta Světové banky. Současnou ředitelkou Fondu je Christine Lagardová.¹⁷ Nejvyšším rozhodovacím orgánem MMF je **Rada guvernérů**, která je tvořena zástupci(ministry financí nebo guvernéry centrálních bank) každé ze 187 zemí. Rada přijímá a vylučuje členy, může měnit členské kvóty atp. Z hlediska pravomocí je daleko důležitější **Výkonná rada**. Ta je tvořena dvaceti čtyřmi výkonnými řediteli, z nichž 8 je jmenováno ekonomicky nejmnocnějšími zeměmi přímo,¹⁸ zbylých 16 je voleno zeměmi, které se sdružují v rámci takzvaných konstituencí a volí si svého zástupce. Rozhodovací

¹⁷ Vystřídala ve funkci D. Strauss- Kahna, který odstoupil po nařčení ze sexuálního obtěžování.

¹⁸ Právo na svého přímého zástupce má USA, Japonsko, Německo, Francie, VB a Čína, Rusko a Saudská Arábie.

proces je nejčastěji na bázi prosté většiny, určitá důležitá rozhodnutí ovšem vyžadují 85 % většinu. Země získávají hlasy jednak tzv. základními hlasy, kdy každá země má stabilní počet 250 hlasů, potom také svoji ekonomickou silou (1 hlas se rovná 100 000 SDR). Výkonná rada dohlíží nad multilaterálním a bilaterálním dohledem, má zásadní roli při formování politiky MMF a také volí Generálního ředitele. Složení Výkonné rady bylo a je předmětem velké kritiky. Tato kritika zdůrazňuje především zastaralé rozložení sil v radě, kde mají vyspělé země největší hlasovací sílu, zatímco nové rozvojové země jsou i přes svoji narůstající ekonomickou potenci zastoupeny při rozhodování nedostatečně. Tato skutečnost zpochybňuje legitimitu MMF a staví jej navíc do role ochránce především ekonomicky vyspělých zemí.

S hlasovacími právy úzce souvisí pojem členské kvóty. Každá země, která chce vstoupit do MMF, musí při vstupu upsat určitou výši členských kvót. Ta je tvořena z 25 % SDR, nebo mezinárodně uznávanými měnami (v současné době jsou to USD, EURO, GBP a japonský jen), zbývajících 75 % je tvořeno národní měnou státu. V rámci všeobecných revizí, jsou tyto kvóty každých pět let revidovány a může docházet jak k celkovému navýšení kvót (a to buď selektivním zvýšením, nebo ekviproporcionálně), tak také k přerozdělení výše jednotlivých kvót. Členské kvóty jsou také používány například na financování půjček zadluženým členským zemím. Výše alokovaných kvót je propojená s hlasovací silou země, každá země má zhruba takový podíl na hlasovacích právech, jak velká je jeho poměrná členská kvóta. Kromě účasti na hlasovacích právech, slouží členské kvóty také k určení, jak velkou částku může členská země vybrat, v případě potřeby. Obvyklý přístupový limit se rovná 100 % upsané členské kvóty, při zvláštních případech (zde je třeba říci, že MMF nedefinuje co jsou to tzv. „zvláštní případy“) až několikanásobek normálního přístupového limitu. Pokud navíc udílené finanční prostředky překročí normální přístupový limit (tedy oněch 100 %), je k úrokům za půjčku účtována také přírážka, takže se půjčka členské zemi prodraží.

Současné rozložení hlasovacích práv a členských kvót zobrazuje tabulka číslo 1. Kromě osmi největších akcionářů MMF, ukazuje také pozici České republiky a Slovenska. Rád bych zde také upozornil na velikost hlasovacích práv Spojených států, neboť při hlasování, u kterého je potřeba minimálně 85 % členských hlasů, mají USA de facto právo veta.

Tab. Č. 1	Výše členské kvóty v		Hlasovací síla v	
	SDR	%	Počet hlasů	%
Spojené státy	42,122	17.670	421 965	16,727
Japonsko	15,629	6.556	157 026	6,225
Německo	14,566	6.110	146 396	5,803
Francie	10,739	4.505	108 126	4,278
Velká Británie	10,739	4.505	108 126	4,286
Čína	9,526	3.996	96 000	3,806
Saudská Arábie	6,986	2.930	70 596	2,799
Rusko	5,945	2.494	60 195	2,386
Česká republika	1,002	0.420	10 763	0,427
Slovenská republika	428	0.179	5 016	0,199

Pramen: MMF, dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/eds.aspx>

V současné době se objevuje kritika, že Fond nereflexuje aktuální trendy a změny související s novými rozvojovými ekonomikami, jejichž členské kvóty a hlasovací síla neodpovídá (u zemí jako je Indie a Čína je příliš nízká, u jiných jako je USA či Velká Británie příliš vysoká) jejich významu ve světě. Problémem hlasovacích práv a členských kvót se budu širěji zabývat v rámci 3. kapitoly.

2. MMF a řešení krizí

V základních kurzech veřejné ekonomie se učí, že zásahy vládních subjektů do ekonomiky mohou mít v zásadě 4 dopady: 1) Paretoefektivní, kdy si všichni rezidenti i nerezidenti země polepší, 2) Relokační, kdy si určitá část rezidentů polepší, zatímco užitek druhé skupiny se nezmění, 3) Redistribuční, kdy si jedna část obyvatelstva pohorší a druhá o stejnou část polepší a konečně 4) Negativní (vládní selhání), kdy si všechny zúčastněné strany pohorší. A nejinak je tomu i v případě, kdy do politiky země skrze vládu zasahuje MMF. V této kapitole se pokusím přiblížit vybrané ekonomické krize posledních dvaceti let, ve kterých se angažoval MMF a zaměřím se na důsledky jím prosazované (ať už úspěšné či neúspěšné) politiky.

2.1 Politika Washingtonského konsensu

Jak jsem již zmínil, roku 1989 byl prezentován takzvaný Washingtonský konsensus. Podle hlavního tvůrce této agendy, Johna Whitea, byla impulsem k vytvoření Washingtonského konsensu snaha o ustanovení takového seznamu politických opatření a makroekonomických regulací, které bylo potřeba realizovat v Latinské Americe během dluhové krize v osmdesátých letech. Seznam, který z tohoto „konsensu“¹⁹ vzešel, obsahoval 10 bodů, mnohé z těchto bodů však byly napadány a kritizovány. Základními stavebními kameny konsensu jsou **rozpočtová úsporná opatření, privatizace a liberalizace**. Ale například Joseph Stiglitz právě privatizaci a liberalizaci finančního trhu považuje za hlavní záporny a chyby Washingtonského Konsensu²⁰. Zdůrazňuje, že jak privatizace, tak liberalizace mohou sice přinést zemi mnoho dobrého, ale musí být prováděny s rozvahou. Jeho pohled ovšem MMF nesdílel a naopak od začátku devadesátých let začal prosazovat zrychlené tempo liberalizace a privatizace.²¹

¹⁹ White sestavil WK na základě konzultace jen s několika odborníky, pojmenování konsensus je zde tedy poněkud zavádějící. White nazval svůj seznam konsensem, neboť se domníval, že většina činitelů ve Washingtonu by s tímto programem souhlasila.

²⁰ STIGLITZ, Joseph E. Jiná cesta k trhu: hledání alternativy k současné podobě globalizace. V českém jazyce vyd. 1. Překlad Jan Placht. Praha: Prostor, 2003, 403 s. Střed (Prostor). ISBN 80-726-0095-8.

²¹ Existují dva základní principy, jak přistupovat k implementování změn v ekonomice: gradualismus a šoková terapie. Zatímco Stiglitze můžeme zařadit mezi gradualisty, představitelem šokové terapie je například Jeffrey Sachs.

Podívejme se, jaké mohou být dopady příliš zbrklé privatizace a liberalizace. Hlavním problémem souvisejícím s privatizací je korupce a potenciální negativní sociální dopady. Při příliš rychlé privatizaci může docházet k prodávání státních podniků pod cenou a také ke korupci mezi politiky, kteří v privatizaci mohou často vidět možnost k vlastnímu obohacení. Příkladem těchto praktik v gigantickém měřítku a jejich devastujícím dopadem na stav ekonomiky je Rusko, jehož HDP se v období od roku 1991 do roku 1996 propadl o více než 20 %²². Jedním z vedlejších efektů privatizace je často restrukturalizace podniků a s tím související propouštění nadbytečných dělníků, což může při absenci sociální záchranné sítě vést ke kriminalitě a sociálním nepokojům.

Obzvláště kritizovaným principem byla liberalizace finančního trhu. Počínaje rokem 1995 začalo mnoho zemí (jak z popudu MMF, tak z vlastní vůle) uvolňovat své finanční regulace a bariéry vůči tokům kapitálu. Tento proces a jeho implementace se v každé zemi lišil, ale obecně je možno říci, že země, které s liberalizací kapitálového trhu začaly příliš brzy, se musely potýkat se zvýšenou makroekonomickou nestabilitou. Jak si ukážeme dále, velký vliv na tuto nestabilitu má i omezení bariér vůči takzvaným „horkým penězům“, neboli krátkodobým finančním tokům, které se přelévají mezi zeměmi ve snaze najít co nejvýhodnější zúročení.

Privatizace a liberalizace mají přispět k vytvoření příznivé atmosféry pro vstup a příliv zahraničního kapitálu a s tím spojený ekonomický vzestup. Výhody zahraničních investic jsou zřejmé- vstupem do země přichází nové know-how, jsou vytvářena nová pracovní místa a přímé zahraniční investice (PZI) jsou také důležitým zdrojem externího financování v místech, kde jsou domácí zdroje financování slabé. Stinnou stránkou PZI jsou ovšem s tím související dopady na domácí firmy a populaci, které často nedokáží konkurovat globálním zahraničním společnostem. Globální firmy mohou zneužít svého postavení a státem udílených výhod (jako jsou například daňové prázdny atp.) a po zlikvidování konkurence využít svého monopolu k zvýšení cen. Stiglitz tvrdí, že pokud by byl dán místním výrobcům dostatek času a podpory „*dokázali by se přizpůsobit a zareagovat, dokázali by vyrábět zboží efektivně*“²³ Stiglitz (2002), s. 120.

²² Pramen: <http://databank.worldbank.org/>

²³ Stiglitz ovšem zároveň přiznává, že dočasná ochrana před konkurencí se může snadno změnit na ochranu trvalou.

Washingtonský konsensus, ale také další reformy, které MMF prosazoval, byly důvodem, proč mnoho ekonomů, ale i obyčejných lidí zpochybňovalo politiku MMF a dožadovalo se změn v jeho fungování. Jejich apely zesílily během asijské a ruské krize a vyvrcholily krizí v Argentině, kterou MMF nezvládl a na výsledku této krize má velký podíl.

2.2 Východoasijská krize

Počátkem roku 1997 se svět ocitl na pokraji globální krize, kterou odstartovala devalvace thajského bahtu a následné přelití nákazy do ostatních zemí východoasijského regionu. Tato krize, která začala původně jako typická měnová krize, se přeměnila na krizi hospodářskou²⁴ a nastolila na pořad dne otázku liberalizace kapitálového trhu a s ním spojených nebezpečí.

Země jihovýchodní Asie se vyznačovaly především následujícími charakteristikami.

- Jihoasijské země měly vyrovnaný, či přebytkový rozpočet, míra inflace se pohybovala pod 2 % a jejich externí dluh byl tvořen zejména soukromými firmami.
- Jejich měna byla pevně navázána na americký dolar, čímž svoji ekonomiku činily přitažlivější pro zahraniční investice a zároveň umožnily zvýšené vypůjčování na zahraničních kapitálových trzích.
- Tyto země se snažily přilákat zahraniční investory nastavením relativně vysokých úrokových měr.
- Příliv kapitálu způsobil obrovský boom; v letech 1990- 1996 se meziroční nárůst HDP pohyboval obecně mezi 5 a 9 %.
- Ekonomiky v této oblasti se ale musely zároveň potýkat s deficitem běžného účtu platební bilance. Důvody tohoto deficitu byly především špatné ekonomické podmínky největšího obchodního partnera- Japonska, dále postupný nárůst objemu čínského exportu a v neposlední řadě také apreciacie amerického dolaru, s kterým apreciovaly také na dolar pevně navázané národní měny.

²⁴ Měnovou krizi můžeme definovat jako krizi spojenou s náhlou devalvací měny v jejímž důsledku se investoři zbavují napadené měny a následná devalvace zemi poškozuje, například prodražováním zahraničního dluhu. Hospodářskou krizí se zde rozumí krize zahrnující bankrot soukromých firem, krizi bankovního systému a také krizi úvěrovou.

Vzhledem k tomu, že měny těchto zemí byly pevně navázány na americký dolar, mělo zvyšování úrokových měr americkým FEDem a následná apreciacie USD ve Spojených státech za následek komparativní zdražování asijských produktů a odliv investorů do nově zvýhodněné americké ekonomiky. Centrální banky asijských zemí (zejména právě Thajsko) ovšem i přes tlaky na devalvaci své měny nadále udržovaly fixní kurzy svých měn a prodávaly devizové rezervy, čímž měna apreciovala spolu s USD. Zatímco za normálních okolností by měna devalvovala, v režimu měny navázané na USD centrální banky postižených zemí nadále udržovaly své měny oproti reálné hodnotě v nadhodnoceném a nevýhodném kurzu.

Této skutečnosti obecně mohou využít měnoví spekulanti, kteří svými spekulativními útoky v očekávání neudržitelné měnové situace a brzké devalvace mohou narušit rovnováhu na měnovém trhu, nutí vlády vydávat více a více ze svých devizových rezerv, dokud vlády své rezervy nevyčerpají a měna nedevalvuje. V tomto okamžiku spekulant získává zisk, který se rovná rozdílu mezi původním kurzem a kurzem po devalvaci, zatímco postižená země stojí na pokraji finančního kolapsu. Tyto spekulace bývají nazývány jako tzv. „horké peníze,“ neboli krátkodobé investice, které se přelévají ze země do země na základě sázky na zisk z arbitráží, vyšších úrokových měr nebo právě očekávání změny kurzu.

Výše popsané příklady zažilo na vlastní kůži zejména Thajsko, které během let 1996 a 1997 čelilo spekulativním útokům, jež nakonec zemi donutily devalvovat svoji měnu. Následná devalvace spustila začarovaný kruh znehodnocování měn okolních zemí, jejichž kompetitivnost se v porovnání s Thajskem začala snižovat. Tato devalvace v kombinaci s odlivem kapitálu (z obavy zahraničních investorů, že země jako například Thajsko nebo Korejská republika nebudou schopny splácet své dluhy), způsobily rychle se rozšiřující ekonomickou krizi, která začala ohrožovat i vzdálené země, jako byla například Brazílie či Rusko.²⁵

V situaci, kdy HDP země prudce klesá, zahraniční investoři stahují ze země kapitál a země padá nekontrolovatelně do krize, přichází obvykle řada na MMF, aby

²⁵ Více na téma Asijské krize a měnových krizí obecně uvádí například W. Christopher Walker ve studii Contagion: How the Asian crisis spread.

stabilizoval situaci a jako instituce s celosvětovými zkušenostmi s řešením krizí pomohl zjednat nápravu.

Ekonomická recese východoasijských států byla vskutku hrozivá. Propad HDP dosahoval desítek procent (viz. tabulka 2.1), nezaměstnanost a následně i chudoba se silně zvýšila. Země, jež dříve zažívaly bezprecedentní příliv kapitálu, se nyní musely vyrovnat s tím, že do zemí přiteklo v porovnání s předchozím rokem o 105 miliard USD méně. Zatímco v roce 1996 přitékalo do Koreje, Indonésie, Thajska, Malajsie a Filipín 93 miliard USD v investicích, následující rok 1997 země zažily naopak odliv –12 miliard USD.²⁶ Někteří ekonomové nicméně tvrdí, že MMF a jím prosazené reformy a regulace situaci nezlepšily, nýbrž naopak prohloubily již tak dost vážnou recesi.

Země / Rok	1996	1997	1998
Thajsko	127,087,651,039	125,344,804,675	112,171,099,813
	5.90 %	-1.37 %	-10.50 %
Indonésie	171,563,947,985	179,627,234,868	156,048,063,636
	7.64 %	4.70 %	-13.13 %
Malajsie	81,644,916,395	87,623,563,754	81,174,981,725
	10.00 %	7.32 %	-7.36 %
Korejská rep.	460,681,097,830	482,107,173,876	449,061,334,446
	6.99 %	4.65 %	-6.85 %

Tab. 2.1 Nominální (v USD) a procentuální změny HDP, Pramen: <http://databank.worldbank.org>

První selhání MMF přišlo již před příchodem krize, neboť Fond nedokázal zachytit její počáteční příznaky. V souvislosti s dosavadními úspěchy asijských „tygrů“, Fond neočekával příchod tak silné krize a jeho dohled nad jihovýchodní Asii byl nedostatečný. Joseph Stiglitz tvrdí, že MMF špatně diagnostikoval situaci a že

26 MOSCHELLA, Manuela. *Governing Risk : The IMF and Global Financial crisis* . P 96 London, 2010. ISBN 978–0–230–23687–5.

s příchodem krize zde aplikoval stejné programy, které již jednou použil při krizích v Jižní Americe. To dokládá i náhled samotného MMF na zemi, kde krize vznikla- na Thajsko. Jak potvrdil Jack Boorman, bývalý speciální poradce generálního ředitele MMF, „[Thajsko]...bylo spíše klasický případ [krize]: na směnný kurz bylo široce pohlíženo jako poněkud nadhodnocený, deficit běžného účtu byl hluboce deficitní a fiskální pozice se do deficitu dostala s nástupem krize“ (Boorman a kol., 2001, s. 5). Recept MMF tedy byl snížit veřejné výdaje a zároveň zvýšit úrokové míry. Právě tento jednotný přístup při řešení krizí byl kritizován jak laickou veřejností, tak mnoha odborníky. Například již zmiňovaný Stiglitz tvrdí, že MMF byl za ekonomický pokles zemí, které se na něj obrátily s prosbou o pomoc (Thajsko, Indonésie, Korea) přímo odpovědný a argumentuje rozdílnou povahou krize, v porovnání s jihoamerickými dluhovými krizemi z osmdesátých let. Tyto krize se vyznačovaly inflačním prostředím a vysokým státním dluhem. Země jihovýchodní Asie měly naopak až do začátku krize rozpočtové přebytky a stabilně nízkou inflaci. Výdajový útlum, který MMF prosazoval, přispěl k udušení již tak slabé domácí poptávky a zvýšení úrokových sazeb naopak negativně ovlivnilo schopnost lokálních firem obsluhovat své dluhy a tím pádem je odsoudilo k bankrotu. Zahraniční investoři se logicky báli dalších bankrotů a odliv kapitálu akceleroval.

Na to Fond reagoval dalším zvýšením úrokových sazeb, neboť se domníval, že země s vysokou úrokovou mírou bude přitažlivější pro vstup zahraničního kapitálu. Nicméně to mělo za následek roztočení spirály bankrotů a dalších migrací financí ze země. Fondem nastavená politika se tedy stala spíše součástí problému, než prostředkem jeho vyřešení.

Zatímco MMF byl kritizován za prosazování excesivně vysokých úrokových měr, jiná asijská země, Malajsie, namísto zvyšování úrokových sazeb zvolila jinou, Fondem velmi kritizovanou alternativu. Jednalo se o ustanovení bariér vůči volnému pohybu kapitálu mezi zeměmi. Ačkoliv jsou o účinnosti těchto restrikcí, jako nástroje pro boj s přílivem a odlivem kapitálu v době krize, vedeny odborné diskuze,²⁷ z pohledu na předchozí tabulku je jasné, že malajsijský HDP se dostal po úvodním propadu zhruba na

²⁷ Někteří odborníci argumentují, že Malajsie měla silnější výchozí pozici, nebyla tak silně zasažena krizí, či že zavedla kapitálové bariéry až po odeznění krize. Jejich kritici namítají, že Malajsie včasným zásahem zabránila daleko horší recesi, než která nakonec nastala. Viz. E. Kaplan- Did the Malaysian Capital controls work?

předkrizovou úroveň, zatímco propad ostatních zemí byl daleko horší. Jedním z možných vysvětlení malajsijského úspěchu může být právě zavedení kapitálových bariér, které pomohlo srazit úrokové sazby, čímž Malajsie usnadnila pozici svým firmám. I další postkrizový vývoj dosvědčuje, že Malajsijská ekonomika se zotavuje minimálně stejně dobře jako ekonomika Thajská, či Korejská.

Ačkoliv bezprostřední krize trvala pouze jeden rok, následky krize byly v Asii cítit ještě v roce 2001, kdy se HDP vyšplhal na předkrizové hodnoty.

2.3 Argentinská krize

Argentina byla dlouho považována za „vzorného žáka“ MMF. Krize a bankrot této druhé největší latinskoamerické země, tedy právem zapříčinil celosvětový šok, protože narozdíl od krizí v Asii Argentina svůj boj prohrála a v roce 2001 byla nucena vyhlásit platební neschopnost. Podívejme se v krátkosti na charakteristiku argentinské ekonomiky.

- Argentina si v osmdesátých letech 20. století prošla dluhovou krizí, jejíž pozůstatek „podědila“ ve formě vysoké inflace a nezaměstnanosti.
- Na počátku 90. let bylo rozhodnuto, že bude ustanoven pevný měnový kurz (currency board- CB- nejpevnější kurz, bez odchylek) a argentinské Peso bude napevno přichyceno k dolaru, čímž Argentina zkontrolovala vysokou inflaci.²⁸
- Kromě pevného kurzu byly ostatní argentinské reformy plně v souladu s představami MMF a Washingtonského konsensu. Argentina mimo jiné privatizovala státní podniky a uvolnila kapitálové bariéry.
- Argentina nicméně i v době konjunktury a celkově dobrých ekonomických podmínek pokračovala v deficitní politice, jejímž výsledkem byl mezi lety 1993 a 1998 nárůst poměru veřejný dluh/HDP ze 29 % na 41 %, tedy o 12 %.
- Proč bylo toto zadlužení vnímáno se znepokojením, ačkoliv mnohé vyspělé země mají dluhy často vysoce přesahující 60 % HDP? Existoval totiž oprávněný strach z vývoje za méně příznivých ekonomických okolností, dále proto, že Argentina byla jako rozvojová země s vysokým externím dluhem více zranitelná vůči

²⁸ Při udržování pevného měnového režimu je zpravidla větší ochota držet zafixovanou měnu, čímž se snižují tlaky na její další devalvaci.

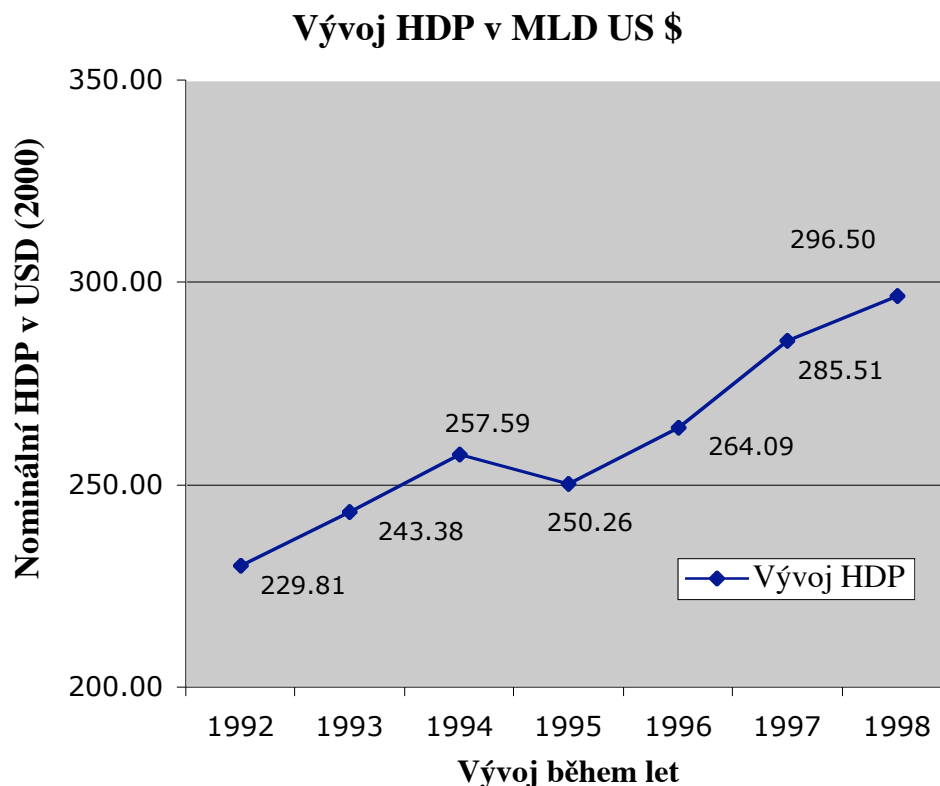
vnějším ekonomickým šokům a turbulencím a v neposlední řadě také kvůli vysoké úřední korupci a politické nestabilitě.

Roli Fondu a jeho činnost před a během krize můžeme rozdělit na několik fází: 1) Podpora předkrizové politiky včetně nastaveného měnového režimu, 2) Snaha o restrukturalizaci dluhu během začátku krize a 3) Zastavení pomoci a argentinský bankrot.

Jak již bylo řečeno, fixní kurz, který Argentina implementovala na počátku devadesátých let, pomohl eliminovat vysokou inflaci a vytvořil vhodné prostředí pro ekonomický rozvoj. Fond zpočátku odmítal Argentinskou politiku pevného kurzového režimu, vědom si potenciálních nebezpečí, který tento systém může představovat. Nicméně tváří v tvář relativně dobrým výsledkům argentinského CB během tzv. Tequila krize (1995), kdy se Argentinská ekonomika dokázala velmi rychle zotavit (viz. graf 2.1), se postoj MMF obrátil a Fond naopak začal argentinský fixní měnový režim podporovat. Tato podpora byla však podle mínění mnohých zbytečná a chybná, vzhledem k dlouhodobé nevhodnosti a neudržitelnosti tohoto režimu v Argentinských podmínkách. Toto pochybení přiznal později i samotný MMF v publikované studii nazvané *Lessons from the Crisis in Argentina*. Vyšetřovatelé Fondu zde uznávají, že fixní režim vyžaduje užívání zodpovědné fiskální politiky v ekonomicky prospěšných časech.²⁹

²⁹ IMF. *Lessons from the Crisis in Argentina*.
<http://www.imf.org/external/np/pdr/lessons/100803.htm>

Washington, 2003. Dostupné z:



Graf 2.1 Vývoj HDP v Miliardách USD (rok 2000) Pramen: <http://databank.worldbank.org>

Další spornou otázkou ohledně role Fondu v Argentinské krizi byla jeho benevolentnost vůči argentinskému rozpočtovému deficitu. MMF vyzdvihoval Argentinu jako zemi, která díky svým ekonomickým opatřením (které MMF schvaloval a prosazoval) dosáhla pokroku a blahobytu. Nicméně Argentina začínala pomalu ale jistě kumulovat dluh, který byl sice zpočátku kryt příjmy z rozsáhlé argentinské privatizace (která bývá ovšem kritizována jako pouhá změna státního monopolu za monopol soukromý), ale narůstající výdaje argentinské vlády a zejména nepřiměřené výdaje provinčních samospráv naznačovaly, že by se země mohla v budoucnosti dostat do vážných ekonomických problémů. Vzhledem k podpoře, které se Argentině od MMF dostávalo (mezi lety 1984 a 2001 podepsala Argentina s MMF 8 půjček na celkových 35 miliard USD, ze kterých dostala 22 miliard USD³⁰), je zarážející, že Fond, který věděl o skrytých problémech argentinské ekonomiky, neučinil nic, čím by tamní vládu přinutil k snaze o zodpovědnou fiskální politiku. Při udílení půjček si Fond mohl klást podmínky,

³⁰ RODRÍGUEZ, Jesús. El papel del Fondo Monetario Internacional en la crisis de la Argentina. 2004.

které by mohly zemi nasměrovat k udržitelnější fiskální politice a k snaze o co nejnižší dluh. To se však nestalo a udílení půjček Argentině pokračovalo navzdory špatnému hospodaření. Pravděpodobným důvodem pro nepřetržité udělování půjček byla snaha MMF ukázat ostatním zemím Latinské Ameriky, že cesta, po které se Argentina vydala, je ta jediná správná. Pokud by Fond s financováním přestal, implikoval by tím, že země se může dostat do problémů i při zachování všech jeho doporučení. Toto pokrytectví při zapůjčování dalších a dalších prostředků- aniž by tyto prostředky byly kompenzovány nějakou strukturální změnou nebo zodpovědnějším výdajovým chováním- bývá označováno za hlavní příčinu následných událostí. Michael Mussa, bývalý hlavní ekonom Fondu poukazuje na to, že nezodpovědná politika státu v kombinaci s pevným kurzovým režimem nemohla skončit jinak, než neschopností Argentiny splácet dluhy.³¹

Kombinace výše zmíněných faktorů, stejně tak jako vlivy způsobené apreciací amerického dolaru ke konci devadesátých let, finančními turbulencemi spojenými s krizemi v Rusku a v jihovýchodní Asii, či devalvací brazilského Realu způsobily ztížení argentinské pozice a další nárůst dluhu a to do takové výše, že mnozí investoři začali otevřeně pochybovat o schopnostech Argentiny svůj dluh splatit. V této chvíli přichází na scénu opět MMF, tentokrát v roli tzv. věřitele poslední instance a na počátku roku 2001 domlouvá s Argentinou půjčku, výměnou za reformy v ekonomické struktuře Argentiny a rozpočtovým omezením (tzv. politika nulového deficitu). Ovšem zde se MMF dopustil druhého velkého omylu. Nejenže- jak už bylo dříve zmíněno- přišly výzvy o restrukturalizaci a snaha o fiskální zodpovědnost ze strany MMF příliš pozdě, MMF se mýlil ve svých odhadech nejlepšího způsobu jak pomoci Argentině. Již v září 2001 dokazovali mnozí ekonomové nevhodnost vysoké půjčky, kterou se MMF chystal Argentině udělit. Poukazovali na to, že finanční trhy jednají často panicky a udělení 40 miliardové půjčky vyšle světu zprávu, že situace Argentiny je silně nestabilní. Při vysokém dluhu a fixním směnném režimu budou investoři z opatrnostních důvodů směňovat své pesa za dolary, kvůli fixnímu směnnému režimu bude muset vláda zvyšovat své dolarové rezervy a tím se dále zadlužovat, čehož důsledkem bude roztočení spirály

³¹MUSSA, Michael. *Argentina and the Fund : from triumph to tragedy* . Washington, DC: Institute for International Economics, 2002, 90 s. ISBN 08-813-2339-X.

zvýšených úrokových měr a další snaha směňovat pesa za dolary³². Opuštění pevného měnového kurzu bylo považováno za nevýhodné, vzhledem k tomu, že velká část argentinského dluhu byla v cizích měnách a to dokonce ve výši pětinasobku příjmu, které Argentíně plynuly z vývozu zboží a služeb.³³ V prosinci 2001 MMF přiznal, že situace Argentiny je neudržitelná a pozastavil mu udílení půjčky. Bývalý argentinský ministr financí, Domingo Cavallo, situaci od října do prosince komentuje následovně: „*Na každou naši iniciativu nebo návrh bylo odpovědí [Fondu] ticho. Nejzářnějším činem bylo stažení delegace MMF z Buenos Aires počátkem prosince, po němž následovalo oznámení, že prosincová půjčka nebude udělena.*“³⁴ V situaci, kdy byla Argentina prakticky odříznuta od veškerých finančních toků a rychle se šířícími nepokoji, vyhlásuje argentinský prezident 23. prosince bankrot. Vzhledem k obrovskému propadu HDP se v roce 2002 dostal poměr dluh/HDP nad 150 %, více než polovina národa žila pod hranicí chudoby a objevila se i tzv. barterová směna.³⁵

Již ve 2. kvartálu roku 2002 vykazovala argentinská ekonomika známky oživení. Při pohledu na argentinský ekonomický vzestup posledních let, si můžeme klást otázku, zda nakonec nebyla politika MMF jedním z důvodů zodpovědných za rychlou konjunkturu argentinské ekonomiky? Neměly Fondem implementované reformy- ač za cenu drastických dopadů- stimulační charakter pro následný argentinský rozvoj? Domnívám se, že nikoliv. Při pohledu na údaje, které uvedlo Argentinské ministerstvo obchodu, si můžeme povšimnout, že za Argentinským růstem stojí především nárůst vývozu (spojený s masivní devalvací měny a zvýšenou poptávkou po argentinských komoditách, jako je například sója), nárůst veřejné spotřeby (která byla během krize přiškrcena vysokými úvěrovými mírami, či vládními omezeními, například tzv.

³² WEISBROT, M. 'Helpers' Such as IMF Make a Junkie of Argentina. LA Times [online]. 2001, September [cit. 2012-03-02]. Dostupné z: <http://articles.latimes.com/2001/sep/05/local/me-42279>

³³ KRUEGER, Anne. Crisis Prevention and Resolution: Lessons from Argentina. In: *International Monetary Fund* [online]. 2002 [cit. 2012-03-28]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/speeches/2002/071702.htm>

³⁴ CAVALLO, Domingo. El rol del FMI en la crisis argentina. In: [Http://www.cavallo.com.ar](http://www.cavallo.com.ar) [online]. [cit. 2012-03-02]. Dostupné z: <http://www.cavallo.com.ar/?p=42>

³⁵ Barterová směna je taková směna, kdy ekonomické subjekty ke svým obchodům nepoužívají všeobecně přijímaný prostředek směny (peníze).

*Corralito*³⁶) a v neposlední řadě také odpis výdajů spojených s placením argentinského dluhu.

Období	Měření	Veř. spotřeba	Export	Investice
2002 Q1				
Až	Příspěvek k růstu HDP	-266.3%	71.3%	21.9%
2002 Q3				
Až	Nárůst během období	-5.0%	6.7%	2.6%
2002 Q3				
Až	Příspěvek k růstu HDP	9.2%	6.4%	54.5%
2004 Q2				
Až	Nárůst během období	65.1%	4.2%	41.1%

Pramen: Argentina's economic recovery, Policy choices and implications dostupné z: http://www.cepr.net/documents/publications/argentina_recovery_2007_10.pdf

MMF naopak selhal ve své roli věřitele poslední instance. Fond Argentině poskytoval půjčky pouze do doby, dokud byla naděje, že bude Argentina schopna splatit své závazky. V okamžiku, kdy bylo jasné, že se tyto závazky splnit nepodaří, Fond svou pomoc přerušil. Argentina byla tedy odkázána sama na sebe v době, kdy již byla zmítána výše popsanými příznaky krize. MMF navíc omezil udílení pomoci od ostatních mezinárodních organizací, dokud nebude dohodnut skutečný rozsah argentinského bankrotu. Toto lobbování za zájmy soukromých věřitelů, známé pod označením „Morální hazard“ bude dále rozpracováno ve 3. kapitole. Poslední pochybení, kterého se MMF dopustil, bylo špatné vyhodnocení ekonomické konjunktury Argentiny, Fond během roku 2000 zveličil odhad argentinského propadu téměř o 9 % (Fond odhadoval, že propad dosáhne 20 %, podle argentinského ministerstva obchodu byl „jen“ 10,9%).³⁷ Tyto odhady byly zveličené i v následujících letech, čímž byla Argentina poškozena, například na světových trzích.

MMF hrál v Argentinské krizi bohužel neblahou roli. Jím podporovaná rozhodnutí výrazně přispěla ke krizi, ať už se jedná o podporu nevhodného kurzového režimu, toleranci velkých rozpočtových schodků nebo akcent na příliš rychlé a nevhodné reformy.

³⁶ Jednalo se o restrikce při vybírání bankovních depozit. Občanům bylo umožněno vybírat měsíčně pouze určitý peněžní obnos, aby se zabránilo snahám o výměnu Pes za USD.

³⁷ Argentina, el FMI y la Crisis de la deuda. In: *Análisis Ministerio de Economía y Producción, República Argentina* [online]. 2004 [cit. 2012-03-28]. ISSN 1668-3463. Dostupné z: http://www.mecon.gov.ar/analisis_economico/nro2/2_fmi_crisis_deuda.pdf

Během krize pak nerozhodné závěry Fondu a jeho striktní politika ohledně udílení půjček způsobily Argentíně během let 2002 a 2003 nemalé problémy. Vztah k Fondu je proto mezi Argentinci dosti napjatý, což bylo dokumentováno například splacením argentinských závazků vůči MMF při první příležitosti v roce 2005- jako symbolické znamení, že Argentina už Fondu nic nedluží.³⁸

2.4 Islandská finanční krize

Když na konci roku 2007 světem otřásla nová globální finanční krize, nikdo neočekával, že první vážnou obětí této krize se stane malá (zhruba 300 000 obyvatel) ostrovní země kdesi v Atlantickém oceánu. Island se stal první vyspělou západní zemí v průběhu posledních tří dekad, která se musela obrátit na MMF se žádostí o pomoc. Příčiny, vedoucí k Islandské ekonomické krizi můžeme definovat následovně:

- Islandský růst byl založen na nadměrném úvěrovém růstu islandských bank a také na relativně vysokém podílu zadlužení islandských domácností.
- Islandské banky (šlo zejména o 3 největší banky) se neúměrně zadlužily a s příchodem globální finanční krize nedokázaly najít další zdroje financování.
- Vzhledem k velikosti závazků bank, který několikrát převyšoval domácí HDP, se zdálo jediným řešením, aby tři největší islandské banky byly během jediného týdne převzaty vládou.

V důsledku těchto událostí, se na Islandu de facto rozpadl bankovní systém, inflace a úrokové sazby vystřelily vzhůru a nezaměstnanost se zvýšila z 1 % na 9,4 % a HDP zaznamenal propad dosahující 7 %. Tváří v tvář těmto skutečnostem a v očekávání dalšího zhoršování situace požádala islandská vláda MMF o pomoc. Obyvatele Islandu, kterým byla známa kontroverzní intervence MMF při řešení krizí, toto rozhodnutí šokovalo a proti účasti MMF proběhlo v Reykjavíku několik protestů.

Nicméně MMF přišel do země s jasným cílem- poskytnout zemi tolik potřebné externí financování, expertízu při řešení krize a v neposlední řadě také napravit svoji

³⁸ Jak již bylo řečeno v první kapitole, MMF neudílí své půjčky zadarmo, nýbrž na určitý úrok. Tím, že Argentina splatila svůj dluh při prvním možném termínu, upřela Fondu možnost získat tučné úroky.

pošramocenou pověst po katastrofách v Argentině a JV Asii. Fond domluvil s Islandskou vládou půjčku 2,1 mld USD, která měla sloužit jako zdroj externího financování během následujících 3 let, v době, kdy byl Island prakticky odříznut od jakýchkoliv zahraničních půjček. Udělení tohoto balíčku bylo jako obvykle podmíněno určitými reformami, které byly v porovnání s dřívějšími návrhy MMF velmi neobvyklé.

Medicína MMF, jak bývá pomoc Fondu často s nádechem ironie nazývána, se obvykle zaměřuje především na úsporná opatření a zvýšení úrokových sazeb, ve snaze pomoci zemi se splacením svých dluhů věřitelům. V situaci, kdy se celkový dluh vůči HDP pohyboval kolem 350 %, bylo ale Fondu jasné, že úsporná opatření by pravděpodobně neměla na schopnost splácet dluh vliv a spíše by (pokud vezmeme v potaz velikost a pracovní možnosti spolu s přírodními podmínkami) vedla k praktickému vyhlazení země. Islandská vláda proto spolu s MMF přistoupila k poměrně netradičním krokům- odmítla platit dluhy nakumulované svými bankami a ustanovila ve snaze zamezit odlivu financí ze země kapitálové bariéry.³⁹ V situaci, kdy držet islandskou korunu bylo z důvodu vysokých rizik stále nebezpečnější a zahraniční investoři se z Islandu houfně stahovali, pomohly tyto bariéry stabilizovat směnný kurz a snížit inflaci. Fond dále prosadil rozpočtové škrtky a zvýšení úrokových měr, ale tato omezení byla odložena o rok, aby v době, kdy soukromá poptávka stagnovala, ji vláda svými výdaji pomohla rozhýbat.

Při pohledu na situaci na Islandu v roce 2008 a nyní (2012), můžeme si povšimnout až překvapivě dobrých ekonomických ukazatelů. Země, která se v roce 2008 stala relativně nejzadluženějším státem na světě, sice stále zažívá důsledky krize (vláda musí operovat s rozpočtovými deficity, čistý veřejný po odepsání dluhů činí 44 % HDP a silně devalvovaná měna činí dovážené zboží- což je na Islandu téměř veškeré zboží- dražší⁴⁰), ale v roce 2011 získal Island znovu přístup na mezinárodní kapitálové trhy a bylo mu umožněno emitovat na mezinárodních finančních trzích dluhopis v hodnotě 1 miliardy USD. Nynější situace Islandu je tedy lepší než kdokoliv předpokládal a zdá se,

³⁹ Ekonom Paul Krugman tyto implementované politiky nazval „Heterodox policies“, což je označení pro takové opatření, které se liší od obvykle použitých opatření (viz. Jihovýchodní Asie, či Argentina)

⁴⁰ MÁR BALDURSSON, Fridrik. Iceland's programme with the IMF 2008–11. In: [online]. [cit. 2012-03-04]. Dostupné z: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/7235>

že MMF pomohl nezanedbatelnou měrou při úspěšné transformaci islandského hospodářství. Fond zde dokázal, že dokáže správně posoudit krizovou situaci a narozdíl od předchozích řízení krizí dokáže pomocí jemných makroekonomických nástrojů dosáhnout účinného východiska z krize.

2.5 Úvod do Řecké dluhové krize

V důsledku globální finanční krize se do problémů dostalo mnoho zemí, mezi jinými to byly i země v Evropské unii a Eurozóně. Nejvíce vyčnívajícím příkladem bylo Řecko, u kterého bylo dokázáno falšování údajů jak Řeckou vládou, tak finančními institucemi jako Goldman Sachs a jehož dluh dosáhl v roce 2009 po zrevidování 269,3 miliard Euro,⁴¹ které Řecko dluží převážně bankovním institucím. Tento dluh v kombinaci s ekonomickou recesí, panikou investorů ohledně nízké návratnosti vložených prostředků a strachu z řeckého bankrotu vedl země EU, ECB a MMF (takzvaná Trojka) k poskytnutí záchranných balíčků. Do března 2012 byly uděleny 2 záchranné balíčky, jejichž celková hodnota přesahuje 240 miliard EURO (MMF poskytnul 30 miliard v prvním balíčku, přesná částka příspěvku v druhém balíčku není v době psaní práce známa). Udělování těchto „bailouts“ je jako obvykle podmíněno strukturálními úpravami a rozpočtovými škrti. Kritici poukazují zejména na drakonickou povahu reforem a škrtů, které namísto zlepšení podmínek nutných ke splácení dluhu zemi dostává do stále hlubší recese. HDP zaznamenal v roce 2011 propad na -6,9 %, nezaměstnanost se zvýšila na 19,9 % a Řecký dluh dosahuje 159,1 % v porovnání s 126,6 % v roce 2009.⁴²

V zásadě existují 3 pravděpodobné scénáře výsledku řecké krize:

- Řecko zůstane v Eurozóně, přijme všechny požadavky a restriktce „Trojky“ a nakonec (po částečném odpisu jeho dluhů) bude schopno vrátit se zpět na kapitálové trhy a fungovat se zdravým schodkem. Toto pojetí je prosazované vedením EU. Největší překážkou se ovšem zdá být patrná neudržitelnost

⁴¹ *Greece sovereign debt crisis : Still in a spin* [online]. 2010 [cit. 2012-03-04]. Dostupné z: http://www.economist.com/node/15908288?story_id=15908288

⁴² *Deficits increase in Eurozone and EU* [online]. 2010 [cit. 2012-03-04]. Dostupné z: <http://www.europolitics.info/economy-monetary-affairs/deficits-increase-in-eurozone-and-eu-artb287086-50.html>

prosazovaných reforem, vzhledem k jejich striktní asociální povaze a ekonomickému propadu, které sebou prosazované změny přinášejí.

- Řecko zbankrotuje na své dluhy, čímž by mohlo dojít k domino efektu, nákaza by přeskočila na Portugalsko a Irsko, později také na Itálii a Španělsko. V takovém případě by v Evropě vznikla bankovní krize nevídaných rozměrů, jejíž dopady by pravděpodobně byly několikrát horší než tzv. Velká deprese z třicátých let 20. století.
- Řecko opustí Eurozónu a znovu ustaví Drachnu jako svou oficiální měnu. Díky možnosti opět používat nezávislou monetární politiku jako prostředku k dosažení makroekonomických cílů, bude Řecko schopno zvýšit svou kompetitivnost a tím dosáhnout lepších obchodních výsledků. Protiváhou jsou pravděpodobné negativní efekty, zahrnující vysokou inflaci, znevýhodnění dováženého zboží a prodražení zahraničního dluhu.

Pro úplnost je třeba dodat, že Řekové navrhují odpuštění tzv. Ohavného dluhu. Tento dluh můžeme definovat jako dluh, který byl zapříčiněn nesprávným chováním autorit, které svými neuváženými výdaji (například financováním válek, nebo soukromých dluhů) nepřispívaly k veřejnému prospěchu.

MMF zastává v Řecké krizi nezvyklou roli; není hlavním ručitelem a zprostředkovatelem mezi zadluženou zemí a jejími věřiteli, ale je spíše komplementárním účastníkem při organizování pomoci. Přispívá zejména při expertíze ohledně řešení krize, je jedním z orgánů zajišťujícím udílení půjček a v neposlední řadě funguje jako prostředník při jednání o restrukturalizaci řeckého dluhu. Zatím není jisté, jakým směrem se bude Řecká krize dále ubírat, jisté je pouze to, že Fond v ní bude hrát roli.

3. Reforma Mezinárodního měnového fondu

V předchozích kapitolách jsem se snažil přiblížit MMF, jeho vnitřní a vnější fungování a jeho funkce. Ukázal jsem, že Fond během téměř sedmdesáti let svého fungování nebyvale rozvinul své pravomoci. Z původní organizace, ustanovené za účelem mezinárodní měnové a obchodní spolupráce, vykryštovala během let instituce, jejímž hlavním posláním je přispívat k mezinárodní ekonomické a finanční stabilitě pomocí při řešení ekonomických krizí. Jak ale bylo v předchozích kapitolách ukázáno, Fond často svými chybnými rozhodnutími nepřispěl ke stabilizaci světové ekonomiky, spíše právě naopak. MMF a jím implementovaná ekonomická a finanční opatření ve svém důsledku mnohdy spíše ztížil ekonomickou situaci zemí napadených krizí, ať už se jednalo o Thajsko, Indonésii či Argentinu. Tyto neúspěchy byly často způsobeny tím, že nebyla respektována skutečnost, že MMF vznikl za zcela jiných podmínek, než které existují v současné době. Proto musel Fond zhodnotit své dosavadní působení a zamyslet se nad svojí budoucí činností.

Jako klíčová témata při snaze o případnou restrukturalizaci této instituce se obvykle uvádějí následující:

- Reforma členských kvót
- Reforma legitimacy MMF
- Zesílení/zeslabení pravomocí MMF
- Problém takzvaného morálního hazardu

Předtím, než si přiblížíme reformy potřebné ke správnějšímu fungování MMF, bych se ovšem rád zastavil u otázky, zda by měl MMF fungovat spíše jako „sociální pracovník“, nebo jako „striktní strážce pořádku.“

Při výkonu své funkce, musí Fond oscilovat mezi těmito dvěma extrémy: „Sociálním pracovníkem“, který radí členským zemím a poskytuje jim své finanční fondy když se země dostane do problémů, a „strážcem pořádku“, který poukazuje a upozorňuje mezinárodní trhy na pochybení členských zemí a svým důrazem na tzv. kondicionalitu udílení půjček podněcuje zemi k provedení nezbytných ekonomických reforem.

Domnívám se, že právě nevyváženost těchto dvou funkcí při náhledu na členské země zapříčiňuje největší problémy. Je zřejmé, že každá země raději spolupracuje po dobrém, než aby byla Fondem pranýřována za neplnění ustavených reforem. Ve druhé kapitole jsem poukazoval zejména na roli MMF při snaze přísnými hospodářskými opatřeními a reformami dostat zemi z ekonomické recese. Nicméně bývalý hlavní ekonom Fondu Michael Mussa poukazuje na to, že Fond se naopak často snaží být až příliš tolerantní ke členským zemím a často se spokojí pouze s neveřejným napomenutím.⁴³ Tento přístup zklamal jak v Jihoasijské krizi, tak v krizi Argentinské, neboť MMF jednal velmi laxe; v prvním případě byl jeho dohled nedostatečný, ve druhém Fond věděl o problémech argentinské ekonomiky, ale jeho reakce byla nulová. Oč více byl MMF zpočátku benevolentnější, o to byl později přísnější při prosazování strukturálních změn a zdůrazňování skutečných (ale i domnělých) příčin krize.

Fond by měl tyto dvě role vybalancovat. Pomáhat radou a finanční asistencí členským zemím, které postupují nebo vyvíjejí snahu postupovat podle dohodnutých reforem a zároveň výslovně poukazovat, na nevyváženosti a nesprávnosti v jimi praktikovaných reformách. K tomu je zapotřebí několika změn, z nichž nejdůležitější se v současné době jeví nutnost změny členských kvót, které nyní nereflektují rozložení sil v současném světě.

3.1 Reforma členských kvót a legitimacy

Jak již bylo řečeno, MMF je řízen dvěma orgány- Radou guvernérů a Výkonnou radou- a hlavním představitelem je Generální ředitel. Tato organizační struktura MMF je stará téměř jako organizace sama. Situace se však od roku 1944, kdy MMF vznikl, dosti změnila, neboť rozložení sil v MMF neodpovídá realitě, což se nelíbí především nově se rozvíjejícím zemím, v čele s Brazílií, Indií a Čínou. Ty poukazují na nadměrné hlasovací pravomoci vyspělých zemí (které obvykle pomoc Fondu nepotřebují) v porovnání s podprezentovanými rozvojovými zeměmi (které naopak pomoc často potřebují). Nabízí se tedy otázka, zda může MMF plnit správně svoji funkci a bojovat s ekonomickými krizemi v situaci, kdy 5 zemí drží téměř 40 % hlasovacích práv. Tato

⁴³ MUSSA, Michael. *Argentina and the Fund: from triumph to tragedy*. Washington, DC: Institute for International Economics, 2002, 90 s. ISBN 08-813-2339-X.

otázka je klíčová, vzhledem k tomu, že hlasovací práva jdou ruku v ruce s členskými kvótami. Nejvyspělejší země platí do pokladny MMF největší částku, proto mají také na hlasovacích právech MMF největší podíl. Je zřejmé, že příspěvky malých rozvojových zemí jsou v porovnání s příspěvky velkých, ekonomicky vyspělých zemí menší a proto jsou menší i jejich rozhodovací práva. Disproporce ale existuje i u velkých rozvojových zemí, které již v současné době výrazně zasahují do světového dění. Toto uznal i MMF a v roce 2006 byla zvýšena hlasovací práva 4 nejvíce podrepresentovaným zemím- Číně, J. Koreji, Mexiku a Turecku. Nicméně tento nárůst neodpovídal skutečnému významu těchto zemí a byl vnímán spíše symbolicky. Proto v roce 2008 bylo dohodnuto ustanovit další změny vedoucí k spravedlivějšímu rozdělení členských kvót a pravomocí.

Změna v roce 2008 zahrnovala modifikaci stávajícího modelu pro výpočet členských kvót, který nahradil původní model ustavený H.D. Whitem⁴⁴ a dále také navýšení základních hlasů. Nová rovnice má tvar:

$$Q = (0,5 \text{ HDP} + 0,3 \text{ Otevřenost} + 0,15 \text{ Variabilita} + 0,05 \text{ Rezervy})^{0,95}$$

Změna rovnice pro výpočet členských kvót znamená především snahu zapojit do rozhodovacího procesu menší země. Největší váhu má v této rovnici HDP, který je počítán z 60 % pomocí tržního kurzu (což zvýhodňuje vyspělé země) a ze 40 % pomocí parity kupní síly (který je naopak výhodnější pro rozvojové země).⁴⁵ Zatímco váha HDP se oproti původnímu modelu zvýšila, druhá důležitá proměnná- otevřenost vůči zahraničí, zachycující běžné příjmy a výdaje- se naopak snížila. Zbýlé proměnné ukazují potenciální zranitelnost platební bilance (proměnná Variabilita) a velikost devizových rezerv (proměnná Rezervy). Zásadní je ovšem kompresní faktor 0.95, který způsobuje komparativní snížení rozdílů mezi malými a velkými ekonomikami.⁴⁶

⁴⁴ White prý původní rovnici pro výpočet členských kvót odvodil tak, že do ní zadal takové proměnné, aby kvóta USA byla ve výši 2,9 mld USD a výše britské kvóty poloviční. Sedláček (2008) s. 154

⁴⁵ SEDLÁČEK, Petr. Mezinárodní měnový fond ve 21. století. [s.l.] : [s.n.], 2008. Založení MMF, s. 155. ISBN 978-80-7400-012-6

⁴⁶ Kritici této reformy tvrdí, že bude mít za následek spíše přesun hlasovacích práv mezi rozvojovými zeměmi.

Druhou důležitou změnou ve snaze přiblížit rozhodování menším zemím, bylo ztrojnásobení základních hlasů, tzn. z 250 na 750. To opět komparativně zvýhodňuje menší ekonomiky a dává jim větší podíl na rozhodovacích procesech Fondu.

Inkoust na smlouvě z roku 2008 ještě nezaschl a MMF znovu připravoval revizi členských kvót. V roce 2010 bylo tedy rozhodnuto o jejich navýšení a to na zhruba dvojnásobek. Důvodem pro navyšování členských kvót byla vnímaná potřeba větších finančních zdrojů MMF, neboť tehdejší výše financování, které mohl MMF poskytnout, se zdála nedostatečná. Vzhledem k všeobecnému navýšení kvót veškerých členských států, měla ovšem tato revize na hlasovací práva zemí minimální dopad.

Myslím si, že tyto reformy Fond směřují na správnou cestu. Situace, kdy Fond ovlivňuje životy miliard lidí na celé planetě a je přitom veden lidmi, kteří se na situaci dívají z perspektivy vyspělých zemí byla dlouhodobě neudržitelná. Tato reforma se ovšem neobejde bez určitých ústupků ze strany zemí vyspělého světa. Tyto země se budou muset vzdát ještě dalších hlasovacích práv, aby naopak země rozvojové získaly možnost podílet se na řízení Fondu. V souvislosti s budoucími změnami v řízení MMF jsou tedy důležité především 2 věci:

- Změna hlasovací síly Spojených států. V situaci, kdy je potřeba alespoň 85 % hlasů, aby Fond přijal nějakou změnu, má USA se svými 16,7 % hlasů de facto právo veta. Toto je široce kritizováno a Washington je z tohoto důvodu často obviňován z nemístného ovlivňování MMF. Domnívám se, že pokud by se USA snížila kvóta, přispělo by to ke zprůhlednění aktivit MMF a k větší důvěře v tuto instituci.
- Důkladně a odpovědně zvažovaný výběr generálního ředitele. V době, kdy západní svět pomalu ztrácí svou hegemonii, se zdá přehnané tvrdošíjně lpět na ustanovené praxi, že MMF řídí Evropan a SB Američan. Ve 20. století byl proto výběr hlavního představitele MMF často zlehčován, neboť se zdálo, že tato místa byla využívána jako odpočinek pro bývalé vrcholové politiky. V 21. století by však Fond neměl hledět na současnou praxi, ale měl by si vzít příklad ze SB, na jejíhož šéfa byli jmenováni například Jim Yong Kim, Ngozi Okonjo-Iwea či José

Ocampo.⁴⁷Nový generální ředitel by měl být tedy zvolen z důvodu své odbornosti, nikoli na základě národní příslušnosti.

Změny v rozložení sil povedou ke konstruktivní debatě mezi vyspělými a rozvojovými zeměmi, čímž se zvýší legitimita Fondu a MMF tak přestane být vnímána jako instituce prosazující diktát rozvinutých zemí zemím zaostalým. Nově zvýhodněné země budou mít možnost přinést „čerstvý vítr“ a svým nově nabytým vlivem budou moci ovlivnit ekonomická opatření, které Fond uskutečňuje. Pokud svůj vliv zužitkují, Fond se bude profilovat novým směrem a tím pádem by se mohly změnit i některé zaběhlé praktiky, které by mohl MMF provádět lépe.

3.2 Reforma fungování MMF

Domnívám se, že MMF, ač se v minulosti dopustil mnoha přehmatů, je stále důležitou organizací světového finančního rámce. V této podkapitole se pokusím vysvětlit, proč si myslím, že MMF by měl jako instituce zůstat zachován, a dokonce, proč by měl naopak zvýšit svoji účast na dění v globálním měřítku.

Jak již bylo řečeno, Fond se v minulosti dopustil mnoha chyb, v jejichž důsledku se zemím napadeným krizí nevedlo lépe, ale naopak spíše hůře. Jak jsem dokazoval ve druhé kapitole, Fond se mnohdy mýlil v odhadech příčin krizí, ve způsobech řešení krizí a nakonec také v prognózách budoucího vývoje. Nicméně obvinění, která se kolem MMF vyrojila (namátkou- „Washington se snaží skrze MMF ovládnout svět, MMF a SB mají přispět k vytvoření jednotné světové vlády“ atp.) mi připadají značně přehnaná. Spíše totiž, než pokus o nadvládu nad světem, udělal MMF zkrátka chyby. Ačkoliv v MMF pracují velice kvalifikovaní profesionálové oddaní své práci, nemůžeme nikdy vyloučit ani osobní pochybení jednotlivých pracovníků. Za zásadní chyby fungování Fondu bych tedy označil:

- Špatná informovanost Fondu, který nedokázal získat nejlepší možné relevantní informace o hospodářské a finanční situaci problémových členských zemí. Například během začátku Asijské krize MMF neodhadl možná rizika a když se

⁴⁷ E 15. Praha: Mladá Fronta, 2012, č. 1095.

poté země jihovýchodní Asie dostaly do recese, Fond obviňoval celý region z netransparentnosti a falešných údajů.

- Nedostatečný vhled do situací a reálií jednotlivých zemí, v rámci bilaterálních dohodů, jak jsem demonstroval na Asijské krizi.
- Názorová jednostrannost Fondem udílených doporučení. Při poskytování analýz a reportování důležitých poznatků Výkonné Radě, dochází podle Mussy často k prezentování domněnek jako faktů, aniž by byly prezentovány také alternativní pohledy na danou věc.⁴⁸
- Pravomoci MMF jsou velmi okleštěny, Fond se proto při zjištění zásadních ekonomických pochybení musí uchýlovat většinou pouze k přesvědčování.

Pokud vezmeme v úvahu velký počet chyb, kterých se MMF dopustil, je třeba si položit otázku, zda je stále vhodné, aby zastával svoji funkci. Na přelomu tisíciletí dospělo mnoho lidí k přesvědčení, že Fond svými chybnými opatřeními přispívá k světové chudobě a měl by být proto zrušen. Domnívám se, že tato teze je chybná a MMF by měl být zachován.

Zrušením MMF by totiž země musely čelit ekonomickým problémům izolovaně, bez koordinovaného řešení jež tato instituce zajišťuje. V případě mezinárodní ekonomické krize by tedy na řadu přišly pravděpodobně makroekonomická opatření, jako například ustanovení cel nebo devalvace měny (takzvaná politika „Ožebrač svého souseda“). Nejenom, že tato opatření nepomáhají při boji s krizemi, navíc mohou poškozovat chudší rovojové země, neboť ty často nedokáží se svými výrobky konkurovat ani při dobrých ekonomických podmínkách.

Kromě absence koordinace a pomoci při řešení ekonomických problémů, by při neexistenci MMF země nezískávaly finanční prostředky z fondů MMF, čímž by bylo ztížené splácení jejích dluhů, stejně tak by to zemím neumožňovalo čerpat relativně levné úvěry na potřebnou restrukturalizaci ekonomiky.

Podobně jako ve státě funguje (mimo jiné) moc zákonodárná a soudní, potřebuje tedy i světový ekonomický pořádek instituci, která by vykonávala podobné funkce globálně. Nezáleží na tom, zda se tato instituce bude nazývat Měnový Fond nebo jinak,

⁴⁸ MUSSA, Michael. *Argentina and the Fund: from triumph to tragedy*. Washington, DC: Institute for International Economics, 2002, 90 s. ISBN 08-813-2339-X.

důležité je, aby vykonávala svěřenou úlohou co nejlépe a přispívala tak k tolik potřebné ekonomické stabilitě světa. Narozdíl od národních institucí, je ovšem MMF omezen právě svojí univerzalitou, neboť ač funguje jako celosvětová instituce, nemá takové pravomoci jako národní vlády. I národní vlády ovšem dělají chyby a jejich rozhodnutí mohou poškozovat ekonomiku. Za příčiny vládních selhání se obvykle označuje především nedostatečná informovanost vlády⁴⁹ a stejné tvrzení můžeme aplikovat i v případě MMF-Fond činí chyby, jelikož jeho informace nejsou dokonalé. MMF chyboval (ačkoliv měl bezesporu na srdci blaho všech zúčastněných), neboť jeho analýzy často vycházely z nepřesných údajů a úsudků ohledně situace konkrétní země a Fondem vypracovaná řešení tedy nebyla optimální. Ačkoliv v MMF pracují fundovaní odborníci, ani oni nedokážou při nedostatečné informovanosti pokaždé předvídat všechny důsledky a dopady zásahů ze strany prosazovaných rozhodnutí. Aby Fond mohl vykonávat svoji funkci s co nejlepšími výsledky, je nutné zvýšit jeho informovanost, což se nedá udělat jinak, než zesílit dohled, který má Fond nad členskými zeměmi.

MMF by měl dle mého názoru posílit svoji roli při snaze o prevenci krizí. Jak jsem již uvedl, předvídání krizí Fondem má podobu dohledu, vyžadování transparentní hospodářské politiky členských zemí a technické a poradní pomoci. Je ovšem zřejmé, že Fond nemůže vykonávat svoji roli při prevenci krizí dostatečně, neboť je při svých analýzách velice závislý na ekonomických datech, která jsou mu danou zemí poskytována, stejně tak jako na hlubším obeznámení se situací v dané zemi.

Do budoucnosti by tedy měl Fond zesílit svůj dohled nad členskými zeměmi. Posílení dohledu by mělo jít ruku v ruce se snahou Fondu získat co nejpresnější informace, bez kterých se prognózy MMF mohou velmi odlišovat od reálného stavu ekonomiky. To lze dokumentovat například na modelech včasného varování, které MMF používá při zjišťování, zda se určitá země nedostane v nejbližší budoucnosti (do 24 měsíců) do krize. Vzhledem k nepřesnosti údajů však existuje vysoké procento planých poplachů, které dosahuje asi 80 %.⁵⁰

⁴⁹ PEKOVÁ, Jitka. Veřejné finance: teorie a praxe v ČR. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011, 642 s. ISBN 978-80-7357-698-1.

⁵⁰ SEDLÁČEK, Petr. Mezinárodní měnový fond ve 21. století. [s.l.] : [s.n.], 2008. Založení MMF, s. 48. ISBN 978-80-7400-012-6

S touto změnou souvisí také modifikace bilaterálních dohledů, které MMF každoročně provádí, za účelem zjišťování makroekonomického stavu dané země. Při bilaterálním dohledu pracovníci MMF navštěvují zemi a posuzují její současný a předpokládaný budoucí ekonomický vývoj. Problémem ovšem zůstává, jak může externí pracovník, který do země zavítá poprvé v životě, správně vyhodnotit zemi, ačkoliv nezná její specifika a specifické potřeby. Například Stiglitz navrhuje, aby bylo vytvořeno stálé zastoupení MMF (například při národních bankách), které by monitorovaly situaci v zemi a zároveň by ověřovaly věrohodnost prezentovaných údajů.⁵¹

Jako poslední problém, související s působením Fondu jsem identifikoval jeho strnulost při přejímání a aplikování nových ekonomických názorů a nedostatečné pravomoci při prosazování správnějších postupů, včetně případných sankcí za nevhodné netržní zásahy.⁵²

Různí autoři (například Michael Mussa či Edwin Truman) navrhují různé alternativy současného modelu, většina se jich ale shoduje, že nejlepším řešením na potíže spojené s nefunkční vnitřní strukturou MMF by bylo ustanovit speciální nezávislou komisi.⁵³ Ta by měla být tvořena nezávislými odborníky, bez vazeb na domovskou zemi (podobně jako například Evropská komise). Hlavní funkcí této nově ustanovené komise by byly konzultace a to jak se členskými zeměmi MMF, tak také konzultace s pracovníky Fondu. Komise by v rámci bilaterálního dohledu konzultovala s členskými zeměmi jejich hospodářskou politiku a ekonomické výkony, přičemž monitorovaná země by musela objasnit případné nesrovnalosti, spojené s jejím vývojem. Tím by se eliminovala často prováděná praxe, kdy jednotlivé země či skupiny zemí navzájem kryjí své prohřešky. Nezávislá komise by také konzultovala ostatní pracovníky Fondu a jejich rozdílné názory

⁵¹ STIGLITZ, Joseph E. Jiná cesta k trhu: hledání alternativy k současné podobě globalizace. V českém jazyce vyd. 1. Překlad Jan Placht. Praha: Prostor, 2003, 403 s. Střed (Prostor). ISBN 80-726-0095-8.

⁵² Podle článku IV Dohody, to můžou být například neúměrně vysoké výpůjčky, restrikce či pobídky pro transakce běžného účtu, odchylka kurzu neodpovídající finančním podmínkám nebo třeba dlouhodobé přebytky/deficity běžného účtu.

⁵³ TRUMAN, E.M. Peterson institute for international economy. In: Strengthening IMF Surveillance: A comprehensive proposal [online]. 2010 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z: <http://www.iie.com/publications/pb/pb10-29.pdf>

na ekonomický vývoj dotyčné země a teprve poté by podala zprávu výkonné komisi. Tím by ve fungování Fondu vznikl element kontroly, který v minulosti často chyběl.⁵⁴

Ustanovení nezávislé komise by muselo jít ruku v ruce s navýšením pravomocí. Při zjištění zásadních nesrovnalostí by měl mít Fond možnost „nasměrovat“ vychýlenou zemi správným směrem.⁵⁵ K tomu musí posílit svůj mandát a mít možnost penalizovat země, jejichž nepříznivý ekonomický vývoj se i po opakovaných upozorněních ze strany MIMF nesnaží lokální vlády řešit a který by tedy mohl být příčinou ekonomické krize. Tato penalizace může mít formu například zmražení přístupu k finančním fondům, zmražení hlasovacích práv, uvalení obchodních restrikcí a tak dále.

Důrazem na prevenci krizí by Fond nejenom přispěl ke zvýšení globální ekonomické stability, ale omezením krizí by také snížil nutnost udílení záchranných půjček a s tím spojených drakonických reforem.

3.3 Záchranné balíčky

Když se členská země dostane do krize, je jí od MMF poskytnut podpůrný finanční balíček na restrukturalizaci a podporu při splácení svých dluhů. Tato podpora je často kritizována s tím, že nebere v potaz dlouhodobý vývoj zadlužené země, ale soustřeďuje se naopak na zájmy věřitele.⁵⁶ Tento jev je v ekonomické literatuře popisován jako problém takzvaného „**morálního hazardu**.“

Morální hazard může mít ve své podstatě dvojí formu: MMF svojí rolí věřitele poslední instance podporuje udílení půjček za neudržitelných podmínek, a to jak 1) ze strany členských zemí (dlužníků), které v očekávání záchranných půjček realizují nevýhodné výpůjčky, tak 2) ze strany soukromých věřitelů a bank, neboť MMF klade důraz na to, aby země dostály svým závazkům. Věřitelé (finanční instituce, banky) tedy nezohledňují možné riziko a půjčují zemím často nesplacitelné finanční prostředky,

⁵⁴ MMF byl do druhé poloviny 90. let obviňován z nedostatku transparentnosti a podstata jím prosazovaná rozhodnutí byla pro veřejnost často záhadou.

⁵⁵ Je ovšem zřejmé, že ani MMF nemá patent na rozum a ne vždy jsou jím doporučovaná opatření správná. Proto by měl co nejvíce spolupracovat s danými zeměmi ve snaze najít nejlepší možný společný postup.

⁵⁶ Věřitelský koncept byl prosazen Spojenými státy na konferenci v Brettonwoods. USA během 2. sv. války poskytovaly půjčky zemím bojujícím proti Ose, proto se jejich plán (narozdíl od VB, která byla v opačné pozici) zakládal na pohledu z pozice věřitele (viz. přílohy).

protože očekávají, že MMF v případě platební neschopnosti dané země přijde se svými půjčkami na pomoc.

Problémem ovšem zůstává situace, když MMF nepomůže zemi v nesnázích a půjčku mu neposkytne. Nejznámějším případem je případ Argentiny, kde vidíme, že neudělení půjčky Fondem, vedlo k problémům se splácením a k bankrotu.

Studie MMF⁵⁷ na toto téma prokazuje, že půjčky, které členským zemím poskytuje, nemají na nárůst počtu udělených úvěrů nijak zásadní význam. Tato studie tvrdí, že pokud by věřitelé počítali se splácením veškerých úvěrů v souvislosti se vstupem finančních fondů MMF, zvyšovali by bez ohledu na výši rizika a v očekávání zásahu MMF půjčky, udílené rizikovým subjektům, stejně tak jako by se snižovaly úrokové míry z důvodu očekávané vyšší solventnosti. Podle dat, které jsou k dispozici se ovšem nedá prokázat, že by garance dodatečné likvidity, kterou MMF de facto zajišťuje, měla význam na objemu poskytovaných rizikových úvěrů. Dalším argumentem proti nařčení, že MMF svými půjčkami ovlivňuje ohodnocování rizika ze strany věřitelů je fakt, že pokud by země, které jsou všeobecně vnímány jako „*příliš důležité, aby selhaly*“ (anglicky „*too big to fail*“), měla by úroková míra jimi emitovaných dluhopisů být na úrovni srovnatelně důležitých zemí, například USA nebo VB. Na příkladě Ruska a Brazílie tato studie ale ukazuje,⁵⁸ že úroková míra jejich dluhopisů i přes status důležitých zemí značně převyšovala úrokovou míru menších, méně důležitých zemí.

Nedá se vyloučit, že kalkulace s MMF, jako se zajišťovatelem finanční stability ovlivňuje v negativním smyslu rozhodnutí věřitelů při udělování úvěrů. Je možné, že investoři počítají s určitou úrovní podpory od MMF, rozhodně bych ale vyloučil extrémní formu morálního hazardu- víru v MMF jako absolutního garanta závazků. Podle dostupných údajů navíc soudím, že role, která se MMF připisuje s ohledem na podněcování „morálního hazardu“ je přemrštěná. MMF konec konců v naprosté většině případů domlouvá s věřiteli změkčení podmínek splácení (konverze dluhopisů, odklad splátek atd.), čímž v konečném důsledku napomáhá jak dlužníkovi, tak věřiteli.

⁵⁷ Moral Hazard. In: *Does IMF Financing Encourage Imprudence by Borrowers and Lenders?* [online]. 2002 [cit. 2012-04-02]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues28/>

⁵⁸ Data dostupná z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues28/>

Poskytováním půjček MMF tedy podle mě spíše napomáhá větší globální stabilitě a není důvod tuto praxi jakkoli měnit.

Závěr

Mezinárodní měnový Fond je organizace, která v průběhu svého téměř 70. letého působení prodělala mnohé změny. Z původní instituce, ustanovené za účelem mezinárodní měnové spolupráce a dohledu nad pevnými kurzovými režimy během období tzv. zlatého standartu, se z MMF stala instituce, zajišťující světovou ekonomickou prosperitu.

MMF se snaží globální hospodářské prosperity dosáhnout zejména snahou o eliminaci ekonomických krizí a to formou aktivní pomoci při snaze krizi předejít (prevence), pomocí při jejím řešení a v neposlední řadě také zajišťuje expertízu ohledně prováděných ekonomických reforem a opatření v členských zemích.

Během devadesátých let ovšem Fond v této činnosti nevykazoval dobré výsledky a důvěryhodnost v něj, jako v instituci, jejímž cílem je mezinárodní ekonomická stabilita, rychle klesala. Konkrétně, MMF selhal zejména při řešení krize v JV Asii a Argentině. Zatímco v Asijské krizi bral MMF situaci na lehkou váhu a následně vzniklou ekonomickou krizi se snažil vyřešit přespříliš přísnými hospodářskými opatřeními, během Argentinské krize byl až přespříliš tolerantní k hromadícím se problémům argentinské ekonomiky a po vystupňování krize bylo jeho jednání důvodem k prohloubení krize až k bankrotu.

Chybami se ovšem člověk (a Fond) učí, a MMF ukázal pozoruhodnou snahu zlepšit své působení, což je možno dokumentovat na Islandské krizi, kdy Fond pomohl citlivou politikou tamní ekonomice k úspěšné rekonvalescenci.

Vzhledem k tomu, že současná globální situace nenasvědčuje tomu, že by byl svět v nejbližší budoucnosti ušetřen dalších ekonomických krizí, domnívám se, že MMF bude hrát v 21. století důležitou roli. Nicméně aby MMF zlepšil svoji reputaci a zefektivnil své působení, je třeba provést určité změny v jeho struktuře a fungování.

Aby byl Fond vnímán jako legitimní globální organizace, je za prvé potřeba zreformovat jej zevnitř. V současné situaci, kdy je Fond de facto řízen vyspělými zeměmi, Fond není a nemůže být vnímán jako organizace určená k pomoci všem zemím bez rozdílu. Aby MMF opravdu dosáhl legitimního postavení v globálním světě 21.

století, musí provést změny týkající se jeho vedení. Nejdůležitější změnou je v současné době přepočítání členských kvót a hlasovacích práv tak, aby odpovídaly současnému rozdělení světa.

Kromě změny v rozložení sil ve vedení MMF je také potřeba zlepšit externí fungování Fondu, tj. zdokonalení se v hlavní prováděné činnosti - v pomoci při dosahování světové hospodářské prosperity a stability. Zde by měl MMF zesílit své působení, neboť prudký nárůst nejrůznějších krizí v posledních 20 letech poukazuje na nedostatečný dohled Fondu nad globální ekonomikou. Fond by měl proto posílit svůj dohled a včasnou výstrahou pomáhat předcházet vzniku nových krizí, neboť odchylení problému v zárodku je lepší, než následná často drastická opatření.

Objevují se také další názory a návrhy, jak by měl být MMF reformován. Některé názory, které se mi zdají rozumné a žádoucí (změna generálního ředitele, ustanovení nezávislých komisí či posílení bilaterálních vztahů mezi členskými zeměmi a MMF) jsem v této práci zveřejnil, jiné názory (zrušení MMF nebo jeho transformace v jakousi světovou centrální banku) jsem vynechal, neboť podle těchto návrhů by došlo ke zrušení Fondu a nemyslím si, že jeho zrušením či transformací by se dospělo k světlejší světové budoucnosti.

Mezinárodní měnový Fond stojí ve 21. století na začátku nové, nelehké cesty k vlastnímu sebezdokonalení. Věřím, že se mu toto sebezdokonalení podaří a MMF bude v budoucnosti přesně tím, co svět potřebuje- spravedlivou, efektivně fungující mezinárodní institucí, které leží na srdci globální prosperita světa

Seznam Použité literatury:

Knihy

- SEDLÁČEK, Petr. Mezinárodní měnový fond ve 21. století. [s.l.] : [s.n.], 2008. Založení MMF, ISBN 978-80-7400-012-6
- DOMINGUEZ, Kathryn M.E. A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform. [s.l.] : [s.n.], 1993. The Role of International Organizations in the Bretton Woods System, ISBN 0-226-06587-1
- STIGLITZ, Joseph E. Jiná cesta k trhu: hledání alternativy k současné podobě globalizace. V českém jazyce vyd. 1. Překlad Jan Placht. Praha: Prostor, 2003, Střed (Prostor). ISBN 80-726-0095-8.
- MOSCHELLA, Manuela. *Governing Risk: The IMF and Global Financial crisis*. London, 2010. ISBN 978-0-230-23687-5.
- MUSSA, Michael. *Argentina and the Fund: from triumph to tragedy*. Washington, DC: Institute for International Economics, 2002, ISBN 08-813-2339-X.
- PEKOVÁ, Jitka. Veřejné finance: teorie a praxe v ČR. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-698-1.

Online zdroje

- <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/eds.aspx>
- <http://databank.worldbank.org/>
- WALKER, W. Christopher. *Contagion: How the asian crisis spread* [online]. 1999 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z: <http://aric.adb.org/pdf/edrcbn/edrcbn03.pdf>
- KAPLAN, E. *Did the malaysian capital controls work?* [online]. 2001 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z: <http://www.nber.org/papers/w8142>
- IMF. *Lessons from the Crisis in Argentina*. Washington, 2003. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/pdr/lessons/100803.htm>

- RODRÍGUEZ, Jesús. *El papel del Fondo Monetario Internacional en la crisis de la Argentina* [online]. 2002 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z: <http://cdi.mecon.gov.ar/biblio/doc/escenarios/24-9.pdf>
- WEISBROT, M. 'Helpers' Such as IMF Make a Junkie of Argentina. LA Times [online]. 2001, September [cit. 2012-03-02]. Dostupné z: <http://articles.latimes.com/2001/sep/05/local/me-42279>
- KRUEGER, Anne. Crisis Prevention and Resolution: Lessons from Argentina. In: *International Monetary Fund* [online]. 2002 [cit. 2012-03-28]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/speeches/2002/071702.htm>
- CAVALLO, Domingo. El rol del FMI en la crisis argentina. In: *Http://www.cavallo.com.ar* [online]. [cit. 2012-03-02]. Dostupné z: <http://www.cavallo.com.ar/?p=42>
- Argentina's economic recovery, Policy choices and implications dostupné z: http://www.cepr.net/documents/publications/argentina_recovery_2007_10.pdf
- Argentina, el FMI y la Crisis de la deuda. In: *Análisis Ministerio de Economía y Producción, República Argentina* [online]. 2004 [cit. 2012-03-28]. ISSN 1668-3463. Dostupné z: http://www.mecon.gov.ar/analisis_economico/nro2/2_fmi_crisis_deuda.pdf
- MÁR BALDURSSON, Fridrik. Iceland's programme with the IMF 2008–11. In: [online]. [cit. 2012-03-04]. Dostupné z: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/7235>
- *Greece sovereign debt crisis: Still in a spin*[online]. 2010 [cit. 2012-03-04]. Dostupné z: http://www.economist.com/node/15908288?story_id=15908288
- *Deficits increase in Eurozone and EU* [online]. 2010 [cit. 2012-03-04]. Dostupné z: <http://www.europolitics.info/economy-monetary-affairs/deficits-increase-in-eurozone-and-eu-artb287086-50.html>
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues28/>

- Moral Hazard. In: *Does IMF Financing Encourage Imprudence by Borrowers and Lenders?* [online]. 2002 [cit. 2012-04-02]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues28/>
- Moral Hazard. In: *Does IMF Financing Encourage Imprudence by Borrowers and Lenders?* [online]. 2002 [cit. 2012-04-02]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues28>
- TRUMAN, E.M. Peterson institute for international economy. In: *Strengthening IMF Surveillance: A comprehensive proposal* [online]. 2010 [cit. 2012-05-06]. Dostupné z: <http://www.iie.com/publications/pb/pb10-29.pdf>

Další zdroje

- *E 15*. Praha: Mladá Fronta, 2012, č. 1095.

Příloha č. 1- Úvěrové linky a finanční facility MMF

Fond při realizování svých půjček využívá nejrůznějších cest, následující příloha slouží k lepšímu přehledu ohledně způsobu udílení těchto úvěrů. V této příloze jsou popsány Fondem nejčastěji využívané facility.

Země, která se dostane do neschůdné situace a musí tak požádat MMF o půjčku, tak činí podáním oficiální žádosti (angl. Letter of intent), přičemž se v něm zavazuje uskutečnit určité ekonomické reformy. MMF pak uskutečňuje půjčky rozfázovaně, v závislosti na dokončování jednotlivých opatření. MMF dělí své půjčky podle schopností zemí splácet- na země s nízkými a vyššími příjmy.

Úvěry pro země s nízkými příjmy (koncesní úvěry)

- Extended credit facility- Finanční fondy pro podporu střednědobého rozvoje, tyto programy mají dobu splatnosti do 10 let, úrokovou míru 0 a odklad splatnosti až 5 let.
- Stand-by credit facility- Krátkodobá podpora pro země, doba splatnosti je 8 let, odklad splátek až 4 roky a úroková míra je 0 %.
- Exogenous shock facilities- Půjčky, jejichž úroková míra je do roku 2011 nulová, poté je revidována. Splátky jsou od pátého roku uskutečňovány dvakrát ročně. Doba splatnosti je 10 let.

Nekoncesní úvěry

- Stand- by arrangements- obvykle trvá 12 až 24 měsíců, je to nejčastější forma udílení úvěrů pro země se středním příjmem. Doba splatnosti bývá obvykle 3- 5 let.
- Extended fund facility- trvají déle než SBA, doba splatnosti je obvykle 4- 10 let.
- Flexible credit line- je určena na prevenci krizí, uděluje se obvykle na 1 až 2 roky, ale narozdíl od předchozích facilit je tato úvěrová linka k dostání ihned; není tedy rozfázovaná.
- Precautionary credit line- určena pro země, které se do krize dostaly a úspěšně se z ní dostaly.

Zdroje:

IMF Lending. In: *Factsheet* [online]. 2011 [cit. 2012-04-02]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/howlend.htm>

The Guardian [online]. 2011 [cit. 2012-04-02]. Dostupné z: <http://www.guardian.co.uk/news/datablog/2011/may/24/imf-loans-dominique-strauss-kahn>

SEDLÁČEK, Petr. Mezinárodní měnový fond ve 21. století. [s.l.] : [s.n.], 2008. Založení MMF, s. 4. ISBN 978-80-7400-012-6

Příloha č. 2- Britská alternativa k americkému plánu- Keynesův Bancor

Na konferenci v Bretton woods byly navrženy dva plány, jak by měl Mezinárodní měnový fond vypadat a fungovat. Američané navrhovali MMF, který by byl založen především na zájmech věřitelských zemí (jako byly v té době USA) a Britský plán, který naopak navrhoval MMF s důrazem na zájem dlužnických zemí. Americký plán nakonec převážil a MMF byl ustanoven jako věřitelská instituce. Tato příloha se zaměřuje na to, jak by vypadal a fungoval MMF, pokud by byl prosazen Keynesův návrh.

Keynes navrhnul vytvoření nové mezinárodní měny, tzv. Bancoru, a vytvoření mezinárodní clearingové unie. Ta by svou činností přispívala k dlouhodobé vyrovnanosti obchodní bilance mezi zeměmi.

Veškeré transakce mezi zeměmi měly být prováděny v Bancoru. Země, které by vyvezly více než dovezly (měly by přebytek a byly by tedy věřitelskými zeměmi), by musely kvůli svému pozitivnímu saldu zaplatit určitý podíl clearingové unii. Stejně tak země, které by dovážely více, než by vyvážely (dlužnické země), by musely platit poplatky za příliš vysoké dovozy. Tyto poplatky by motivovaly země omezovat/ zvyšovat svoje vývozy a dovozy. Neměly být ovšem něco jako trest, spíše pojistka mechanismu, že v průběhu času se bude obchodní bilance mezi státy vyrovnávat, vzhledem k motivování států tyto poplatky omezovat. Věřitelská země měla mít navíc další zájem na vyrovnávání obchodní bilance, vzhledem k možnosti, že jí při udržování obchodního přebytku měly být zvyšovány poplatky. To mělo mít za následek to, že věřitelská země se bude snažit dovážet více a tím automaticky vyrovná deficit dlužnických zemí.

Keynesův plán měl zajistit vyrovnanost obchodní bilance, čímž se mělo předejít vytváření nových krizí, neboť země by nemohly dlouhodobě importovat více než vyvážejí a obráceně. Ačkoliv se v současné době ozývají hlasy na zrevidování Keynesova plánu, myslím si, že jeho implementace je příliš utopistická. Nejdůležitější exportní země světa, by se pravděpodobně nesmířily s nutností udržovat vyrovnanou obchodní bilanci. Navíc praxe, při které by velké země udržující obchodní přebytek byly nuceny k dovážení (nekvalitních nebo předražených) výrobků ze zemí, které ve svých výrobcích

kompetitivně zaostávají až příliš připomíná plánované hospodářství. Bancor by tedy podle původního plánu J. M. Keynesa v současné době zřejmě nefungoval.

Zdroje:

KEYNES REVIVAL: the “Bancor” proposal of the 1940s – useful for today? [online]. 2010 [cit. 2012-04-03]. Dostupné z: <http://janelanaweb.com/novidades/keynes-revival-the-“bancor”-proposal-of-the-1940s—useful-for-today/>

How Keynes’ Bancor International Trade Currency Would Work [online]. 2003 [cit. 2012-04-03]. Dostupné z: <http://prosperityuk.com/2003/05/how-keynes-bancor-international-trade-currency-would-work/>

Keynes is innocent: the toxic spawn of Bretton Woods was no plan of his [online]. 2008 [cit. 2012-04-03]. Dostupné z: <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2008/nov/18/lord-keynes-international-monetary-fund>