

STATI

VLIV SOUČASNÉ EKONOMICKÉ KRIZE NA INSTITUCIONÁLNÍ USPOŘÁDÁNÍ SVĚTOVÉ EKONOMIKY

Martina Jiráňková, Pavel Hnát*

Úvod

Světová finanční a ekonomická krize začala v roce 2007 v souvislosti s pády bank a jiných finančních institucí v USA a posléze i v Evropě, aby pak pokračovala v letech následujících vstupem států do těchto institucí, záchrannými balíčky ze strany států na pomoc významným odvětvím a firmám a obecně krizovým řízením ekonomik v nastalé situaci. I když ještě nedošlo k plnému zotavení ekonomik a spekuluje se, zda je již nejhorší nebezpečí zažehnáno, či zda dojde k opětovnému poklesu jednotlivých hospodářství a ekonomický vývoj získá tvar nikoli pouze písmene „V“, ale „W“, svět prozatím hodnotí proběhlé události a vytváří predikce dalšího vývoje. Co je však podstatné, je otázka zejména budoucí prevence podobných krizí a vyvození poučení z proběhlé situace. V nejobecnějším slova smyslu lze říci, že krize poukázala na podstatný a zásadní střet trhu a státu. Tento střet nabýval na síle od skončení druhé světové války, kdy v souvislosti s otevíráním národních ekonomik docházelo k propojování trhů do trhů mezinárodních, jež skýtaly možnost efektivnější alokace zdrojů a efektivnějšího fungování, avšak národní státy stále existovaly jako politické entity vymezené státními hranicemi v systému, jehož základní rysy definoval již roku 1648 Vestfálský mír. V etapě globalizace je pak vztah trh–stát zatím relativně nejkontroverznější a proběhlá finanční a ekonomická krize je toho příkladem: na jedné straně v ní stály trhy vskutku již globální – mezinárodní finanční trhy – a na straně druhé pak národní státy ve své nezměněné – teritoriálně definované – podobě. Přes zřejmou skutečnost, že prostor ekonomický přesahuje prostor politický, a že tudíž je třeba otázky politických rozhodnutí přesunout na vyšší než národní, tedy

* Vysoká škola ekonomická v Praze, Katedra světové ekonomiky (martina.jirankova@vse.cz, pavel.hnat@vse.cz).

Stat' vznikla v rámci řešení Výzkumného záměru Fakulty mezinárodních vztahů VŠE č. MSM6138439909 Governance v kontextu globalizované ekonomiky a společnosti.

spíše regionální, či přímo globální úroveň, je velmi obtížné tento přesun v praxi uskutečnit. Příčinou jsou odlišné postoje a názory jednotlivých zemí, jež plynou z různé konfigurace domácí scény: z odlišných politických, ekonomických, historických faktorů, odlišných tradic apod. Přesto lze konstatovat, že proběhlá světová finanční a ekonomická krize, mnohdy srovnávaná se Světovou hospodářskou krizí ve 30. letech 20. století, představovala událost tak alarmující, že našla svůj odraz v úsilí národních států ve společném postupu. Cílem této stati je na základě analýzy finanční a obchodní globalizace zjistit, zda vede současná krize k posílení nadnárodních prvků ekonomické governance.¹

Tuto otázku budeme zkoumat nejprve z hlediska teoretického na základních systémových vztazích světových toků kapitálu a posléze poukážeme, jaké významné události v této souvislosti proběhly na úrovni globální governance, která se jeví jako nejvhodnější k řešení právě systémových otázek globální ekonomiky. Posílení nadnárodních prvků by se podle autorů mělo projevovat zejména ve zvýšené koordinaci hospodářských politik systémově významných států světové ekonomiky s ohledem na dosahování stability globálního systému. V závěru se autoři pokusí formulovat také doporučení, která by měla stabilitu globálního systému posílit i za předpokladu, že se hypotézu o posilování nadnárodní globální governance nepodaří prokázat.

1. Mezinárodní finanční trhy a národní státy: volba mezi efektivností a stabilitou

Mezinárodní finanční trhy se etablovaly přibližně od 70. let 20. století, kdy státy postupně přistoupily k liberalizaci kapitálových toků, USA v roce 1974, Velká Británie roku 1979 atd. S jejich postupným rozvojem, růstem a prohlubováním, které jim umožnil zejména rozvoj telekomunikací, se stával stále zřetelnější rozpor mezi těmito trhy a národními státy: zatímco trhy se potřebují neustále rozšiřovat a prostřednictvím globální alokace zdrojů zefektivňovat své fungování, národní státy definičně existují na určitém území a reprezentují i další odlišné zájmy, jsou nositeli sociálních funkcí, zasahují do fungování trhů v případě jejich nedokonalosti a selhávání a tyto odlišné cíle trhů a států na sebe narážejí a jsou mnohdy obtížně vybalancovávány, či jsou vůbec neslučitelné. Jak výstižně uvádí literatura (Brakman, Garretsen, Marrewijk, Witterloostuijn, 2008, s. 285), existuje volba (*trade-off*) mezi efektivností a stabilitou. Aby se dosáhlo maximální efektivnosti, měly by trhy fungovat s minimální, či pokud možno s žádnou regulací, a tím přinesou maximální blahobyť, avšak současně tato cesta nese s sebou riziko nestability v podobě tržních selhání, nebo v podobě těch skutečností, které souvisejí s tržními nedokonalostmi, asymetrickými informacemi atd. Pokud chceme maximalizovat stabilitu, musíme nutně přikročit k regulaci, omezování kapitálových toků a dalším opatřením, která sice vytvoří prostředí stabilní, umožní státu plnění jeho funkcí, avšak „cenou“ za tento přístup je snížení blahobytu. Tato volba

¹ Pojem governance užívají autoři ve smyslu měnící se podstaty institucionálního zajištění světové ekonomiky, ke zvýraznění měnící povahy rozhodovacích procesů na konci 20. století. Zejména jde o zdůraznění stále většího množství oblastí a aktérů, kteří jsou do veřejného rozhodování o uspořádání světové ekonomiky zapojeni, a to jak na úrovni nadnárodní, národní i nestátní (soukromé firmy, transnacionální korporace apod.); blíže viz například Payne (2005, s. 64).

mezi efektivností a stabilitou, resp. mezi ekonomikou a politikou není atributem toliko mezinárodních finančních trhů a jejich vztahu ke státu, ale i mezinárodních trhů se zbožím v otázkách volby protekcionismu či liberalismu v mezinárodním obchodě, resp. je atributem trhů obecně. Exemplární ilustrací tohoto rozporu je právě proběhlá finanční krize, resp. její příčiny.

„Od rozpadu Breton-woodského měnového systému se výrazně zvýšila variabilita měnových režimů doprovázená nebývalým rozmachem mezinárodních kapitálových toků. Spolu s tím došlo k výrazné transformaci světové ekonomiky, způsobené zejména rychlým ekonomickým rozvojem v oblasti jihovýchodní Asie, která dokázala zkombinovat mobilizaci levné pracovní síly ve zpracovatelských odvětvích s hospodářskou politikou podporující zvýšený hospodářský růst. Tyto změny na nabídkové straně světové ekonomiky měly (minimálně do poloviny první dekády 21. století) značný vliv na stabilitu cenové hladiny ve světě. Finanční liberalizace podpořila mezinárodní mobilitu kapitálu, a tím podpořila oddělení domácích měr úspor a investic“ (Makin, 2010, s. 8–10). Zatímco trhy úspor a investic začaly fungovat globálně, hospodářská politika hlavních aktérů světové ekonomiky zůstala spjata zejména s individuálními potřebami jednotlivých zemí. Ba co víc, díky globalizovaným tokům úspor si mohly mnohé vlády dovolit takové kroky, které by za jiných okolností vyvolaly výrazné ekonomické nestability a nutnost změny hospodářské politiky.

Spojené státy americké například nebyly donuceny k opatřením zvyšujícím národní míru úspor, a zejména ke snížení strukturálního deficitu svých veřejných financí, neboť jejich výsadní postavení v mezinárodním finančním systému jim nadále zajišťovalo příliv dostatečného množství kapitálu. Během let 2005–2008 se „finanční příliv do USA dramaticky zvýšil s tím, že jeho zásadní část nadále představovalo dluhové financování. Oficiální investoři (zejména vládní instituce Číny, Japonska a zemí vyvážejících ropu) pokračovaly v nákupu velkého objemu vládních obligací USA“ (IMF, 2009c, s. 10). Americké dolary, hlavní rezervní aktivum světového finančního systému, se tak skrze nákupy amerických obligací přetvářely v kapitálový příliv do USA, a to bez přímého vlivu na jejich finanční trhy či měnovou zásobu. „Tyto toky zároveň udržovaly světové úrokové sazby nízké“ (Makin, 2010, s. 189), čímž přispěly jak k nízké míře úspor v USA, tak k nízkým sazbám úvěrů, zvyšování cen nemovitostí i jiných aktiv. Výše uvedená situace však zároveň značně omezila účinnost americké měnové politiky, které se nepodařilo zvýšit dlouhodobé reálné úrokové sazby ani přes monetární restrikcí. „Fakt, že se nízké dlouhodobé úrokové sazby střetly s vysokým vnějším dluhem USA i se značným fiskálním deficitem, byl nazván hlavolamem (*conundrum*)“ (Makin, 2010, s. 20) a značně odporoval vžitě i teoreticky odůvodnitelné situaci. Reakci hospodářské politiky dále značně omezoval fakt, že finanční globalizace značně proměnila strukturu kapitálových toků: „Ty jsou dnes převážně soukromé. Například u dolarových aktiv v mezinárodním oběhu představovala vládami držaná aktiva podle konzervativních odhadů jen 15 %. Navíc držba kapitálu v cizích měnách šestinásobně převyšovala oficiální devizové rezervy vlád“ (Truman, 2010, s. 4). Limity fiskální politiky přitom tato situace naopak zvyšuje tím, že „finanční globalizace odstranila předchozí tržní limity pro nadměrné půjčování vlád a umožnila jim na světových trzích získávat daleko větší finanční prostředky“ (Mongelli, Wyplosz, 2008, s. 20).

Americký veřejný dluh se mezi léty 1990 a 2006 zhruba zdvojnásobil, avšak úrok na desetileté vládní obligaci se za tu dobu snížil z 8 na méně než 5 % (Dunaway, 2009, s. 8–9). Tabulka 1 uvádí výši vnějšího dluhu, který se výsledkem finanční globalizace tak znásobil.

Tabulka 1

Hrubá vnější dluhová pozice, 4. čtvrtletí 2009

Země	Celkový vnější dluh		Vnější dluh vlády	
	Miliony USD	% HDP	Miliony USD	% HDP
Japonsko	2 127 591	43,32%	671 529	13,67%
USA	13 767 867	97,69%	3 700 886	26,26%
Itálie	2 594 951	112,67%	1 138 829	49,45%
Německo	5 131 055	140,60%	1 297 345	35,55%
Španělsko	2 546 038	158,71%	430 405	26,83%
Řecko	581 685	163,45%	309 301	86,91%
Francie	5 234 257	183,24%	1 324 692	46,37%
Švédsko	881 506	184,05%	69 000	14,41%
Portugalsko	548 454	225,24%	140 751	57,80%
Nizozemsko	2 466 456	283,17%	362 709	41,64%
Velká Británie	9 153 419	342,30%	401 121	15,00%

Pramen: IMF, Quarterly External Debt Database a vlastní výpočty autorů.

U evropských zemí byl nárůst dluhového financování specificky umožněn také liberalizací kapitálu při budování měnové integrace a zavedením eura. Podobně jako v případě Spojených států umožnila nová realita globálních finančních trhů i evropským státům odklad některých nutných reforem (v Evropě jde zejména o reformy trhů práce a některých zbožových trhů, stejně jako o reformu sociálního státu v kontextu stárnutí obyvatel). Odklad těchto reforem některými státy a s tím související ztráta konkurenceschopnosti se tak neprojevila omezením přílivu kapitálu do těchto zemí a rozdílů v rámci evropské integrace pomohlo zastřít také euro (viz například Mongelli, Wyplosz, 2008, s. 15).

Finanční trhy spolu s omezenou reakcí vlád na nové globální skutečnosti tak doslova umožnily známé symptomy období před vypuknutím současné krize a potvrdily výše zmiňovanou volbu mezi efektivností a stabilitou. Tu specifikuje např. Brakman, Garretsen, Marrewijk, Witteloostuijn (2008, s. 285) hlavními přínosy a náklady liberalizovaného mezinárodního pohybu kapitálu: jako hlavní přínosy jsou obvykle uváděny efektivnější alokace úspor a investic a diverzifikace rizika; za hlavní náklady pak jsou považovány zejména ztráta politické autonomie a zvýšení finanční zranitelnosti. V souvislosti s otázkami týkajícími se národních států se jako významné jeví poslední dvě jmenované skutečnosti. Ztrátu autonomie v rozhodování politiků v přítomnosti mezinárodní kapitálové mobility teoreticky zachycuje tzv.

Mundell-Flemmingovo trilema (jinak též *Unholy Trinity*, *Incompatible Trinity*, *Incompatible Triangle*, *Policy Trilemma*). Toto trilema² v podstatě říká, že v podmínkách mezinárodní kapitálové mobility může země volit již pouze mezi politickou autonomií a pevným měnovým kursem. Jestliže zvolí pevný měnový kurs, který je příznivější pro ekonomické subjekty, tedy obchod a investice, zavazuje se intervenovat na udržení kursu a v důsledku toho nemůže zvyšovat či snižovat objem domácí peněžní zásoby dle vnitřních ekonomických cílů. Pokud zvolí floating, pak náklady v podobě zajišťování proti kursovému riziku, a tudíž nižší efektivnosti, nesou ekonomické subjekty, avšak existuje možnost autonomní monetární politiky. V situaci před vypuknutím současné krize lze tyto postuláty názorně předvést na příkladu Číny.

Čína (a spolu s ní mnohé další východoasijské země) staví svůj úspěch mj. na podpoře vývozu, a tedy generování přebytku běžného účtu platební bilance. „Výrazný vnější přebytek je u ní doprovázen snížením investic (zejména v porovnání s nadměrnou investiční aktivitou v období před asijskou finanční krizí) a také politickými rozhodnutími budovat značné devizové rezervy. Zatímco přebytek tlačí na zhodnocení její měny, provádí Čína značné sterilizované intervence, kterými přizpůsobení ekonomických agregátů oddaluje“ (Dunaway, 2009, s. 16). Úspěch Číny v těchto operacích je však podmíněn také omezenou efektivitou jejího bankovního trhu. Na jednu stranu tedy z fixního měnového kursu vyplývá řada výhod (Makin, 2010, s. 17–18): rychlejší ekonomický růst, omezení růstu obchodních partnerů, ochranný efekt vysokých devizových rezerv nebo stabilizace nevyvinutého finančního sektoru. Na stranu druhou však vynucená politická volba znamená „výrazná zkrácení v oblasti energetiky a síťových odvětví, cen nemovitostí, a zejména pak v nízkých cenách kapitálu.“ Výsledkem je vysoká míra úspor domácností podporovaná také absencí fungujícího sociálního systému, která se nepřetváří v investiční příležitosti pro domácí firmy a omezuje efektivitu a produktivitu čínské ekonomiky. Právě cena kapitálu by se proto měla výrazně zvýšit zvýšením flexibility ekonomiky, reformou jejího bankovního a investičního prostředí a rychlejší apreciací kursu (Dunaway, 2009, s. 22–23). V důsledku politického rozhodnutí a omezení daných mobilitou globální kapitálových trhů je i na straně Číny patrné upřednostňování domácích zájmů před stabilitou globálního systému.³

Stabilní mezinárodní finanční systém je přitom považován za globální veřejný statek, neboť se jedná o režim, který vykazuje významné přeshraniční externality a může adekvátně fungovat pouze kooperací nebo kolektivní akcí zemí (Dieter, 2004, s. 27, dle definice Světové banky – WB). O nutnosti koordinace jednotlivých národních regulátorů a existence globálních pravidel pro mezinárodní finanční trhy

2 Dle Mundell-Flemmingova trilematu má země na výběr vždy pouze dva z těchto tří faktorů: dokonalá kapitálová mobilita, pevný měnový kurs a autonomní monetární politika. Současné dosažení všech tří faktorů je nemožné.

3 Podobné odkládání reformních kroků založené na pro vlády příznivém globálním prostředí těsně před vypuknutím současné krize, můžeme identifikovat i u dalších aktérů světové ekonomiky: Japonsko stojí před podobnou potřebou reformy trhu práce a strukturální reformy jako Evropa, ropní exportéři příliš sázejí na stoupající ceny ropy a nepodporují transparentnost investičního prostředí a investice do lidského rozvoje, země střední a východní Evropy podcenily riziko vnější nerovnováhy (srovnej Šindel, Šaroch, 2008, s. 25) a vládního dluhu atd.

panuje všeobecná shoda, neboť mezinárodní kapitálová mobilita v případě regulace v jedné zemi umožňuje ekonomickým subjektům přejít do země bez regulace, a tudíž dojde ke ztrátám v zemi regulující. V případě současné světové krize vznikla nestabilita jak uvnitř finančního systému, tak v tocích úspor a investic, které ho naplňují.

Chyba uvnitř bankovního systému byla zřejmě způsobena nerovnoměrnou regulací různých segmentů bankovního trhu. Banky se snažily obcházet dohody II z Basileje (*Basel II*) z roku 2004, čímž relativně rizikové obchody „vysunovaly“ ze svých bilancí a samy si často nebyly ani vědomy, nakolik riskantní pro samotnou banku jejich transakce jsou (Siebert, 2009, s. 160–161). Selhaly vlády, selhaly ratingové agentury, selhal Mezinárodní měnový fond (IMF), ale jak uvádí Siebert (2009, s. 163), bohužel existence ani Basilejské dohody II, ani různých regulačních orgánů ještě není zárukou prevence krizí. Ba naopak, existence regulace a vznik speciálních institucí, které mohou být státní či polostátní, může být zdrojem morálního hazardu (*tamtéž*).⁴ Neboli vytváření specializovaných institucí v oblasti regulace a dohledu, byť státem garantovaných, je z důvodu ztráty ostražitosti soukromých investorů vůči riziku dvojsečné: na jednu stranu vytvářejí relativní jistotu a stabilitu, na druhou stranu může jejich existence vést k riskantnímu počínání. Stejně otázky okolo morálního hazardu finančních institucí, bankovních i nebankovních, jakož i celých výrobních odvětví a firem vyvstávaly v případě pomoci státu, ať už subwencemi, půjčkami, přímým vstupem v průběhu řešení krize. Národní státy celkově vydaly ze svých rozpočtů přibližně dva bilióny USD, aby podnítlily poptávku, a na samotné výdaje do finančního sektoru v podobě převzetí majetkových podílů státem, bankovních záruk, poskytování kapitálu vynaložily asi 11 bil. USD.⁵ Je otázka, nakolik si tyto kroky do budoucna budou „pamatovat“ ekonomické subjekty a zda již dnešní řešení krize nezaselo příčiny jiné krize do budoucna. Na straně samotných toků úspor a investic se chyby v izolovaném rozhodování národních vlád projevíly problémem tzv. globálních nerovnováh. Globální nerovnováhy označují výrazné deficity a přebytky běžného účtu platební bilance, jež odráží nerovnovážený stav světového obchodu a kapitálových toků, zejména mezi Spojenými státy a jihovýchodní Así jakožto nejvýznamnějšími deficitními a přebytkovými regiony – viz tabulka 2.

4 Například státem podporovaná instituce Fannie Mae a Freddie Mac v USA byla určena k tomu, aby nakupovala od hypotečních bank a jiných věřitelů hypotéky, zabalila je do balíčků s jinými produkty a prodávala je na mezinárodních trzích. Tím se zlepšila likvidita hypotečních bank, a tudíž mohly poskytovat další hypoteční úvěry. V pozadí stála snaha politiků, aby si Američané mohli relativně lehce pořídit vlastní bydlení (Siebert, 2009, s. 162).

5 Lavička, V., 2010.

Tabulka 2**Nejvýznamnější deficity a přebytky běžného účtu ve světě, 2007**

Země	Čistá pozice na běžném účtu (miliony USD)	HDP (miliony USD)	Podíl běžného účtu na HDP
Deficit			
USA	-731 209	13 869 955	-0,05
Španělsko	-145 355	1 436 893	-0,10
Velká Británie	-78 765	2 767 982	-0,03
Austrálie	-57 682	945 674	-0,06
Itálie	-51 032	2 095 141	-0,02
Přebytek			
Rusko	76 241	1 289 582	0,06
Saúdská Arábie	95 080	377 318	0,25
Japonsko	210 490	4 379 624	0,05
Německo	252 929	3 317 377	0,08
Čína	371 833	3 400 351	0,11

Pramen UNCTAD (2009) a vlastní výpočty autorů.

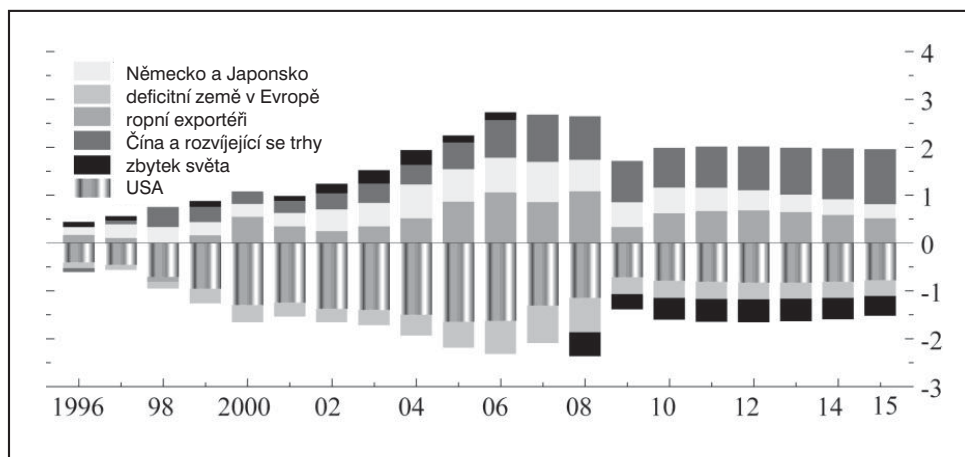
Za globální nerovnováhy jsou navíc označovány jen takové nerovnováhy, které představují systémové riziko pro světovou ekonomiku a odklon od jejího rovnovážného stavu (ECB, 2008, s. 12); (zde zejména vlivem hospodářsko-politických opatření a chyb). Ve své podstatě je v ekonomické teorii (např. Krugman, Obstfeld, 2006) mezinárodní pohyb kapitálu vysvětlován jako mezičasový obchod, kdy země, která má mezičasovou komparativní výhodu v současné spotřebě, může tuto současnou spotřebu „vyvážet“ s tím, že v budoucnosti bude moci ze „splátek“ navýšit svou spotřebu budoucí. Obráceně země, která má mezičasovou komparativní výhodu ve spotřebě budoucí, může v současnosti „dovážet“ současnou spotřebu, kterou v budoucnosti bude splácet „vývozy“ spotřeby budoucí. Převáděno do jazyka pohybu kapitálu, jedná se v prvním případě o zemi, která má vyšší úspory než investice, a tudíž půjčuje – viz výše popsaná situace Číny – zatímco v případě druhém se jedná o zemi, která si v současnosti půjčuje, neboť její investice přesahují úspory – viz rozebraný příklad USA a některých evropských zemí. V tomto smyslu fungující mezinárodní pohyby kapitálu a mezinárodní finanční systém obecně umožňují některým zemím udržovat deficity běžných účtů, a tudíž čisté kapitálové přílivy k vyplnění mezery mezi investicemi a úsporami, resp. naopak udržovat přebytky těchto běžných účtů při současných čistých kapitálových odlivech v situaci převisu úspor nad investicemi. Tím, že lze mít relativně po dlouhou dobu schodek na běžném účtu, je tak možno se vyhnout přizpůsobovacím procesům při vyrovnání platební bilance a s ním spojeným dopadům na vnitřní rovnováhu, ať už například v podobě změn produktu a zaměstnanosti, měnového kursu, cen, změn v peněžní zásobě apod. Jak uvádějí Walter, Sen (2009, s. 86), v meziná-

rodních finančních mechanismech musí existovat rovnováha mezi financováním a přizpůsobením a tyto náklady jdou napříč zeměmi a skupinami uvnitř těchto zemí.

V tomto smyslu je nejčastěji citován vztah USA a Číny (např. O'Brien, Williams, 2007, s. 219), kdy Spojené státy trvale dosahují schodkového běžného účtu profinancovaného nákupem amerických dluhopisů Čínou, zatímco Čína má trvale aktivní běžný účet a půjčuje kapitál nákupem těchto obligací. Tento stav je oboustranně prospěšný, neboť Čína si tímto způsobem zajišťuje vývozy, produkci a zaměstnanost a USA díky nízkému úročení dluhopisů i relativně „levnou“ vyšší spotřebu, investice, nízké úrokové sazby a finance například pro schodkový státní rozpočet. Globální systém je však za této situace mimo svou rovnováhu a jeho (globální) nerovnováha se navíc prohlubuje až do vypuknutí současné finanční krize – viz graf 1.

Graf 1

Globální nerovnováhy, v % světového HDP



Pramen: IMF (2010).

Jak vyplývá z grafu 1, lze problém globálních nerovnováh regionálně rozdělit na problém (resp. existenci, protože samotná existence nerovnováhy platební bilance nemusí být problémem) výrazných přebytků na straně Německa a některých dalších zemí Evropy (např. Nizozemska), Japonska, Číny a ropných exportérů a deficitů zejména na straně USA a jižního a východního křídla EU. Podle údajů OECD vyjádřených v tabulce 3 vykazoval běžný účet schodky od roku 1990 v Austrálii, Mexiku, na Novém Zélandu, ve Španělsku, Velké Británii a v USA, zatímco přebytky ve stejném období byly zaznamenány v Japonsku, Lucembursku, Nizozemsku, Norsku a ve Švýcarsku. Z deficitu do přebytku přešly v tomto období Rakousko, Kanada a Německo. Vyjádřeno jako průměr stavu běžného účtu za období tří let 2006–2008 vykazují deficity vyšší než 5 % HDP následující státy: Island (dosahuje 30 %), dále Řecko, Portugalsko, Španělsko, Nový Zéland, Maďarsko, Slovensko, Turecko, USA

a Austrálie. Naopak přebytky běžného účtu vyšší než 5 % HDP dosahovaly v tomto období Norsko, Švýcarsko, Švédsko, Lucembursko, Nizozemsko a Německo.

Tabulka 3

Rovnováha běžného účtu, v % HDP

Stát	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Austrálie	-5,1	-3,6	-1,9	-3,7	-5,2	-5,9	-5,5	-5,1	-6,1	-4,4
Belgie	5,1	4,0	3,4	4,6	4,1	3,5	2,6	2,0	2,2	-2,5
ČR	-2,4	-4,8	-5,3	-5,5	-6,3	-5,2	-1,3	-2,6	-3,2	-3,1
Dánsko	1,9	1,6	2,6	2,9	3,5	2,3	4,3	3,0	1,5	2,2
Finsko	6,2	8,1	8,6	8,8	5,2	6,6	3,6	4,5	4,2	3,0
Francie	3,1	1,6	1,9	1,4	0,8	0,6	-0,4	-0,5	-1,0	-2,3
Irsko	0,2	-0,4	-0,7	-0,9	0,0	-0,6	-3,5	-3,5	-5,3	-5,3
Island	-3,8	-7,8	-7,3	-6,8	-6,6	-5,9	-7,4	-11,4	-14,5	-14,5
Itálie	0,7	-0,5	-0,1	-0,8	-1,3	-0,9	-1,7	-2,6	-2,4	-3,4
Japonsko	2,6	2,6	2,1	2,9	3,2	3,7	3,6	3,9	4,8	3,2
Kanada	0,3	2,7	2,3	1,7	1,2	2,3	1,9	1,4	1,0	0,5
Korea	5,3	2,3	1,6	0,9	1,9	3,9	1,8	0,6	0,6	-0,7
Lucembursko	8,4	13,2	8,8	10,5	8,1	11,9	11,0	10,3	9,7	5,4
Maďarsko	-7,7	-8,5	-6,0	-6,9	-8,0	-8,3	-7,2	-7,4	-6,8	-7,1
Mexiko	-2,7	-2,9	-2,6	-2,0	-1,0	-0,7	-0,5	-0,5	-0,8	-1,5
Nizozemsko	3,8	1,9	2,4	2,5	5,5	7,5	7,3	9,3	8,7	4,8
Norsko	5,6	15,0	16,1	12,5	12,3	12,7	16,3	17,3	14,1	18,5
Nový Zéland	-6,2	-5,2	-2,7	-3,8	-4,1	-6,2	-8,3	-8,5	-8,0	-8,8
Polsko	-6,9	-6,0	-3,1	-2,8	-2,5	-4,0	-1,2	-2,8	-4,8	-5,1
Portugalsko	-8,5	-10,2	-9,9	-8,1	-6,1	-7,6	-9,5	-10,0	-9,4	-12,1
Rakousko	-1,7	-0,7	-0,8	2,7	1,7	2,2	2,2	2,8	3,6	3,2
Řecko	-3,8	-7,8	-7,3	-6,8	-6,6	-5,9	-7,4	-11,3	-14,5	-14,5
Slovensko	-4,8	-3,4	-8,3	-7,9	-5,9	-7,8	-8,5	-7,9	-5,3	-6,5
SRN	-1,3	-1,7	0,0	2,1	1,9	4,7	5,1	6,5	7,9	6,7
Španělsko	-2,9	-4,0	-3,9	-3,3	-3,5	-5,3	-7,4	-9,0	-10,0	-9,6
Švédsko	4,1	3,8	3,8	4,0	7,2	6,7	7,0	8,5	8,8	9,8
Švýcarsko	10,8	12,1	8,2	8,8	13,3	13,4	14,0	15,2	10,0	2,4
Turecko	-0,4	-3,7	1,9	-0,3	-2,5	-3,7	-4,6	-6,0	-5,9	-5,7
USA	-3,2	-4,2	-3,9	-4,3	-4,7	-5,3	-6,0	-6,0	-5,2	-4,9
Velká Británie	-2,4	-2,6	-2,1	-1,7	-1,6	-2,1	-2,6	-3,3	-2,7	-1,6
Čína	0,8	0,7	0,5	1,0	1,1	1,5	3,0	4,1	5,2	5,4

Pramen: OECD (2010), Balance of Payments, upraveno autory.

2. Globální reakce: diskusní fóra nebo skutečné posílení nadnárodních prvků governance?

Problematickou světové finanční a ekonomické krize se zabývají státy jednak samy na domácí scéně, ale po celou dobu trvání této krize se rovněž na nejruznějších fórech snaží diskutovat, nalézat společná řešení či koordinovat postup více států společně. Takovým významným fórem je například jednání skupiny G-20,⁶ které se světovou finanční a ekonomickou krizí zabývalo od jejího vzniku, zejména na summitech v listopadu 2008 ve Washingtonu, v dubnu 2009 v Londýně, v září 2009 v Pittsburghu a v červnu 2010 v Torontu. Na zasedání v Londýně se členské země přihlásily k úsilí reformovat a regulovat finanční sektor s hlavními principy zesílení transparentnosti a odpovědnosti, zvýšení zdravé regulace, podporou integrity na finančních trzích a zesílení mezinárodní kooperace. Významným závěrem v tomto směru bylo přetvoření Fóra finanční stability (*Financial Stability Forum – FSF*) ve Výbor finanční stability (*Financial Stability Board – FSB*), který má oproti dřívějšímu fóru silnější institucionální základnu. Hlavní deklarované úkoly výboru jsou:

- hodnocení zranitelnosti finančního sektoru a dohled nad ním,
- podpora koordinace a výměny informací mezi autoritami zodpovědnými za finanční stabilitu,
- monitorování tržního vývoje a poskytování poradenství při regulatorních politikách,
- přijímání společných strategií hodnocení mezinárodních orgánů pro vytváření standardů, aby byla zajištěna jejich včasná a koordinovaná činnost, a zejména byly prováděny priority a vyplňovány mezery v této oblasti,
- stanovování směrnic fungování dohlížecích sdružení a účast v nich, včetně pokračující identifikace systémově důležitých přeshraničních firem,
- podpora plánování pro případ nepředvídatelných událostí v přeshraničním managementu krizí, zejména s přihlédnutím k systémově významným firmám,
- spolupráce s IMF při provádění včasného varování, identifikace a oznámení Výboru IMF a ministrům financí a guvernéřům centrálních bank skupiny G-20 v případě makroekonomických a finančních rizik a opatření potřebných k jejich řešení.

Při posledním summitu G-20 v Torontu tento Výbor pro finanční stabilitu podal členským zemím G-20 zprávu o tom, k jakému pokroku došlo v globální regulatorní agendě, a byla předložena prozatímní zpráva, která se týkala řešení problematiky morálního hazardu u systémově důležitých finančních institucí při překo-

6 Společenství G-20 vzniklo roku 1999 a tvoří jej 19 zemí s největším vlivem na světový ekonomický systém a dvacátým členem je Evropská unie. Jednotlivé země se účastní osobami svých ministrů financí a guvernéřů centrálních bank, za EU se účastní předseda Rady a zástupce Evropské centrální banky. Na neoficiální bázi se zasedání G-20 účastní též zástupci IMF a WB. Společenství sdružuje důležité průmyslové a rozvíjejí se země ze všech částí světa a reprezentuje 90 % globálního HDP, 80 % světového obchodu a dvě třetiny světové populace. Po současné krizi se skupina začala scházet i na úrovni nejvyšších představitelů členských států (G-20, 2010a, 2010c, on line).

návání problému too-big-to-fail.⁷ Zatím bylo předloženo šest principů, které jsou doporučeny k dodržování, a finální zpráva v této oblasti bude předložena na summitu v Soulu na podzim 2010 (FSB, 2010, on line). Ve své závěrečné deklaraci na zatím posledním, torontském summitu (G-20, 2010b, on line) pak státy G-20 formálně vyjádřily přesvědčení, že pro obnovení soukromé poptávky a půjček budou významné nebývale velké fiskální a monetární stimuly, které by měly být globálně koordinovány. V oblasti reformy finančního sektoru pak členové G-20 opět stvrdili úsilí vybudovat odolnější finanční systém, dosáhnout omezení morálního hazardu, omezení systémového rizika a podpory stabilního a silného ekonomického růstu. Při přechodu k novým společným standardům bude dle deklarace pamatováno na to, že současné provádění těchto změn povede ke kumulativnímu makroekonomickému dopadu. Reformní agenda G-20 spočívá na čtyřech pilířích: první pilíř tvoří pevný regulační rámec. Po uskutečnění reformy selepší bankovní systémy, a to zvýšením množství a kvality kapitálu. To by mělo v budoucnu pomoci bankám vyrovnat se s potenciálními krizemi bez pomoci vlád. Zavedení nových regulačních standardů by mělo být provedeno do konce roku 2012, a to různou rychlostí s ohledem na odlišnou situaci jednotlivých zemí. Rovněž se mají zavést opatření k zesílení transparentnosti a regulace hedgeových fondů, ratingových agentur a derivátů, jakož i zdokonalených účetních standardů a standardů FSB. Druhý pilíř reformy finančního sektoru tvoří efektivní dohled a kontrola nad touto oblastí. Pilíř třetí pak řešení systémových institucí, kdy cílem je vytvořit takový systém, aby při případných krizích bylo možno řešit otázky všech typů finančních institucí tak, aby hlavní tíhu nápravy nenesli daňoví poplatníci. Jakým způsobem by se tak mělo dít, na to jsou v různých zemích různé názory: některé země chtějí uvalení finanční daně, jiné upřednostňují jiná řešení, což společná deklarace rovněž konstatuje. Poslední, čtvrtý, pilíř představuje transparentní mezinárodní hodnocení a kontrola finančního sektoru. Země G-20 v tomto směru posílí svůj závazek k Programu hodnocení stability finančního sektoru⁸ prováděného v rámci IMF/WB a přihlašují se k silné zpětné kontrole.

Problém globálních nerovnováh vyslovilo závěrečné prohlášení summitu G-20 v listopadu 2008 jen vágně. Na jedné straně sice skupina G-20 konstatuje, že „současná situace byla značně podpořena mj. nekonzistentní a nedostatečně koordinovanou hospodářskou politikou a nedostatečnými strukturálními reformami, které vedly k neudržitelným makroekonomickým výstupům (rozuměj globálním nerovnováhám); ty společně vedly k vážným poruchám trhu“ (Dunaway, 2009, s. 14). Na straně druhé však kromě zvýšené mediální pozornosti nevnaší skupina G-20 do této oblasti mnoho nového. Přestože sama krize některé z příčin (alespoň dočasně) odstranila, zůstávají základní doporučení, formulovaná zejména Mezinárodním měnovým fondem (2009c, s. 17), následující:

7 Too-big-to-fail – označení problému, kdy některé instituce, firmy, banky, ale i státy jsou příliš velké a významné z hlediska celého ekonomického systému na to, aby mohly padnout.

8 Program hodnocení stability finančního sektoru – *Financial Sector Assessment Program (FSAP)*. Základním cílem FSAP je identifikovat silné a slabé stránky finančního sektoru a jeho systémové problémy a ukázat oblasti, které musí být dále zlepšeny, aby se finanční sektor dále rozvíjel a byl stabilní. Toto hodnocení provádějí společně IMF a WB (ČNB, 2010, on line).

- zvýšit soukromé i vládní úspory v USA. U soukromých investic už k částečnému zlepšení došlo s tím, že se očekává, že dopady krize na spotřební chování v USA budou trvalejšího rázu. U veřejného dluhu je třeba teprve konat, což by eventuálně vedlo jak k větší stabilitě americké ekonomiky, tak k urovnání globálních nerovnováh;
- zlepšit sociální systém, posílit *corporate governance*, tj. efektivnost soukromého sektoru, a zavést reformy ke zlepšení přístupu k úvěrům pro domácnosti a malé a střední podniky v Číně. To podpoří jak efektivitu čínské ekonomiky, tak odstraní příčiny globálních nerovnováh;
- opustit exportně orientovanou strategii růstu směrem k růstu založenému na domácí poptávce v řadě rozvíjejících se trhů. Tato změna hospodářských politik bude patrně požadovat také úpravy měnových kursů tak, aby byla zachována vnitřní i vnější rovnováha. Zde se v zásadě vychází z faktu, že samotný přebytek běžného účtu není výrazem ekonomického úspěchu. Řada rozvíjejících se trhů navíc již dostatečně posílila své vnější ekonomické pozice a makroekonomické politiky a vzhledem k očekávanému růstu by se mohly více spoléhat na domácí poptávku a nechat své přebytky běžného účtu klesnout;
- pokud zůstanou ceny ropy vysoko, mají někteří ropní exportéři prostor pro zvýšení domácí poptávky a výdajů na sociální infrastrukturu. I tyto postupné změny poptávky by byly usnadněny úpravou měnového kursu ve smyslu vylepšení směnných relací těchto zemí;
- krize dále posílila nutnost úvah o vylepšení a posílení prostředků globální likvidity. Tyto nové prostředky likvidity by zejména snížily snahu některých zemí akumulovat devizové rezervy, které dnes značně přesahují skutečné potřeby.

Opatření přijatá G-20 předpokládají tedy těsnou součinnost s Mezinárodním měnovým fondem (2009a). Rovněž IMF se od roku 2008 angažoval v pomoci zemím při řešení finanční krize a poskytoval v této souvislosti rekordní půjčky. Potřebný rozsah těchto půjček pak vyvolával otázky, zda jsou jeho zdroje dostatečné, a nakonec došlo v dubnu 2009 i k závazku zemí G-20 ztrojnásobit zdroje⁹ pro event. půjčky v budoucnosti. Již při summitu G-20 ve Washingtonu (listopad 2008) a posléze rovněž v Londýně (duben 2009) se státy G-20 dohodly na nutnosti vytvořit novou finanční architekturu. Na její tvorbě by se měli podílet jednotliví národní regulátoři, tvůrci standardů, mezinárodní finanční výbory a soukromé subjekty, přičemž rolí IMF by byl zejména dozor a pomoc členským zemím fondu při doplňování neregulovaných oblastí. Důraz byl od počátku kladen na společnou spolupráci IMF a vznikajícího Výboru pro finanční stabilitu v otázkách hodnocení finančního sektoru. Výsledkem dlouhodobých

9 Summit G-20 v Londýně v dubnu 2009 odsouhlasil navýšení zdrojů IMF o 250 mld. USD od jednotlivých členů do NAB (*New Arrangements to Borrow*), čímž došlo k jeho navýšení na 500 mld. USD (IMF, 2009, on line). NAB je skupina dohod mezi IMF a 26 členskými zeměmi a institucemi o poskytnutí dodatečných zdrojů IMF k zajištění stability mezinárodního systému (IMF, 2003, on line). Současně s tím souhlasily státy G-20 se zvýšením likvidity vydáním 250 mld. SDR, aby došlo skutečně ke ztrojnásobení kapacity zdrojů Fondu oproti situaci před krizí (IMF, 2009a, on line).

jednání ve fondu pak bylo schválení přepracovaného rámce pro půjčky¹⁰ ve Výkonném výboru IMF v březnu 2009. Základními body této reformy jsou (IMF, 2009a, on line):

- modernizace podmíněnosti poskytování úvěrů, která by měla být více přizpůsobována podmínkám jednotlivých zemí,
- vytvoření Flexibilní úvěrové linky (*Flexible Credit Line – FCL*), která je k dispozici zemím, jež splňují určité specifikované podmínky (např. udržitelnou vnější pozici, na finančním účtu dominují soukromé toky kapitálu, vyrovnané veřejné finance a udržitelný veřejný dluh, efektivní kontrola v bankovním sektoru a další podmínky),
- zlepšení pohotovostních nástrojů pro případ, že země nesplňuje podmínky pro úvěr na základě FCL,
- zjednodušení nástrojů ve výbavě IMF, vypuštění těch, které nebyly často užívány,
- zdvojnásobení limitu na 200 % roční kvóty a celkový limit 600 % kvóty, což by mělo lépe napomáhat zemím při řešení jejich finančních potřeb,
- přizpůsobení a zjednodušení nákladů spojených s úvěry napříč jednotlivými facilitami.

Reformní úsilí IMF stvrdilo rovněž zasedání Výboru IMF v říjnu 2009 v Istanbulu, které požádalo IMF v tzv. Istanbulských závěrech (*Istanbul Decisions*), aby se zaměřil na čtyři oblasti reformy (IMF, 2009b, on line):

- přezkoumat mandát IMF s cílem zahrnout veškeré makroekonomické politiky a politiky týkající se finančního sektoru, jež ovlivňují globální stabilitu,
- zhodnotit FCL z toho pohledu, zda navýšené zdroje jsou dostatečné pro plnění úkolu být věřitelem poslední instance pro více zemí, a rovněž zhodnotit, zda vytvoření například FCL může pomoci řešit problematiku globálních nerovnováh, kdy některé země si vytvářejí značné rezervy pro případnou krizi,
- IMF podporuje návrh G-20 pomoci se vzájemným hodnocením politik, jež představuje pro IMF nový typ multilaterálního dozoru,
- Výbor IMF rovněž podpořil změnu v governanci odsouhlasenou G-20, kdy by mělo dojít k posunu v hlasovacích kvótách v rámci IMF o minimálně 5 % od zemí „předimenzovaných“ v zastoupení k zemím v tomto smyslu „poddimenzovaným.“

Při řešení globálních nerovnováh se poměrně jednoznačně zdá, že odpovědnost za jejich řešení zůstává v rukách jednotlivých vlád. Role Mezinárodního měnového fondu se posiluje zejména v jeho posílené pravomoci dohledu, což výkonný ředitel fondu Dominique Strauss-Kahn (www.imf.org) vyjádřil jako „dvojí úloha neúnavného konstatování pravého stavu věcí a důvěryhodného poradce (*ruthless truth-teller and trusted policy advisor*)“. Fond se musí více než dříve zaměřit na ty globální a systémové záležitosti, které by mohly zůstat bez povšimnutí, nebo záměrně opomenuté individuálními národními vládami. Za tímto účelem musí IMF posílit svůj mandát úpravou systému rozhodování i vážení hlasů.

10 V angličtině IMF's *nonconcessional lending reform*.

Z dosavadních kroků na úrovni IMF i jiných organizací vyplývá, že ačkoliv se snaží hrát roli koordinačního mechanismu složitých a často obtížně prosaditelných reformních kroků a programů, „zůstává řešení globálních nerovnováh a jejich příčin na vládách, nikoliv na jejich mezinárodních setkáváních. Mezinárodní systém dovolil vládám vybudovat vestavěné nerovnováhy a bude jim to umožňovat i nadále. Současná krize však jasně ukázala rozdíl **mezi tím, co je politicky vhodné a prosaditelné, a tím, co je ekonomicky správné a udržitelné**“ (Dunaway, 2009, s. 29). Právě zde by se měla globální governance dále rozvíjet.

Závěr

Jak tedy pohlížet na obě uvedená fóra z hlediska shora položené otázky, zda světová finanční a ekonomická krize vede k posílení nadnárodních prvků ekonomické governance? Již vznik a existence G-20 je sám o sobě projevem státy pocítované nutnosti spolupracovat k lepšímu zvládnutí objemu a rozsahu trhů, projevem možnosti v rámci tohoto společenství lépe snižovat nejistotu ekonomických subjektů, minimalizovat transakční náklady a zabránit tržním selháním v důsledku možnosti mezinárodní kooperace, kolektivní akce a jednoduššího řešení problémů.¹¹ Jako každé mezinárodní vyjednávání však i toto naráží na rozdílné zájmy a postoje svých účastníků. Na jednání v Pittsburghu v září 2009 se například projevil nesoulad mezi zeměmi v otázce schválení „stropu“ pro manažerské bonusy ve finančních institucích a dalších otázkách regulace finančních trhů. Zatímco Německo a Francie měly k těmto otázkám radikální přístup, u Velké Británie a USA převažoval přístup mírnější.¹² Zatím poslední, torontský summit stejně tak například ukázal, že přes snahu hledat společná řešení se všemi výše uvedenými pozitivy mají jednotlivé státy často velmi odlišné představy například o dalším postupu na cestě k zotavování světové ekonomiky: Německo se svým postojem do roku 2013 snížit dluh na polovinu a od roku 2016 tento dluh dále snižovat se poměrně liší od názorů jiných zemí, které žádají, aby se příliš rychle neustupovalo od stimulačních výdajů ze strany vlád. USA se tak sice například přihlásily k nutnosti redukce zadlužení, avšak současně kladou důraz i na výdaje, aby se zachoval růst, a to i za cenu pozdějšího snížení deficitu. Obojí přístup má své opodstatnění: snížení výdajů – navíc ve všech ekonomikách současně – by mohlo svět opět uvrhnout do recese, pokračující výdaje vlád, resp. jejich zadlužování může být potrestáno finančními trhy v podobě vyšších úroků při půjčování na těchto trzích. Velká Británie neuspěla se svým návrhem uvalit na banky zvláštní daň.

Skupina G-20 tak zůstala u proklamací, které budou dále diskutovány na stejné platformě na podzim 2010 v Soulu. Tyto vrcholné schůzky potvrdily, že najít společné, skutečně globální řešení, se kterým by se ztotožňovaly všechny státy, bude více než obtížné. USA mezitím již jednostranně zareagovaly přijetím poměrně razantní bankovní regulace. V červenci 2010 pak americký prezident Barack Obama podepsal

11 Takto obecně charakterizuje Gilpin (2001, s. 82–93) jakýkoli mezinárodní režim, což lze přirozeně aplikovat i na G-20. Sám Gilpin (2001, s. 82–93) pak cituje známé dílo: Keohane, R.O. *After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy*. Princeton : Princeton University Press, 1984.

12 G-20: zatím žádná revoluce, 2009.

její konečnou verzi, a i když oproti návrhu nakonec neprosadil zdanění bank a rovněž umožnil bankám investovat až 3 % kapitálu do hedgeových a privátních fondů, je tato regulace považována za největší reformu bankovníctví od 30. let dvacátého století, tedy od doby skončení Světové hospodářské krize a od přijetí Glass-Steagallova zákona v roce 1933, který oddělil komerční a investiční bankovníctví (Skidelski, 2010, on line).

Ačkoliv se státy nadále zavazují ke globálnímu řešení (u regulace finančního trhu na platformě mezinárodního společenství G-20), projevují se v této skupině značné rozdíly v samotných základech ekonomických systémů zemí a jejich růstových strategiích. Jak ukázalo období před současnou krizí, nelze tyto rozdíly snadno překonat ani v situaci, kde existuje deklarovaná shoda na mezinárodní úrovni. Tam, kde řešení naráží na politickou prosaditelnost opatření, nutnost vysvětlit kroky voličům a obětovat národní zájmy pro stabilitu vágně formulovaného a těžko pochopitelného globálního řádu, opadá často i původní iniciativa. I zde ovšem může být současná krize vnímána také jako příležitost: Dlouhodobé průzkumy OECD (2009, s. 7) ukazují, že „ekonomické krize mohou podpořit dlouho odkládané reformy, jelikož špatné ekonomické podmínky ukazují, že dosavadní politiky nejsou nadále udržitelné. Krize vyvolávají stupeň naléhavosti, který oslabuje opozici reformních kroků a zvyšuje náklady dalšího oddalování reformem.“ Země zasažené hlubokou krizí často začínají liberalizovat i oblasti, které pro ně před krizí byly politicky nepřijatelné. „Ačkoliv se vlády v době krize logicky zabývají veřejnou podporou ekonomického růstu a záchranou pracovních míst, měly by zůstat velmi opatrné k projevům ekonomického nacionalismu a v kontextu výše řečeného prozkoumávat možnosti národní i mnohostranné shody v nových otázkách.“

Co se týká více formálně i věcně etablované části global governance – mezinárodních organizací, zdá se, že prozatím narážejí na omezení svého mandátu, který je oprávněně vykonávat určité činnosti pro své členské státy, nikoliv členské státy omezovat v jejich akcích. Navíc je pro fungování mezinárodního ekonomického systému příznačné, že ekonomická governance a její jednotlivé stupně se budují spíše vždy až *ex post* vážným ekonomickým otřesům než jako programové budování stavby *ex ante*. Vzhledem k závažnosti současné krize lze ale očekávat, že tam, kde státy svou aktivitu zatím plně nerozvinuly (např. koordinovaný finanční dohled a pravidla na globální úrovni), k posílení global governance dojde. Vzhledem ke komplexnosti problémů, které odhalila současná krize, lze však na tomto místě zejména doporučit užší vzájemné vazby mezi jednotlivými institucemi global governance. Namísto dosud platného přístupu mezinárodních organizací specializovaných na určitý segment globální reality by IMF měl spolupracovat především s Organizací pro ekonomickou spolupráci a rozvoj (OECD), Světovou obchodní organizací (WTO) a Bankou pro mezinárodní vyrovnání (BIS). Na konkrétních doporučeních by se měly podílet i instituce regionální governance, jako je Evropská unie (resp. Evropská měnová unie) nebo Chang Mai Initiative, budující společné devizové rezervy v oblasti jihovýchodní Asie. Respektování těchto doporučení může posílit úlohu global governance i ve chvíli, kdy zásadní rozhodnutí a kroky nadále zůstávají na úrovni národních států – což autoři považují za v zásadě správné. Ale také v situaci, kdy individuální rozhodnutí národních států poškozují stabilitu globálního systému – zde se autoři jednoznačně přiklánějí k vyšší systemické úloze nadnárodních prvků governance při hodnocení možných rizik a nutnosti jejich předcházení.

Literatura

- BALAAM, D.; VESETH, M. 2008. *Introduction to International Political Economy*. 4th ed. New Persey : Pearson Education, 2008. ISBN 978-0-13-514322-3.
- BRAKMAN, S.; GARRETSEN, H.; VAN MARREWIJK, CH.; VAN WITTELOOSTUIJN, A. 2008. *Nations and Firms in the Global Economy. An Introduction to International Economics and Business*. 3rd ed. Cambridge : Cambridge University Press, 2008. ISBN 978-0-521-54057-5.
- ČNB. 2010. *Vztahy k MMF*. [on line]. [cit. 2010-07-30]. www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/vztahy_mmf_sb.
- DAVIS, B. 2010. G-20 focuses on paring debt. *The Wall Street Journal*. 2010, vol. XXVIII, no. 102, s. 1–8. ISSN 0921-99.
- DIETER, H. 2004. The Stability of International Financial Market: A Global Public Goods? In SCHIRM, S. A. (ed.) *New Rules for Global Markets: Public and Private Governance in the World Economy*. 1st ed. Basingstoke : PalgraveMacMillans, 2004, s. 23–43.
- DUNAWAY, S. 2009. Global Imbalances and the Financial Crisis. Council on Foreign Relations. Special Report No. 44.
- ECB. 2008. A Framework for Assessing Global Imbalances [Occasional Paper No. 78].
- ECB. 2010. Reverse Causality in Global Current Accounts [Working Paper No. 1208].
- FSB. 2010. *FSB*. [on line]. [cit. 2010-07-30]. www.financialstabilityboard.org.
- GILPIN, R. 2001. *Global Political Economy: Understanding the International Economic Order*. 1st ed. Princeton : Princeton University Press, 2001. ISBN 0-691-08677-X.
- G-20. 2009. *Declaration on Strengthening the Financial System*. [on line]. [cit. 2010-07-30]. www.G-20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf.
- G-20. 2010a. *FAQ*. [on line]. [cit. 2010-07-30]. www.G-20.org/about_faq.aspx.
- G-20. 2010b. *The G – 20 Toronto Summit Declaration*. [on line]. 2010-06-27. [cit. 2010-07-13]. www.G-20.org/Documents/G-20_declaration_en.pdf.
- G-20. 2010c. *What is the G – 20 about?* [on line]. [cit. 2010-06-22]. www.G-20.org/about_what_is_G-20.aspx.
- G-20: *zatím žádná revoluce*. [on line]. 09-09-25. [cit. 2010-06-22]. www.euractiv.cz/ekonomika-a-euro/clanek/G-20-zatim-zadna-revoluce-006542.
- HNÁT, P. 2009. Dopad současné finanční a hospodářské krize na obchod a jeho governance [Working Papers Fakulty mezinárodních vztahů, č. 13]. Praha : VŠE, Nakladatelství Oeconomica, 2009. ISBN 978-80-245-1617-2.
- IMF. 2003. *IMF Borrowing Arrangements: GAB and NAB*. [on line]. březen 2003. [cit. 2010-07-30]. www.imfsite.org/operations/fact1.html.
- IMF. 2009a. *IMF Annual Report 2009: Fighting the Global Crisis*. [on line]. [cit. 2010-07-30]. www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2009/eng/pdf/ar09_eng.pdf.
- IMF. 2009b. „*Istanbul Decisions*“ to Guide IMF as Countries Shape Post-Crisis World. [on line]. 09-10-06. [cit. 2010-07-30]. www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/NEW100609A.htm.
- IMF. 2009c. Global Imbalances: In Midstream? IMF Staff Position Note.
- JIRÁNKOVÁ, M. 2010. *Národní státy v globálních ekonomických procesech*. Praha : Professional Publishing, 2010. ISBN 978-80-7431-025-6.
- KRUGMAN, P. R.; OBSTFELD, M. 2006. *International Economics. Theory and Policy*. 7th ed. New York : Pearson Addison Wesley, 2006. ISBN 0-321-31154-X.
- LAVIČKA, V. 2010. *V Davosu tlačí mocní bankéři na politiky*. [on line]- 2010-01-28- [cit. 2010-07-13]. <http://hn.ihned.cz/c1-40214510-v-davosu-tlaci-mocni-bankeri-na-politiky>.
- MAKIN, A. 2010. *Global Imbalances, Exchange Rates and Stabilization Policy*. Houndmills : Palgrave Macmillan, 2010.
- MONGELLI, F.; WYPLOSZ, Ch. 2008. The euro at ten – lessons and challenges. ECB, 2008.
- NIEDERMAYER, L. 2010. G-20: Každý sám za sebe. *Hospodářské noviny*. 8. 7. 2010, č. 131, s. 9. ISSN 0862-9587.
- O'BRIEN, R.; WILLIAMS, M. 2007. *Global Political Economy*. 2nd ed. Houndmills, Basingstoke, Hampshire : Palgrave Macmillan, 2007. ISBN 978-0-230-00669-0.

- OECD. 2009. *Keeping Markets Open at Times of Economic Crisis*. Paříž, duben 2009.
- OECD. 2010. Balance of Payments. [on line]. [cit. 2010-07-28]. www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/fulltext/3010061ec027.pdf?expires=1280305665&id=0000&accname=freeContent&checksum=143302003725D95714EF322F1AAB5AFF.
- PAYNE, A. 2005. Governance in Global Political Economy. In PHILLIPS, Nicola (ed.). *Globalizing International Political Economy*. Houndmills : Palgrave Macmillan, 2005.
- Quarterly External Debt Database. <http://www.imf.org>.
- SIEBERT, H. 2009. *Rules for the Global Economy*. Princeton : Princeton University Press, 2009. ISBN 978-0-691-13336-2.
- SKIDELSKÝ, R. 2010. *Velká náprava bank*. [on line]. 2010-02-19. [cit. 2010-07-13]. www.project-syndicate.org/commentary/skidelsky26/Czech.
- ŠINDEL, J.; ŠAROCH, S. 2008. Politická ekonomie kursové politiky ve střední a východní Evropě – odvětvový přístup. *Politická ekonomie*. 2008, roč. LVI, č. 1, s. 17–39.
- TRUMAN, E. 2010. *The International Monetary System and Global Imbalances*. Peterson Institute for International Economics, 2010.
- UNCTAD. 2009. UNCTAD Handbook of Statistics. <http://stats.unctad.org/handbook>.
- WALTER, A.; SEN, G. 2009. *Analyzing the Global Political Economy*. Princeton : Princeton University Press, 2009. ISBN 978-0-691-13959-3.

IMPACT OF THE CURRENT ECONOMIC CRISIS ON THE INSTITUTIONAL LAYOUT OF GLOBAL ECONOMY

Abstract: Even though the efforts to foster global economic governance have been a long-standing issue of global economic policies, their effectiveness has been questioned by the current crisis. The crisis has revealed many systemic issues that would require global solutions on the one hand, but on the other hand, these solutions are more difficult to achieve. Based on an analysis of basic systemic issues of global trade and finance, the aim of this paper is to explore whether the current crisis leads to fostering supranational features in global economic governance. The issue is first studied at the theoretical level the outcomes of which are subsequently applied to recent evolutions in global governance, which seems to be the most appropriate level to face global systemic issues. According to the authors, more supranational features should be reflected namely in a more effective and intensive coordination of macroeconomic policies of systemically important countries in order to keep the global economic system stable. In the conclusion, the authors try to make a specific recommendation for the eventuality that the hypothesis on stronger supranational coordination cannot be fully confirmed.

Keywords: Global Governance, Financial Globalization, Global Imbalances, IMF, G20

JEL Classification: F02, F32, F33, F59