

Jana Marková*

Abstract

A QUARTER OF A CENTURY OF THE CZECH REPUBLIC'S MEMBERSHIP IN THE INTERNATIONAL MONETARY FUND

The aim of this paper is to provide information on the current standing of the Czech Republic in the International Monetary Fund (IMF) with respect to its role as one of the main institutions that tries to solve contemporary problems of world economy on the one hand, and the problems of the IMF itself on the other hand. The paper focuses on individual phases of the country's membership since 1990, when the Czech Republic joined the IMF. It provides information on both reasons for and forms of financial and technical help that the Czech Republic has utilised until now, and the help that the Czech Republic has provided to weaker members of the International Monetary Fund. Also, the paper analyses the quota reform and the IMF governance and their impact on the Czech Republic's standing within the institution. It draws attention to a rising foreign exchange exposure of the Czech Republic to the IMF that originates from both an increase in membership quotas and extending of loans to other members. Naturally, the paper also analyses the increased risk of the loans that have been provided.

Keywords: International Monetary Fund, constituency, member quota reform, IMF governance

JEL Classification: E 42, F 33

Úvod

V září 2015 uplynulo 25 let od našeho obnoveného členství v Mezinárodním měnovém fondu. Tato instituce má již více než sedmdesátiletou historii a při podpisu Dohody o jejím založení v roce 1944 byli i zástupci z tehdejšího Československa, které následně tuto Dohodu i ratifikovalo a stalo se tak zakládající členskou zemí. Toto členství však netrvalo dlouho a po necelých deseti letech bylo ukončeno pro neplnění povinností vyplývajících ze statutu této instituce. Po roce 1989 projevila ČSFR eminentní zájem o rychlé obnovení našeho členství v brettonwoodských institucích. V souladu s usnesením vlády č. 418/1989 byla do Washingtonu, sídla obou institucí, odeslána 11. ledna 1990 oficiální žádost o přijetí ČSFR do Mezinárodního měnového fondu a Světové banky. Na základě této žádosti byl zahájen proces přijímání, který byl ukončen 20. září 1990 podpisem

1 Příspěvek byl zpracován za podpory grantu Dynamika cen finančních aktiv a ekonomický cyklus, IGA F1/05/2014.

* Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví (email: markovaj@vse.cz).

Dohody o Mezinárodním měnovém fondu a Dohody o Mezinárodní bance pro obnovu a rozvoj. Tím jsme se stali členy obou uvedených institucí jako 152. země.

Záměrem této statě je poskytnout informace o vývoji naší spolupráce s Mezinárodním měnovým fondem od vstupu do této instituce až do současné doby. Zvláštní pozornost bude věnována stávajícímu postavení České republiky v Mezinárodním měnovém fondu, a to jak v kontextu soudobých problémů světové ekonomiky, na jejichž řešení se Mezinárodní měnový fond podílí, tak i vlastních problémů, se kterými se tato instituce potýká.

1. Obnovené členství Československa v Mezinárodním měnovém fondu

Po obdržení oficiální žádosti o přijetí za člena, vyslal Mezinárodní měnový fond (dále jen MMF) do ČSFR odbornou misi, jejímž úkolem bylo shromáždit údaje o stavu naší ekonomiky, posoudit záměry ekonomické reformy a seznámit se s legislativní stránkou našeho přijetí do MMF. Výsledkem práce mise byla souhrnná zpráva o československé ekonomice pro vedoucí orgány MMF. Součástí zprávy byl i návrh členské kvóty. Při jejím stanovování se vychází z ekonomického potenciálu, otevřenosti a devizových rezerv země. Kvóta má vliv na objem zdrojů, které je možné od MMF čerpat, hlasovací sílu, podíl na případné alokaci SDR a také na výši finančního příspěvku do MMF, pokud by byla daná země k tomu vyzvána. Členské kvóty jsou hlavním zdrojem MMF pro jeho finanční operace.

Podle matematického propočtu provedeného na základě tehdy platného tzv. Bretton Woods modelu [IMF, 2001a] vyšla pro ČSFR kvóta v rozmezí 1006 až 1088 mil. SDR. Takto propočtená kvóta byla podle zavedené praxe upravena s přihlédnutím k výši kvót srovnatelných zemí. Po této úpravě byla pro ČSFR stanovena kvóta ve výši 592 mil. SDR (cca 826 mil. USD), což znamenalo 0,6 % na celkovém objemu členských kvót [Sedláček, 2008].

Z Dohody o MMF vyplývá povinnost splatit kvótu do šesti měsíců po přijetí za člena. ČSFR splatilo 22,7 % kvóty ve směnitelné měně, a to převodem devizových prostředků SBČS uložených u zahraničních bank ve prospěch MMF. Po splacení členského podílu zůstaly tyto prostředky nadále součástí našich devizových rezerv a jejich objem se tak nezměnil, změnila se pouze jejich struktura. Ve struktuře devizových rezerv vystupuje tato pohledávka vůči MMF v položce „Rezervní pozice u IMF“. Zbývající část kvóty byla splacena v domácí měně, a to formou nepřevoditelných, neúročených dluhopisů vystavených SBČS (dnes závazek ČNB) ve prospěch MMF a krytých avalem FMF (dnes MF ČR). Při deváté revizi kvót (vešla v platnost v listopadu 1992) byla kvóta ČSFR zvýšena na 847 mil. SDR, což odpovídalo 0,66 % celkového objemu kvót [Sedláček, 2008].

Do Rady guvernérů, která je nejvyšším rozhodovacím orgánem MMF, byl rozhodnutím prezidenta ČSFR č. 373/1990 Sb. jmenován tehdejší předseda SBČS Josef Tošovský. V nejvyšším řídicím orgánu, Výkonné radě, nás zastupoval výkonný ředitel volený opakovaně na dobu dvou let zástupci tzv. belgické konstituce, do níž jsme byli zařazeni. Patřily do ní Belgie, Lucembursko, Maďarsko, Rakousko, Turecko a od roku 1992 ještě Bělorusko a Kazachstán. Svým podílem 5,13 % na celkové hlasovací síle zaujímala tato konstituce čtvrté místo ve dvacetičlenné Výkonné radě [Sedláček, 2008].

Náš vstup do MMF nebyl prioritně motivován získáním finanční pomoci od této instituce. Snahou bylo zvýšením důvěryhodnosti naší země získat přístup k finančním

zdrojům na mezinárodních finančních trzích za výhodnějších podmínek. Motivem našeho vstupu byla rovněž snaha využít bohatých zkušeností a znalostí MMF v oblasti makroekonomického řízení měnové a fiskální politiky, strukturální přestavby a strategie uskutečňování ekonomických reforem.

2. Účast Mezinárodního měnového fondu na procesu transformace československé ekonomiky

Současně se vstupem do MMF přijala vláda ČSFR v září 1990 dokument pod názvem *Scénář ekonomické reformy*, který obsahoval hlavní cíle a prostředky ekonomické transformace. Bylo to období, kdy ještě žádná ze zemí střední a východní Evropy neměla zkušenosti s reformou centrálně plánované ekonomiky, které by bylo možné využít. U řady navrhovaných opatření v oblasti hospodářské politiky, jejichž cílem bylo nahradit dosavadní netržní systémové prvky a instituce tržními, nebylo jasné, jaké dopady budou mít na jednotlivé ekonomické subjekty. Rok 1990 byl rokem příprav na zahájení skutečné reformy v roce následujícím. Přesto už i v tomto roce byla realizována řada kroků, které vedly k zásadním posunům v makroekonomické politice. Šlo o opatření směřující proti expanzivním tendencím v oblasti fiskální a měnové politiky a také k realizaci některých opatření strukturálního a institucionálního charakteru [Aghevoli, 1992].

Ale již počáteční problémy spojené s prováděním ekonomické reformy nasvědčovaly tomu, že její úspěšná realizace nebude možná bez větší účasti zahraničního kapitálu, tedy i za přispění MMF. Federální vláda proto již 19. prosince 1990 požádala MMF o poskytnutí finanční pomoci. Přístup ke zdrojům MMF je (podle Dohody o MMF) podmíněn splněním dvou základních podmínek. Žadatel musí prokázat potřebu takovéto pomoci z důvodu dočasných problémů na běžném účtu platební bilance a současně předložit program opatření, která by přispěla k odstranění příčin dočasných potíží a zabezpečila tak dlouhodobě udržitelnou rovnováhu platební bilance. Obě podmínky byly splněny. V důsledku očekávané devalvace rostla poptávka po cizí měně ze strany podnikové sféry, ale i domácností, což se projevovalo poklesem oficiálních devizových rezerv (pod 1 mld. USD). Tento prudký pokles byl hrozbou pro realizaci jednoho ze základních pilířů ekonomické reformy, a to zavedení devizové směnitelnosti pro transakce na běžném účtu platební bilance [FS ČSFR, 1990].

Druhá podmínka byla splněna předložením ekonomického programu, který obsahoval hlavní cíle reformy. Současně byly dohodnuty i dílčí cíle a konkrétní opatření pro jednotlivé ekonomické oblasti (oblast kurzové politiky, liberalizace cen a zahraničního obchodu), jejichž plnění bylo podmínkou postupného uvolňování finanční pomoci. Vláda se rovněž zavázala k přijetí jakýchkoliv dalších opatření nezbytných ke splnění cílů programu a k tomu, že všechna navržená opatření, včetně možných odchylek od dohodnutého programu, bude konzultovat s experty MMF. Díky tomu byl již 7. ledna 1991 schválen pohotovostní úvěr (stand-by arrangement) ve výši 619,5 mil. SDR, což odpovídalo 105 % členské kvóty (590 mil. SDR). Tato půjčka byla určena na podporu realizace československé ekonomické reformy. Kromě toho byl odsouhlasen i přístup ke zdrojům v rámci tzv. Compensatory and Contingency Financing Facility (CCFF) ve výši 483,8 mil. SDR na pokrytí nárůstu nákladů na dovoz ropy v důsledku zvýšení jejích cen a ke krytí výpadků ve vývozech. Půjčka odpovídala 82 % členské kvóty, což byla maximální povolená výše. Vedle těchto prostředků byl Československu schválen přístup k tzv.

rizikového úvěru (Contingency Element) navazujícím na pohotovostní úvěr, který měl sloužit ke krytí případného dalšího náhlého růstu cen ropy a plynu nad předpokládanou úroveň. Šlo o zvláštní potenciální dodatkový zdroj financování, jehož maximální výše byla 147,5 mil. SDR [Klaus, 1991].

Celkově tak mohla ČSFR čerpat finanční prostředky od MMF ve výši 1 103,3 mil. SDR a v případě zvýšení ceny ropy až 1 250,8 mil. SDR. Půjčka ve výši 147,5 mil. SDR nebyla aktivována vzhledem k tomu, že nedošlo k navýšení cen ropy nad očekávanou výši.

Finanční pomoc od MMF, spolu se zdroji získanými od Světové banky v rámci „Structural Adjustment Loan“ ve výši 325 mil. USD a dalšími zdroji od investorů ze zemí Skupiny 24, přispěly ke zvýšení devizových rezerv na 3,3 mld. USD (konec roku 1991). Toto množství bylo postačující ke krytí dvouměsíčního dovozu. Podařilo se tak odvrátit kritickou situaci z předchozího roku a udržet omezenou směnitelnost domácí měny spolu s fixním devizovým kurzem [Jonáš, 1993].

Přestože docházelo k růstu devizových rezerv, byla s MMF dohodnuta další finanční pomoc, neboť v souvislosti s první vlnou kupónové privatizace a také v souvislosti s celkovým ekonomickým oživením se očekával nárůst poptávky po spotřebních a investičních statcích z dovozu. Motivem nové žádosti o finanční pomoc byla i snaha nadále zachovat aktivní účast MMF při uskutečňování makroekonomické politiky a vyslat tak signál na světové finanční trhy, že tato země bude ve spolupráci s MMF realizovat rozumnou makroekonomickou politiku a vyhne se realizaci opatření na mikroekonomické úrovni, která by mohla negativním způsobem ovlivnit fungování trhu. Dohoda o překlenovacím úvěru byla schválena 3. dubna 1992 ve výši 236 mil. SDR. Z této půjčky bylo čerpáno pouze 36 mld. SDR [Sedláček, 2008].

Kromě finanční pomoci jsme od MMF využívali i technickou pomoc, jejímž cílem je pomáhat členským zemím plnit jejich závazky vyplývající z členství. Technická pomoc je ze strany MMF směřována do těch oblastí, se kterými má největší zkušenosti – centrální bankovníctví, měnová a kurzová politika, veřejné finance, daňová politika a s tím spojená její praktická realizace, statistika, reforma finančního sektoru a pomoc při zavádění mezinárodních účetních standardů a kodexů. Tato pomoc může mít několik podob od vyslání pracovníků MMF do dané země a návrhů doporučení řešení problémů, přes pořádání kurzů a seminářů, až po online poradenství. Pomocí technické asistence by mělo dojít v dané zemi k vybudování dostatečně kvalitního zázemí jak v oblasti lidských zdrojů, tak v oblasti institucí zajišťujících makroekonomickou stabilitu. V případě Československa šlo konkrétně např. o pomoc při správě daně z přidané hodnoty, devizových operací a bankovního dohledu, řízení veřejných financí, finanční a měnová statistika, emise dluhopisů aj. [IMF, 2008a].

3. Rozdělení České a Slovenské federativní republiky

Po rozdělení České a Slovenské Federativní republiky k 31. prosinci 1992 byla ze strany MMF učiněna oběma nově vzniklým státům (České a Slovenské republice) „nástupnická nabídka“, která obsahovala návrh na rozdělení pohledávek a závazků vůči MMF v poměru 2,29:1. České republice tak připadla kvóta ve výši 589,6 mil. SDR (0,41 % z celkového objemu kvót MMF) a 780,7 mil. SDR z celkového dluhu ve výši 1121,5 mil. SDR (objem čerpaných prostředků k 31. 12. 1992). Hned po rozdělení na dva samostatné státy jsme od MMF získali další půjčku (stand-by credit) ve výši 177 mil. SDR na podporu platební

balance v souvislosti se zavedením vnitřní konvertibility měny a strukturálními změnami v ekonomice. Tato půjčka však nebyla plně využita a čerpaná částka byla již v roce 1994 splacena.

Po rozdělení na dva samostatné státy jsme získali od prestižních ratingových agentur investiční stupeň hodnocení, díky kterému jsme mohli čerpat finanční prostředky na mezinárodních finančních trzích za výhodnějších podmínek. To nám umožnilo všechny své dluhy vůči MMF předčasně v roce 1994 splatit. Tím byla odstartována kvalitativně nová etapa našeho členství v MMF, neboť díky naší účasti na programech pomoci nejchudším rozvojovým zemím jsme se stali čistými věřiteli MMF [IMF, 1995].

4. Spolupráce České republiky s MMF

Česká republika se již v roce 1993 zavázala podílet se na tvorbě zdrojů pro program ESAF II (Enhanced Structural Adjustment Facility – od září 1999 došlo ke změně názvu tohoto programu na PRGF, Poverty Reduction and Growth Facility), jehož prostřednictvím poskytuje MMF pomoc nejchudším rozvojovým zemím. Celková výše našeho příspěvku činí 10 mil. SDR. Příspěvek byl splácen od roku 1994 v ročních splátkách po 1 mil. SDR (až do roku 2003). V lednu 2000 vyslovila vláda ČR souhlas s poskytnutím příspěvku ve výši 5,7 mil. SDR, k dodatečnému financování iniciativy PRGF a iniciativy HIPC (Heavily Indebted Poor Countries). Šlo o částku vygenerovanou ve formě úroků z prostředků ČNB uložených u MMF na zvláštním účtu SCA-2 formou bezúročné půjčky na 20 let [MF, 2005].

Nadále jsme od MMF využívali technickou pomoc, a to hlavně při úpravě legislativy v oblasti fiskální a měnové politiky. Skutečností ale je, že ne každou poskytnutou pomoc ze strany MMF lze hodnotit vždy jednoznačně pozitivně. Návrhy na řešení měnové krize, která u nás propukla v roce 1997, patří právě mezi ty kontroverzní. Tehdy nám MMF doporučoval další zvyšování úrokových sazeb (jako podmínku pro budoucí pomoc) místo obvyklé devalvace, kterou situace v době vysokých úrokových sazeb a fixního kurzu vyžadovala [Klaus, 2013]. Situaci se nakonec podařilo zvládnout bez programové podpory MMF a externího financování.

Na tomto místě je vhodné zmínit, že takovýto pochybení se MMF dopustil i ve vztahu k jiným zemím. Za svá problematická doporučení byl také v minulosti často kritizován, a to právě v souvislosti s finančními krizemi, které v druhé polovině devadesátých let minulého století postihly řadu členských zemí. Z důvodu chybějících relevantních informací o skutečných příčinách krize v jednotlivých zemích a stavu jejich ekonomik formuloval pro postižené země nerealistické programy, které musely být několikrát modifikovány. Realizovaná opatření navržená MMF na základě špatně vyhodnocených informací pak vedla často ke zhoršení ekonomické situace v dané zemi, místo aby přispěla k její stabilizaci [Jonáš, 2000].

Brzy jsme se změnili z pouhého příjemce na poskytovatele technické pomoci, především ve vztahu k hospodářsky méně rozvinutým zemím, kde jsme mohli uplatnit své zkušenosti se zaváděním nové měny přechodem na dvojstupňový bankovní systém a s využíváním režimu cílování inflace.

Naše pozice vůči MMF se výrazně změnila poté, co jsme se přihlásili k Článku VIII Dohody o MMF, ze kterého vyplývá pro členské země povinnost odstranit devizová omezení na všechny transakce běžného účtu platební bilance. Česká koruna se tak od 1. října

1995 stala směnitelnou měnou. Klíčovou zákonnou normou pro devizovou regulaci u nás je devizový zákon č. 219/1995 Sb. ve znění pozdějších úprav. Devizový zákon ve svém původním znění ještě poměrně výrazně reguloval finanční transfery se zahraničím. Po několika následujících novelizacích (poslední z 29. 1. 2001) je stav platný od 1. 1. 2002 nesrovnatelně liberálnější a většina dřívějších omezení limitujících běžné podnikatele byla zrušena. Došlo tak k liberalizaci transakcí i na finančním účtu [IMF, 1995; Zákon, 1995].

Po uskutečnění 11. revize (1999) členských kvót došlo k jejich všeobecnému zvýšení. Pro ČR činilo navýšení 229,7 mil. SDR, čímž členská kvóta dosáhla částky 819,3 mil. (0,39 % z celkového objemu kvót). Navýšená částka byla splacena ke dni 10. 2. 1999, kdy zároveň nová kvóta ČR vstoupila v platnost [MF, 2005].

Česká republika se také jako jedna z prvních členských zemí začala podílet na realizaci opatření MMF, kterými MMF reagoval na zvýšenou volatilitu na finančních trzích v druhé polovině 90. let minulého století, jež byla příčinou finančních problémů řady zemí. Cílem těchto opatření bylo posílit transparentnost a kredibilitu hospodářské politiky a prováděných reforem členských zemí. Již v roce 1998 se ČR přihlásila k dobrovolnému zveřejňování statistických dat v rámci statistického standardu MMF, který zprůhledňuje poskytování údajů tím, že specifikuje pokrytí, periodicitu a časovou frekvenci pro zveřejňování dat. V souladu s tím Česká národní banka po dohodě s Českým statistickým úřadem a Ministerstvem financí ČR umístila dne 7. prosince 1999 na svou internetovou stránku (www.cnb.cz) národní souhrnná ekonomická a finanční data. Záměrem bylo umožnit odborné veřejnosti přístup k vybraným aktuálním údajům a zajistit přímou vazbu na metodické stránky MMF na internetu (www.imf.org) [Sedláček, 2008].

Důkazem dobré spolupráce ČR s MMF a pozitivního vnímání transformačního procesu v období devadesátých let minulého století bylo rozhodnutí Výkonné rady z roku 1996 uspořádat 55. výroční zasedání MMF a Světové banky plánované na rok 2000 v Praze. Společná výroční zasedání obou institucí se konají vždy dvakrát po sobě ve Washingtonu, kde tyto instituce sídlí, a každým třetím rokem v jedné z členských zemí. Česká republika byla vybrána proto, že v polovině 90. let minulého století, podle studií MMF, podstatně pokročila v přechodu k tržnímu hospodářství. Ekonomika v ČR byla na vzestupu, inflace se od roku 1990 podstatně snížila a míra nezaměstnanosti byla nejnižší v celém regionu a hluboce pod průměrem v tehdejší západní Evropě. Nicméně bylo současně konstatováno, že „ČR je jednou z neúspěšnějších transformačních ekonomik, ale její výkonnost ještě zcela neodpovídá existujícímu potenciálu. Bylo poukázáno zejména na deficit běžného účtu a relativně vysokou míru inflace, jako důsledky strukturální slabosti finančního trhu, bankovního systému a nedostatků v řízení podniků“ [ČNB, 1996, str. 14].

MMF se podílel i na řešení problémů finančního sektoru ČR. V letech 2000–2001 vypracoval ve spolupráci se Světovou bankou analýzu finančního sektoru ČR v rámci programu nazvaného Financial Sector Assessment Program (FSAP), jehož cílem bylo zjistit shodu postupů v ČR s mezinárodně uznávanými standardy a kodexy, identifikovat silná a slabá místa ve finančním sektoru a jeho zranitelnost vůči externím šokům. Z analýzy vyplynula vysoká odolnost našeho finančního systému proti makroekonomickým šokům. Došlo ke zlepšení legislativního rámce a dohledu, byly odstraněny špatné půjčky z bankovního sektoru, došlo k výraznému pokroku v privatizaci největších bank do rukou

strategických zahraničních bank a také k významné konsolidaci bank a nebankovních institucí. Zprávy Financial System Stability Assessment (FSSA) a Report on Observance of Standards and Codes (ROSC) byly zveřejněny na internetových stránkách ČNB a Ministerstva financí ČR. V rámci pravidelných konzultací s MMF uskutečněných v roce 2001 bylo konstatováno, že příznivá volba makroekonomické politiky vytváří předpoklady pro střednědobý ekonomický růst. K němu významně přispívá zejména příliv přímých zahraničních investic a jejich pozitivní vliv na růst produktivity. Současně bylo zdůrazněno, že dokončení privatizace velkých bank společně s řešením problematiky špatných úvěrů vytváří předpoklady pro restrukturalizaci podnikového sektoru a pro řešení dlouhodobých problémů ekonomiky [ČNB, 2000; IMF, 2001b].

Úspěšná realizace FSAP přispěla významným způsobem k bezproblémovému hodnocení připravenosti ČR na vstup do EU v oblasti jednotného trhu finančních služeb, ke kterému došlo v roce 2002. V následujícím roce pak ČR prošla hodnocením standardů v oblasti boje proti praní špinavých peněz a financování terorismu. Zároveň s přípravou na členství v EU a úspěšnou aplikací vhodných praktických zkušeností a standardů vyspělých zemí v českých institucích začal MMF využívat české odborníky – zejména z centrální banky – jako experty ve svých programových i FSAP misích do třetích zemí. ČR se tak posunula mezi země nezávislé na finančních zdrojích MMF, které navíc mohou poskytovat technickou pomoc na úrovni srovnatelné se světem [Sedláček, 2008].

5. Účast na finančních operacích MMF

Do kvalitativně vyšší fáze spolupráce s MMF jsme postoupili v roce 2000, kdy jsme byli zařazeni do tzv. Plánu finančních transakcí (Financial Transactions Plan – FTP). Jde o mechanismus, jehož prostřednictvím poskytují ekonomicky silné členské země finanční prostředky zemím, které mají problémy s platební bilancí. Rozhodnutí o zařazení jednotlivých členských zemí do role věřitele je v kompetenci Výkonné rady a není k tomu nutný souhlas dané země. Tyto země jsou vázány povinností poskytnout MMF prostředky ve volně směnitelné měně (USD, YEN, EUR, GBP). Jejich podíl na celkových předpokládaných transakcích v daném období je závislý na výši členské kvóty, přičemž MMF dbá na to, aby pohledávky jednotlivých zemí vůči němu z titulu těchto transakcí byly rovnoměrně rozděleny. Poskytnutím finančních prostředků v rámci mechanismu FTP se změní složení členské kvóty země ve prospěch volně směnitelné měny a současně dojde k nárůstu její rezervní pozice. Výše celkových devizových rezerv dané země se nezmění, změní se pouze jejich struktura – zvýší se položka „Rezervní pozice u IMF“ na úkor položky „Depozita u jiných centrálních bank“. Rezervní pozice je úročená upravenou výnosovou sazbou (adjusted rate of remuneration) stanovenou MMF na týdenní bázi a úroky jsou připisovány čtvrtletně na běžný účet země vedený v SDR – pro období květen až srpen 2015 to bylo 0,044 % [IMF, 2015c]. ČR se od přistoupení do mechanismu FTP podílela na těchto transakcích v celkové výši cca 651,7 mil. SDR [IMF, 2015a; ČNB, 2014].

Kromě toho ČNB uzavřela v roce 2009 s MMF bilaterální dohodu o půjčce ve výši 1,03 mld. EUR. Šlo o podíl na půjčce MMF ve výši 75 mld. EUR, na které se členské státy Evropské unie dohodly. Příspěvky jednotlivých členských států EU byly přepočítávány na základě členských kvót. V rámci diskutovaných variant financování příspěvku (mezi

vládou ČR a ČNB) byla jako nejvýhodnější zvolena přímá půjčka poskytnutá z devizových rezerv ČNB. Prostředky uvolněné z devizových rezerv zůstaly z platebně bilančního hlediska jejich součástí. Nejedná se tedy o trvalé navýšení zdrojů MMF. V rámci platební bilance došlo ke změně struktury aktiv ČNB a vzrostla pohledávka vůči MMF. Podle tehdejšího guvernéra ČNB převyšovala výše devizových rezerv jejich potřebu. Jejich likvidita se tím nesnížila a bilaterální dohoda mezi ČNB a MMF navíc zahrnuje i tzv. encashment clause, která v případě potřeby zaručí okamžitou splatnost poskytnutých prostředků. Ministerstvo financí ČR se zavázalo uhradit ČNB náklady spojené s touto půjčkou. Z půjčky bylo k 1. dubnu 2013 čerpáno pouze 15,5 % (159,762 mil. EUR) a podle oznámení MMF z března 2013 se s dalším čerpáním nepočítá [ČNB, 2009a, 2012a].

V březnu 1999 schválila vláda ČR 4. dodatek k Dohodě o Mezinárodním měnovém fondu, na základě kterého bylo možné alokovat SDR (Special Drawing Rights – zvláštní práva čerpání). Jde o rezervní aktivum, které MMF emitoval na základě Dohody z roku 1967 (platná od 28. července 1969). SDR jsou rozdělována mezi jednotlivé členské země proporcionálně k výši jejich kvót. První alokace byly realizovány v letech 1970–1972 a následně 1979–1981, a to v celkové výši 21,4 mld. SDR s cílem rozšířit mezinárodní likviditu. Vzhledem k tomu, že od té doby nedošlo k nové emisi, znamenalo to, že země, které vstoupily do MMF po roce 1981, se na žádných alokacích nepodílely. Tím docházelo spolu s navyšováním členských kvót k značnému nesouladu v poměru kumulativních alokací k členským kvótám [Marková, 2012].

Z důvodu neustále rostoucích požadavků řady členských zemí MMF na novou emisi SDR odsouhlasila Výkonná rada v roce 1997 (20. 9. 1997) návrh 4. dodatku Dohody, který by umožnil jednorázovou speciální alokaci SDR ve výši 21,4 mld. (ekvivalent 33 mld. USD). Tato jednorázová alokace měla pro všechny členské země (účastníky Správy SDR) znamenat, že jejich kumulovaná alokace bude odpovídat 29,315788813 % kvóty podle 9. revize. Tím měl být zajištěn spravedlivý podíl na všech alokacích. K přijetí návrhu však bylo zapotřebí 85 % všech hlasů. Toho bylo dosaženo až v srpnu 2009, kdy jej podpořily USA, které ho do té doby blokovaly. Současně byla odsouhlasena nová tzv. všeobecná alokace SDR ve výši 161,2 mld. SDR (ekvivalent 250 mld. USD) s cílem zabezpečit mezinárodní likviditu cestou zvýšení devizových rezerv členských zemí [Usnesení vlády, 1999].

Česká republika obdržela z všeobecné alokace 607 355 119 SDR dne 28. srpna 2009 a ze speciální jednorázové alokace 172 845 891 SDR dne 9. září 2009. V souladu se statistickými standardy MMF byly alokované prostředky zahrnuty do stavu devizových rezerv ČNB do položky SDR. V případě potřeby je možné tato rezervní aktiva využít k získání devizových prostředků v příslušných měnách členských zemí MMF, případně je použít při transakcích ve vztahu k MMF (například uhradit část z navýšené kvóty). Použití SDR je ovšem zploplatněno [ČNB, 2009a].

V souvislosti s účastí MMF na řešení finanční krize eurozóny přislíbili v prosinci 2011 představitelé EU poskytnout MMF další půjčku, a to ve výši 200 mld. EUR. Země eurozóny se zavázaly dodat 150 mld. EUR a zbývajících 50 mld. mělo být rozděleno mezi země EU, které nepřijaly euro. Na ČR připadla částka 3,5 mld. EUR, což odpovídalo cca 10 % devizových rezerv.

Odsouhlasení našeho podílu na půjčce předcházela řada jednání, která rozdělila zemi na dva znesvářené tábory. Na jedné straně byli zastánci poskytnutí půjčky, kteří argumentovali tím, že nejde o vyhozené peníze ale pouze o jejich přesunutí z účtu jedné instituce

na účet jiné, bezpečné instituce. Podle nich je půjčka krokem, kterým vysíláme signál na finanční trhy, že máme dostatek rezerv a její odmítnutí by nás vrhlo na periferii EU. Na druhé straně stáli skeptici, podle nichž nedává půjčka žádný smysl a k řešení dluhové krize nepřispěje. S neochotou poskytnout půjčku se netajil ani guvernér centrální banky Miroslav Singer, který poukazoval na riziko přílišné devizové expozice vůči jedné instituci, byť se jedná o MMF, považovaný za věřitele poslední instance. Argumentoval i tím, že půjčka postrádá logiku, neboť Evropa půjčuje MMF svou vlastní měnu, aby ji mohl obratem půjčit zpátky do Evropy. Nezanedbatelná pro něj byla i ztráta na výnosech z takto investovaných prostředků. Tu Singer odhadoval v rozmezí 300 milionů až půl miliardy korun ročně. Proto také bankovní rada půjčku vládě nedoporučila a guvernér ČNB prohlásil, že centrální banka sice považuje MMF za kvalitního dlužníka, ale že je krajně neobvyklé, aby se vůči jednomu dlužníkovi angažovala téměř jednou pětinou svého devizového portfolia [Singer, 2011].

Proti půjčce se vyjádřil i tehdejší prezident Václav Klaus, podle kterého: „Česká republika sama žije s deficitem, který, jak je vidět, není schopna eliminovat. V této situaci by bylo nezodpovědné naše zadlužení zvyšovat poskytováním dalších půjček pro extrémně zadlužené země, kterým to pouze umožní další odklad skutečných řešení“ [Klaus, 2011].

Nakonec bankovní rada ČNB vyslovila na svém zasedání dne 26. 1. 2012 souhlas s uvolněním 1,5 mld. EUR z devizových rezerv. Původně požadovaná částka byla přibližně 2,2 krát vyšší. Vzhledem k velkému riziku a možným ztrátám souvisejícím s touto půjčkou, však podmínila její poskytnutí státní zárukou. Vláda se proto zavázala k poskytnutí státní záruky za půjčky MMF v celkové výši 2,53 mld. EUR, tedy i za půjčku z roku 2009 (celkem asi 68 mld. Kč). Kromě toho se rovněž zavázala uhradit ztrátu z rozdílu mezi úrokovými výnosy z půjčky a úroky z výnosnějších investic, do kterých by jinak ČNB finanční prostředky vložila. Pokud by MMF nebyl schopen splácet své závazky, kryla by se ztráta ze státního rozpočtu. Vládní návrh schválila Poslanecká sněmovna 15. května 2013. Druhá bilaterální půjčka ve výši 1,5 mld. EUR pak byla odsouhlasena 12. srpna 2013 [ČNB, 2012b; Zákon, 2013].

Samotné vystavení státní záruky by nemělo mít přímý dopad na veřejné rozpočty. Poskytnutá půjčka však bude mít přímý dopad na výdaje státního rozpočtu s ohledem na kompenzace požadované ČNB (náklady ušlé příležitosti, transakční náklady, náklady na zajištění kurzového rizika).

Poskytnutím finančních prostředků MMF se objem našich devizových rezerv nesníží. Změní se pouze jejich struktura, ale tím se, což je podstatné, sníží jejich likvidita. Půjčka MMF není totiž splatná na požádání. Členská země může požádat o předčasné vrácení zapůjčených prostředků, ale MMF nemusí této žádosti vyhovět. Poskytnutí takové půjčky také není bez rizika. MMF je sice v současné době stále považován za důvěryhodnou instituci, jím poskytnuté úvěry jsou považovány za bezpečné, a to i úvěry vůči rizikovým dlužníkům, neboť jsou tzv. prioritní, čili spláceny v první řadě. Tato priorita ale nemá žádnou oporu ve smluvních dokumentech a je založena na zvykovém právu respektovaném členy MMF. Jde tedy pouze o historicky nastavenou a dosud zatím ještě dodržovanou konvenci. Toto však nemusí platit v období mimořádných globálních otřesů.

Ve vztahu k nízkopříjmovým zemím schválila vláda ČR 6. března 2013 převod podílu ČR na mimořádném zisku z omezeného prodeje zlata MMF ve výši 7,37 mil. SDR

ve prospěch této skupiny zemí. Jde o operaci, která nemá dopad na výši devizových rezerv [ČNB, 2013].

6. Reforma kvót a governance²

Bilaterální dohody o půjčkách s členskými zeměmi jsou v současné době, kdy se MMF potýká s nedostatkem finančních zdrojů, jedinou cestou, jak získat potřebné finanční prostředky. Základním zdrojem půjček poskytovaných MMF členskými zeměmi jsou členské kvóty, které by měly odrážet postavení země ve světové ekonomice a zajistit dostatečný objem zdrojů pro finanční transakce MMF. Proto také dochází k jejich pravidelným revizím zpravidla v pětiletých intervalech. Výsledkem revize může být jak zvýšení kvót, tak jejich přerozdělení mezi členskými zeměmi, nebo zachování stávající úrovně. Dosud bylo uskutečněno čtrnáct všeobecných revizí kvót, ale pouze v devíti případech došlo k jejich navýšení. Většinou však bylo dohodnuté navýšení rozděleno mezi členské země ekviproporcionálně, tzn. poměrně podle stávající výše kvót bez vlivu na vzájemné proporce. Postupně tak došlo k tomu, že přidělené kvóty přestaly u některých zemí odrážet jejich postavení ve světové ekonomice. To se týká především tzv. nově vznikajících tržních ekonomik (emerging markets – EME_S). Pod vlivem silících tlaků ze strany těchto zemí na spravedlivé zastoupení členských zemí v řídicích orgánech musel MMF přistoupit k reformě kvót a governance, která by posílila postavení EME_S a lépe odrážela jejich měnící se ekonomickou sílu a rozvojový potenciál.

K tomuto kroku byl MMF přinucen nejen v reakci na rostoucí hospodářské úspěchy nově se rozvíjejících tržních ekonomik, ale výrazně k tomu přispěla finanční krize počátku nového tisíciletí, která neblaze dopadla na země eurozóny, z nichž se některé změnily z věřitelů na dlužníky MMF. Snaha MMF přispět ke stabilizaci finančních trhů narážela na problém nedostatku finančních zdrojů. Jejich navyšování z devizových rezerv EME_S bylo právě podmíněno požadavkem těchto zemí na reformu členských kvót a tím i změnu jejich zastoupení ve Výkonné radě. V souladu s tím byla přijata v roce 2006 rezoluce o reformě kvót a governance. Hlavním problémem, který bylo nutné v rámci reformy kvót řešit, bylo odsouhlasení nového modelu pro jejich výpočet. Nový model výpočtu kvót nahradil stávající brettonwoodský model. Hlavní proměnné zůstaly v modelu zachovány, změnilo se pouze jejich váhy. Nový model má tvar:

$$Q = (0,5 \text{ HDP} + 0,3 \text{ otevřenost} + 0,15 \text{ variabilita} + 0,05 \text{ rezervy})^{0,95}.$$

Proměnnými v modelu jsou *hrubý domácí produkt* (dříve 30 %), který je odrazem ekonomické síly země (60 % HDP je přepočítáno pomocí tržního kurzu a ze 40 % pomocí parity kupní síly). Dále pak *otevřenost* (dříve 30 %), měřená jako průměr součtu běžných plateb a běžných příjmů na běžném účtu platební bilance za pětileté období, a *variabilita* (dříve 13 %), která měří potenciální zranitelnost platební bilance a signalizuje tak možnou potřebu čerpání zdrojů z MMF. Zjišťuje se u běžných příjmů a čistých kapitálových toků jako směrodatná odchylka od trendu odhadnutá pomocí tříletého klouzavého průměru během třináctiletého období. Poslední proměnnou jsou *devizové rezervy* (dříve 7 %)

2 Reforma governance znamená změnu mechanismu jmenování zástupců jednotlivých členských zemí do řídicích orgánů MMF.

jako indikátor vypovídající o velikosti zdrojů dané země, a tudíž její schopnosti přispívat do MMF. Počítají se jako dvanáctiměsíční průměr oficiálních devizových rezerv. Novým prvkem v modelu je *komprimační faktor* ve výši 0,95. Jeho působením se sice snížily rozdíly mezi jednotlivými zeměmi, ale jejich pořadí zůstane zachováno [IMF 2008b; 2008c].

Na základě odsouhlaseného nového modelu výpočtu kvót došlo v roce 2008 k jejich úpravě. Ta však v konečném součtu vedla k celkovému navýšení členských kvót pouze o 11,5 %. České republice se zvýšila kvóta z 819,3 mil. SDR na 1002,2 mil. SDR, což odpovídá 0,42 % na celkovém objemu kvót a ve stejném poměru se upravila i naše hlasovací síla. K zásadnímu navýšení ani požadovanému přerozdělení kvót, které by mělo dopad na změnu postavení členských zemí v řídicích strukturách MMF, však nedošlo. Za pozitivní krok, který byl součástí reformy, je možné považovat snad pouze ztrojnásobení počtu základních hlasů (ze stávajících 250 na 750) a odsouhlasení mechanismu, který zajistí, aby byl i v budoucnu při navyšování kvót zachován podíl základních hlasů na agregované hlasovací síle ve výši 5,502 % (dosud byl tento podíl pouze 2 %). Zvýšení podílu základních hlasů zvýhodňuje ekonomicky slabší země.

Použití nového modelu výpočtu kvót nepřineslo očekávané navýšení finančních zdrojů. Z toho důvodu se MMF v roce 2010 rozhodl řešit problém jejich nedostatku a s tím související problém rozdělení hlasovací síly a zastoupení ve Výkonné radě cestou zvýšení členských kvót v rámci XV. všeobecné revize na dvojnásobek. Neznamená to ale, že by se kvóty všech členských zemí zvýšily o 100 %. Především by mělo dojít k jejich selektivním úpravám – u podprezentovaných zemí³ by došlo k většímu navýšení než je avizovaný dvojnásobek. Záměrem je, aby kvóta lépe odrážela postavení dané země ve světové ekonomice. Ratifikační proces této všeobecné revize zatím není ukončen (k 31. 7. 2015). Pro návrh se nepodařilo získat takový počet zemí, aby jejich celkový podíl na hlasovací síle dosáhl požadovaných 85 %. Reformu Výkonné rady odsouhlasilo ze 188 pouze 147 zemí, které disponují dohromady 77,25 % hlasů, a reformu kvót ratifikovalo 164 zemí s hlasovací silou 80,34 %. K ratifikaci nemůže dojít, pokud se k této dohodě nepřipojí USA, které disponují 16,74 % hlasů, což jim zajišťuje právo veta. Ačkoliv byly Spojené státy mezi těmi, kdo hlasovali pro toto opatření, nedokázal pro něj prezident Barack Obama zajistit souhlas Kongresu. V případě ratifikace tohoto návrhu by se zvýšil podíl BRICS (Brazílie, Rusko, Indie, Čína, Jihoafrická republika) v MMF z 10 na 14 %. Podíl Číny na celkovém objemu kvót by se zvýšil ze současných 4 % na 6,39 % a její hlasovací síla by vzrostla z 3,81 % na 6,068 %, což je hodnota vyšší než v současné době hlasovací síla Německa, Francie a Velké Británie. Čína by se tak stala po USA a Japonsku třetí zemí podle podílu na hlasovací síle. To ale předpokládá, že by se USA, Německo, Francie, Japonsko a Velká Británie vzdaly části svého zastoupení [IMF, 2015b].

Od okamžiku, kdy drtivá většina členů MMF odsouhlasila tuto reformu, která by přinesla zdvojnásobení kvót a vedla k přeorganizování řídicí struktury MMF ve prospěch rozvojových zemí, uplynuly více než čtyři roky. Zdržení kvůli USA představuje pro MMF obrovský neúspěch. Stojí v cestě restrukturalizaci jeho rozhodovacího procesu, která by lépe odrážela rostoucí význam a dynamiku rozvojových zemí. Když navíc reformy uvízly na mrtvém bodě, je MMF nucen spoléhat se převážně na půjčky od svých členů, nikoliv na trvalé zdroje, po nichž nová opatření volala. Tyto půjčky, které byly původně

3 Jako podprezentované jsou označovány země, jejichž zastoupení v řídicích strukturách MMF neodpovídá jejich postavení ve světové ekonomice.

zamýšlené jako dočasné opatření, než reformy vstoupí v platnost, je nutné každých šest měsíců potvrzovat.

Naše kvóta v MMF je v současné době 1002,2 mil. SDR. Z toho bylo k 30. 6. 2015 MMF použito 337,1 mil. SDR a o 665,1 mil. SDR můžeme být kdykoliv požádáni. Pokud by reforma kvót vstoupila v platnost, zvýšila by se naše kvóta na 2180,2 mil. SDR, neboť jsme byli vyhodnoceni jako podprezentovaná země a navýšení by činilo 118 %. Tím by se zvýšil i podíl naší kvóty na celkovém objemu kvót ze stávajících 0,42 % na 0,457 %. Z navýšené částky 1178 mil. SDR bychom měli splatit 25 % (tj. 294,5 mil. SDR) ve směnitelné měně nebo v SDR a zbývajících 75 % (tj. 883,5 mil. SDR) by bylo složeno v národní měně formou nepřevoditelného neúročeného dluhopisu vydaného ČNB a krytého zárukou MF ČR [ČNB, 2014].

Navýšením členské kvóty spolu s poskytnutými půjčkami by se výrazným způsobem zvýšila naše devizová expozice vůči MMF. Citelně by se tak zvýšilo i naše riziko. Z tohoto důvodu také ČNB avizovala již v listopadu 2012, že by 25 % z navýšené kvóty (tj. 294,5 mil. SDR) uhradila v SDR (k 31. 7. 2015 je na účtu SDR zůstatek ve výši cca 755 mil. SDR). Jde o rezervní aktivum, o které se naše devizové rezervy v souvislosti s novou alokací v roce 2009 zvýšily (tj. cca o 779,2 mil. SDR). Tento návrh vychází z úvahy o dopadu navýšení kvóty na správu devizových rezerv. Při úhradě kvóty ve volně směnitelné měně by došlo k převodu prostředků z aktivně spravovaných portfolií na účet MMF. Oproti tomu by úhrada v SDR znamenala pouze účetní převod mezi dvěma účty SDR u MMF. V komparaci se směnitelnými měnami jsou SDR méně likvidní a také méně úročené aktivum, takže jejich využití k uhrazení kvóty by nebylo spojeno s nárůstem devizové angažovanosti vůči MMF a tím i poklesem úrokových výnosů z devizových rezerv [ČNB, 2014].

To je však cesta, kterou by MMF nevyřešil problém nedostatku finančních zdrojů, zvláště v případě, pokud by tímto způsobem postupovalo více hospodářsky vyspělých zemí. Proto nás také MMF požádal (na výročním zasedání MMF/SB v říjnu 2013), abychom zvážili možnost alespoň částečné úhrady z těchto 25 % ve směnitelné měně. Korunová část ve výši 75 % z navýšení by byla uhrazena složením nepřevoditelného neúročeného dluhopisu vydaného ČNB ve prospěch MMF a krytého avalem Ministerstva financí ČR [ČNB, 2014].

Mechanismus splácení kvóty byl nastaven již v roce 1990 a následně potvrzen po vzniku samostatné České republiky v roce 1993 (Usnesení vlády ČSFR č. 599 ze dne 6. září 1990). Podle tohoto usnesení měla být devizová část kvóty hrazena z devizových rezerv SBČS (dnešní ČNB) a korunová část měla být financována z prostředků státních finančních aktiv federace. Tehdejší ministr financí Václav Klaus odmítl navrhovanou úhradu korunové části členské kvóty z prostředků státních finančních aktiv jako neúčelné dlouhodobé vázání těchto zdrojů. Jako vhodnější způsob bylo navrženo splacení korunové části kvóty složením neúročeného nepřevoditelného dluhopisu splatného na požádání na příslušný účet MMF u SBČS (dnes ČNB) a krytého avalem MF (dnes MF ČR). Korunový závazek je splatný na požádání a MF ČR vykazuje dluhopis jako podrozvahový závazek. Nejedná se tedy o výdaj státního rozpočtu, ale o zvýšení státního dluhu. O výdaj státního rozpočtu by se jednalo pouze v případě, pokud by muselo MF ČR korunovou část kvóty splatit. Celá členská kvóta, tedy jak část splacená ve směnitelné měně, tak i korunová část, je vykazována jako aktivum ČNB. Zdrojem pro korunovou část kvóty je závazek ČNB vůči MMF vykazovaný na straně pasiv v bilanci ČNB [ČNB, 2014].

O změně našeho postavení v MMF vypovídá i možnost opět jmenovat výkonného ředitele do Výkonné rady. Tuto možnost jsme měli dosud pouze v roce 1946 jako zakládající členská země. Od opětovného začlenění do MMF nás ve Výkonné radě zastupoval výkonný ředitel volený členy tzv. belgické konstituce, do níž jsme byli zařazeni. Tato desetičlenná skupina ekonomicky nesourodých zemí byla až do roku 2014 (s podílem 4,97% na celkové hlasovací síle) čtvrtou největší konstituencí ve čtyřiašedesátičlenné Výkonné radě [IMF, 2014].

Podle rezoluce Rady guvernérů (přijaté 2010) mělo dojít ke zvýšení zastoupení EME_s ve Výkonné radě o 2 výkonné ředitele, a to na úkor zastoupení vyspělých zemí EU (na západoevropské země připadalo 7 z 24 ředitelů). Požadavek na snížení zastoupení vyspělých zemí EU se zatím (srpen 2015) podařilo naplnit pouze zčásti, a to o 1,64 pozic cestou rekonstrukcí některých konstituencí. Rekonstrukce se dotkla i belgické konstituce, v jejímž čele se střídali zástupci Belgie a Rakouska. Představitelé Belgie a Lucemburska se dohodli na spojení s Nizozemskem a z belgické konstituce vystoupili. Ostatní země belgické konstituce se dohodly na vytvoření nové konstituce zemí střední a východní Evropy (Rakousko, Bělorusko, Maďarsko, ČR, Slovensko, Slovinsko, Turecko a Kosovo). Ta sice zaujímá s 2,92% hlasovací síly až 16. místo ve čtyřiašedesátičlenné Výkonné radě, ale pro ČR to znamená možnost od roku 2014 jmenovat na dvouleté období výkonného ředitele. V této pozici by se měl střídát se zástupcem Turecka a Maďarska.

Vytvořením konstituce zemí střední a východní Evropy se zastoupení hospodářsky vyspělých zemí EU ve Výkonné radě snížilo o jednoho ředitele. Snížení o 0,64 pozic v neprospěch vyspělých zemí EU bylo dosaženo změnou zastoupení v polsko-švýcarské konstituenci, a to o 0,5 místa a u seversko-baltské konstituce o 0,14 místa. Tyto změny však nevedly ke zvýšení zastoupení zemí EME_s tak, jak tyto země požadovaly. Zbývající snížení o 0,36 pozice nutných k dokončení závazku EU je předmětem jednání.

Tato změna je pouze malým krokem na cestě k reformě governance, kterou MMF potřebuje. Další kroky by měly následovat, a to tak, aby řízení MMF lépe odráželo měnící se ekonomickou sílu a rozvojový potenciál nově se rozvíjejících zemí a současně omezilo doposud dominantní postavení ekonomicky vyspělých zemí na jeho správu a rozhodování.

Probíhající reforma se nezabývá ani změnou mechanismu jmenování nejvyššího představitele MMF, přestože stávající systém také přispívá ke ztrátě důvěryhodnosti a podlamuje legitimitu této instituce. Zvýšení transparentnosti a otevřenosti při výběru generálního ředitele MMF by ovšem vyžadovalo přijetí dohody Radou guvernérů, na jejímž základě by byla opuštěna stávající konvence o rozdělení vedoucích pozic v MMF a Světové bance mezi Evropu a USA. Měly by být jasně vymezeny požadavky, které musí kandidát na tyto posty splňovat, a zaveden otevřený a transparentní vyhodnocovací proces. Otázkou je, zda by se pro takovou změnu našla dostatečná politická vůle – ta je zatím, zejména v případě Evropanů, v nedohlednu.

Kritika MMF se také často zaměřuje na nedostatek transparentnosti. Sekretariát MMF ve Washingtonu pracuje neveřejně, přičemž v podstatě koncipuje ekonomickou politiku osmdesáti států světa bez jejich přítomnosti a bez vědomí světové veřejnosti. MMF sice v poslední době podnikl několik opatření ke zprůhlednění své politiky, ovšem bez většího efektu. Nedávno např. přijal stanovisko doporučující vládám jednotlivých členských zemí zveřejňovat smlouvy o půjčkách. Většina vlád se ale tímto doporučením neřídí, a pokud ano, bývají zveřejňovány jen méně podstatné informace. Většinou

chybí např. podmínky splácení dluhů, politická opatření spojená s půjčkou a popis nařízených strukturálních úprav. Dokumenty o půjčkách bývají – pokud vůbec – zveřejňovány jen ve své definitivní podobě. Občané jednotlivých států nemají možnost do jednání mezi dotyčnou vládou a MMF zasahovat. Veřejnosti rovněž nejsou přístupné zápisy z jednání Výkonné rady a takto je pro ni nemožné do těchto jednání účinně vstupovat. Dalším problémem je, že se těch několik málo informací, které je MMF ochoten veřejnosti poskytnout, nachází téměř výhradně na internetové stránce MMF. To představuje problém zejména pro obyvatele chudších oblastí světa, jejichž přístup k internetu je omezený.

Reformou by měly projít i ostatní mechanismy činnosti MMF, které se od počátku jeho fungování prakticky nezměnily. MMF nemůže být netečný vůči změnám na mezinárodních finančních trzích a nemůže ani nerespektovat změněnou strukturu členské základny. Z tohoto hlediska je samozřejmostí, že musí pokračovat progresivní transformace MMF tak, aby byl schopen předcházet finančním krizím, zabránovat jejich přenášení do okolních zemí a při jejich propuknutí napomáhat s eliminací jejich nepříznivých důsledků na vnitřní ekonomiky členských zemí. Vzhledem k tomu, že se změnilo i naše postavení v MMF a stali jsme se věřiteli této instituce, měli bychom i my v rámci svých možností přispět k realizaci nutných změn, které jsou nezbytné k tomu, aby činnost MMF odpovídala změnám ve světové ekonomice. Naše devizová expozice v této instituci je již dosti citelná a měli bychom proto dbát o to, aby MMF neztratil na důvěryhodnosti, která by mohla ohrozit návratnost vložených finančních prostředků.

Závěr

Československo patřilo mezi zakládající členské země MMF a Světové banky a naše postavení v těchto institucích nebylo tehdy špatné. Po roce 1948 se však změnila naše politická i ekonomická orientace směrem na východ a naše vztahy s oběma institucemi se postupně zhoršovaly, až nakonec vyústily v roce 1954 v naše vyloučení z obou bretonwoodských institucí. Členství Československa bylo obnoveno až po 35 letech. Od té doby se výrazným způsobem změnilo rozložení sil ve světě – jak v ekonomické, tak v politické rovině –, což se odrazilo také v činnosti MMF. Vstupovali jsme tak do zcela jiné instituce, než jaká tu byla v době jejího založení.

Naše postavení v MMF se postupně měnilo. V počáteční fázi jsme byli příjemci finanční a technické pomoci na podporu stabilizačního a liberalizačního ekonomického programu československé vlády. Po rozpadu federace přešlo nástupnictví na oba nově vzniklé státy. Ještě v prvním roce fungování samostatného státu jsme využili finanční pomoc od MMF, ale už v roce 1994 jsme všechny své dluhy vůči této instituci splatili. Stali jsme se tak první z transformujících se zemí střední a východní Evropy, která se z dlužníka stala věřitelem MMF. Z příjemce technické pomoci jsme se postupně zařadili mezi její poskytovatele. Začali jsme přispívat na financování programů, jejichž cílem je snižování chudoby a zvyšování ekonomického růstu v hospodářsky méně rozvinutých zemích a jejich oddlužování.

Změny ve světové ekonomice, zejména v druhé polovině minulého století, spojené s postupující globalizací zásadně ovlivnily fungování a podobu světa. Svět se stal v důsledku nebývalého technologického pokroku a s ním spojeného rozvoje informačních technologií a nárůstu dostupnosti dat podstatně provázanějším a otevřenějším. To přináší na jedné straně určité výhody, na straně druhé tento rychlý rozvoj doprovází značné

problémy, jako jsou rostoucí chudoba rozvojových zemí a v poslední době i nebývalý nárůst zadluženosti hospodářsky vyspělých zemí, a s tím související nestabilita finančních trhů. Postupující globalizace světové ekonomiky tak přináší stále závažnější problémy, jež je možné úspěšně řešit jen za předpokladu celosvětového úsilí, při současně se prohlubující koordinaci prakticky na všech úrovních. Pomoc při řešení těchto nových problémů se obecně očekává také od MMF.

K poskytování finanční pomoci potřebuje MMF odpovídající zdroje, kterých se mu ale v poslední době příliš nedostává. Problém likvidity pocítil MMF ztlačen v souvislosti s finanční krizí eurozóny. Základním zdrojem poskytování půjček členským zemím jsou členské kvóty a půjčky členských zemí MMF, jejichž výše je závislá na kvótě. Zvyšováním členské kvóty a poskytováním půjček roste devizová expozice dané země vůči MMF a zhoršuje se tak likvidita, klesá výnosnost a zvyšuje se riziko takto investovaných prostředků. Nabízí se pak otázka, do jaké míry je v současné době vhodné se prostřednictvím MMF zapojovat výrazným způsobem do řešení problémů zemí, jejichž vlády se chovají nezodpovědně a nejsou ochotny slevit z nastavených štědrých sociálních programů, které nejsou schopné samy ufinancovat. Poslední pokusy MMF pomoci eurozóně (ve spolupráci s Evropskou komisí a ECB) vypovídají o tom, že MMF neprokázal dosud schopnost nalézt adekvátní řešení, které by přispělo ke stabilizaci paralyzovaných finančních trhů.

Počátkem devadesátých let jsme vstoupili do jiné instituce, než jakou byl MMF při svém založení a měnila se i během našeho členství v důsledku nových situací na mezinárodních finančních trzích. Skutečnost, že tato instituce dostatečně nereaguje na rozložení ekonomické síly ve světě, je zjevná a pokud chce nadále sehrávat důležitou roli v mezinárodním měnovém systému, musí se odpovídajícím způsobem reformovat. K tomu ale chybí dostatečná politická vůle, a tak jsou stávající reformní kroky dosti rozpačité a nemají na základní charakteristiky funkčnosti MMF viditelný dopad. Pro nás jako akcionáře, který do MMF vložil ze svého pohledu nemalý vklad, z toho plyne, že bychom měli nejen kriticky pohlížet na její činnost, ale snažit se z naší získané pozice iniciovat a podporovat takové reformní kroky, které přispějí ke zvýšení legitimacy této instituce. Ta je totiž nezbytná pro plnění jejího poslání a obhajobu jejího postavení v mezinárodním měnovém systému.

Literatura:

- AGHEVLI, B. B. et al. 1992. *Stabilization and Structural Reform in the Czech and Slovak Federal Republic: First Stage*. International Monetary Fund. Washington. ISBN 1-55775-226-5.
- ČNB, 1996. *Výroční zpráva* [online]. [cit. 10. 8. 2015]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zpráva_2006.pdf.
- ČNB, 2000. *Výroční zpráva* [online]. [cit. 10. 8. 2015]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zpráva_2000.pdf.
- ČNB, 2009a. *Půjčka Mezinárodnímu měnovému fondu* [online]. [cit. 10. 8. 2015]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2009/090420_cnb_mfcr_imf.html.

- ČNB, 2009b. Alokace zvláštních práv čerpání MMF zvýšila devizové rezervy ČNB [Tisková zpráva, online]. [cit. 10. 8. 2015]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2009/091007_devizove_rezervy.html.
- ČNB, 2012a. *Výroční zpráva* [online]. [cit. 10. 8. 2015]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2012.pdf.
- ČNB, 2012b. ČNB vyslovila podmíněný souhlas s půjčkou MMF [online]. [cit. 10. 8. 2015]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2012/20120126_pujcka_mmf.html.
- ČNB, 2013. *Výroční zpráva* [online]. [cit. 10. 8. 2015]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/o_cnb/hospodareni/vyrocní_zpravy/download/vyrocní_zprava_2013.pdf.
- ČNB, 2014. Jednotná pozice České republiky vůči Mezinárodnímu měnovému fondu, Světové bance a Evropské bance pro obnovu a rozvoj [Interní materiál pro jednání bankovní rady ze dne 17. 7. 2014].
- FS ČSFR, 1990. Scénář ekonomické reformy [online]. *Poslanecká sněmovna*, tisk 87, část č. 1 a 2. [cit. 20. 7. 2015]. Dostupné z: www.psp.cz/eknih/1990fs/tisky/t0087_01.htm.
- IMF, 1995. Czech Republic Accepts Article VIII Obligations [Press Release, No. 95/53, October 17th, online]. [cit. 12. 8. 2015]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/1995/pr9553.htm>.
- IMF, 2001a. Financial Organization and Operations of the IMF [online]. *Treasurer's Department, International Monetary Fund*. [cit. 12. 8. 2015]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/pam/pam45/pdf/pam45.pdf>.
- IMF, 2001b. Czech Republic: Financial System Stability Assessment [Country Report No. 01/113, online]. [cit. 8. 12. 2015]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2001/cr01113.pdf>.
- IMF, 2008a. Czech Republic: 2007 Article IV Consultation – Staff Report [IMF Country Report No. 08/39, online]. [cit. 15. 8. 2015]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/en/international_relations/imf_wb/download/imf_feb2008_staff_report.pdf.
- IMF, 2008b. Report of the Managing Director to the International Monetary and Financial Committee on IMF Quota and Voice Reform [online]. [cit. 16. 8. 2015]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/040708.pdf>.
- IMF, 2008c. *Reform of Quota and Voice in the International Monetary Fund – Report of the Executive Board to the Board of Governors* [online]. [cit. 16. 8. 2015]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/032108.pdf>.
- IMF, 2014. IMF Executive Board Reports to the Board of Governors on the 2010 Reforms and the Fifteenth General Review of Quotas [online]. [cit. 16. 8. 2015]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/np/sec/pr/2014/pr1422.htm>.
- IMF, 2015a. Financing IMF Transactions Quarterly Report [online]. [cit. 16. 8. 2015]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/tre/ftp/2015/070115.htm>.
- IMF, 2015b. Acceptances of the Proposed Amendment of the Articles of Agreement on Reform of the Executive Board and Consents to 2010 Quota Increase [online]. [cit. 16. 8. 2015]. Dostupné z: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/consents.htm>.

- IMF, 2015c. SDR Interest Rate, Rate of Remuneration, Rate of Charge and Burden Sharing Adjustments [online]. [cit. 18. 6. 2015]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/np/tre/sdr/burden/2015/081015.htm>.
- JONÁŠ, J., 1993. Československo v Mezinárodním měnovém fondu – zkušenosti z let 1990–92. *Finance a úvěr*, č. 4, s. 140–154. ISSN 0015-1920.
- JONÁŠ, J., 2000. *Světová ekonomika na přelomu tisíciletí*. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-016-3.
- KLAUS, V., 1991. Odpověď ministra financí ČSFR na interpelaci podanou poslancem Sněmovny národů V. Tomisem [online]. [cit. 23. 7. 2015] Dostupné z: http://www.psp.cz/eknih/1990fs/tisky/t0513_00.htm.
- KLAUS, V., 2011. Reakce prezidenta Václava Klause k závěrům summitu EU [online]. [cit. 19. 7. 2015]. Dostupné z: http://www.rozhlas.cz/zpravy/politika/_zprava/988667.
- KLAUS, V., 2013. *Dvacet let české měny*. Praha: Centrum pro ekonomiku a politiku. ISBN 978-80-87460-14-6.
- MARKOVÁ, J., 2013. Postavení SDR v mezinárodním měnovém systému. *Český finanční a účetní časopis*, č. 4, s. 30–45. ISSN 1802-2200.
- MINISTERSTVO FINANCÍ ČR, 2005. IMF – Mezinárodní měnový fond [online]. [cit. 19. 7. 2015]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/mezinarodni-spoluprace/mezinarodni-institute/imf-mezinarodni-menovy-fond-11650>.
- SEDLÁČEK, P., 2008. *Mezinárodní měnový fond ve 21. století*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-012-6.
- SINGER, M., 2011. Půjčka MMF: Fakta a důvody mých rozpaků [online]. *Hospodářské noviny* 20. 12. 2011, s. 16, rubrika: Byznys. [cit. 19. 7. 2015]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2011/cl_11_111220.html.
- USNESENÍ VLÁDY ČR, 1999. Usnesení vlády ČR ze dne 17. března 1999 č. 228 k návrhu na přijetí Čtvrtého dodatku k Dohodě o Mezinárodním měnovém fondu [online]. [cit. 19. 8. 2015]. Dostupné z: http://racek.vlada.cz/usneseni/usneseni_webtest.nsf/0/97A293CD6A0052D2C12571B6006CFD14.
- ZÁKON č. 68/1946 Sb., Dohoda o Mezinárodním měnovém fondu republiky Československé. In *Sbírka zákonů*. 1946.
- ZÁKON č. 219/1995 Sb., devizový zákon, ve znění pozdějších předpisů. In *Sbírka zákonů*. 1995.
- ZÁKON č. 216/2013 Sb., o poskytnutí státní záruky České republiky na zajištění půjčky České národní banky pro Mezinárodní měnový fond [online]. [cit. 20. 7. 2015]. Dostupné z: <http://www.epravo.cz/top/zakony/sbirka-zakonu/zakon-ze-dne-20-cervna-2013-o-poskytnuti-statni-zaruky-ceske-republiky-na-zajisteni-pujcky-ceske-narodni-banky-pro-mezinarodni-menovy-fond-19627.html>.