









# TOHLE JE BOJ PROTI MĚNOVÉ MANIPULACI TOHLE JE

**JIŘÍ PALOUNEK**  
jiri.palounek@amo.cz



## Pražský studentský summit

Pražský studentský summit je unikátní vzdělávací projekt existující od roku 1995. Každoročně vzdělává přes 300 studentů středních i vysokých škol o současných globálních tématech, a to především prostřednictvím simulace jednání tří klíčových mezinárodních organizací – OSN, NATO a EU.

- |  |   |
|--|---|
|  studentsummit.cz           |  instagram.com/praguestudentsummit |
|  summit@amo.cz              |  twitter.com/studentsummit         |
|  facebook.com/studentsummit |  youtube.com/studentsummit         |

## Asociace pro mezinárodní otázky (AMO)

AMO je nevládní nezisková organizace založená v roce 1997 za účelem výzkumu avzdělávání v oblasti mezinárodních vztahů. Tento přední český zahraničně politický think-tank není spjat s žádnou politickou stranou ani ideologií. Svou činností podporuje aktivní přístup k zahraniční politice, poskytuje nestrannou analýzu mezinárodního dění a otevírá prostor k fundované diskusi.

## Jiří Palounek

Autor je spolupracovníkem Asociace pro mezinárodní otázky a členem přípravného týmu Pražského studentského summitu.

**Autor:** Jiří Palounek

**Imprimatur:** Dalibor Stehno, František Novotný, Jakub Kopřiva, Kryštof Kruliš

**Jazyková úprava:** Dalibor Stehno, Tereza Novotná, Tomáš Krause

**Sazba:** Petra Hubatková, Rafat Kurdi

**Grafická úprava:** Jaroslav Kopřiva

**Vydala Asociace pro mezinárodní otázky (AMO) pro potřeby XXIV. ročníku Pražského studentského summitu.**

© AMO 2018

Asociace pro mezinárodní otázky (AMO)

Žitná 27, 110 00 Praha 1

Tel.: +420 224 813 460, e-mail: summit@amo.cz

IČ : 65 99 95 33

[www.amo.cz](http://www.amo.cz)

[www.studentsummit.cz](http://www.studentsummit.cz)

	<b>1 Úvod</b>	— 3
	<b>2 Co je měnová manipulace?</b>	— 3
	<b>3 Jak vznikl měnový systém?</b>	— 3
<b>3. 1</b>	<b>Výsledky Brettonwoodské konference</b>	— 4
<b>3. 2</b>	<b>Konec brettonwoodského systému</b>	— 4
	<b>4 Jak samotná manipulace probíhá?</b>	— 4
<b>5</b>	<b>Proč státy se svou měnou manipulují a jaké jsou důsledky?</b>	— 5
<b>5. 1</b>	<b>Důsledek pro ekonomiku manipulátora</b>	— 5
<b>5. 2</b>	<b>Důsledek pro ostatní ekonomiky</b>	— 5
<b>6</b>	<b>Kdo měnovou manipulaci kontroluje?</b>	— 5
	<b>6. 1 IMF</b>	— 6
	<b>6. 2 WTO</b>	— 6
	<b>6. 3 Další alternativy</b>	— 6
<b>7</b>	<b>Jaká je současná situace okolo měnové manipulace?</b>	— 7
<b>7. 1</b>	<b>Kvantitativní uvolňování a moderní monetární intervence</b>	— 7
<b>7. 2</b>	<b>Měnová manipulace nestátními aktéry</b>	— 7
	<b>8 Závěr</b>	— 7
	<b>Otázky pro jednání</b>	— 9
	<b>Doporučené zdroje</b>	— 9
	<b>Seznam použitých zdrojů</b>	— 10

# 1 Úvod

Měnová manipulace a boj proti ní se v posledních letech opět dostal mezi témata světové diplomacie a ekonomie.<sup>1</sup> Rozhodně se ovšem nejedná o nový problém. Mnozí ji, jak si později ukážeme, považují za jednu z hlavních příčin Velké hospodářské krize, 2. světové války a tím pádem i současného světového uspořádání.<sup>2</sup> Mnozí by si mohli říct, že pokud je měnová manipulace natolik nechvalně známým problémem, tak se s ní již muselo mezinárodní společenství, alespoň do určité

míry, vypořádat. Jak vám ovšem tento dokument ukáže, celá problematika je výrazně komplikovanější.

Hlavním cílem tohoto dokumentu tedy je zodpovědět hlavní otázky spojené s měnovou manipulací a také se pokusit vyvrátit některé s ní obecně přijímané pověry. Dozvíte se zde tedy, jak vznikl systém, který měnovou manipulaci dovozuje, jak a proč k měnové manipulaci dochází a které organizace proti ní (ne)bojují.

## 2 Co je měnová manipulace?

Abychom mohli pochopit celou problematiku měnové manipulace, musíme nejdříve zjistit, co měnová manipulace přesně je. Na tuto otázku existuje velmi jednoduchá odpověď – nikdo vlastně neví. Žádná konkrétní a mezinárodně uznávaná definice nikdy nevznikla. Nejblíže takové definici je velmi vágní fráze „*dlouhotrvající jednostranné intervence velkého měřítka na měnovém trhu (protracted large-scale intervention in one direction in the exchange market)*“, se kterou od roku 1977 pracuje Mezinárodní měnový fond (*International monetary fund*, IMF).<sup>3</sup> Otázka vytvoření konkrétnější definice měnové manipulace je dlouhotrvajícím problémem, obdobně jako je

problematická definice dalších fenoménů, například terorismu.<sup>4</sup>

Mnohé státy mají samozřejmě své vlastní definice. Jako příklad nám může posloužit asi nejvýznamnější z takových definicí, a to ta Spojených států, konkrétně americké formy Ministerstva financí (*United States Department of the Treasury*). Podle té musí stát splňovat 3 podmínky, aby mohl být označen za měnového manipulátora:<sup>5</sup>

1. musí mít s USA vysokou bilaterální obchodní bilanci,
2. musí mít materiální přebytek na běžném účtu,
3. musí se podílet v jednostranné aktivní intervenci.

## 3 Jak vznikl měnový systém?

Abychom mohli pochopit fungování světového měnového systému, musíme nejdříve pochopit jeho vznik a dějiny. Za počátek moderního globálního ekonomického systému se dá považovat rok 1944, konkrétně pak tzv. Brettonwoodská konference. Jejím cílem bylo vyřešit problémy světové ekonomiky, které podle mnohých tehdejších i současných expertů vyvrcholily ve Velké hospodářské krizi a přímo vedly k 2. světové válce. Jedním z těchto problémů byla i měnová politika států. Velké ekonomiky tehdejší doby totiž po 1. světové válce trpěly kvůli systému zlatého standardu, který je dělal nekompetitivními, a tak postupně přešly na systém plovoucího směnného kurzu. V systému zlatého standardu je hodnota měny přesně rovna hodnotě vládou daného množství zlata či jiného vzácného kovu, za který je kdykoli směnitelná (je tzv. kryta vzácným kovem). Tento systém by se dal označit za typ fixního směnného

systému. Jelikož je kdykoliv možné převést jednu měnu do druhé skrze zlato za státem garantované směnné kurzy.

**Fixní a plovoucí směnný kurz** – Vytvořit hodnotu měny je možné několika způsoby. V plovoucím směnném kurzu je hodnota měny vůči ostatním měnám určena pouze nabídkou a poptávkou na mezinárodních měnových trzích. Ve fixním směnném kurzu je hodnota měny většinou stále ovlivňována nabídkou a poptávkou, ale vůči jiným měnám vláda [obvykle pak centrální banka] garantuje stabilní kurz, za který je možné danou měnu směnit.<sup>34</sup>

Se začátkem Velké hospodářské krize se tento systém zvrhl v sérii kompetitivních devalvací. Ty zašly tak daleko, že je celý tento proces v ekonomii označován za takzvané „měnové války“ a jsou obvykle považovány za důvod, proč byla celá krize natolik hluboká a dlouhodobá. Je proto jasné, že ve chvíli, kdy přišlo

**Devalvace** – Oficiální snížení hodnoty měny. Může být provedena buď změněním fixních směnných kurzů, změnou množství vzácného kovu, kterým je kryta, nebo zvýšením peněžní zásoby (tj. zvýšením množství peněz v oběhu).<sup>35</sup>

na vytvoření nového měnového systému, bylo jedním z hlavních cílů zamezit využití plovoucích směnných kurzů a naopak vytvořit systém zlatého standardu, který bude vymahatelný na poli mezinárodního práva.<sup>6</sup>

### 3. 1 Výsledky Brettonwoodské konference

Konference se zúčastnilo 44 společených států, které později také založily OSN. Hlavním úspěchem této konference pak bylo založení dvou organizací: Mezinárodního měnového fondu (*International monetary fund*, IMF) a Mezinárodní banky pro obnovu a rozvoj (*International Bank for Reconstruction and Development*, IBRD).<sup>7</sup> Ta se poté stala hlavní částí skupiny Světové banky (*World bank group*, obecně známá jako Světová banka, WB).<sup>8</sup> K této dvojici se ovšem původně měla připojit i organizace třetí, a to Mezinárodní obchodní

organizace (*International trade organization*, ITO). ITO byla navržena tzv. *Havanskou chartou* z roku 1948. Nikdy ovšem nebyla ratifikována, a to především kvůli opozici Senátu Spojených států. ITO proto byla nahrazena daleko méně pokročilou *Všeobecnou dohodou o clech a obchodu* (*General Agreement on Tariffs and Trade*, GATT). Ke vzniku něčeho připomínajícího ITO pak došlo až roku 1995, kdy byl GATT modernizován a na jeho základě vznikla Světová obchodní organizace (*World trade organization*, WTO).<sup>9</sup>

### 3. 2 Konec bretonwoodského systému

Ovšem jak se v poválečných letech začala měnit světová ekonomika, tak se spolu s ní začaly měnit i bretonwoodské organizace. Základní úkol Světové banky – poválečná pomoc a obnovení světového obchodu – byl dosažen, a tak WB začala spíše pomáhat rozvojovým zemím.<sup>10</sup> IMF byl v náročnější pozici, jeho hlavním úkolem bylo udržování fixních směnných kurzů. Jedním z hlavních výsledků Brettonwoodské konference totiž bylo, že všechny směnové měny budou udržovány ve fixním

směnném kurzu vůči americkému dolaru, který sám bude kdykoli převeditelný do daného množství zlata (konkrétně 35 USD za unci).<sup>11</sup> Tento systém ovšem vydržel pouze do roku 1971, kdy se ve víru ekonomických potíží americký prezident Nixon rozhodl tento systém za Spojené státy unilaterálně vypovědět.<sup>12</sup> IMF tak změnil své pole působnosti a místo udržování fixních měnových kurzů se přeorientoval na pomoc jak finanční, tak technickou a také dohled nad monetární politikou svých členů.<sup>13</sup>

## 4 Jak samotná manipulace probíhá?

Přibližně od roku 1973 se tedy svět nachází v situaci, kdy směnný kurz mezi měnami není určen přesně IMF, ani jinou organizací, a každý stát má právo určit, jak bude směnný kurz jeho měny fungovat.<sup>14</sup> V tomto systému je hodnota většiny z nejvýznamnějších měn řízena poptávkou a nabídkou na světových trzích. Většina měn, hlavně pak měny méně rozvinutých států, jsou obvykle svázány (angl. *pegged*) s některou z významnějších měn (především s americkým dolarem nebo eurem).<sup>15</sup> V případě měn s plovoucím směnným kurzem mají vlády a centrální banky samozřejmě stále určitou míru kontroly nad hodnotou jimi vydávané měny a většina z nich této možnosti využívá. Na světě de facto neexistuje měna, která

**Emise měny** – Jedná se o proces, kterým jsou vytvářeny peníze. Tento proces je ve většině zemí prováděn centrální bankou a jedná se o její nejdůležitější povinnost. Centrální banka může nové peníze uvést do oběhu několika způsoby. Může za ně nakoupit jiné měny, vzácné materiály, nebo dokonce i akcie a další finanční produkty. Nejčastějším způsobem jsou ovšem půjčky komerčním bankám, které je nadále půjčují firmám a jednotlivcům.<sup>36</sup>

by nebyla centrální bankou či vládou, která ji vydává, alespoň do určité míry ovlivňována. Hlavním prostředkem, který mají centrální banky v této situaci k dispozici, je pak to, že je stále plně v jejich kontrole peněžní zásoba. To znamená, že

stát může kdykoliv vydat emisi své měny, tím zvýšit nabídku a snížit její hodnotu skrze inflaci. Státy, jejichž měna je svázána s jinou měnou, mohou jednoduše změnit oficiální směnný kurz a dosáhnout stejného cíle.

Právě toto je způsob, jak dochází k většině měnových

manipulací. Stát vydá rozsáhlé emise své měny a ty následně prodá za měny jiné. Tím zvýší množství své měny v oběhu a sníží její hodnotu. Naopak u měn, které tento stát zakoupil, se sníží jejich množství v oběhu a navíc se z pohledu trhů zvýší poptávka. To vše vede k tomu, že vzroste jejich hodnota.<sup>16</sup>

## 5 Proč státy se svou měnou manipulují a jaké jsou důsledky?

### 5.1 Důsledek pro ekonomiku manipulátora

Abychom mohli pochopit, proč státy se svojí měnou manipulují, musíme také pochopit, jaké důsledky má měnová manipulace na domácí ekonomiku. Asi nejdůležitějším a očividným důvodem je zvýšení kompetitivnosti exportního zboží na světovém trhu a zdražení zboží importovaného. Dlouhodobá devalvace měny totiž zvýší cenu importovaného zboží a sníží jeho kompetitivnost na domácím trhu. Lidé poté nebudou chtít tyto produkty nakupovat, protože jsou dražší než domácí. Naopak vyvážené zboží má cenu v původní měně stejnou, ale po převedení do jiné měny skrze zmanipulovaný směnný kurz vyjde cena výrazně nižší.

**“ Stát vydá rozsáhlé emise své měny a ty následně prodá za měny jiné. Tím zvýší množství své měny v oběhu a sníží její hodnotu.**

Kompetitivnost ovšem není jediný důvod, proč státy manipulaci provádí. Zvýšená kompetitivnost vede ke zvýšení zisků producentů, a to následně vede ke zvýšenému příjmu z daní. Stát má tedy větší zisky a firmy jsou schopny investovat do rozvoje a rozšiřování produkce. Rozšíření produkce pak znamená vyšší míru zaměstnanosti. Problémem však může být snížení motivace inovovat výrobní procesy, a to proto, že dovoz zahraničního know-how a technologií je dražší a domácí výrobci jsou příznivým směnným kurzem chráněni proti tlaku trhu na zvyšování produktivity pomocí inovací.

### 5.2 Důsledek pro ostatní ekonomiky

Měnová manipulace se tak na národní úrovni zdá být lákavým rozhodnutím. Problém ovšem nastává na mezinárodní úrovni. Kvůli nevýhodným směnným kurzům totiž nejsou ostatní státy schopny nadále dovážet zboží na trh státu, který svojí měnou manipuluje, a to způsobí snížení produkce. Ta zapří-

činí vyšší nezaměstnanost a nižší příjem z daní pro stát. Měnová manipulace je proto tzv. beggar-thy-neighbour policy. To znamená, že má pozitivní dopad na ekonomiku jednoho státu, ale na ekonomiky ostatních států působí negativně. Právě proto je měnová manipulace odborným diskurzem převážně zavržována.<sup>17</sup>

## 6 Kdo měnovou manipulaci kontroluje?

Pokud nyní víme, jak světový měnový systém vznikl, jak operuje a proč dochází k měnové manipulaci, nabízí se jednoduchá otázka: kdo tedy kontroluje a zabraňuje měnové

manipulaci? Jednoduchá odpověď je: nikdo. Žádná mezinárodní organizace není přímo oprávněna s tímto fenoménem pracovat.

## 6. 1 IMF

IMF, jakožto největší monetární organizace světa, by byla jasnou volbou. Jeho základní dokument tj. *Články dohody mezinárodního měnového fondu (Articles of Agreement of the International Monetary Fund)* všem členům výslovně zakazuje manipulaci se směnnými kurzy s cílem znemožnit účinnou úpravu platebních bilancí nebo získání neoprávněné konkurenční výhody na úkor ostatních členů (viz první část čl. 4).

Problémem ovšem je, že IMF není vybaven žádným mechanismem, který by mu dovolil jakkoliv výrazně zakročit

**SDRs (Special Drawing Rights)** – Jsou speciální formou devizových rezerv, které IMF vytvořil v roce 1969. V podstatě se jedná o umělou měnu, která se skládá z jiných významných měn. IMF každému svému členu dovolí nakoupit určité množství SDR, které by mělo odrážet velikost jeho ekonomiky. Čím více SDRs stát vlastní, tím větší váhu má jeho hlas při důležitých jednáních IMF.

## 6. 2 WTO

Dalším očividným kandidátem pro kontrolu měnové manipulace je WTO. I zde je ovšem problémem rozsah pravomocí. Původní GATT byla vytvořena v éře fixních směnných kurzů, tím pádem nebylo zapotřebí do ní zahrnout rozsáhlé články o měnové manipulaci. Jediným významným článkem je pro nás článek 15, který říká: „Smluvní strany se zdrží všech devizových opatření, jež by byla v rozporu s duchem této Dohody.”<sup>20</sup> Tento článek ovšem nebyl nikdy proti žádnému státu použit.<sup>21</sup> Otázkou také je, co si pod termínem „devizové opatření” představíme. Podle IMF tento termín nepopisuje měnovou manipulaci, ale situaci, kdy by stát nedovoloval jednotlivcům převádět peníze z jedné měny do druhé.<sup>22</sup> Článek 15 GATT též několikrát zmiňuje nutnost kooperovat v těchto věcech s IMF, jehož autoritu v této oblasti explicitně uznává.<sup>23</sup> Mnozí ovšem argumentují tím, že by WTO mělo mít stálé právo zasáhnout vůči měnové manipulaci, jelikož má rozsáhlé pravomoce na poli cel

## 6. 3 Další alternativy

Existuje tedy i jiná cesta či jiná organizace, která by mohla vůči měnové manipulaci zakročit? Mnozí by se mohli ptát, co v této oblasti dělá OSN nebo jedna z mnoha jí podřízených or-

proti státu, který začne se svojí měnou manipulovat. Třetí část článku 4 přímo říká, že IMF vykonává dohled nad mezinárodní měnovou soustavou, aby zajistil její účinné fungování,<sup>18</sup> ale nic víc. To nejlepší, čeho tedy může IMF dosáhnout, je vytvoření mezinárodního fóra, na kterém může být manipulátor ostatními státy přinucen změnit svou měnovou politiku.

Jediným „silnějším” prostředkem, který IMF má, je právo veřejně vydat zprávu proti jednomu či více členům ohledně jejich měnové politiky (viz čl. 12). Vydání takové zprávy požaduje souhlas států, které dohromady drží 70 % tzv. SDRs. Státy se též mohou jednoduše bránit tím, že jejich měnová politika má pouze vést ke stabilizaci ekonomiky jak domácí, tak tím pádem i ekonomiky světové. Což je, dle článku 4, povinností každého člena IMF, a tudíž na jeho poli nenapadnutelné.<sup>19</sup>

a dotací. Měnová manipulace pak zapadá do obou těchto skupin. Z ekonomického hlediska totiž působí jako clo, jelikož uměle zvyšuje cenu importu, a zároveň se jedná o dotaci, jelikož snižuje cenu domácího produktu. Tato argumentace ovšem není schůdná, jelikož WTO definuje obě tyto oblasti příliš úzce na to, aby do nich mohla měnová manipulace zapadat.<sup>24</sup>

Ani IMF, ani WTO tedy nejsou pro řešení této problematiky vhodně uzpůsobené. IMF má mandát pro řešení této otázky, ale nemá právo přímo zasahovat do jednání států a ani nemá prostředky, skrze které by takovou činnost prováděl. WTO na druhé straně nemá pravomoc ani mandát tuto otázku řešit, i když by se pro její řešení možná i hodila víc. A to i vzhledem ke svému mechanismu pro urovnávání sporů (*dispute settlement mechanism, DSM*). Problémem je též to, že IMF rozhoduje na principu, kdy musí být nejdůležitější rozhodnutí odsouhlasena státy, které dohromady drží 70 % SDRs.<sup>25</sup>

organizací. OSN se této oblasti ovšem věnuje jen zcela minimálně a téma měnové manipulace bylo do této doby na její půdě vždy jen letmo zmiňováno, ale nikdy skutečně řešeno.

Jedna alternativa, která v posledních letech nabývá na popularitě, je řešit celou problematiku skrze různé mezinárodní obchodní smlouvy. Mnozí zástupci rozvinutých států se tak nyní více soustředí na protlačení antimanipulačních předpisů do mezinárodních smluv.<sup>26</sup> Tato politika je pak asi nejlépe vi-

dět v krocích Spojených států při jednání se státy jihovýchodní Asie. Například smlouva TPP (od které ovšem USA již odstoupila) se skládá z hlavní smlouvy a série vedlejších smluv, které řeší právě i problematiku měnové manipulace. Podobná vedlejší smlouva je v současné době vyjednávána také s Jižní Koreou.<sup>27</sup>

## 7 Jaká je současná situace okolo měnové manipulace?

Současná situace okolo měnové manipulace se ještě ztěžuje nástupem mnoha moderních prostředků, které v současnosti vstupují na scénu. Jsou jimi jak nové monetární praktiky, které

hraničí s měnovou manipulací, tak i první případy, kdy jsou za činy připomínající běžnou měnovou manipulaci odpovědní nestátní aktéři.

### 7.1 Kvantitativní uvolňování a moderní monetární intervence

V průběhu finanční krize byly mnohé státy donuceny přistoupit k neobvyklým monetárním zásahům, které velmi často hraničily s měnovou manipulací. Asi nejvýznamnější z nich je tzv. kvantitativní uvolňování (*Quantitative easing*, QE). Při QE vydá centrální banka rozsáhlou emisi měny, kterou pak využije k nákupu dluhopisů či akcií.<sup>28</sup> Hlavním smyslem použití QE je zvýšit likviditu a ulehčit financování dluhu státu či společností. Jak jsme si již řekli dříve, rozsáhlé emise peněz vedou k inflaci, a tím zvyšují kompetitivnost exportu a snižují přitažlivost importovaného zboží. Měnová

manipulace není záměrem QE, ale je jejím přirozeným důsledkem.<sup>29</sup> Problematika QE je nejzajímavější také proto, že jej nejvíce využívaly nejrozvinutější ekonomiky světa, které jsou na poli měnové manipulace obvykle v roli žalujícího a ne žalovaného. Mnohé ekonomiky, s Čínou v čele, které byly v té době z měnové manipulace obviňovány, pak argumentovaly QE jako ukázkou měnové manipulace, které se dopouští západní státy. Přes to všechno ovšem zůstává otázka, zda je QE formou měnové manipulace, ožehavým a kontroverzním tématem.<sup>30</sup>

### 7.2 Měnová manipulace nestátními aktéry

Dalším aspektem, který v posledních letech změnil svět měnových trhů a měnové politiky, jsou první případy něčeho, co by se dalo nazvat měnovou manipulací ze strany nestátní aktérů. Asi nejslavnějším takovým případem je pak tzv. Forex scandal (Forex – **foreign exchange**, tj. měnový trh). V tom bylo sedm různých bank a finančních firem shledáno vinnými z manipulování se směnnými kurzy ve svůj prospěch. Celkem sedm různých amerických, britských a švýcarských úřadů uvalilo

pokuty v celkové výši deseti miliard dolarů.<sup>31</sup> Od té doby bylo vícero bank, firem a jedinců odsouzeno za podvod v podobě měnové manipulace.<sup>32</sup> Jednotlivci samozřejmě nejsou schopni ovlivňovat měnové trhy skrze emise peněz. V těchto případech jsou trhy obvykle ovlivňovány tak, že jednotliví obchodníci mezi sebou komunikují tajné informace, které jim nadále dovolí měny nakupovat a prodávat tak, aby co možná nejvíce zvýšili svůj zisk.<sup>33</sup>

## 8 Závěr

Existence měnové manipulace je jedním z důsledků postupné evoluce měnového systému, který jí měl ve své původní podobě předejít. Po skončení éry zlatého standardu a po vzniku moderního systému plovoucích směnných kurzů se ovšem měnová manipulace vrátila na scénu světové ekonomiky.

Pokud se stát k měnové manipulaci uchýlí, probíhá většinou skrze masivní emise vlastní měny, které jsou následně využity k nákupu jedné, či více cizích měn. Tím se zvýší nabídka měny manipulátora a působí inflačně. Naopak pro cizí měny toto znamená snížení nabídky a zpomalení inflačních

tlaků. Tento proces v důsledku znamená, že export manipulátora se stává kompetitivnějším a import méně atraktivním pro spotřebitele.

Boj proti měnové manipulaci na mezinárodní úrovni je velmi náročný, jelikož většina mezinárodních organizací, které by k této činnosti měly být uzpůsobeny, byla vytvořena, nebo alespoň navržena, v éře zlatého standardu. Kvůli tomu nejsou ve světě plovoucích měn organizace svými pravomocemi

a prostředky k boji s měnovou manipulací dostatečně vybaveny. Problematika se pak ještě zkomplikovala v posledních letech, hlavně po nedávné finanční krizi, která přinutila mnohé ekonomiky světa přistoupit k neobvyklým monetárním krokům, které je možné označit za měnovou manipulaci. Dalším problémem je rozmach finančních korporací a bank, které jsou dnes poprvé schopny svojí vlastní silou manipulovat měny ve svůj prospěch.



## Otázky pro jednání

1. Je Váš stát v současnosti (nebo někdy v minulosti byl) označován za měnového manipulátora?
2. Jak by Váš stát definoval měnovou manipulaci?
3. Jaká organizace by měla převzít hlavní roli v boji proti měnové manipulaci? (IMF, WTO, nebo naprosto jiná, možná i nová, organizace?)
4. Jakou roli by měla v této oblasti zaujmout OSN (konkrétně pak ECOSOC)?
5. Jak zajistit lepší dohled nad bankami a dalšími nestátními aktéry, kteří by se mohli pokusit o měnovou manipulaci?
6. Jaká je pozice Vašeho státu vůči aspektům moderní monetární politiky, jako je kvantitativní uvolňování?
7. Je Váš stát nějakým způsobem spojován s problematikou nestátních aktérů, kteří ve svůj prospěch ovlivňují měnové trhy?

## Doporučené zdroje

### Foreign Exchange Markets

encyklopedické heslo k měnovému trhu. Jsou zde popsány všechny hlavní termíny a základní části fungování celého trhu

<https://www.britannica.com/topic/international-payment/Foreign-exchange-markets>

### Currency Wars, Then and Now

článek popisující dějiny měnové politiky světových velmocí. Pomůže vysvětlit jak vznikl současný systém

<https://www.foreignaffairs.com/articles/2011-02-20/currency-wars-then-and-now>

### How does international trade regulation addresses exchange rates measures?

velmi obsáhlá studie vysvětlující roli mezinárodních organizací v boji proti měnové manipulaci

<http://www.scielo.br/pdf/rdgv/v10n2/1808-2432-rdgv-10-2-0379.pdf>

## Seznam použitých zdrojů

- 1 MOHSIN, Saleha. Trump Accuses China, EU of Currency Manipulation. Bloomberg [online]. 20.8.2018 [cit. 2018-08-24]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-08-20/trump-accuses-china-eu-of-currency-manipulation-in-interview>
- 2 LIAQUAT, Ahamed. Currency Wars, Then and Now: How Policymakers Can Avoid the Perils of the 1930s [online]. březen 2011 [cit. 2018-08-24]. Dostupné z: <https://www.foreignaffairs.com/articles/2011-02-20/currency-wars-then-and-now>
- 3 IMF Survey: Landmark Framework for IMF Surveillance [online]. 21.6.2007 [cit. 2018-08-24]. Dostupné z: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sopolo621b>
- 4 AGREED DEFINITION OF TERM 'TERRORISM' SAID TO BE NEEDED FOR CONSENSUS ON COMPLETING COMPREHENSIVE CONVENTION AGAINST IT. United Nations [online]. 7.10.2005 [cit. 2018-08-24]. Dostupné z: <https://www.un.org/press/en/2005/gal3276.doc.htm>
- 5 CARTER, Joe. Explainer: What exactly is a 'currency manipulator?'. United Nations [online]. 13.4.2017 [cit. 2018-08-24]. Dostupné z: <http://blog.acton.org/archives/93141-explainer-what-exactly-is-a-currency-manipulator.html>
- 6 LIAQUAT, Ahamed. Currency Wars, Then and Now: How Policymakers Can Avoid the Perils of the 1930s [online]. březen 2011 [cit. 2018-08-09]. Dostupné z: <https://www.foreignaffairs.com/articles/2011-02-20/currency-wars-then-and-now>
- 7 United States Department of State: The Bretton Woods Conference, 1944 [online]. Washington D.C., 2001 [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <https://2001-2009.state.gov/r/pa/ho/time/wwii/98681.htm>  
The World bank group: History [online]. Washington D.C. [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <http://www.worldbank.org/en/about/history>
- 8 The World bank group: History [online]. Washington D.C. [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <http://www.worldbank.org/en/about/history>
- 9 TOYE, Richard. The Oxford Handbook on The World Trade Organization: The International Trade Organization. Oxford: Oxford University Press, 2012. ISBN 9780199586103. Dostupné také z: <http://www.oxfordhandbooks.com/view/10.1093/oxfordhb/9780199586103.001.0001/oxfordhb-9780199586103-e-5>
- 10 The World bank group: History [online]. Washington D.C. [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <http://www.worldbank.org/en/about/history>  
KOLLEN GHIZONI, Sandra. Nixon Ends Convertibility of US Dollars to Gold and Announces Wage/Price Controls [online]. 22.11.2013 [cit. 2018-08-08]. Dostupné z: [https://www.federalreservehistory.org/essays/gold\\_convertibility\\_ends](https://www.federalreservehistory.org/essays/gold_convertibility_ends)
- 11 KOLLEN GHIZONI, Sandra. Nixon Ends Convertibility of US Dollars to Gold and Announces Wage/Price Controls [online]. 22.11.2013 [cit. 2018-08-08]. Dostupné z: [https://www.federalreservehistory.org/essays/gold\\_convertibility\\_ends](https://www.federalreservehistory.org/essays/gold_convertibility_ends)
- 12 International monetary fund: IMF Chronology [online]. Washington D.C. [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <https://www.imf.org/external/np/exr/chron/chron.asp>, DOMITROVIC, Brian. August 15, 1971: A Date Which Has Lived In Infamy. Forbes [online]. 14.8.2011 [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <https://www.forbes.com/sites/briandomitrovic/2011/08/14/august-15-1971-a-date-which-has-lived-in-infamy/#37ee9b7a581a>
- 13 International monetary fund: About [online]. Washington D.C. [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <http://www.imf.org/about>
- 14 Trade and Development Report, 2015: Chapter III: Systemic challenges in the international monetary system. Ženeva: Organizace spojených národů, 2015. ISBN 978-92-1-112890-1. ISSN 0255-4607.
- 15 PIERCE, Francis S. a Paul WONNACOTT. International payment and exchange: The IMF System Of Parity (Pegged) Exchange Rates. Encyclopædia Britannica [online]. 14.3.2016 [cit. 2018-08-09]. Dostupné z: <https://www.britannica.com/topic/international-payment/Foreign-exchange-market-s#ref125829>
- 16 HITCH, Alexander. What is currency manipulation, after all?. Chicago Council on Global Affairs[online]. Chicago, 13.4.2017 [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <https://www.thechicagocouncil.org/blog/world-cents/what-currency-manipulation-after-all-o>, BERGSTEN, C. Fred a Joseph E. GAGNON. Policy brief: Currency Manipulation, the US Economy, and the Global Economic Order. Peterson Institute for International Economics[online]. Washington D.C., prosinec 2012 [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <https://piie.com/publications/pb/pb12-25.pdf>
- 17 ARTHUR B., Laffer. Currency Manipulation and its Distortion of Free Trade. The Laffer center. Dostupné také z: [http://www.americanautocouncil.org/sites/aapc2016/files/tp/Laffer-Center-Template\\_Currency-Manipulation-Paper\\_Final-Draft.pdf](http://www.americanautocouncil.org/sites/aapc2016/files/tp/Laffer-Center-Template_Currency-Manipulation-Paper_Final-Draft.pdf)

- 18 Dohoda č. 68/1946 Sb.: Dohoda o Mezinárodním měnovém fondu. In: . Praha, 1946. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1946-68>
- 19 SANFORD, Jonathan E. Congressional research service: Currency Manipulation: The IMF and WTO [online]. 28.1.2018 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://fas.org/sgp/crs/misc/RS22658.pdf>
- 20 Vyhláška č. 59/1948 Sb.: Vládní vyhláška, kterou se uvádí v prozatímní platnost Všeobecná dohoda o clech a obchodu ze dne 30. října 1947. In: . Praha, 1948. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1948-59>
- 21 THORSTENSEN, Vera a Carolina MÜLLER. HOW DOES INTERNATIONALTRADE REGULATION ADDRESSES EXCHANGE RATES MEASURES? [online]. 15.12.2014 [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <http://www.scielo.br/pdf/rdgv/v10n2/1808-2432-rdgv-10-2-0379.pdf>
- 22 SANFORD, Jonathan E. Congressional research service: Currency Manipulation: The IMF and WTO [online]. 28.1.2018 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://fas.org/sgp/crs/misc/RS22658.pdf>
- 23 Vyhláška č. 59/1948 Sb.: Vládní vyhláška, kterou se uvádí v prozatímní platnost Všeobecná dohoda o clech a obchodu ze dne 30. října 1947. In: . Praha, 1948. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1948-59>
- 24 THORSTENSEN, Vera a Carolina MÜLLER. HOW DOES INTERNATIONALTRADE REGULATION ADDRESSES EXCHANGE RATES MEASURES? [online]. 15.12.2014 [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <http://www.scielo.br/pdf/rdgv/v10n2/1808-2432-rdgv-10-2-0379.pdf>
- 25 ARTHUR B., Laffer. Currency Manipulation and its Distortion of Free Trade. The Laffer center. Dostupné také z: [http://www.americanautocouncil.org/sites/aapc2016/files/tpp/Laffer-Center-Template\\_Currency-Manipulation-Paper\\_Final-Draft.pdf](http://www.americanautocouncil.org/sites/aapc2016/files/tpp/Laffer-Center-Template_Currency-Manipulation-Paper_Final-Draft.pdf)
- 26 DERVIŞ, Kemal. Can trade agreements stop currency manipulation?. Brookings institute[online]. Washington D.C., 21.4.2015 [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <https://www.brookings.edu/opinions/can-trade-agreements-stop-currency-manipulation/>
- 27 SETSER, Brad W. A Bad Deal on Currency (with Korea). Council on Foreign Relations [online]. New York, 18.5.2018 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://www.cfr.org/blog/bad-deal-currency-korea>, HARDING, Robin. Donald Trump's anger at Asian currency manipulators misses target. Financial times [online]. 13.2.2017 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://www.ft.com/content/d2aeb4bc-ef71-11e6-930f-061b01e23655>, SCOTT, Robert E. a Elizabeth GLASS. Trans-Pacific Partnership, currency manipulation, trade, and jobs. Economic Policy Institute [online]. 3.3.2016 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://www.epi.org/publication/trans-pacific-partnership-currency-manipulation-trade-and-jobs/>, ARTHUR B., Laffer. Currency Manipulation and its Distortion of Free Trade. The Laffer center. Dostupné také z: [http://www.americanautocouncil.org/sites/aapc2016/files/tpp/Laffer-Center-Template\\_Currency-Manipulation-Paper\\_Final-Draft.pdf](http://www.americanautocouncil.org/sites/aapc2016/files/tpp/Laffer-Center-Template_Currency-Manipulation-Paper_Final-Draft.pdf)
- 28 Quantitative easing [online]. Londýn: Bank of England, 2018 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy/quantitative-easi>
- 29 Federal Reserve Bank of St. Louis: The Difference Between Currency Manipulation and Monetary Policy [online]. St. Louis, 2011 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/datatrends/pdfs/iet/20110201/cover.pdf>
- 30 FAWLEY, Brett W. a Christopher J. NEELY. Federal Reserve Bank of St. Louis: Four Stories of Quantitative Easing [online]. 2013 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/publications/review/13/01/Fawley.pdf>, Federal Reserve Bank of St. Louis: The Difference Between Currency Manipulation and Monetary Policy [online]. St. Louis, 2011 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/datatrends/pdfs/iet/20110201/cover.pdf>
- 31 MCGEEVER, Jamie. TIMELINE-The global FX rigging scandal. Reuters [online]. 11.1.2017 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://www.reuters.com/article/global-currencies-scandal/timeline-the-global-fx-rigging-scandal-idUSL5N1F14VV>
- 32 HURTADO, Patricia a Lananh NGUYEN. Ex-HSBC Currency Trader Convicted of Fraud for Front-Running. Bloomberg [online]. 23.10.2017 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-10-23/ex-hsbc-currency-trader-is-convicted-of-fraud-for-front-running>, WALLACE, Tim. Banks settle currency manipulation claims for \$111m. The Telegraph [online]. 30.7.2017 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://www.telegraph.co.uk/business/2017/07/30/banks-settle-currency-manipulation-claims-111m/>
- 33 LEVINE, Matt. Banks Manipulated Foreign Exchange in Ways You Can't Teach. Bloomberg[online]. 13.11.2014 [cit. 2018-07-21]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/view/articles/2014-11-12/banks-manipulated-foreign-exchange-in-ways-you-can-t-teach>
- 34 PIERCE, Francis S. a Paul WONNACOTT. International payment and exchange. Encyclopædia Britannica [online]. 14.3.2016 [cit. 2018-08-09].

Dostupné z: <https://www.britannica.com/topic/international-payment/Foreign-exchange-markets#ref125829>

35 Devaluation. Encyclopædia Britannica [online]. 2.11.2015 [cit. 2018-08-11]. Dostupné z: <https://www.britannica.com/topic/devaluation>

United States Department of State: The Bretton Woods Conference, 1944 [online]. Washington D.C., 2001 [cit. 2018-07-20]. Dostupné z: <https://2001-2009.state.gov/r/pa/ho/time/wwii/98681.htm>

36 MCLEAY, Michael, Amar RADIA a Ryland THOMAS. Money creation in the modern economy. Bank of England [online]. 14.3.2014 [cit. 2018-08-11]. Dostupné z: <https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/2014/q1/money-creation-in-the-modern-economy>

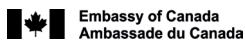


tohle je generální partner

tohle jsou TOP partneři



tohle jsou partneři



tohle jsou podporovatelé



tohle jsou mediální partneři

HOSPODÁŘSKÉ NOVINY

RESPEKT