

Reforma mezinárodního měnového systému: přechod k multipolárnímu měnovému uspořádání

Ing. et Ing. Vojtěch Sadil, LL.M., Ph.D.

Teze disertační práce



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Teze disertační práce

**Reforma mezinárodního měnového systému:
přechod k multipolárnímu měnovému uspořádání**

**Reform of the International Monetary System: Transposition to
Multipolar Currency Arrangement**

Autor: Ing. et Ing. Vojtěch Sadil, LL.M., Ph.D.

Studijní program: P6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202V010 Finance

Školitel: prof. Ing. Juraj Sipko, PhD., MBA

Oponenti: prof. Ing. Ján Pokrivčák, PhD.

doc. Ing. Jena Švarcová, Ph.D.

Zlín, 2022

© Ing. et Ing. Vojtěch Sadil, LL.M.

Vydala **Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně** v edici **Doctoral Thesis**

Publikace byla vydána v roce 2022

Klíčová slova: *mezinárodní měnový systém, multipolarita, měnová koncentrace, internacionalizace, fuzzy-logický model, rezervní měny*

Keywords: *International Monetary System, Multipolarity, Currency Concentration, Internationalization, Fuzzy-logic Model, Reserve Currencies*

Plná verze disertační práce je dostupná v Knihovně UTB ve Zlíně.

ISBN 978-80-7678-118-4

ABSTRAKT

Disertační práce je zaměřena na problematiku mezinárodního měnového systému a jeho transpozici směrem k multipolárnímu měnovému uspořádání. Hlavním cílem v této disertační práci je vědecky prokázat existenci trendu přechodu k měnové multipolaritě v mezinárodním měnovém systému.

V druhé části je systémově definován mezinárodní měnový systém a jsou zde představeny koncepty měnové koncentrace a měnové internacionalizace. V třetí části je mezinárodní měnový systém představen z historického pohledu. Čtvrtá část zachycuje trendy v rámci světové ekonomiky, které vedou k nevyhnutelnosti přechodu k měnové multipolaritě.

Současná měnová polarita je hodnocena funkčním přístupem s využitím konceptu měnové koncentrace. Perspektiva vybraných měn k získání statutu světové rezervní měny je hodnocena přístupem politické ekonomie s využitím fuzzy-logického modelu pro měření potenciálu měnové internacionalizace. Tyto dva přístupy jsou dále rozšířeny případovými studiemi, které hodnotí perspektivu klíčových měn budoucího mezinárodního měnového systému, konkrétně pak amerického dolaru, eura a čínského renminbi.

V disertační práci je využita systémová metodologie, prvky kvantitativního i kvalitativního výzkumu a také metody soft-computingu.

ABSTRACT

The doctoral thesis is aimed at the actual problems of the international monetary system and its transposition toward multipolar currency arrangement. The main aim of this thesis is to verify the existence of a trend of transition to monetary multipolarity within the international monetary system.

In the second section, the research subject is defined and there also presented key concepts of currency concentration and currency internationalization. In the third section, the international monetary system is presented from a historical point of view. The fourth section deals with current trends at the level of the global economy, which leads to the inevitability of the transition to currency multipolarity.

Currency polarity is evaluated by using the functional approach with the employment of the currency concentration concept. The perspective of selected currencies for reaching the status of reserve currencies is evaluated by using the approach of political economy with the application of fuzzy-logic model for measuring the potential of currency internationalization. These two approaches are extended by case studies that evaluate the perspectives of key currencies in the future international monetary system, namely the US Dollar, Euro, and Chinese renminbi. Systematic methodology, elements of quantitative and qualitative research, and also soft computing methods, are used in the presented thesis.

OBSAH

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	6
ÚVOD	7
1. STANOVENÍ VÝCHODISEK A CÍLŮ DISERTAČNÍ PRÁCE	9
1.1 Východiska disertační práce	9
1.2 Cíle disertační práce a výzkumné otázky	10
2. SOUČASNÝ STAV A VYMEZENÍ PŘEDMĚTU VÝZKUMU.....	12
2.1 Podstata mezinárodního měnového systému	12
2.1.1 Dvojití pojetí mezinárodního měnového systému	12
2.1.2 Příčiny dvojího pojetí mezinárodního měnového systému.....	12
2.1.3 Polarita mezinárodního měnového systému	12
2.2 Struktura mezinárodního měnového systému.....	13
2.2.1 Prvky systému	13
2.2.2 Peněžní a měnové funkce	13
2.2.3 Národní a regionální měny a měnové systémy	13
2.2.4 Světové rezervní měny	13
2.2.5 Vztahy v rámci mezinárodního měnového systému.....	14
2.2.6 Okolí mezinárodního měnového systému	14
2.2.7 Globální měnové instituce a jejich úloha.....	14
2.3 Současná architektura mezinárodního měnového systému	14
2.3.1 Přechod k měnové multipolaritě.....	15
2.3.2 Otázka budoucí architektury mezinárodního měnového systému	15
2.3.3 Institucionální reforma	16
2.3.4 Přirozená reforma	16
2.4 Funkce mezinárodního měnového systému.....	16
2.5 Koncepty měnové koncentrace a měnové internacionalizace	17
2.5.1 Podstata měnové koncentrace.....	17
2.5.2 Podstata měnové internacionalizace	17
2.5.3 Měnová pyramida.....	17
2.5.4 Výhody a nevýhody spojené s pozicí světové rezervní měny	17
2.5.5 Dimenze a determinanty měnové internacionalizace	18
3. HISTORIE MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO SYSTÉMU	19
3.1 Shrnutí poznatků z historie měnových systémů	19

4. PŘÍČINY NEUDRŽITELNOSTI SOUČASNÉHO MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO SYSTÉMU	20
4.1 Trend změny ekonomické síly ve světové ekonomice	20
4.2 Trend akumulace devizových rezerv	20
4.3 Trend rozvoje globálních nerovnováh	20
5. ZVOLENÉ METODY ZPRACOVÁNÍ	21
5.1 Metody zpracování v rámci struktury disertační práce	21
5.2 Metody zpracování v rámci výzkumu měnové koncentrace	22
5.3 Metody zpracování v rámci výzkumu měnové internacionalizace	22
6. MĚNOVÁ KONCENTRACE V MEZINÁRODNÍM MĚNOVÉM SYSTÉMU	23
6.1 Metodický postup a konkretizace zvolené metody	23
6.2 Analýza měnové koncentrace na úrovni mezinárodního měnového systému	24
6.2.1 Koncentrační poměry	24
6.2.2 Herfindahl-Hirschman index	24
6.3 Shrnutí první výzkumné části	25
7. MĚNOVÁ INTERNACIONALIZACE – FUZZY-LOGICKÝ MODEL	26
7.1 Metodický postup a konkretizace zvolené metody	26
7.1.1 Postup při aplikaci fuzzy-logického modelu	26
7.2 Potenciál měnové internacionalizace pro 14 vybraných měn	27
7.3 Potenciál měnové internacionalizace a jeho trend u tří klíčových měn multipolárního měnového systému	27
7.4 Shrnutí druhé výzkumné části	28
8. PERSPEKTIVA AMERICKÉHO DOLARU	29
9. PERSPEKTIVA EURA	31
10. PERSPEKTIVA ČÍNSKÉHO RENMINBI	33
11. ZÁVĚREČNÉ SHRUTÍ A VÝSLEDKY	35
12. PŘÍNOSY PRO TEORII A PRAXI	37
13. SMĚRY BUDOUCÍHO VÝZKUMU A VÝZKUMNÉ LIMITY	37
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	39
PUBLIKAČNÍ AKTIVITY AUTORA	42
ODBORNÝ ŽIVOTOPIS AUTORA	43

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

AUD Australský dolar	MMS Mezinárodní měnový systém
BIS Banka pro světové platby	MXP Mexické peso
BRIC / BRICS Skupina zemí Brazílie, Ruská federace, Indie, Čína a Jihoafrická republika	OECD Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
BRL Brazilský real	OTC Over the Counter
CAD Kanadský dolar	PPP Parita kupní síly
CB Centrální banka	PwC PricewaterhouseCoopers
CPI Index spotřebitelských cen	RMB / CNY Čínské renminbi
ECB Evropská centrální banka	RUB Ruský rubl
EMEs Emerging Market Economics	SDR Zvláštní práva čerpání
EUR Euro	SEK Švédská koruna
FED Federální rezervní systém	USD Americký dolar
G20 Skupina 20	
GBP Britská libra	
CHF Švýcarský frank	
INR Indická rupie	
JPY Japonský jen	
KAOPEN Index pro měření kapitálové otevřenosti	
KRW Korejský won	
MMF Mezinárodní měnový fond	

ÚVOD

„Americký dolar míří ke krachu“, „Krach dolaru je jen začátek“, „Americký dolar je nejvíce přeceněnou hlavní měnou na světě“. Čas od času se na hlavních stránkách tištěných i elektronických periodik objeví tyto varovné titulky, které, s jistým katastrofickým nádechem, věští neodvratné zhroucení nejvýznamnější světové rezervní měny. Otázka udržitelnosti amerického dolaru nás provází již od 60. let 20. století. V letech 2008 a 2009 a stejně tak v krizových „pandemických“ letech 2020 a 2021 se znovu začaly vést diskuse o měnových alternativách vůči americkému dolaru, které by jej dokázaly v mezinárodním měnovém systému nahradit. Také v roce 2022 toto téma rezonuje napříč odbornou i laickou veřejností. Námitky vůči americkému dolaru jsou na první pohled legitimní. Na jedné straně je i laikovi známé vysoké zadlužení americké ekonomiky, na straně druhé se často hovoří o rostoucím významu čínské ekonomiky a dalších změnách na geopolitické mapě světa. Dny amerického dolaru jako by byly již sečteny. Avšak americký dolar, navzdory předpovědím, zůstává v roce 2022 stále na pozici světové rezervní měny číslo jedna.

Společným jmenovatelem těchto katastrofických studií je zpravidla redukcionistický přístup jejich autorů a černobílé vidění světa. Pád dolaru je často prisuzován vysokému zadlužení americké ekonomiky či slabé nebo silné hodnotě této měny. Stejně tak na rostoucí význam čínského renminbi je usuzováno převážně jen na základě neustále se zvětšující výkonnosti čínské ekonomiky. Tento přístup je patrný u řady ekonomických komentátorů a redaktorů.

Otázky přežití dolaru či eura jsou nutně spojeny s otázkou vývoje mezinárodního měnového systému. Mezinárodní měnový systém představuje zřejmě jedno z posledních téměř čistě tržních prostředí v současném globálním ekonomickém systému. Představuje tak prostředí, kde je možné zkoumat hospodářské jevy v téměř nezkalené tržní podobě. Například přeshraniční využívání měny je již mimo dosah měnové autority vydávající země. Tato monetární autorita nemůže svými zákony a nástroji cizozemský měnový oběh jiné zemi přímo vnutit ani jej zcela úspěšně regulovat.

Pochopení zákonitostí v rámci mezinárodního měnového systému nám umožní nejen porozumět žádoucím a populárním otázkám, jako je například budoucí udržitelnost amerického dolaru, ale může představovat jedno z vodítek pro lepší orientaci v současném globalizovaném světě. Představy, že dopady měnové multipolarity se nás netýkají, jsou stejně liché jako představy, že pozici světové měny ovlivňuje například pouze úroveň zadlužení ve vydávající zemi.

Předložená disertační práce je malým příspěvkem k prohloubení poznání v oblasti financí, politické ekonomie, mezinárodních vztahů a makroekonomie. Jak již název napovídá, práce se věnuje tématu přechodu k multipolárnímu mezinárodnímu měnovému systému, což je historicky přirozená forma uspořádání s více rovnocennými rezervními měnami.

Záměrem této disertační práce je tak nejen objasnit často diskutovanou perspektivu amerického dolaru, ale i přispět k ozřejmění, jaké faktory ovlivňují postavení rezervních měn a jaká je dynamika vývoje na úrovni mezinárodního měnového systému, včetně nastínění jeho možného budoucího uspořádání.

Autor disertační práce představuje hodnoty a mechanismy mezinárodního měnového systému s pomocí systémového myšlení. Pochopení podstaty systému je vždy nezbytné pro možnost uvažovat o jeho funkci a případných změnách. Z tohoto důvodu je část 2 (současný stav) rozsáhlejší, než je tomu u jiných disertačních prací. Představeny jsou nejen prvky výzkumu, ale přímo celý systém.

Disertační práce má následující strukturu. Nejprve jsou v úvodních částech představeny nezbytné informace o kontextu, struktuře disertační práce a také o výzkumných otázkách, motivaci k výzkumu a cílech této disertační práce.

V části 2 je systematicky vymezen zkoumaný předmět, což je multipolární mezinárodní měnový systém. U tohoto předmětu je nejprve vymezena jeho definice a podstata. Dále je představena struktura mezinárodního měnového systému, zahrnující jeho prvky, vztahy a okolí. Systémová architektura a možnosti její změny jsou také klíčovou součástí této sekce, na kterou navazují funkce mezinárodního měnového systému. Část 2 je uzavřena klíčovou částí, ve které jsou představeny dva koncepty pro vědecké zkoumání mezinárodního měnového systému, a to měnová koncentrace a měnová internacionalizace.

V části 3 je zkoumaný předmět představen z historického pohledu. Vývoj mezinárodního měnového systému je zachycen napříč dějinami, a to od prvních zmínek o měnové internacionalizaci až po přechod ke Kingstonskému mezinárodnímu měnovému systému v roce 1973 a v následujících letech. Historický pohled je přínosný v tom smyslu, že umožní identifikovat zákonitosti, které utvářely pozice světových rezervních měn v historických podobách mezinárodního měnového systému. Tyto historické zákonitosti ovlivňují postavení světových rezervních měn i v současnosti.

V části 4 jsou představeny tři důvody, proč je současné pojetí mezinárodních měnových vztahů dlouhodobě neudržitelné. Konkrétně se jedná o změnu ekonomických sil na globální mapě světa, dále pak o trend akumulace devizových rezerv a problematiku globální ekonomické nerovnováhy. Tyto trendy spoluutváří podobu současného mezinárodního měnového systému v 21. století.

Části 2, 3 a 4 společně představují současný stav zkoumaného předmětu, každá však z jiného pohledu (aktuální stav, historické souvislosti a vnější faktory).

Část 5 je zaměřena na přehled zvolených metod zpracování, a to metody obecné i specifické. V této části je také rámcově představena podstata výzkumných metod, využitých v částech 6 a 7.

Část 6 je zaměřena na první z výzkumných problémů, a to v rámci konceptu měnové koncentrace. V této části jsou aplikovány nástroje k měření měnové koncentrace s cílem objasnit, zda v mezinárodním měnovém systému došlo od začátku 21. století ke změně měnové polarizace a jaká je aktuální pozice hlavních světových rezervních měn a jejich potenciálních vyzyvatelů. Součástí této sekce

je přirozeně také představení výzkumné metodologie a zjištěných výsledků a odpovědí na některé výzkumné otázky.

V části 7 je aplikován vlastní fuzzy-logický model pro měření potenciálu měnové internacionalizace. Měření potenciálu měnové internacionalizace u amerického dolaru, eura a renminbi umožní zjistit perspektivu přechodu k multipolárnímu měnovému uspořádání. I zde je představena využitá metodologie, zjištěné výsledky a odpovědi na další výzkumné otázky.

Části 8, 9 a 10 jsou zaměřeny na zhodnocení budoucí perspektivy pro americký dolar, euro a čínské renminbi v návaznosti na části 6 a 7. Tyto části jsou zpracovány formou případové studie, a to pro každou z těchto měn. V každé z těchto částí je perspektiva pro konkrétní měny hodnocena z pohledu měnové koncentrace a na základě čtyř dimenzí měnové internacionalizace. Objasnění perspektivy internacionalizace těchto měn umožní nalézt odpověď na to, nakolik „aktuální“ je přechod k multipolárnímu mezinárodnímu měnovému systému.

Disertační práci uzavírá část 11, kde jsou zjištěné poznatky shrnuty. Dále následuje část 12, která uvádí přínosy této disertační práce pro teorii a praxi, a část 13, kde jsou nastíněny směry budoucího výzkumu a kde je uveden výčet výzkumných limitů předloženého výzkumu.

Disertační práce byla napsána se snahou o maximální objektivitu a nestrannost. Využity byly literární zdroje jak od odborníků z USA, tak i z Evropy a Číny. Data byla převzata převážně z databází významných světových institucí, jako je například Mezinárodní měnový fond (MMF), Banka pro světové platby (BIS), Eurostat, Federální rezervní systém (FED), Evropská centrální banka (ECB) či z databází Čínské centrální banky. Výzkumné části této disertační práce byly autorem třikrát publikovány v odborných vědeckých časopisech, indexovaných v databázi SCOPUS. Konkrétně, výzkumné závěry z části 6 byly publikovány ve studii Sadil a Sipko (2021), výzkumné závěry z části 7 ve studiích Sadil a Sipko (2022) a Sadil, Přílučiková a Sipko (2021). Výzkumné závěry z částí 8, 9 a 10, byly publikovány ve studii Sadil a Sipko (2022). Disertační práce zahrnuje data aktuální až ke konci roku 2021, resp. začátku roku 2022. Je však nutné upozornit, že potenciál měnové internacionalizace u ruského rublu (část 7) bude v roce 2022 výrazně nižší, než jak tomu bylo v předchozích letech. Stejně tak v disertační práci nejsou zahrnuty mimořádně vysoké hodnoty cenové inflace v roce 2022, které mohou potenciál měnové internacionalizace a perspektivu klíčových měn významně a negativně ovlivnit.

1. STANOVENÍ VÝCHODISEK A CÍLŮ DISERTAČNÍ PRÁCE

1.1 Východiska disertační práce

První dvě desetiletí 21. století přinesla nejen hospodářský a politický vzestup nově industrializovaných zemí, ale také relativní oslabení vyspělých západních

ekonomik, a to jak vlivem světové finanční krize, tak dluhové krize v eurozóně či pandemie nemoci COVID-19. Na politické mapě světa již došlo k pomyslnému srovnání sil, což je patrné na rostoucí rivalitě mezi USA a Čínou. Pokud se svět stal znovu multipolárním, pak je namísto otázky, zda rovněž dochází k přechodu k multipolárnímu měnovému systému. (Zakaria, 2020)

Tato jasně položená otázka představuje první a hlavní výzkumnou motivaci. V této disertační práci jsou představeny rovněž ty studie, které se zabývaly otázkou přechodu k multipolárnímu měnovému systému. Velké množství studií však postrádá systematickosti a otázku měnové multipolarity redukuje pouze na ekonomické nebo jen politické aspekty. Doposud navíc nebylo v literatuře zachyceno propojení dvou obecně uznávaných výzkumných přístupů (funkční a přístup politické ekonomie) s metodami soft computingu (fuzzy-logika), aplikovaných na oblast mezinárodních měnových vztahů. Právě zde je patrná pomyslná **mezera ve výzkumu**, která je blíže představena v části 2.5.2.

Druhým motivem, proč tato disertační práce vznikla, je právě snaha o propojení ekonomických i politických aspektů společně s cílem představit nový a originální přístup ke zkoumání mezinárodních měnových vztahů. Tento přístup vychází ze zmíněného spojení funkčního přístupu a přístupu politické ekonomie.

Třetím motivem je snaha o porozumění klíčovým aspektům mezinárodního měnového systému, způsobu jeho fungování a historickému vývoji. Této oblasti je v českém odborném prostředí věnována poměrně nízká pozornost. Přitom změny kvality či architektury mezinárodního měnového systému budou mít zásadní dopad na všechny ekonomické subjekty, které jsou integrovány do dnešní globální ekonomiky. A konečně čtvrtým motivem je snaha přispět k odborné diskusi o klíkových měnových otázkách současnosti a nastínit možnosti dalšího výzkumu v této komplexní, složité, avšak také zajímavé oblasti ekonomické vědy.

1.2 Cíle disertační práce a výzkumné otázky

Hlavním cílem v této disertační práci je vědecky **prokázat existenci trendu přechodu k měnové multipolaritě** v mezinárodním měnovém systému. Tohoto hlavního výzkumného cíle je dosaženo prostřednictvím souboru dílčích cílů a s ohledem na definované výzkumné otázky, které jsou zde představeny. Dílčí výzkumné cíle mají návaznost jednak na hlavní výzkumný cíl a současně také na definované výzkumné otázky. Tyto dílčí cíle jsou následující:

DVC1: S využitím systémového přístupu charakterizovat mezinárodní měnový systém, a to z hlediska jeho podstaty, struktury, funkcí a možností k jeho zkoumání pomocí konceptů měnové koncentrace a měnové internacionalizace. Součástí tohoto cíle je i identifikace determinantů měnové internacionalizace.

DVC2: Na základě historického výzkumu a analýzy literárních zdrojů identifikovat historické příčiny měnové internacionalizace a de-internationalizace. Jinými slovy, zjistit, které faktory vedou k dosažení pozice světové rezervní měny a působením kterých faktorů tyto měny své pozice ztrácejí.

DVC3: Představit současné a nejvýznamnější trendy v rámci mezinárodního měnového systému, které mohou přispět ke změně jeho kvality směrem k měnové multipolaritě.

DVC4: Aplikovat koncept měnové koncentrace při zkoumání procesu přechodu k multipolárnímu měnovému uspořádání. Zkoumáno je období od roku 2001 do roku 2020. Cílem je zjistit, zda vykazuje multipolární měnový systém ve zkoumaném období vykazuje trend přechodu k měnové multipolaritě.

DVC5: Na základě dílčích výzkumných cílů 1 a 2 a s pomocí analýzy literárních zdrojů a vlastního výzkumu navrhnout, představit, aplikovat a zhodnotit fuzzy-logický model měnové internacionalizace, který umožní kvantifikovat současný potenciál měnové internacionalizace pro nejvýznamnější měny současného mezinárodního měnového systému.

DVC6: Na základě dílčích výzkumných cílů 4 a 5 a s pomocí analýzy relevantních literárních zdrojů a vlastního výzkumu v podobě případových studií zjistit budoucí perspektivu amerického dolaru, eura a čínského renminbi v mezinárodních měnových vztazích.

Po splnění dílčích výzkumných cílů je možné dosáhnout hlavního výzkumného cíle a zjistit tak, zda současný mezinárodní měnový systém, ať už v současnosti nebo perspektivně, prokazatelně vykazuje přechod k měnové multipolaritě.

V rámci navrženého výzkumu jsou definovány pouze výzkumné otázky, nikoliv výzkumné (vědecké či statistické) hypotézy. Výzkumné otázky je možné zodpovědět až po splnění několika dílčích cílů práce.

Pro účel disertační práce bylo formulováno těchto osm výzkumných otázek:

- **VO1:** Vykazují hodnoty měnové koncentrace v mezinárodním měnovém systému klesající trend v rámci sledovaného období?
- **VO2:** Vykazuje mezinárodní měnový systém na konci sledovaného období multipolární měnové uspořádání?
- **VO3:** Jaká je současná úroveň a dlouhodobý trend měnové koncentrace pro vybrané klíčové měny (americký dolar, euro a čínské renminbi) v mezinárodním měnovém systému?
- **VO4:** Jaký je v roce 2020 potenciál měnové internacionalizace pro 14 vybraných, nejdůležitějších měn současného mezinárodního měnového systému?
- **VO5:** Jaký je trend vývoje potenciálu měnové internacionalizace u tří klíčových měn multipolárního měnového uspořádání, tj. amerického dolaru, eura a čínského renminbi, v letech 2001 až 2020?
- **VO6:** Jaká je budoucí perspektiva amerického dolaru v mezinárodním měnovém systému z pohledu jeho měnové internacionalizace?
- **VO7:** Jaká je budoucí perspektiva eura v mezinárodním měnovém systému z pohledu jeho měnové internacionalizace?
- **VO8:** Jaká je budoucí perspektiva čínského renminbi v mezinárodním měnovém systému z pohledu jeho měnové internacionalizace?

2. SOUČASNÝ STAV A VYMEZENÍ PŘEDMĚTU VÝZKUMU

2.1 Podstata mezinárodního měnového systému

2.1.1 Dvojí pojetí mezinárodního měnového systému

V této části je definován mezinárodní měnový systém a představeno jeho dvojí pojetí. Mezinárodní měnový systém představuje souhrn vzájemných vazeb mezi měnami a měnovými systémy jednotlivých států a oblastí (Němeček, 2000).

Druhé pojetí mezinárodního měnového systému uvádí autoři Mateos y Lago, Duttagupta a Goyal (2009), Ocampo (2018) a Fahri, Gourichas a Rey (2011) definují mezinárodní měnový systém jako soubor pravidel, úmluv a institucí, kterými se řídí měnová politika, jejich mezinárodní koordinace, výměnné kurzy a poskytování mezinárodní likvidity.

Serval a Tranié (2015) a Sedláček (2018) definují mezinárodní měnový systém jako souhrn pravidel a institucí pro mezinárodní měnové operace.

Mezinárodní měnový systém tvoří významnou oblast zkoumání ekonomické teorie, jelikož má vazbu na reálný vývoj světového hospodářství (Civín, 2018).

2.1.2 Příčiny dvojího pojetí mezinárodního měnového systému

Příčina rozdílného pohledu na mezinárodní měnový systém má své kořeny v roce 1971. Jednostranným rozhodnutím amerického prezidenta Nixona došlo ke zrušení konvertibility amerického dolaru a zlata a mezinárodního měnového systému jako instituce. Za institucionalizovaný mezinárodní měnový systém je možné považovat uspořádání v době zlatého standardu (Eichengreen, 2019a).

2.1.3 Polarita mezinárodního měnového systému

Polarita vytváří polární struktury systému, v němž jednotliví aktéři mají rozdílnou sílu a schopnost prosadit své záměry a cíle (De Keersmaeker, 2017).

Kratochvíl (2002) charakterizuje polaritu jako počet autonomních center moci. Příkladem monopolarity v současném uspořádání mezinárodních měnových vztahů je dle Cohena (2015) dominantní pozice amerického dolaru jako světové rezervní měny.

Měnová polarita představuje určitý počet autonomních center měnové síly. Měnová síla (currency power) zahrnuje dvě dimenze, a to autonomii a vliv (Cohen, 2015). Multipolární měnový systém představuje takové uspořádání mezinárodního měnového systému, ve kterém existují alespoň tři autonomní centra měnové síly. Přechod k multipolárnímu mezinárodnímu měnovému systému lze uskutečnit v podobě dohodnuté reformy, avšak jako pravděpodobnější se v současnosti jeví přirozená reforma, k níž dojde následkem živelního ekonomického vývoje (Cohen, 2015; 2019).

2.2 Struktura mezinárodního měnového systému

Aplikací systémového přístupu na problematiku mezinárodního měnového systému lze identifikovat jeho strukturu a architekturu. Struktura je tvořena prvky (komponenty) a jejich vzájemnou interakcí (vztahy mezi prvky). Architektura dává struktuře systému jeho vlastnosti a určuje způsoby jeho fungování. Struktura i architektura systému jsou spolu vzájemně spjaty (Civín, 2018, Janíček, 2014).

Serval a Tranié (2015) a Sedláček (2018) uvádějí jako součást mezinárodního měnového systému také globální měnové a finanční instituce, jako je Mezinárodní měnový fond či Skupina Světové banky.

2.2.1 Prvky systému

Základním prvkem tohoto systému jsou měny: národní, regionální a světové. Král (2010) definuje pojem měna jako právní normou stanovený soubor jednotlivých forem peněz (mince, státopky, bankovky, směňky, šeky) závazně platných v daném ekonomickém systému, který dle stanovených pravidel vystupuje při směně ve funkci všeobecného ekvivalentu. V této části jsou jednotlivé prvky mezinárodního měnového systému blíže představeny.

2.2.2 Peněžní a měnové funkce

Měna plní základní funkce peněz, které jsou definovány ekonomickou teorií. Jejich výčet je uveden v tabulce 1. Peníze ve formě měn slouží jako: prostředek směny, prostředek k uchování hodnoty, kapitál a jako prostředek ke tvorbě a vyjádření ceny (Sokol, 2016).

Soukromé užití představuje využití měn mezi všemi jednotlivými účastníky globálního trhu. Oficiální užití měn je odvozeno od soukromého užití. Zde se předpokládá jejich užití na úrovni centrálních bank, vlád nebo Mezinárodního měnového fondu (Cohen, 2015).

2.2.3 Národní a regionální měny a měnové systémy

Tato sekce představuje prvky mezinárodního měnového systému na národní a regionální úrovni. Jsou zde uvedena také specifika měnových unií.

2.2.4 Světové rezervní měny

Ty měny, které plní všechny z uvedených funkcí, lze souhrnně nazvat jako měny světové. Tyto měny se vyznačují vysokou měnovou koncentrací.

Aby mohla konkrétní národní či regionální měna plnit úlohu světové měny, musí být daná měna internacionalizována (Eichengreen, 2019a; Kenen, 2011b).

Světová klíčová měna je v mezinárodním měnovém systému sjednocujícím prvkem, který drží mezinárodní měnový systém pohromadě (Němeček, 2000).

Světové klíčové měny představují póly měnového systému (Cohen, 2015).

Tabulka 1 Funkce světových peněz a měn

Funkce světových peněz / měn			
Úroveň užití	Prostředek směny	Uchování hodnoty	Zúčtovací jednotka
(Mezinárodní) Soukromé využití	(Mezinárodní) zprostředkovací měna	(Mezinárodní) investice, dluhové financování	(Mezinárodní) peněžní kalkulace
Oficiální využití	Intervenční měna	Rezervní měna	Kotevní měna

Zdroj: Cohen (2015)

2.2.5 Vztahy v rámci mezinárodního měnového systému

Jednotlivé národní či regionální měny mezi sebou vytvářejí jednu z podob mezinárodních měnových vztahů, a to výměnné kurzy.

Rezervní měny mají zpravidla své výměnné kurzy volně pohyblivé vůči ostatním měnám. Řada měn má svůj výměnný kurz ukotvený vůči některé ze světových měn nebo měnovým košům (International Monetary Fund, 2020b).

2.2.6 Okolí mezinárodního měnového systému

Mezinárodní měnový systém není izolovaným předmětem, který by neměl vazby na žádné další systémy. Jeho podobu ovlivňují společenské systémy vyšších a nižších řádů. Mezinárodní měnový systém představuje otevřený (měkký) společenský systém, který je ovlivňován podobou světové ekonomiky a podobou jednotlivých národních měnových systémů, které jsou zase ovlivňovány národními ekonomickými systémy (Janíček, 2014).

2.2.7 Globální měnové instituce a jejich úloha

Mezinárodní měnový fond (zkr. MMF) představuje důležitou instituci s klíčovou rolí v mezinárodním měnovém systému. Dnešní úloha mezinárodního měnového fondu je zcela odlišná, než jak tomu bylo v období jeho vzniku.

Vliv Skupiny Světové banky na proces přechod k multipolárnímu mezinárodnímu měnovému systému je poměrně nízký (The World Bank, 2021).

Skupinu 20 (G-20) lze považovat za důležitou globální instituci. Tato skupina byla založena za účelem spolupráce a konzultace otázek týkajících se mezinárodního finančního systému (Copelovith, 2010).

2.3 Současná architektura mezinárodního měnového systému

Architektura určuje, jak jsou prvky mezinárodního měnového systému uspořádány a organizovány. Rozlišuje se zde vertikální a horizontální propojení. V rámci architektury lze dále rozlišit již zmíněné institucionalizované a neinstitucionalizované pojetí mezinárodního měnového systému (Němeček, 2000). V otázce udržitelnosti současného mezinárodního měnového systému

existují dva názorové proudy, a to empirický Harvardský pohled a historický Berkeleyský pohled (Eichengreen 2019b).

2.3.1 Přejchod k měnové multipolaritě

Problematika přechodu k multipolárnímu měnovému systému je v literatuře široce zkoumána. Výzkum v této oblasti lze rozdělit do čtyř kategorií. Shoda mezi autory v otázce posílení měnové konkurenceschopnosti v mezinárodním měnovém systému je zatím nízká (Chey, 2013; Fahri & Maggiori, 2018).

První kategorie zahrnuje literární zdroje, které prezentují nevyhnutelnost přechodu k měnové multipolaritě.

Druhá kategorie zahrnuje zdroje, které prezentují výhody a nevýhody, spojené s multipolárním měnovým systémem.

Třetí kategorie zahrnuje studie, které uvádějí možnosti reformy současného mezinárodního měnového systému s ohledem na budoucí přechod k multipolárnímu měnovému uspořádání.

Čtvrtá kategorie zahrnuje studie, ve kterých je měnová polarita analyzována a měřena. Zde se rozlišují dva klíčové parametry, kterými lze zachytit změny v měnovém uspořádání. Jedná se o měnovou koncentraci a měnovou internacionalizaci.

2.3.2 Otázka budoucí architektury mezinárodního měnového systému

Jsou představeny jednotlivé kompetentní návrhy budoucí architektury mezinárodního měnového systému (tabulka 2).

Tabulka 2 Scénáře budoucí architektury

Architektura	Rezervní aktivum	Polarita (lídři)	Typ reformy
System volných výměnných kurzů	USD, EUR, CNY	USA, Eurozóna, Čína	Přirozená
SDR / Bancor standard	SDR / Bancor 2	USA, G-20, MMF	Institucionalizovaná
Zlatý standard	Zlato (+ USD)	USA	Institucionalizovaná
Deklarace BRICS (deklarace Dillí)	Měnový koš	BRICS	Institucionalizovaná
Kryptoměny (Stablecoiny)	Stablecoiny centrálních bank	USA, G-20, Čína	Institucionalizovaná / Přirozená

Zdroj: vlastní zpracování dle Dailami a Masson (2011); Kotecha, (2011); Amanto a Fantacci (2014) a Bindseil (2020)

2.3.3 Institucionální reforma

Institucionální reformy jsou zaměřeny na tyto oblasti: řízení mezinárodních kapitálových toků, koordinaci a dohled nad národními ekonomickými politikami a budování globální sítě finanční záchrany. Mezi zjištěné nedostatky je možné zařadit vysokou volatilitu výměnných kurzů, škodlivé globální ekonomické nerovnováhy, erozi důvěry v americký dolar, vedoucí k nadměrné akumulaci devizových rezerv, otázku zajištění globální likvidity a stejně tak neochotu k nadnárodní koordinaci hospodářských politik (Ocampo, 2018).

Ponsot (2016) zde identifikoval čtyři negativní systémové externality, a to nestabilitu, nejistotu, asymetrii a nedostatek globální agregované poptávky.

2.3.4 Přirozená reforma

Kvalitativní změna mezinárodního měnového systému byla historicky častěji spojena se změnami v ekonomické a politické síle v klíčových zemích.

Rogoff (2001) uvádí, že přechod k multipolárnímu měnovému uspořádání je žádoucí a jedná se o pravděpodobný směr vývoje mezinárodního měnového systému ve 21. století.

Dailami a Masson (2011) uvádí, že mezinárodní využívání měn zemí skupiny BRIC výrazně zaostává za silně rostoucím významem ekonomik těchto zemí.

Masson a Dailami (2009) uvádí, že k zajištění plynulého přechodu k multipolárnímu měnovému systému je nutná koordinace mezinárodní ekonomické politiky k zabránění či zmírnění dopadu závažných krizí, které by mohly být s tímto přechodem spojeny.

Chinn a Frankel (2008) uvádí, že oslabení pozice amerického dolaru může mít závažné důsledky pro celý mezinárodní měnový systém.

Autoři Fahri, Gourichas a Rey (2011) docházejí k závěrům, že mezinárodní měnová kotva v podobě jedné nadnárodní měny není žádoucí.

2.4 Funkce mezinárodního měnového systému

Funkce mezinárodního měnového systému slouží k potřebám rozvoje mezinárodních ekonomických vztahů. Každá historická forma mezinárodního měnového systému, má-li plně vyhovovat potřebám rozvoje mezinárodních ekonomických vztahů, musí splňovat tři základní požadavky, a to:

- 1) umožnění volného pohybu zboží, služeb, kapitálu a osob;
- 2) musí zajišťovat stabilitu reálné hodnoty peněžních závazků a pohledávek vzniklých mezinárodním pohybem zboží, služeb, kapitálu a osob;
- 3) musí zabezpečit platební styk (Němeček, 2000; Sedláček, 2018).

Tyto funkce jsou pevně spojeny s kapitálovými požadavky konvertibility, stability a systémovými požadavky likvidity a symetrie (Němeček, 2000).

2.5 Koncepty měnové koncentrace a měnové internacionalizace

2.5.1 Podstata měnové koncentrace

Měnovou koncentrací v mezinárodním měnovém systému tak lze odvozeně definovat jako podíl internacionalizovaných měn na soukromých a oficiálních měnových operacích v rámci mezinárodního měnového systému (tab. 1).

Měnová koncentrace je měřitelná pomocí dvou nástrojů, a to koncentračních poměrů (N-firm ratios) a Herfindahl-Hirschman indexu (Cohen & Tabitha, 2013).

2.5.2 Podstata měnové internacionalizace

Měnová internacionalizace představuje užití měny mimo hranice země, která měnu vydává. Měna je využívána v nerezidentských transakcích, při nákupech zboží, služeb a kapitálových transakcích. Mimo to je také používána v rámci ekonomických transakcí rezidentů, uvnitř vydávající ekonomiky (Chey, 2013; Kennen, 2011b).

Předmětem výzkumu měnové internacionalizace je jednak určení determinantů, které měnovou internacionalizaci ovlivňují (Subramanian, 2011) anebo také, jaká je aktuální úroveň měnové internacionalizace (potenciál) pro konkrétní měny (Campanella 2014; European Central Bank 2020a).

2.5.3 Měnová pyramida

Měnová pyramida představuje nástroj, který slouží k zachycení peněžní geografie. Mezinárodní vztahy vždy vykazovaly určitý stupeň hierarchie a jinak tomu není ani v případě měnových vztahů. Čím je daná měna v rámci měnové pyramidy výše, tím vyšší je její úroveň koncentrace a internacionalizace v mezinárodním měnovém systému (Cohen, 2015; 2019).

2.5.4 Výhody a nevýhody spojené s pozicí světové rezervní měny

Výhody a nevýhody, které jsou spojené se statutem světové měny, je možné rozdělit na ekonomické a politické (Cohen, 2015). Výčet je uveden v tabulce 3.

Tabulka 3 Výhody a nevýhody světových měn

Výhody	Nevýhody
Nižší transakční náklady	Riziko apreciacie měny
Mezinárodní ražebné	Vnější omezení flexibility
Makroekonomická flexibilita	Politická zodpovědnost
Politická páka (zahraniční vliv)	
Politická prestiž	

Zdroj: vlastní zpracování

2.5.5 Dimenze a determinanty měnové internacionalizace

Výzkum měnové internacionalizace je vědecky ukotven ve dvou uznávaných přístupech, a to funkčním přístupem a přístupem politické ekonomie. V této disertační práci jsou využity oba přístupy.

Funkční přístup je založen na předpokladu, že mezinárodní měna plní soukromé i oficiální měnové funkce. A právě měnová internacionalizace zvyšuje užitečnost peněz ve všech těchto soukromých a oficiálních funkcích (Cohen & Tabitha, 2013).

Zaměříme dále pozornost na přístup politické ekonomie. Tento přístup se snaží vysvětlit, jak mezinárodní postavení měny souvisí s ekonomickými a politickými podmínkami v dané zemi (Strange, 1971; Chey, 2013).

Determinanty lze rozdělit do čtyř dimenzí, a to dimenze hospodářské výkonnosti, finanční otevřenosti, měnové stability a politicko-právní dimenze. Všechny uvedené dimenze měnové internacionalizace jsou navzájem propojené (Chinn & Frankel, 2008; Chen & Peng, 2010; Kenen, 2011a;b; Maziad *et al.*, 2011; Mohan, Patra & Kapur, 2013; Cohen, 2015; 2019; Eichengreen & Dincer 2013; Subramanian, 2011).

Síťový efekt představuje důvod, díky kterému má světová měna oproti jiným měnám konkurenční výhodu. Čím více je daná měna v mezinárodním měnovém systému používána, tím je síťový efekt silnější (Kiyotaki & Wright, 1989).

Tabulka 4 představuje základ pro fuzzy-logický model pro měření potenciálu měnové internacionalizace.

Tabulka 4 Dimenze měnové internacionalizace

D1: Hospodářská výkonnost	D2: Finanční otevřenost
Vysoký podíl na globálním HDP	Otevřenost kapitálového účtu
Důvěryhodnost ekonomiky	Rozvinuté finanční trhy
Integrace v globálním obchodu	Otevřenost finančních trhů
Diverzifikace exportu	Likvidita měny (kurzové rozpětí)
Vysoká konkurenceschopnost	Volně plovoucí kurz měny
Nízké vnější zadlužení země	
D3: Měnová stabilita	D4: Politicko-právní aspekty
Stabilní míra cenové inflace	Stabilní politické prostředí
Relativní kurzová stabilita	Vysoká právní důvěryhodnost
Důvěryhodnost centrální banky	Nízká úroveň korupce
	Důvěryhodnost státních institucí
	Vojenská síla
	Zahrnutí měny do SDR koše

Zdroj: vlastní zpracování

3. HISTORIE MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO SYSTÉMU

K plnému pochopení, jak mezinárodní měnový systém funguje a jaký je jeho význam, je nezbytně nutné porozumět jeho historii, což je předmětem této části. Podrobný historický výčet je pro účel disertační práce nevhodný.

Snahou autora je zachytit historicky objektivní principy měnové (de)internacionalizace, které jsou charakteristické pro všechna historická období mezinárodního měnového systému. Jde o ty principy, které představují průmět ekonomických a politicko-právních zákonitostí do měnové sféry.

Z hlediska historických epoch je nejdůležitější vývoj ve 20. století, během kterého se kvalitativní struktura mezinárodního měnového systému podstatně změnila. Jedná se o vývoj od období pravého zlatého standardu, přes meziválečné chaotické období, následované institucionálním, Bretton-Woodským systémem, de facto zaniklým v roce 1971, až po stále aktuální kingstonské měnové uspořádání, charakteristické volně pohyblivými výměnnými kurzy.

3.1 Shrnutí poznatků z historie měnových systémů

Cílem této části bylo představit nejdůležitější historické události v mezinárodních měnových vztazích. Poznání historie systému je důležité pro plné pochopení současné diskuse o budoucí podobě mezinárodního měnového systému. Historický výzkum odhalil některé determinanty měnové internacionalizace, jejichž splnění umožnilo konkrétním měnám zaujmout pozici světové rezervní měny. A naopak, v případě jejich nesplnění to znamená ztrátu této výsadní pozice. Historicky objektivní příčiny měnové (de)internacionalizace světových měn lze rozdělit na ekonomické a politické (viz tab. 5).

Tabulka 5 Historické příčiny měnové (de)internacionalizace

Determinanty internacionalizace	Determinanty de-internacionalizace
Vysoká ekonomická výkonnost	Vysoká cenová inflace
Široká obchodní síť	Měnové manipulace a devalvace
Rozvinuté finanční trhy	Pokles ekonomické výkonnosti
Síťový efekt	Chronický deficit platební bilance
Institucionální mezinárodní souhlas	Vysoké veřejné zadlužení
Podpora ze strany monetárních autorit	Ztráta mezinárodních trhů
Globální dosah (koloniální síť)	Omezení měnové konvertibility
Stabilita měny	Ztráta politické moci a vlivu
Schopnost poskytovat likviditu	Neochota k mezinárodní spolupráci
Otevřenost kapitálového účtu PB	Válečné konflikty a náklady zbrojení

zdroj: vlastní zpracování

4. PŘÍČINY NEUDRŽITELNOSTI SOUČASNÉHO MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO SYSTÉMU

Tato část blíže představuje tři klíčové důvody, proč je současné mezinárodní měnové uspořádání s jedinou světovou rezervní měnou dlouhodobě neudržitelné. Prvním z těchto důvodů je prostá změna relativní ekonomické síly na globální hospodářské mapě. Druhým důvodem je nadměrná akumulace devizových rezerv a s tím související tlak na přísun globální měnové likvidity. Relativní oslabení ekonomiky USA neumožní dlouhodobě zajistit dostatečné množství těchto rezerv. Třetím důvodem jsou dlouhodobé, rekordní a také neudržitelné globální nerovnováhy běžných účtů platebních bilancí.

4.1 Trend změny ekonomické síly ve světové ekonomice

Tato část je zaměřena na predikci budoucích změn v relativní velikosti vybraných ekonomik. Je zde představen dopad tohoto trendu na mezinárodní měnový systém. Analyzována jsou data Mezinárodního měnového fondu, dále tři studie, a to od Světové banky, organizace OECD a společnosti PwC.

Pokud ekonomiky nově industrializovaných zemí (EMEs) zaujmou pozice největších světových ekonomik, pak jsou změny v mezinárodním měnovém systému, jak je patrné z historie, nevyhnutelné. Přítomnost několika ekonomických velmocí představuje podmínky pro znovuoobnovení multipolárního mezinárodního měnového systému.

4.2 Trend akumulace devizových rezerv

V této části je představen další z klíčových trendů ovlivňující současnou podobu mezinárodního měnového systému, trend akumulace devizových rezerv.

A právě přebytečné množství držených devizových rezerv je příčinou stálé poptávky po dalších rezervních aktivech, což zvyšuje nároky na současný mezinárodní měnový systém. Multipolární mezinárodní měnový systém s více rovnocennými rezervními aktivy může přispět ke snadnějšímu přístupu ke globální likviditě a omezit tak riziko negativních dopadů Triffinova dilematu a prohloubení globálních nerovnováh (Zhou, 2009).

4.3 Trend rozvoje globálních nerovnováh

Tato část je zaměřena na třetí důležitý trend, který má dopad na současný mezinárodní měnový systém, a to je rozvoj globálních nerovnováh. V současném monopolárním mezinárodním měnovém systému umožňuje výsadní postavení amerického dolaru udržovat trvale deficitní schodek běžného účtu a zápornou čistou investiční pozici.

5. ZVOLENÉ METODY ZPRACOVÁNÍ

S ohledem na hlavní cíl této disertační práce a způsob jeho splnění, byly autorem disertační práce zvoleny adekvátní výzkumné metody. Pro tento účel byly vybrány metody obecné i metody specifické.

Jako zástupce obecných metod v této disertační práci lze uvést tyto metody:

- Analýza a syntéza (včetně faktorové a systémové analýzy)
- Indukce a dedukce
- Abstrakce
- Literární rešerše
- Metoda historického výzkumu (částečně)
- Metoda případové studie

Jako zástupce specifických metod lze v této disertační práci uvést tyto metody:

- Fuzzy-logické modelování
- Systémový přístup

5.1 Metody zpracování v rámci struktury disertační práce

V části 2 je využita metoda kritické literární rešerše. Tato kritická literární rešerše je doplněna o systémovou analýzu. Systémová analýza zde představuje způsob poznání mezinárodního měnového systému s pomocí dekompozicí systému na dílčí systémy, prvky a vazby a architekturu systému. Literární rešerše, zvláště v části 2.5. je doplněna také o faktorovou analýzu, která hodnotí váhu jednotlivých faktorů na měnou internacionalizaci konkrétních měn. Tuto část tak lze považovat za nejdůležitější s ohledem na další výzkum.

V části 3 je aplikována metoda literární rešerše doplněná o prvky historického výzkumu a faktorovou analýzu. Aplikací těchto metod v částech 2 a 3 je možné dosáhnout splnění dílčích výzkumných cílů 1 a 2. Na základě této konkrétní analýzy je možné podpořit výběr parametrů v rámci části 7, kde je prezentován fuzzy-logický model měnové internacionalizace.

V části 4 je využita analýza sekundárních dat, doplněná o analýzu relevantních literárních zdrojů. Aplikací těchto metod je možné dosáhnout dílčího výzkumného cíle 3. Část 4 částečně vychází se srovnatelných metod jako část 3.

Metody pro výzkum měnové multipolarity v rámci měnové koncentrace (aplikace koncentračních poměrů) a měnové internacionalizace (fuzzy-logické modelování) jsou podrobně aplikovány v částech 6 a 7. V této části jsou tyto metody podrobněji představeny.

V částech 8, 9 a 10 této disertační práce je využita metoda případové studie, doplněná o literární rešerši, interpretaci a rozšíření výzkumných výsledků, uvedených v částech 6 a 7. Pomocí analýzy a syntézy je poté dosaženo odpovědi na výzkumné otázky, které přísluší částem 8, 9 a 10.

V závěru disertační práce je pomocí syntézy zjištěných poznatků představen současný stav a budoucí perspektiva mezinárodního měnového systému z pohledu měnové multipolarity, což fakticky odpovídá hlavnímu cíli této disertační práce.

V této části jsou zvolené obecné výzkumné metody představeny pouze výčtem. Pro podrobnější výklad o podstatě zvolených výzkumných metod v částech 2, 3, 4, 8, 9 a 10 lze čtenáře odkázat na zdroj Janíček (2014), případně lze odkázat na širokou nabídku literatury k vědecké metodologii a výzkumným metodám. Pozornost je zde věnována především specifickým metodám výzkumu. Klíčovou specifickou metodou, která prostupuje napříč celou disertační prací je systémový přístup. Ten představuje způsob myšlení a řešení problémů, který jevy chápe komplexním způsobem. Další specifické metody jsou rámcově představeny v následujících částech, jejich aplikace je pak předmětem částí 6 a 7.

5.2 Metody zpracování v rámci výzkumu měnové koncentrace

V části 6 této disertační práce je měnová koncentrace v mezinárodním měnovém systému zkoumána prostřednictvím funkcí rezervních měn. Tyto funkce vychází z literární rešerše a s využitím metody systémové analýzy byly těmto funkcím přiřazeny adekvátní měřítka. Jedná se o aplikaci tzv. funkčního přístupu, který již byl představen v části 2.5. Jakmile jsou k jednotlivým funkcím přiřazeny jednotlivá měřítka, poté je nutné získat požadovaná sekundární data z databází nadnárodních institucí (MMF, BIS). Tímto způsobem je možné provést analýzu trendu měnové koncentrace v čase. Sledovanými ukazateli jsou zde koncentrační poměry a Herfindahl-Hirshmann index. S využitím metody indukce lze pak usuzovat o změnách v rámci současného mezinárodního měnového systému, směrem k měnové multipolaritě a tyto výsledky dále interpretovat.

5.3 Metody zpracování v rámci výzkumu měnové internacionalizace

V části 7 této disertační práce je měnová internacionalizace v mezinárodním měnovém systému zkoumána prostřednictvím fuzzy-logického modelování. Klíčová je zde metoda indukce, která je využita pro určení obecných pravidel fuzzy-logického modelu měnové internacionalizace. Fuzzy-logické modelování je nutné pro sestavení robustního modelu měnové internacionalizace, který je sestaven z parametrů, které byly zjištěny v rámci části 2 a 3. Fuzzy-logické modelování zahrnuje návrh, konstrukci a programování modelu a následnou interpretaci zjištěných výsledků. Výstupem z tohoto modelu je parametr *I*, který je označen jako potenciál měnové internacionalizace. Pokud tento potenciál bude u klíčových měn současného mezinárodního měnového systému vykazovat konvergenci v čase, lze znovu, s pomocí metody indukce, uvažovat o probíhajících změnách v rámci měnové polarizace.

6. MĚNOVÁ KONCENTRACE V MEZINÁRODNÍM MĚNOVÉM SYSTÉMU

Pro posouzení perspektivy multipolárního měnového systému je nejprve nutné analyzovat měnovou koncentraci vybraných rezervních měn. Po vymezení tří výzkumných otázek (VO1, VO2 a VO3) je v této části vysvětlena podstata využitého metodologického postupu k zodpovězení výzkumných otázek. Je zde zdůvodněn výběr měřítek měnové koncentrace a dále je uveden výpočet koncentračních poměrů a Herfindahl-Hirshmanova indexu. Tyto ukazatele lze využít pro zjištění hodnot měnové koncentrace v současném mezinárodním měnovém systému (DVC 4). Závěr této části uvádí přehled zjištěných poznatků.

6.1 Metodický postup a konkretizace zvolené metody

V případě výzkumu měnové koncentrace je využit postup, který prezentují Cohen a Tabitha (2013) a Cohen (2015). Dle tabulky 1 jsou k vybraným funkcím přiřazena relevantní měřítka měnové koncentrace. Tato měřítka uvádí tabulka 6. Oproti výše zmíněným studiím jsou v této disertační práci přidány dva nové ukazatele (OTC deriváty a globální SWIFT platby).

Tabulka 6 Měřítka měnové koncentrace

Funkce světové měny	Měřítka (ukazatel)	Zdroj
Platební prostředek	Podíl obratu měn na devizovém trhu (%)	Bank for International Settlement (2020)
	Podíl měn na obratu u OTC derivátů (%)	Bank for International Settlement (2020)
	Podíl měn na globálních platbách (%)	Society for Worldwide Interbank Fin. Tel. (2022)
Investice, dluh, kapitál	Podíl měn na mezinárodních cenných papírech	Bank for International Settlement (2020)
	Podíl měn na přeshraničních bankovních pohledávkách	Bank for International Settlement (2020)
Rezervní měna	Podíl měn na alokovaných devizových rezervách	International Monetary Fund (2021b)

Zdroj: vlastní zpracování

6.2 Analýza měnové koncentrace na úrovni mezinárodního měnového systému

6.2.1 Koncentrační poměry

Souhrnné ukazatele měnové koncentrace amerického dolaru a eura nevykazují ve svých průměrech žádné významné změny. Úroveň měnové koncentrace je v tomto případě ve sledovaném období prakticky stejná. Jiná situace je v případě měnové koncentrace na vzorku pěti vybraných rezervních měn. Ve sledovaném období vykazují jejich průměrné koncentrace sestupný trend. Pět nejvýznamnějších světových měn snižuje svou koncentraci v mezinárodním měnovém systému vůči jiným měnám, zejména pak měnám skupiny zemí BRIC.

Tabulka 7 Koncentrační poměry

Koncentrační poměry (%)	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
FX obrat (N=2)	64,0	62,7	61,3	62,0	60,2	59,5	60,3
FX obrat (N=5)	85,5	84,4	80,8	81,1	80,2	79,1	77,6
OTC deriváty (N=2)	78,0	79,0	71,0	73,0	77,0	75,0	74,0
OTC deriváty (N=5)	93,0	94,0	90,0	90,0	89,0	88,0	85,0
Bankovní pohledávky (N=2)	78,5	82,1	79,3	81,3	79,0	79,3	78,4
Bankovní pohledávky (N=5)	96,1	95,4	94,4	93,5	90,5	89,7	88,7
Cenné papíry (N=2)	72,0	76,7	78,6	78,6	80,6	84,1	84,6
Cenné papíry (N=5)	89,7	92,8	93,8	94,1	94,1	95,0	95,4
Devizové rezervy (N=2)	90,7	90,2	90,0	88,0	85,5	84,5	82,0
Devizové rezervy (N=5)	98,7	98,1	98,2	95,7	93,6	93,0	92,0
Globální platby (N=2)				73,8	72,3	72,9	74,6
Globální platby (N=5)				86,6	85,5	85,2	85,4
Průměr (4 funkce, N=2)	76,3	77,9	77,3	77,4	76,3	76,9	76,3
Průměr (4 funkce, N=5)	92,5	92,7	91,8	91,1	89,6	89,2	88,4
Průměr (6 funkcí, N=2)				76,1	75,8	75,9	75,6
Průměr (6 funkcí, N=5)				90,2	88,8	88,3	87,3

Zdroj: vlastní výpočet, převzato ze studie Sadil a Sipko (2021)

6.2.2 Herfindahl-Hirschman index

Vyšší analytickou hodnotu má výpočet Herfindahlova-Hirschmannova indexu (zkr. H-H) uvedený v tabulce 8. H-H index zohlední funkční nerovnosti v měnové polaritě, přičemž vychází ze statistiky měnové koncentrace jednotlivých měnových funkcí v mezinárodním měnovém systému.

Tabulka 8 Herfindahl-Hirshmann Index

H-H index	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
FX obrat	0,279	0,272	0,269	0,268	0,274	0,276	0,283
OTC deriváty	0,332	0,332	0,281	0,294	0,338	0,341	0,337
Bankovní pohledávky	0,346	0,346	0,327	0,342	0,329	0,350	0,327
Dluhové cenné papíry	0,312	0,313	0,339	0,335	0,342	0,367	0,371
Devizové rezervy	0,552	0,493	0,480	0,459	0,441	0,472	0,433
Globální platby				0,309	0,293	0,298	0,310
Průměr (4 funkce)	0,372	0,356	0,354	0,351	0,346	0,366	0,353
Průměr (6 funkcí)				0,335	0,336	0,351	0,344

Zdroj: vlastní výpočet, převzato ze studie Sadil a Sipko (2021)

6.3 Shrnutí první výzkumné části

V závěru této části jsou uvedeny odpovědi na výše uvedené výzkumné otázky a je zde uvedeno shrnutí zjištěných poznatků.

V případě první výzkumné otázky (VO1) je odpověď kladná. Hodnoty měnové koncentrace v mezinárodním měnovém systému vykazují ve sledovaném období klesající trend.

V případě druhé výzkumné otázky (VO2) lze uvést, že mezinárodní měnový systém nevykazuje na konci sledovaného období multipolární měnové uspořádání.

V případě třetí výzkumné otázky (VO3) lze uvést následující závěr. Měnová koncentrace v případě amerického dolaru vykazuje mírně klesající trend. V případě eura vykazují hodnoty měnové koncentrace relativně neměnné hodnoty v čase. V případě čínského renminbi lze v případě ukazatelů měnové koncentrace hovořit o rostoucím trendu, avšak v absolutních hodnotách jsou tyto ukazatele stále na nízké úrovni v porovnání s ostatními rezervními měnami.

Mezi lety 2001 až 2019 se úroveň měnové koncentrace vybraných rezervních měn mírně snížila, avšak ne dost natolik, aby došlo ke kvalitativní změně mezinárodního měnového systému. Ve sledovaném období nedošlo ke změně měnové polarizace, navzdory poklesu měnové koncentrace v rámci některých funkcí. Mezinárodní měnový systém vykazuje „near-unipolar“ uspořádání.

Pokud jsou vzaty v potaz nejvíce aktuální data v případě podílu měn na devizových rezervách, globálních platbách (SWIFT) a podílu na SDR měnovém koši, pak je zřejmé, že trend ústupu amerického dolaru ve prospěch jiných měn je patrný i v letech 2021 a 2022. V roce 2022 tak lze hovořit o mnohem více roztržitém mezinárodním měnovém systému.

7. MĚNOVÁ INTERNACIONALIZACE – FUZZY-LOGICKÝ MODEL

Pro posouzení budoucí perspektivy multipolárního měnového systému je nutné analyzovat pozici nejvýznamnějších rezervních měn v současném mezinárodním měnovém systému. Zvláštní pozornost je nutné věnovat americkému dolaru, euru a čínskému renminbi. Vybrané měny jsou analyzovány s využitím konceptu měnové internacionalizace, který bude v této části představen.

Po vymezení dvou výzkumných otázek (VO4 a VO5) je v této části vysvětlena podstata využitého výzkumného přístupu. V této části je uvedena podstata, způsob konstrukce a princip využitého fuzzy-logického modelu, včetně vysvětlení, jakým způsobem lze tímto modelem vypočítat potenciál měnové internacionalizace (DVC 5). Závěr této části uvádí přehled zjištěných poznatků.

7.1 Metodický postup a konkretizace zvolené metody

Fuzzy-logický model měnové internacionalizace je v této disertační práci využit pro hodnocení:

- aktuálního potenciálu měnové internacionalizace pro 14 nejvýznamnějších rezervních měn;
- pro zjištění trendu měnové internacionalizace tří klíčových měn, které jsou v literatuře uváděny jako vysoce pravděpodobné měnové póly budoucnosti (americký dolar, euro a čínské renminbi).

Výstupem z použitého fuzzy-logického modelu je parametr I , který představuje potenciál měnové internacionalizace. Tento parametr může nabývat hodnot v intervalu 0 až 1, resp. 0 až 100%. Měna, jejíž internacionalizační potenciál se blíží k nule, nemůže plnit funkci rezervní měny. Naopak měna s nejvyšší hodnotou parametru I představuje v rámci mezinárodního měnového systému dokonalou světovou rezervní měnu.

Porovnáním parametru I u tří klíčových měn budoucího mezinárodního měnového uspořádání lze identifikovat aktuální konkurenční pozici v rámci měnové internacionalizace. Dále je uvedeno srovnání potenciálu měnové internacionalizace I u vybraných 14 rezervních měn v roce 2020.

7.1.1 Postup při aplikaci fuzzy-logického modelu

Postup při aplikaci fuzzy logického modelu zahrnuje tři kroky: fuzzifikaci, inferenci a defuzzifikaci (Dostál, 2015).

Výpočet v rámci fuzzy-logického modelu je pak založen na využití skalárního součinu dle následujícího vzorce. K výpočtu lze využít nadstavbu programu MATLAB, Fuzzy Logic Toolbox či MS Excel.

$$I = 100 * ((SUMPRODUCT(TM;SM) - MIN) / (MAX - MIN))$$

kde;

I = Potenciál měnové internacionalizace

TM = Transformační matice

SM = Stavová matice

7.2 Potenciál měnové internacionalizace pro 14 vybraných měn

V této sekci jsou prezentovány výsledky výzkumu, jehož závěry svědčí ve prospěch teze o přechodu k multipolárnímu měnovému systému.

Hodnoty potenciálu měnové internacionalizace I jsou uvedeny v tabulce 9.

Tabulka 9 Potenciál měnové internacionalizace u čtrnácti vybraných měn

Měna	USD	EUR	JPY	GBP	CAD	AUD	SEK
I (2020)	83,0	81,3	79,1	75,2	75,2	70,4	70,4
Měna	CHF	KRW	CNY	RUB	INR	MXP	BRL
I (2020)	70,0	63,0	56,1	38,7	33,0	30,4	27,8

Zdroj: vlastní výpočet, převzato ze studie Sadil, Přílučiková a Sipko (2021)

7.3 Potenciál měnové internacionalizace a jeho trend u tří klíčových měn multipolárního měnového systému

Přechod k multipolárnímu měnovému systému lze prokázat klesajícími hodnotami měnové koncentrace a potenciálu měnové internacionalizace u amerického dolaru a současně rostoucími hodnotami stejných parametrů u čínského renminbi. Zároveň je podstatné, že se hodnota parametru I u amerického dolaru přiblížila hodnotě parametru I v případě eura v roce 2020. Na úrovni potenciálu měnové internacionalizace tak lze existenci trendu přechodu k měnové multipolaritě potvrdit.

Tabulka 10 Komparace amerického dolaru, eura a renminbi z pohledu měnové koncentrace a internacionalizace

	USD	EUR	CNY
I (potenciál internacionalizace, 2020, %)	89,1	81,3	56,1
Průměrná měnová koncentrace (2019, %)	48,5	27,2	1,49
Trend internacionalizace měny (do roku 2020)	Klesající	Stabilní	Silně rostoucí
Trend vývoje měnové koncentrace (do roku 2020)	Mírně klesající	Stabilní	Mírně rostoucí

Zdroj: vlastní výpočty a European Central Bank (2020a), převzato ze studie Sadil a Sipko (2022)

Tabulka 11 Komparace amerického dolaru a renminbi z pohledu měnové koncentrace a internacionalizace v letech 2001-2020

Měna	USD	CNY
Potenciál <i>I</i> (2001)	89,1	29,6
Potenciál <i>I</i> (2010)	88,3	50,9
Potenciál <i>I</i> (2020)	83,0	56,1
Změna 2001–2020 (%)	-6,84 %	+190 %
Koncentrace měny (2001)	48,6	<0,15
Koncentrace měny (2010)	42,8	0,15
Koncentrace měny (2019)	48,1	1,49
Změna 2001-2020 (p. b.)	-0,5	+ 1,34 až 1,49

Zdroj: vlastní výpočty

7.4 Shrnutí druhé výzkumné části

V závěru této části jsou uvedeny odpovědi na výše uvedené výzkumné otázky a je zde uvedeno shrnutí zjištěných poznatků.

V případě výzkumné otázky (VO4) lze odkázat na tabulku 9, která zachycuje potenciál měnové internacionalizace pro vybrané měny za rok 2020.

V případě výzkumné otázky (VO5) je patrné, že americký dolar vykazuje klesající potenciál měnové internacionalizace. V případě eura je odpověď nejednoznačná, tato měna vykazuje v roce 2020 nižší hodnotu potenciálu *I* než jakou vykazuje americký dolar, avšak mezinárodní role eura je dle reportů Evropské centrální banky dlouhodobě stabilní. V případě renminbi je patrný výrazný růst potenciálu měnové internacionalizace ve sledovaném období.

Dále je nutné zmínit, že v případě amerického dolaru se hodnoty měnové koncentrace a potenciálu měnové internacionalizace pohybují ve stejném, klesajícím trendu. V případě čínského renminbi je situace opačná. I tento závěr svědčí ve prospěch teze o přechodu k multipolárnímu měnovému systému.

Jak již bylo zmíněno v předchozí části, mezinárodní měnový systém v současnosti nevykazuje multipolární charakter. Avšak vzhledem ke zde zjištěným poznatkům lze přechod k měnové multipolaritě v budoucnosti očekávat. Autor studie se podobně jako Kenen (2011b) a Prasad (2016) kloní spíše k delšímu časovému horizontu, v němž by mělo k přechodu k měnové multipolaritě dojít.

8. PERSPEKTIVA AMERICKÉHO DOLARU

Cílem této části je s pomocí konceptů měnové koncentrace, analýzy literárních zdrojů a vlastního výzkumu s využitím případové studie a syntézy odpovědět na následující výzkumnou otázku:

(VO6) *Jaká je budoucí perspektiva amerického dolaru v mezinárodním měnovém systému z pohledu jeho měnové internacionalizace?*

Struktura této části je následující. Nejprve je pozornost zaměřena na současnou měnovou koncentraci amerického dolaru. Dále následují sekce zaměřené na čtyři základní dimenze měnové internacionalizace amerického dolaru (hospodářská výkonnost, finanční otevřenost, měnová stabilita a politicko-právní dimenze). Důraz je zde kladen také na zhodnocení monetární a fiskální politiky USA ve sledovaném období 2001 až 2021. Analyzovány jsou primárně ty ekonomické a politické determinanty, které mohou negativně ovlivnit dominantní pozici amerického dolaru v mezinárodním měnovém systému.

V této sekci lze uvést odpověď na výzkumnou otázku (VO6). V případě amerického dolaru lze očekávat pokračující, avšak velmi pozvolné oslabování jeho mezinárodní měnové pozice. Americký dolar svou dominantní měnovou pozici v příštích letech udrží. Americký dolar vykazuje ve sledovaném období let 2001 až 2021 nejvyšší hodnotu měnové koncentrace i měnové internacionalizace (tab. 12 a 13). Avšak je zřejmé, že v čase dochází ke snižování těchto hodnot.

Americký dolar vykazuje dlouhodobě negativní vývoj v rámci dimenze hospodářské výkonnosti. Klesající podíl na světovém HDP a rostoucí zadluženost této ekonomiky mohou v případě nadále rychle rostoucí cenové inflace, případně záporného výnosového diferenciálu mezi investičními aktivy a pasivy představovat silný destabilizující prvek pro mezinárodní pozici této měny a tím i celý mezinárodní měnový systém. Růst reálných úrokových sazeb jako nutná odpověď na rekordní cenovou inflaci a následně vzniklý záporný výnosový diferenciál mezi investičními aktivy a pasivy představují aktuálně největší budoucí riziko pro ekonomiku USA a dolar v pozici světové rezervní měny.

Americký dolar současně těží z vysoké úrovně finanční otevřenosti. Zde není předpoklad, že rozvinuté a likvidní finanční trhy budou nějakým způsobem znepřístupněny zahraničním ekonomickým subjektům. Naopak, finanční otevřenost je klíčovým pilířem pro zachování budoucí role této měny v mezinárodním měnovém systému.

V rámci dimenze měnové stability lze hodnotit příznivě transparentnost centrální banky FED. Avšak pokud se míra inflace bude dlouhodobě držet ve dvouciferných číslech, potom ani dimenze měnové stability nebude zárukou pro udržení současného postavení amerického dolaru v mezinárodním měnovém systému. Americký dolar rovněž těží z mimořádně silné vojenské moci a dlouhodobě relativně stabilních politicko-právních aspektů.

Tabulka 12 Měnová koncentrace amerického dolaru

Americký dolar (USD)	2001	2010	2020
Podíl na obratu na devizovém trhu (%)	43,5	42,4	44,2
Podíl na obratu u OTC derivátů (%)	31	32	50
Podíl na přeshraničních bankovních pohledávkách	50,1	44,6	45,9
Podíl na mezinárodních dluhopisech	48,2	31,7	46,6
Podíl na alokovaných globálních devizových rezervách	71,5	62,2	59,8
Podíl na globálních platbách	n/a	44,1	42,5
Průměrná měnová koncentrace	48,9	42,8	48,4
Průměrná měnová koncentrace (bez obratu u OTC derivátů)	53,3	45,0	47,8

Zdroj: vlastní výpočty, převzato ze studie Sadil a Sipko (2022)

Tabulka 13 Dimenze měnové internacionalizace amerického dolaru

Dimenze hospodářské výkonnosti	Přiřazený ukazatel	(2020)
Pozice v rámci světové ekonomiky	Podíl na globálním HDP (PPP, %)	15,68
Důvěryhodnost ekonomiky	Rating ekonomiky S & P	AA
Pozice v rámci světového obchodu	Podíl na světovém vývozu (%)	10,25
Vnější ekonomická pozice	Čistá investiční pozice (% HDP)	-67
Exportní diverzifikace	Index exportní diverzifikace	1,72
Konkurenceschopnost ekonomiky	Index světové konkurenceschopnosti	83,7
Vnější zadlužení ekonomiky	Hrubý veřejný dluh (% HDP)	131,8
Dimenze měnové stability		
Cenová stabilita	10Y vývoj CPI (2010=100)	118,7
Transparentnost centrální banky	Index transparentnosti CB	11
Dimenze finanční otevřenosti		
Otevřenost kapitálového účtu	Index KAOPEN	1
Otevřenost finančních trhů	Index otevřenosti kapitálových trhů	0,7
Rozvinutost finančních trhů	Index rozvoje finančního trhu	0,9
Režim kurzového uspořádání	Kurzový režim dle klasifikace MMF	Float
Úrokové rozpětí výměnného kurzu	Kategorie měny dle likvidity na trhu	Main
Dimenze politicko-právní		
Politická stabilita	Political stability index	0,30
Úroveň korupce	Index vnímané korupce	70
Úroveň legislativy	Index právního státu	0,72
Vojenská síla	PowerIndex	0,072
Váha měny v SDR	Podíl měny v SDR koši (%)	41,73

Zdroj: vlastní zpracování

9. PERSPEKTIVA EURA

Cílem této části je s pomocí konceptů měnové koncentrace, analýzy literárních zdrojů a vlastního výzkumu s využitím případové studie a syntézy odpovědět na následující výzkumnou otázku:

(VO7) Jaká je budoucí perspektiva eura v mezinárodním měnovém systému z pohledu jeho měnové internacionalizace?

V této části jsou nejprve představeny výsledky měnové koncentrace eura. Následuje posouzení budoucí perspektivy eura v mezinárodním měnovém systému, a to s využitím čtyř dimenzí měnové internacionalizace.

Euro v krátkém období dosáhlo pozice druhé nejvýznamnější světové rezervní měny. Velká očekávání o vyrovnání se americkému dolaru, která euro doprovázela při jeho vzniku, se nenaplnila (Eichengreen, Mehl & Chitu, 2018). Euro vykazuje ve sledovaném období let 2001 až 2021 druhou nejvyšší hodnotu měnové internacionalizace i měnové koncentrace hned za americkým dolarem. Průměrná měnová koncentrace byla ve sledovaném období relativně stabilní. Koncentrační podíly eura jsou dány v rámci všech soukromých a oficiálních funkcí primárně jako výsledek působení tržních sil.

V této sekci lze uvést odpověď na výzkumnou otázku (VO7). Mezinárodní role eura nebyla ve zkoumaném období výrazně změněna, avšak vnitřní stabilita této měny je nyní mnohem více ohrožena. Riziko neudržitelnosti eura se v roce 2020 zvýšilo skokovým zadlužením zemí jižní eurozóny, ekonomickými nerovnováhami mezi jednotlivými členskými zeměmi a nerovnoměrným poklesem hospodářského růstu u jednotlivých zemích. Euro má potenciál přispět k symetrii mezinárodního měnového systému.

Výhodou eura jsou silné dimenze hospodářské výkonnosti a měnové stability. Euro těží ze silného podílu ekonomiky eurozóny na světové ekonomice a z dominantní pozice ve světovém obchodu.

Naopak jako nevýhodné pro euro lze označit dimenzi finanční otevřenosti a politicko-právní dimenzi. Z hlediska dimenze finanční otevřenosti zůstává euro v současnosti a střednědobé budoucnosti limitováno především fragmentací a nerovnoměrnou úrovní a otevřeností jednotlivých národních finančních trhů.

Zlepšení v rámci obou dimenzí je v budoucnosti podmíněné reformami uvnitř této měnové oblasti.

Jisté obavy je možné vyjádřit nad změnou orientace Evropské centrální banky. V roce 2022 je zřejmé, že orientace na zelenou politiku již dalece přesahuje původní mandát společné centrální banky. Stejně tak poměrně rezervovaný přístup ke snižování inflace je v rozporu s původním dědictvím po Bundesbance. Nepředvídatelná monetární politika v eurozóně, rostoucí zadlužení klíčových ekonomik, nevládnutí dopadů inflace v roce 2022, případně politický rozkol mezi členskými zeměmi eurozóny či Evropské unie představují aktuálně nejvýznamnější překážky vůči pokračující internacionalizaci eura.

Tabulka 14 Měnová koncentrace eura

Euro (EUR)	2001	2010	2020
Podíl na obratu na devizovém trhu (%)	19,0	19,5	16,2
Podíl na obratu u OTC derivátů (%)	47,0	41,0	24,0
Podíl na přeshraničních bankovních pohledávkách (%)	28,2	37,0	32,5
Podíl na mezinárodních dluhopisech (%)	23,7	46,9	38,0
Podíl na alokovaných globálních deviz. rezervách (%)	19,2	25,8	20,3
Podíl na globálních platbách (%)	n/a	29,7	32,1
Průměrná měnová koncentrace (%)	27,4	33,3	27,2

Zdroj: vlastní zpracování, převzato ze studie Sadil a Sipko (2022)

Tabulka 15 Dimenze měnové internacionalizace eura

Dimenze hospodářské výkonnosti	Přiřazený ukazatel	2020
Pozice v rámci světové ekonomiky	Podíl na globálním HDP (PPP, %)	11.9
Důvěryhodnost ekonomiky	Rating ekonomiky S & P	AA
Pozice v rámci světového obchodu	Podíl na světovém vývozu (%)	15
Vnější ekonomická pozice	Čistá investiční pozice (% HDP)	0.8
Exportní diverzifikace	Index exportní diverzifikace	1.81
Konkurenceschopnost ekonomiky	Index světové konkurenceschopnosti	77.2
Vnější zadlužení ekonomiky	Hrubý veřejný dluh (% HDP)	100
Dimenze měnové stability		
Cenová stabilita	10Y vývoj CPI (2010=100)	112.8
Transparentnost centrální banky	Index transparentnosti CB	11
Dimenze finanční otevřenosti		
Otevřenost kapitálového účtu	Index KAOPEN	0.757
Otevřenost finančních trhů	Index otevřenosti kapitálových trhů	0.99
Rozvinutost finančních trhů	Index rozvoje finančního trhu	0.735
Režim kurzového uspořádání	Kurzový režim dle klasifikace MMF	Float
Úrokové rozpětí výměnného kurzu	Kategorie měny dle likvidity na trhu	Main
Dimenze politicko-právní		
Politická stabilita	Political stability index	0.5
Úroveň korupce	Index vnímané korupce	70
Úroveň legislativy	Index právního státu	0.76
Vojenská síla	PowerIndex	0.101
Váha měny v SDR	Podíl měny v SDR koši (%)	30.93

Zdroj: vlastní zpracování

10. PERSPEKTIVA ČÍNSKÉHO RENMINBI

Cílem této části je s pomocí konceptů měnové koncentrace, analýzy literárních zdrojů a vlastního výzkumu s využitím případové studie a syntézy odpovědět na následující výzkumnou otázku:

(VO8) *Jaká je budoucí perspektiva čínského renminbi v mezinárodním měnovém systému z pohledu jeho měnové internacionalizace?*

Čínské renminbi představuje na mezinárodní úrovni relativně mladou měnu. Nástup renminbi a růst významu čínské ekonomiky představuje zásadní změnu dynamiky vývoje mezinárodního měnového systému. Renminbi je často uvažováno jako měna s potenciálem doplnit dolar a euro na pozici světových rezervních měn (Eichengreen, Mehl & Chitu, 2018).

První část této případové studie je zaměřena na koncentraci této měny v mezinárodním měnovém systému. V dalších částech je pozornost věnována dimenzím měnové internacionalizace.

Čínské renminbi v rámci měnové koncentrace navíc dosahuje poměrně nevyrovnaných hodnot. Patrný je nárůst podílu na globálních platbách, na obratu na devizovém trhu a také v případě devizových rezerv v uplynulém desetiletí. V ostatních funkcích zůstává podíl renminbi nízký.

Dynamika růstu v rámci podílů měnové koncentrace byla ve sledovaném období nejvyšší v rámci 35 měn, pro které Banka pro světové platby sestavuje příslušné statistiky (Bank for International Settlements, 2019).

V závěrečné sekci lze uvést odpověď na výzkumnou otázku (VO8). Cesta čínského renminbi k pozici světové rezervní měny bude zpožděna. Současný ekonomický útlum v post-pandemickém období přináší čínské vládě dilema, zda riskovat vnitřní ekonomickou a politickou nestabilitu ve prospěch získání globálního měnového privilegia. V případě renminbi byla evidentní snaha čínské vlády dosáhnout vyššího stupně jeho internacionalizace. Navzdory častým predikcím o rychlém nástupu renminbi v mezinárodním měnovém systému lze spíše očekávat velmi pozvolný průnik napříč všemi úrovněmi měnových funkcí.

Čínské renminbi nyní splňuje požadavky měnové stability a politické podpory, avšak zcela nesplňuje požadavky finanční otevřenosti. Vysoká hospodářská výkonnost zůstane i nadále důležitým determinanem měnové internacionalizace renminbi. Stejně jako v případě eura i v rámci dimenze finanční otevřenosti je nutná řada významných reforem uvnitř čínské ekonomiky. Na druhou stranu, trend rostoucího významu renminbi v mezinárodních měnových vztazích je zcela prokazatelný dle zvyšujícího se potenciálu měnové internacionalizace.

V rámci dlouhého období představuje tato měna seriózního vyzyvatele pro americký dolar a euro. Nelze očekávat, že se renminbi stane světovou rezervní měnou, která by byla srovnatelná s dnešním americkým dolarem. Čínské renminbi bude v budoucnosti jedním z pilířů multipolárního mezinárodního měnového systému a důležitou kotevní a referenční měnou v asijském regionu.

Tabulka 16 Měnová koncentrace čínského renminbi

Čínské renminbi (CNY)	2001	2010	2020
Podíl na obratu na devizovém trhu (%)	n/a	0,45	2,15
Podíl na obratu u OTC derivátů (%)	n/a	0,01	1
Podíl na přeshraničních bankovních pohledávkách	n/a	n/a	n/a
Podíl na mezinárodních dluhopisech	n/a	0,04	0,1
Podíl na alokovaných globálních devizových rezervách	n/a	0,25	1,97
Podíl na globálních platbách	n/a	0,01	2,22
Průměrná měnová koncentrace	<0,15	0,15	1,49

Zdroj: vlastní zpracování, převzato ze studie Sadil a Sipko (2022)

Tabulka 17 Determinanty měnové internacionalizace u čínského renminbi

Dimenze hospodářské výkonnosti	Přiřazený ukazatel	2020
Pozice v rámci světové ekonomiky	Podíl na globálním HDP (PPP, %)	19.12
Důvěryhodnost ekonomiky	Rating ekonomiky S & P	A+
Pozice v rámci světového obchodu	Podíl na světovém vývozu (%)	10.77
Vnější ekonomická pozice	Čistá investiční pozice (% HDP)	15
Exportní diverzifikace	Index exportní diverzifikace	2.01
Konkurenceschopnost ekonomiky	Index světové konkurenceschopnosti	73.9
Vnější zadlužení ekonomiky	Hrubý veřejný dluh (% HDP)	61.7
Dimenze měnové stability		
Cenová stabilita	10Y vývoj CPI (2010=100)	128.8
Transparentnost centrální banky	Index transparentnosti CB	4
Dimenze finanční otevřenosti		
Otevřenost kapitálového účtu	Index KAOPEN	0.16
Otevřenost finančních trhů	Index otevřenosti kapitálových trhů	0
Rozvinutost finančních trhů	Index rozvoje finančního trhu	0.65
Režim kurzového uspořádání	Kurzový režim dle klasifikace MMF	M. Fix.
Úrokové rozpětí výměnného kurzu	Kategorie měny dle likvidity na trhu	Exotic
Dimenze politicko-právní		
Politická stabilita	Political stability index	-0.24
Úroveň korupce	Index vnímané korupce	42
Úroveň legislativy	Index právního státu	0.48
Vojenská síla	PowerIndex	0.085
Váha měny v SDR	Podíl měny v SDR koši (%)	10.92

Zdroj: vlastní zpracování

11. ZÁVĚREČNÉ SHRNUÍ A VÝSLEDKY

Mezinárodní měnový systém byl představen jako souhrn vzájemných vazeb mezi měnami a měnovými systémy jednotlivých států a oblastí. Avšak definice tohoto pojmu zůstane i nadále nejednoznačná. I v případě, že bychom pod tímto pojmem rozuměli pouze soubor pravidel, úmluv a institucí, kterými se řídí měnová politika, je zcela zřejmé, že bez fungujícího mezinárodního měnového systému nemůže fungovat světová ekonomika jako celek.

Mezinárodní měnový systém, který vykazuje vysoký stupeň měnové konvertibility, stability, likvidity a symetrie, byl v minulosti předmětem reformních snah, ať už na úrovni jednotlivých států, regionálních institucí či globálních měnových autorit. Avšak mezinárodní měnový systém může měnit svou kvalitu i architekturu také přirozeným živelným vývojem. Historicky přirozenou podobou byl měnový systém se třemi a více klíčovými rezervními měnami. Toto uspořádání je označováno jako multipolární.

Od doby vzniku mezinárodního měnového systému v dávných antických dobách, přes středověk až po období průmyslové revoluce ovlivňovaly měnové otázky především fungování mezinárodního obchodu. Rozvojem úvěrových a závazkových vztahů a globálním přijetím zlatého standardu v 18. a 19. století se význam mezinárodního měnového systému posunul na zcela jinou úroveň. Zlatý měnový standard výrazným způsobem ovlivňoval ekonomické systémy na úrovni jednotlivých zemí a zasahoval tak do života a fungování ať už jednotlivců, firem či vlád v těchto zemích. Mezinárodní měnový systém se v průběhu 20. století třikrát rozpadl (1914, 1939, 1971). Tyto rozpady měly vždy vážné následky pro globální ekonomiku. Od metalických měnových systémů, přes chaotické meziválečné uspořádání a Bretton-Woodský měnový systém zlaté dolarové devizy se mezinárodní měnový systém přeměnil do současné podoby, kdy hlavní světovou měnou je americký dolar.

Tento typ měnového uspořádání je v současnosti neudržitelný, a to jednak z důvodu změn relativních sil v rámci světové ekonomiky, dále z důvodu neudržitelných globálních ekonomických nerovnováh a také z důvodu nadměrné akumulace dolarových devizových rezerv a současné snahy o jejich nahrazení jinými rezervními aktivy. V této disertační práci byl přechod k multipolárnímu mezinárodnímu měnovému systému vědecky zkoumán prostřednictvím konceptů měnové koncentrace a měnové internacionalizace.

Aplikace konceptu měnové koncentrace bylo použito pro zjištění aktuální polarizace současného mezinárodního měnového systému a také pro zjištění trendu, zda a jak rychle dochází ke změně jeho kvality. Bylo prokázáno, že současný mezinárodní měnový systém nevykazuje aktuálně znaky měnové multipolarity, avšak hodnoty měnové koncentrace vykazují v období 2001 až 2020 klesající trend, což svědčí o přítomnosti trendu přechodu k měnové multipolaritě. Tuto tezi lze podpořit zjištěnou klesající hodnotou měnové koncentrace u amerického dolaru, stabilní hodnotou u eura a mírně rostoucí hodnotou tohoto parametru u

čínského renminbi. V rámci disertační práce byl také kladen důraz na identifikaci determinantů, které ovlivňují proces internacionalizace a de-internacionalizace pro světové rezervní měny. K tomuto účelu byla provedena obsáhlá literární rešerše současných studií i historických literární zdrojů.

V případě těchto determinantů byly následně systematicky odvozeny čtyři dimenze měnové internacionalizace (hospodářská výkonnost, měnová stabilita, finanční otevřenost a politicko-právní dimenze). Tyto dimenze zde sloužily jako základ pro navržený fuzzy-logický model pro měření potenciálu měnové internacionalizace. Jedná se o první aplikaci fuzzy logiky v oblasti výzkumu mezinárodních měnových vztahů. Uvedený model byl publikován ve dvou odborných vědeckých časopisech, indexovaných v databázi SCOPUS.

Na základě fuzzy-logického modelu byl poté hodnocen potenciál pro měnovou internacionalizaci u vybraných měn a ve zkoumaném období let 2001 až 2020 pro tři potenciálně nejvýznamnější měny budoucího multipolárního uspořádání, tzn. americký dolar, euro a čínské renminbi. Bylo zjištěno, že nejvyšší potenciál měnové internacionalizace v roce 2020 vykazuje americký dolar, avšak jeho hodnoty se od roku 2001 snižují. Druhou nejvyšší hodnotu vykazuje euro, u kterého jsou od roku 2001 patrně relativně stabilní hodnoty. Tyto měny s velkým odstupem následují japonský jen a britská libra, což byly významné měny mezinárodních měnových systémů minulosti, avšak v současnosti je jejich perspektiva na pozici světových měn nízká. Z měn nově industrializovaných zemí dosahuje nejvyššího potenciálu čínské renminbi.

Pro americký dolar, euro a čínské renminbi byly následně zpracovány případové studie, které hodnotí budoucí perspektivu těchto měn v rámci jejich pozic světových rezervních měn. Tyto případové studie navazují na vlastní výzkum, uvedený v částech 6 a 7. Na základě tohoto výzkumu, analýzy dalších literárních zdrojů a s ohledem na hodnoty měnové koncentrace a čtyři dimenze měnové internacionalizace byly zjištěny následující poznatky. Americký dolar má lepší perspektivu, v porovnání s tou, která je uvedena v řadě velmi pesimistických a katastrofických studií, které byly zmíněny v úvodu. Klesající hodnoty v rámci dimenze hospodářské výkonnosti jsou kompenzovány příznivými hodnotami napříč ostatními dimenzemi měnové internacionalizace. Měnová perspektiva eura zůstane příznivá, pokud se podaří překonat vnitřní problémy eurozóny a provést řadu reforem k posílení dimenze finanční otevřenosti a politicko-právní dimenze. Euro se poté může stát klidným ostrovem uprostřed měnové války mezi USA a Čínou. A právě čínské renminbi, byť se může opřít o silnou dimenzi hospodářské výkonnosti, má k dosažení pozice světové rezervní měny ještě dlouhou cestu. V nejbližších letech patrně lze očekávat zachování současného mezinárodního měnového uspořádání, avšak s rizikem vyšší nestability a asymetrie celého systému. Multipolární měnový systém je nevyhnutelný, avšak autor studie se kloní spíše k dlouhodobému horizontu, kdy by k tomuto přechodu mělo dojít. Avšak už v roce 2022 vykazuje mezinárodní měnový systém vyšší roztržitost.

12. PŘÍNOSY PRO TEORII A PRAXI

Hlavní přidaná hodnota této disertační práce vyplývá z propojení funkčního přístupu a přístupu politické ekonomie a jejich aplikování na výzkum problematiky přechodu k multipolárnímu mezinárodnímu měnovému systému. Výsledkem tohoto přístupu je rozšířený funkční koncept měnové koncentrace a originální fuzzy-logický model pro měření potenciálu měnové internacionalizace vycházející z přístupu politické ekonomie a soft computingu. Za vědecky přínosné lze označit také výzkumné závěry hodnotící budoucí perspektivu mezinárodních měnových vztahů. Disertační práce přispěla k poznání ohledně aktuální otázky přechodu k multipolárnímu měnovému systému a současně představuje opozici vůči redukcionistickým studiím, které byly zmíněny v úvodu.

V teoretické oblasti může být tato disertační práce přínosná předně pro odborníky, kteří se zabývají touto oblastí poznání. Nabízí alternativní přístup k tomu, jak pochopit vztahy a trendy v rámci mezinárodního měnového systému. Dalším přínosem může být předložená literární rešerše, která může sloužit jako výukový materiál pro seznámení se s problematikou mezinárodních měnových vztahů. Přínosná může být tato práce pro studenty i informovanou veřejnost se zájmem o problematiku mezinárodních financí. V České republice je mezi odborníky věnována mezinárodnímu měnovému systému poměrně malá pozornost, proto dalším přínosem této práce může být zvýšení povědomí o této zajímavé a dynamicky se měnící výzkumné oblasti. V praxi může tato disertační práce představovat zajímavý zdroj inspirace pro pracovníky v oblasti financí, měnové specialisty, bankéře či analytiku v oblasti mezinárodních vztahů.

13. SMĚRY BUDOUCÍHO VÝZKUMU A VÝZKUMNÉ LIMITY

Disertační práce byla zaměřena především na zkoumání mezinárodního měnového systému z pohledu měnové koncentrace a měnové internacionalizace. Snahou autora disertační práce bylo zvolit nejvhodnější metody pro dosažení hlavního cíle, avšak i zde je nutné upozornit na některá omezení a limity. Tyto limity mohou ovlivnit finální výsledky a závěry z této disertační práce. Součástí této části je proto i návrh dalších směrů budoucího výzkumu.

Prvním limitem, který je nutné zmínit, je skladba literárních zdrojů, které byly využity v rámci literární rešerše v částech 2, 3, 8, 9 a 10. I přes snahu o maximální objektivitu předloženého výzkumu pochází větší část literárních zdrojů od odborníků z USA a Mezinárodního měnového fondu. Studie evropských a čínských odborníků nejsou zastoupeny stejným dílem, z důvodu jejich menšího počtu a dostupnosti. Tento limit se týká zahraničních zdrojů v anglickém i německém jazyce. Literární zdroje čínských autorů byly využity v anglickém překladu. Druhým limitem může být otázka věrohodnosti získaných dat. Většina dat je získána z databází Mezinárodního měnového fondu, Banky pro světové

platby, databáze FRED a EUROSTAT. Tato data by měla být objektivní, avšak v případě dat Čínské centrální banky a některých využitých webových databází může být kvalita dat nižší. Tento potenciální limit je těžko překonatelný, avšak před samotným využitím dostupných dat byla ověřována jejich důvěryhodnost. Také dostupnost některých požadovaných dat byla místy slabší. Například pro některé ze vstupů pro fuzzy-logický model bylo nutné převzít nejnovější dostupná data, i když tato data nebyla aktuální k roku 2020. Obecně však lze konstatovat, že celková dostupnost dat byla velmi dobrá. Výhodou je rovněž globální rozsah v této disertační práci, víceúrovňový přístup a výzkum na úrovni mezinárodního měnového systému, světové ekonomiky i na úrovni klíčových měn budoucího multipolárního měnového uspořádání. Třetím limitem je samotná metodologická podstata fuzzy-logických modelů. Fuzzy-logika představuje zcela jiné výzkumné paradigma, které je v opozici vůči klasickým ekonometrickým a statistickým postupům. Výhodou tohoto přístupu je relativní jednoduchost a současně vysoká robustnost. Nevýhoda může spočívat v nutnosti spoléhat se na expertní odhad. Toto je limit pro výzkumnou část, ve které je hodnocen potenciál měnové internacionalizace. Podrobnější výklad k tomuto limitu je uveden v části 7. Tento limit tak doslova kopíruje výhody a nevýhody Soft computingu. Čtvrtý limit vychází z determinantů měnové koncentrace a měnové internacionalizace. Významnost jednotlivých determinantů u těchto konceptů je stále bílým místem současného poznání. Situaci komplikuje skutečnost, že zmíněné determinanty nemají jen ekonomický charakter, ale také politický, právní a někdy jen čistě spekulativní. Významnost těchto parametrů je v dostupné literatuře je často jen vágně definovaná jako vyšší či nižší. Mezinárodní měnový systém je vysoce komplexním a otevřeným společenským systémem, kde se vzájemné vztahy mezi prvky a vazbami stanovují velmi obtížné. Pro tento systém je typická přítomnost nelinearity, synergických efektů, neurčitosti a nahodilosti. Pátým limitem je často velmi nejednoznačné vymezení a pochopení pojmu mezinárodní měnový systém. Často není zřejmé, co jednotliví autoři pod tímto pojmem rozumí. Z tohoto důvodu bylo v disertační práci nutné upřesnit některé pojmy, jako je mezinárodní měnový systém, měnová koncentrace nebo potenciál měnové internacionalizace.

Budoucí výzkum v této oblasti lze navést do dvou směrů. Prvním výzkumným směrem je určení právě významnosti jednotlivých determinantů měnové internacionalizace. Jedná se tedy o určení, které determinanty jsou pro pozici světové měny více přínosné a které naopak mají slabší vliv. Stejný závěr platí i pro determinanty de-internationalizace. Druhou výzkumnou oblastí je aplikace soft-computingu na oblast mezinárodních měnových vztahů a mezinárodních financí. Žádoucí je rovněž navržený fuzzy-logický model nadále rozvíjet a upravovat. Poté je možné aplikovat tento model na celý globální měnový obraz a propojit tento nástroj s konceptem měnové pyramidy. Klasifikace jednotlivých měn z pohledu potenciálu měnové internacionalizace je také vhodným výzkumným námětem.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- Amanto, M., & Fantacci, L. (2014): Back to which Bretton Woods? Liquidity and clearing as alternative principles for reforming international money. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 38, No. 6, 1431-1452. <doi:10.1093/cje/beu030>.
- Bank for International Settlements (2020): *Triennial Central Bank Survey: Report on Global Foreign Exchange Market Activity between years 2001-2019*. Basel: Bank for International Settlements, <<https://stats.bis.org/statx/toc/LBS.html>>.
- Bank for International Settlements (2021): *Statistical release: BIS global liquidity indicators at end-September 2020*. Basel: Bank for International Settlements, <<https://www.bis.org/statistics/gli2101.pdf>>.
- Bindseil, U. (2020): Tiered CBDC and the financial system. *Working Paper Series*, No. 2351, Frankfurt am Main: European Central Bank. <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2351~c8c18bbd60.en.pdf>>.
- Campanella, M. (2014): The International of the Renminbi and the Rise of a Multipolar Currency. *Ecipe Working Paper*, No. 01/2014, <https://ecipe.org/wp-content/uploads/2014/12/WP201201_1.pdf>.
- Civín, L. (2018): *Jak porozumět globální ekonomice*. Praha: Olympia.
- Cohen, B. J. & Tabitha, B. M. (2013): What does the International Currency System Really Look Like? *Review of International Political Economy*, Vol. 21, No. 5, 1017-1041, <<https://doi.org/10.1080/09692290.2013.830980>>.
- Cohen, B. J. (2015): *Currency Power: Understanding Monetary Rivalry*. Princeton: Princeton University Press.
- Cohen, B. J. (2019): *Currency Statecraft: Monetary Rivalry and Geopolitical Ambition*. Chicago: Chicago University Press.
- Copelovith, M. S. (2010): *The International Monetary Fund in the Global Economy: Banks, Bonds, and Bailouts*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Dailami, M., & Masson, P. (2011): Prospects for a Multipolar International Monetary System. *DIIS Report*, No. 13. Copenhagen: Danish Institute for International Studies. <<https://www.econstor.eu/bitstream/10419/59825/1/684720442.pdf>>.
- De Keersmaecker, G. (2017): *Polarity, Balance of Power and Internal Relations Theory: Post-Cold War and the 19th Century Compared*. Cham: Springer Nature.
- Dostál, P. (2015): *Soft Computing v podnikatelství a veřejné správě*. Brno: Akademické nakladatelství CERM.
- Eichengreen, B. & Dincer, N. N. (2013): Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures. *International Journal of Central Banking*. Vol. 10, No. 1, 189-253, <<https://doi.org/10.2139/ssrn.2579544>>.
- Eichengreen, B. (2019a): *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*. Princeton: Princeton University Press.
- Eichengreen, B. (2019b): Two Views of the International Monetary System. *Intereconomics*, Vol. 54, No. 4, 233–236. <<https://doi.org/10.1007/s10272-019-0830-3>>.

- Eichengreen, B., Mehl, A. J. & Chitu, L. (2018): *How Global Currencies Work: Past, Present, and Future*. Princeton: Princeton University Press.
- European Central Bank (2020a): *The international role of the euro*. Frankfurt am Main: European Central Bank, <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire202006~81495c263a.en.pdf>>.
- Fahri, E. & Maggiori, M. (2018): A model of the international monetary system. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 133, No. 1, 295-355. <<https://doi.org/10.1093/qje/qjx031>>.
- Fahri, E., Gourichas, P. & Rey, H. (2011): *Reforming the International Monetary System*. London: Centre for Economic Policy Research.
- Chen, H., & Peng, W. (2010): The potential of the Renminbi as an international currency. In *Currency internationalization: Global experiences and implications for the Renminbi*. London: Palgrave.
- Chey, H. (2013): Can the Renminbi Rise as a Global Currency? The Political Economy of Currency Internationalization. *Asian Survey*, Vol. 53, No. (2), pp. 348–368, <<https://doi.org/10.1525/as.2013.53.2.348>>.
- Chinn, M. D. & Frankel, J. (2008): Why the Euro Will Rival the Dollar. *International Finance*, Vol. 11, No. 1, 49-73. <<https://doi.org/10.1111/j.1468-2362.2008.00215.x>>.
- International Monetary Fund (2020b): *AEREAR Database 2019*. Washington, D. C. International Monetary Fund, <<https://www.elibrary-areaer.imf.org/Pages/Home.aspx>>.
- International Monetary Fund (2021b): *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER) – 04/2021*. Washington, D. C. International Monetary Fund, <<https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>>.
- Janiček, P. (2014): *Systémová metodologie: Brána do řešení problémů*. Brno: CERM.
- Kenen, P. B. (2011a): Beyond the Dollar. *Journal of Policy Modeling*, Vol. 33, No. 5, 750-758, <<https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2011.07.007>>.
- Kenen, P. B. (2011b): Currency internationalization: an overview. *BIS Papers*, Vol. 61, No. 1, 1-10. <<https://doi.org/10.1.1.225.1753>>.
- Kiyotaki, N. & Wright, R. (1989): On Money as a Medium of Exchange. *Journal of Political Economy*. Vol. 97, No. 4, 927-954, <<https://www.jstor.org/stable/1832197>>.
- Kotecha, M. (2011): Guest post: Rupee can serve as a reserve currency too. *Financial Times*, 14. 4. 2011, <<https://www.ft.com/content/375da75a-6ecb-3f7d-8e34-1512317d4fda>>.
- Král, M. (2010): *Mezinárodní finance*. Žilina: George.
- Kratochvíl, P. (2002): Polarita v teorii mezinárodních vztahů. *Czech Journal of International Relationship*. Vol. 37, No. 4, <<https://mv.iir.cz/article/download/53/50>>.

- Masson, P., & Dailaimi M. (2009): The New Multi-Polar International System. *Policy Research Working Paper*. No. 5147. Washington D. C.: The World Bank. <<https://doi.org/10.1596/1813-9450-5147>>.
- Mateos y Lago, I., Duttagupta, R. & Goyal, R. (2009): The Debate on the International Monetary System. *IMF Staff Position Note*, No. 0926, <<https://doi.org/10.2139/ssrn.3147836>>.
- Maziad, S., Faisal, A., Wang, S., Segal, S. & Mateos y Lago, I. (2011): Internationalization of Emerging Market Currencies A Balance between Risks and Rewards. *IMF Staff Discussion Note*, Vol. 11, No. 17. <<https://doi.org/10.5089/9781463926526.006>>.
- Mohan, R., Patra, M. D. & Kapur, M. (2013): Currency Internationalization and Reforms in the Architecture of the International Monetary System: Managing the Impossible Trinity. *The BRICS and Asia Currency Internationalization and International Monetary Reform*, No. 5, <<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/30198/brics-asia-paper-no5.pdf>>.
- Němeček, E. (2000): *Mezinárodní měnový systém*. Praha: Karolinum.
- Ocampo, J. (2018): *Resetting the International Monetary System*. Oxford: Oxford University Press.
- Ponsot, J. (2016): The four I's of the international monetary system and the international role of the euro. *Research in International Business and Finance*, Vol. 37, <<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.01.004>>.
- Prasad, E. (2016): *Gaining Currency: The Rise of the Renminbi*. New York: Oxford University Press.
- Rogoff, K. (2001): Why not a global currency? *American Economic Review*, Vol. 91, No. 2, 243-247. <<https://doi.org/doi:10.1257/aer.91.2.243>>.
- Sadil, V. & J. Sipko. (2021): The International Monetary System: New evidence concerning a transition to multipolarity. *Scientific Papers of the University of Pardubice, Series D: Faculty of Economics and Administration*, roč. 29, č. 2. <<https://doi.org/10.46585/SP29021289>>.
- Sadil, V. & J. Sipko. (2022): Přejít k multipolárnímu měnovému uspořádání? Trendy v měnové koncentraci a internacionalizaci dolaru, eura a renminbi. *Mezinárodní vztahy – Czech Journal of International Relations*, roč. 57, č. 1. <<https://doi.org/10.32422/mv-cjir.1788>>.
- Sadil, V., J. Přílučiková & J. Sipko. (2021): Currency competition: Currency Internationalization potential assessment using fuzzy logic approach. *Scientific Papers of the University of Pardubice, Series D: Faculty of Economics and Administration*, roč. 29, č. 3. <<https://doi.org/10.46585/SP29031374>>.
- Sedláček, P. (2018): *Mezinárodní měnový systém a globální finanční krize*. Praha: Professional Publishing.
- Serval, J. F. & Tranié, J. P. (2015): *The Monetary System: Analysis and New Approach to Regulation*. Chichester: Wiley Finance.

- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) (2022): *SWIFT and data*, La Hulpe: Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, 10. 5. 2022, <www.swift.com/about-us/swift-and-data>.
- Sokol, J. (2016): *Moc, peníze a právo*. Praha: Vyšehrad.
- Subramanian, A. (2011): *Eclipse: Living in the Shadow of China's Economic Dominance*. Washington D. C.: Peterson Institute for International Economics.
- The World Bank (2021): *About the World Bank*. Washington D.C.: World Bank Group, <<https://www.worldbank.org/en/who-we-are>>.
- Zakaria, F. (2020): *Ten Lessons for a Post-Pandemic World*. New York: W. W. Northon & Company.
- Zhou, X. (2009): Reform the International Monetary System. *BIS Review*, No. 41, <<https://www.bis.org/review/r090402c.pdf>>.

PUBLIKAČNÍ AKTIVITY AUTORA

SADIL, Vojtěch a Juraj SIPKO, 2022. Přejít k multipolárnímu měnovému uspořádání? Trendy v měnové koncentraci a internacionalizaci dolaru, eura a renminbi. *Mezinárodní vztahy – Czech Journal of International Relations*, roč. 57, č. 1. ISSN 0323-1844.

SADIL, Vojtěch, Jana PŘÍLUČÍKOVÁ a Juraj SIPKO, 2021. Currency competition: Currency Internationalization potential assessment using fuzzy logic approach. *Scientific Papers of the University of Pardubice, Series D: Faculty of Economics and Administration*, roč. 29, č. 3. ISSN 1211-555X.

SADIL, Vojtěch a Juraj SIPKO, 2021. The International Monetary System: New evidence concerning a transition to multipolarity. *Scientific Papers of the University of Pardubice, Series D: Faculty of Economics and Administration*, roč. 29, č. 2. ISSN 1211-555X.

SADIL, Vojtěch, 2018. Phenomenon Bitcoin: Money of Future or Junk Commodity? *14th Annual International Bata Conference for Ph.D. Students and Young Researchers*, s. 219-228. Zlín, Česká republika.

SADIL, Vojtěch, 2017. Fraktální analýza měnového páru EUR/CZK. *Recenzovaný sborník příspěvků mezinárodní vědecké konference: Mezinárodní Masarykova konference pro doktorandy a mladé vědecké pracovníky 2017*, s. 467-473. Hradec Králové, Česká republika.

ODBORNÝ ŽIVOTOPIS AUTORA

Jméno: Vojtěch Sadil

Adresa: Svárov 485/3, 751 02 Troubky

E-mail: sadil@utb.cz

Vzdělání:

2016–dosud, Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky, obor Finance, titul: Ph.D.

2017–2018, Ústav práva a právní vědy, o.p.s., Praha, obor Korporátní právo a správa podniku, titul: LL.M.

2015–2017, Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky, obor Podniková ekonomika, titul: Ing.

2014–2016, Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky, obor Finance, titul: Ing.

2011–2014, Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky, obor Management a ekonomika podniku, titul: Bc.

2007–2011, Střední škola nábytkářská a obchodní, Bystřice pod Hostýnem, obor Obchodník, maturitní zkouška.

Pracovní zkušenosti:

8/2020–současnost, Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky, Ústav financí a účetnictví

Vysokoškolský asistent

8/2016–8/2020, Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, Fakulta managementu a ekonomiky, Ústav financí a účetnictví

Interní doktorand, vysokoškolský asistent (částečný úvazek)

9/2019 – současnost, SAB Finance, a.s. & Trinity Bank a.s., Zlín (DPP)

Externí analytik (DPP)

12/2018–5/2019, SAB Finance, a.s., Zlín (DPP)

Řešitel projektu

10/2018–06/2021, Obec Mrlínek

Člen zastupitelstva, předseda finanční komise

5/2014 – Moravia Audit, s.r.o.

Povinná školní praxe, příprava bakalářské práce

Cizí jazyk:

- angličtina – aktivně (úroveň B2, EBC Level 2)
- němčina – pasivně (úroveň B1, maturitní zkouška)

Účast v projektech:

Projekt spolupráce s praxí realizované na Univerzitě T. Bati ve Zlíně ve společnosti SAB Finance a.s. (analýzy Fintech platform pro devizové obchodování, platform pro B2B měnové vypořádání a platebních systémů): Zisková činnost Fakulty managementu a ekonomiky, Univerzity T. Bati

GAČR č. 16/2536 S. - Methodology of Developing a Predictive Model of Sector and Company Performance in the Macroeconomic Context (sběr a analýza dat, příprava odborného článku)

Pedagogická činnost:

- Základy financí
- Základy účetnictví
- Finanční trhy / Financial Markets
- Peněžní a kapitálové trhy
- Mezinárodní finance
- Podnikové finance

Ing. et Ing. Vojtěch Sadil, LL.M., Ph.D.

**Reforma mezinárodního měnového systému: přechod k
multipolárnímu měnovému uspořádání**

Reform of the International Monetary System: Transposition to Multipolar
Currency Arrangement

Teze disertační práce

Vydala Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně,
nám. T. G. Masaryka 5555, 760 01 Zlín.

Náklad: vyšlo elektronicky

1. vydání

Sazba: autor

Publikace neprošla jazykovou ani redakční úpravou.

Rok vydání 2022

ISBN 978-80-7678-118-4

