

Význam Special Drawing Rights v súčasnom medzinárodnom menovom systéme

Anežka JANKOVSKÁ – Jana KOTLEBOVÁ*

Úvod

Medzinárodný menový fond (ďalej MMF) vytvoril umelú peňažnú jednotku – *osobitné, práva čerpania* – *Special Drawing Rights* (ďalej SDR) v súlade so závermi medzinárodnej konferencie o osobitných právach čerpania, ktorá sa konala v Rio de Janeiro v roku 1967. Týmito závermi boli pozmenené stanovky MMF s účinnosťou od 28. júla 1969.

Emisie SDR boli rozdelené medzi členské štáty MMF na neúverovom princípe vo forme prídeltov jednotlivým členským štátom. Výška týchto prídeltov bola určená úmerne od výšky členských kvót jednotlivých štátov v MMF.

Všetky operácie a transakcie v SDR sa uskutočňujú prostredníctvom jedného z dvoch finančných oddelení MMF, a to prostredníctvom *Oddelenia SDR (SDR Department)*. Hoci členstvo v tomto oddelení je dobrovoľné, všetky členské štáty MMF sú jeho členmi.

K 30. aprílu 2000 to bolo 182 štátov. Fond má právo určiť aj oficiálnych držiteľov SDR, ktorí síce nedostávajú alokácie SDR, ale môžu ich získať a používať v operáciách a transakciách s členmi Oddelenia SDR a s inými oficiálnymi držiteľmi podľa rovnakých podmienok ako ostatní členovia. Ich počet ku dňu 30. 4. 2001 bol 16.¹

1. Vývoj emisií a alokácií osobitných práv čerpania v doterajšom období

Prvá alokácia SDR sa uskutočnila v celkovej sume 9,314 mld SDR, a to v troch termínoch: • k 1. januáru 1970 v sume 3,414 mld SDR • k 1. januáru 1971 v sume 2,949 mld SDR • k 1. januáru 1972 v sume 2,951 mld SDR.

* doc. Ing. Anežka JANKOVSKÁ, CSc. – Ing. Jana KOTLEBOVÁ, Ekonomická univerzita v Bratislave, Národohospodárska fakulta, Katedra bankovníctva a medzinárodných financií, Dolnozemska cesta 1, 852 35 Bratislava 5

¹ Ide o tieto inštitúcie: Africká rozvojová banka, Africký rozvojový fond, Arabský menový fond, Ázijská rozvojová banka, Banka štátov strednej Afriky, Banka pre medzinárodné zúčtovanie, Centrálna banka štátov západnej Afriky, Východoafrická rozvojová banka, Centrálna banka východného Karibiku, Európska centrálna banka, Medzinárodná banka pre obnovu a rozvoj, Medzinárodné združenie pre rozvoj, Medzinárodný fond rozvoja poľnohospodárstva, Islamská rozvojová banka, Latinskoamerický rezervný fond, Škandinávská investičná banka.

V roku 1978 MMF rozhodol, že k 1. januáru rokov 1979, 1980 a 1981 sa uskutočnia ďalšie alokácie SDR, a to vo výške po 4 mld SDR. V roku 1981 celková suma emitovaných a pridelených SDR prekročila výšku 21,4 mld SDR.

Od roku 1981 až do roku 1998 sa neuskutočnila žiadna ďalšia emisia SDR. Priemyselne vyspelé členské štáty MMF boli presvedčené, že nejestvuje žiadna globálna potreba rezerv, pretože vtedajšiu úroveň devízových rezerv považovali za uspokojivú. Pripúšťali síce, že sporadický nedostatok rezerv sa môže objaviť v niektorých rozvojových štátoch, ale v tomto prípade to môže riešiť MMF prostredníctvom svojich tradičných úverových nástrojov a podmienok. Podiel SDR v devízových rezervách poklesol zo 7 % v roku 1980 až na 1 – 3/4 % v roku 1998, čo bola zanedbateľná suma. Táto situácia bránila SDR stať sa dôležitým rezervným nástrojom v medzinárodnom menovom systéme.

Preto v ostatných rokoch niektoré priemyselne vyspelé štáty (najmä Francúzsko a Japonsko) navrhovali novú emisiu SDR a ich rozdelenie medzi rozvojové štáty i štáty strednej a východnej Európy a bývalého ZSSR. Takto by dostali prídely SDR aj štáty, ktoré vstúpili do MMF v nedávnej minulosti a ktoré zatiaľ nemohli využiť tieto zdroje.

Okrem toho, oprávnenosť novej emisie SDR dokazovala aj nízka úroveň devízových rezerv týchto štátov, ktoré sa v tom čase museli uchýľovať k reštriktívnej menovej a finančnej politike. Takto sa snažili vyrovnať nerovnováhy platobných bilancií a obnoviť svoje devízové rezervy, hoci v tomto období prekonávali obdobie ťažkej recesie. Alokácia SDR týmto štátom by prispela ku skráteniu prechodného obdobia ich transformácie, k oživeniu ekonomiky a prekonaniu recesie.

Počas trinástich diskusií o tom, ako rozvinúť úlohu SDR v medzinárodnom menovom systéme, viackrát zaznela potreba ďalšej globálnej alokácie SDR. V roku 1993 vtedajší generálny riaditeľ Medzinárodného menového fondu M. Camdessus navrhol všeobecnú alokáciu SDR vo výške 36 mld SDR, ale členským štátom sa nepodarilo dosiahnuť dohodu o tejto alokácii. Až v roku 1997 Rada guvernérov MMF schválila štvrtý dodatok k *Článkom dohody (Articles of Agreement)* povolujúci špeciálnu jednorazovú alokáciu SDR, ktorou sa zvýši držba SDR členov úmerne k členskej kvóte krajiny po 9. revízii členských kvót (v súčasnosti sa ukončila 11. revízia členských kvót).

Touto alokáciou dôjde k zvýšeniu množstva SDR v obehu o 21,4 mld SDR, teda dovtedajšia držba SDR sa zdvojnásobí. Navrhnutý dodatok bude platiť až vtedy, keď ho ratifikujú 3/5 členských štátov s 85 % hlasovacou silou. Ku koncu finančného roka 1999 tento dodatok ratifikovalo 50 členov s hlasovacou silou 30,6 % a v polovici augusta prijalo navrhovanú zmenu 109 členov, ktorých hlasovacia sila predstavovala 72, 18 % celkových hlasov.

Emisia a rozdelenie tejto sumy sa uskutočnili tak, že členovia MMF a účastníci Oddelenia SDR k 19. septembru 1997 získali rozdielnu výšku špeciálnej jednorazovej alokácie SDR tak, aby ich celková kumulatívna alokácia SDR dosiahla výšku 29,315788813 % z ich členskej kvóty po deviatej revízii členských kvót. Krajiny, ktoré už predtým mali prídel SDR, dostali len zostávajúci percentuálny prídel do uvedenej výšky, ale krajiny, ktoré dovtedy nemali prídel SDR, dostali celú sumu prídelu, t. j. 29,315788813 %. Krajiny, ktoré sa mali ešte len stať účastníkmi Oddelenia SDR po 19. septembri 1997, dostali špeciálnu jednorazovú alokáciu SDR na základe pomyslenej 9. revízie členských kvót.² Napríklad republika Palau, ktorá sa mala stať členom MMF a účastníkom Oddelenia SDR v decembri 1997 s kvótou 2,25 mil. SDR, dostala špeciálnu jednorazovú alokáciu v sume 659 605 SDR.

Pri tejto alokácii prvý raz dostala celý prídel SDR aj Slovenská republika v sume 475 458 840 SDR. Tabuľka 1 znázorňuje existujúce a špeciálne alokácie SDR štátov belgickej skupiny, do ktorej je zaradená Slovenská republika.

Tabuľka 1

Existujúce alokácie a špeciálna alokácia SDR štátov v belgickej skupine (v SDR)

Krajina	Kvóta po 90. Revízii	Existujúce kumulatívne alokácie	Špeciálna alokácia
Rakúsko	1 188 300 000,-	179 045 000,-	169 314 518,-
Bielorusko	280 400 000,-	-	82 201 472,-
Belgicko	3 102 300 000,-	485 246 000,-	424 217 716,-
Česká republika	589 600 000,-	-	172 845 891,-
Maďarsko	754 800 000,-	-	221 275 574,-
Kazachstan	247 500 000,-	-	72 556 577,-
Luxembursko	135 500 000,-	16 955 000,-	22 767 894,-
Slovenská republika	257 400 000,-	-	75 458 840,-
Slovinsko	150 500 000,-	25 430 888,-	18 689 374,-
Turecko	642 000 000,-	112 307 000,-	75 900 364,-
Spolu	7 348 300 000,-	818 983 888,-	1 335 228 220,-

Prameň: Annual Report IMF 1999, 2000, 2001 [8, s. 149 – 151].

Z uvedenej tabuľky možno vidieť, že pred štvrtou zmenou stanov MMF v belgickej skupine malo pridelené SDR iba 5 krajín, a to Rakúsko, Belgicko, Luxembursko, Slovinsko a Turecko. Po špeciálnej jednorazovej alokácii má všetkých desať krajín rovnaký percentuálny prídel SDR vo výške 29,315788813 % z členskej kvóty po 9. revízii členských kvót.

Pred štvrtou zmenou stanov nemalo prídel *Special Drawing Rights* 37 štátov z celkového počtu 182 členských štátov. Stav čistej kumulatívnej alokácie SDR k 30. aprílu 2000 je 21,433 330 200 mld SDR a stav špeciálnej alokácie

² Tieto štáty neboli členmi MMF a nemali určenú členskú kvótu, preto sa pri nich zvažovalo s pomyselnou členskou kvótou.

k rovnakému dátumu je rovnaký, t. j. 21,433 330 200 mld SDR. *Spolu je alokovaných 42,866 660 400 mld SDR.*

Tvorba SDR je rovnaká ako tvorba meny centrálnou bankou. Ide o pohľadávkú voči MMF, ktorá sa zásadne nespláca, iba ak by sa fond rozhodol anulovať pridelené SDR. Získanie SDR umožňuje členom držať ich vo svojich oficiálnych menových rezervách, vymeniť ich za konvertibilnú menu na účely financovania nerovnováhy platobnej bilancie a vyrovnáť svoje záväzky voči Medzinárodnému menovému fondu, napríklad zaplatiť istú časť zvýšenia členskej kvóty alebo splatiť prijaté pôžičky vo voľne vymeniteľných menách a iné.

2. Úlohy a použitie osobitných práv čerpania

Význam SDR v súčasnom medzinárodnom menovom systéme je daný jednak rastom ich objemu, jednak ich úlohami, resp. funkciami, ktoré plnia v súčasnom medzinárodnom menovom systéme. Je to predovšetkým *účtovná funkcia*, ktorá sa používa pri vyjadrovaní všetkých finančných vzťahov a operácií medzi členskými štátmi navzájom a medzi nimi a MMF, s výnimkou určitých administratívnych účtov. Všetky aktíva, pasíva, finančné operácie, členské kvóty a ostatné skutočnosti MMF sa vyjadrujú v SDR.

Osobitné práva čerpania slúžia ako účtovná jednotka aj v iných medzinárodných organizáciách vrátane Svetovej banky. Aj niektoré súkromné finančné nástroje sú denominované v SDR.

Osobitné práva čerpania plnia aj *funkciu miery hodnoty*, resp. medzinárodného hodnotového denominátora, ktorý by mal v podmienkach veľkých výkyvov devízových kurzov prispieť k stabilnejšiemu vyjadrovaniu hodnotových veličín. Jednotlivé členské štáty v súčasnom reformovanom medzinárodnom menovom systéme (nazývanom aj *kingstonský menový systém*), ktorý výslovne zakazuje odvodzovanie menových kurzov od zlata, majú možnosť – popri odvodzovaní menových kurzov svojich mien od rôznych ekvivalentov, ako napríklad od národných menových košov, od hodnoty inej meny, od ponuky a dopytu po danej mene na devízových trhoch, prípadne inak – odvodzovať devízové kurzy svojich mien aj od tejto umelej peňažnej jednotky. Je to v podstate metóda odvodzovania, resp. určovania devízového kurzu určitej meny metódou použitia štandardného menového koša. V súčasnosti odvodzujú svoju menu od SDR štyri krajiny.

Zároveň SDR predstavujú potenciálnu možnosť členských štátov v prípade potreby čerpať devízové úvery. Je to *nepodmienená devízová facilita*, ktorej použitie nie je podmienené dohodnutím a prijatím nejakého ozdravného programu pre príslušný členský štát. V tejto súvislosti sú pridelené SDR *zložkou devízových rezerv* členských štátov, a teda zabezpečujú medzinárodnú likviditu.

Osobitné práva čerpania sa môžu použiť dvoma spôsobmi, a to buď na základe *direktívneho určenia* partnerskej krajiny pre *swap* zo strany MMF, alebo na základe *dobrovoľnej dohody* členských štátov medzi sebou. V počiatočnom období existencie SDR prevládala prvá forma použitia. Štát, ktorý mal pridelené SDR a rozhodol sa ich použiť na získanie potrebného devízového úveru v určitej voľne vymeniteľnej mene, najskôr tento úmysel oznámil MMF. Ten mu potom direktívne určil partnera pre *swapovú* operáciu SDR do požadovanej národnej meny. Uskutočnenie *swapu* mohla krajina odmietnuť, ak jej skutočná držba SDR bola trikrát vyššia než jej pôvodný individuálny prídel. *Od polovice 80. rokov prevláda druhá forma použitia SDR. Členské štáty sa môžu dohodnúť na promptných, termínových alebo swapových operáciách s SDR, môžu si poskytnúť úvery v SDR alebo splácať svoje záväzky.*

V súčasnosti oprávnení držiteľia SDR môžu ich použiť a získať na základe dohôd uzatvorených medzi sebou. Ďalej ich môžu použiť aj na uskutočňovanie operácií a transakcií na účte *Všeobecných úverových zdrojov*, ako aj na platenie poplatkov a splácanie úverov.

3. Určovanie hodnoty, kurzu SDR

Hodnota, resp. kurz SDR sa určuje denne. V doterajšom období došlo k podstatnej zmene v určovaní hodnoty SDR. Pôvodne bola ich hodnota určená na základe zlatého obsahu, zhodného so zlatým obsahom amerického dolára, teda vo výške 0,888671 g rýdzeho zlata. Na základe toho až do decembra 1971 kurz SDR bol voči americkému doláru určený na úrovni 1 SDR = 1 USD.

Po devalváciách amerického dolára sa kurz SDR voči americkému doláru menil, a to po prvej devalvácii amerického dolára na 0,8185131 g zlata (obdobie december 1971 až január 1973) bol kurz 1 SDR = 1,08571 USD a po druhej devalvácii amerického dolára na 0,736701 g zlata (v období medzi februárom 1973 a júlom 1974) bol kurz 1 SDR = 1,20635 USD.

Od júla 1974 sa začala odvodzovať hodnota SDR od súboru 16 národných mien členských štátov, ktorých podiel zahraničného obchodu na svetovom obchode bol vyšší ako 1 %.

Aby sme mohli vypočítať hodnotu SDR touto metódou, musíme uskutočniť nasledujúce kroky:

- určiť zloženie mien v menovom koši a ich percentuálne váhy, ktoré musia dávať spolu 100 %;
- určiť prepočítaciu menu (vedúcu menu v menovom koši, ku ktorej sa budú prepočítavať kurzy jednotlivých mien, v tomto prípade je to USD);
- zistiť východiskové, základné kurzy mien v menovom koši SDR v období t_0 , t. j. kurzy, ktoré budú tvoriť skutočnú hodnotovú základňu menového koša

(v tomto prípade východiskové kurzy boli určené k USD a po určitom historickom vývoji z dôvodu zachovania kontinuity hodnoty k SDR);

- zistiť promptné kurzy v období t_1 (okamžité kurzy v deň výpočtu hodnoty SDR);

- vypočítať kurz košovej jednotky, v našom prípade SDR;

- odvodiť kurzy jednotlivých mien.

Neskôr došlo k zmenám súboru národných mien v menovom koši SDR. Od 1. januára 1981 menový kôš tvorilo iba päť mien, a to americký dolár, nemecká marka, japonský jen, francúzsky frank a britská libra. Postupne sa menili aj podiely a účasti jednotlivých mien v menovom koši.

Menový kôš SDR sa kontroluje každých 5 rokov a správna rada MMF schvaľuje jeho zmeny. Robí sa to preto, aby sa zabezpečilo, že meny v menovom koši sú tie, ktoré sa najviac používajú v medzinárodných transakciách a z hľadiska hmotných veličín sú dôležité vo svetových obchodných a finančných systémoch.

Od januára 1996 boli podiely a účasti jednotlivých mien v menovom koši SDR takéto: USD 39 % – 0,582; DEM 21 % – 0,446; JPY 18 % – 27,2; FRF 11 % – 0,813 a GBP 11 % – 0,105.

V súvislosti s prebiehajúcim procesom vytvárania Európskej menovej únie došlo aj k ďalšej podstatnej zmene v zložení menového koša SDR. Od 1. januára 1999 nemecká marka a francúzsky frank boli nahradené eurom.

Podľa poslednej pravidelnej kontroly, ktorá sa uskutočnila 11. 10. 2000, správna rada súhlasila so zmenami určovania hodnoty SDR a určovania úrokovej miery, platnými od 1. 1. 2001. Došlo k zvýšeniu váhy amerického dolára v menovom koši, k zníženiu váhy eura a japonského jenu v menovom koši. Váha anglickej libry šterlingov zostala nezmenená. Zohľadnili sa dve kritéria, a to export tovarov a služieb členov Európskej menovej únie, ktoré sú členmi MMF, ako aj použiteľnosť mien v medzinárodných transakciách.

Vývoj doterajších zmien v menovom koši a súčasný stav znázorňuje tabuľka 2.

Tabuľka 2

Vývoj skladby menového koša SDR a menovej účasti jednotlivých mien

Mena	Váha jednotlivých mien k dátumu (v %)			Menová účasť v SDR k dátumu		
	1. 1. 1996	1. 1. 1999	1. 1. 2001	1. 1. 1996	1. 1. 1999	1. 1. 2001
EUR			29			0.4260
DEM/euro od 1. 1. 1999	21	21	–	0.446	0.228	
FRF/euro od 1. 1. 1999	11	11	–	0.813	0.1239	
JPY	18	18	15	27.2	27.2	21.0000
GBP	11	11	11	0.105	0.105	0.0984
USD	39	39	45	0.582	0.5821	0.5770

Poznámka: Od 1. januára 1999 nemecká marka a francúzsky frank boli nahradené v menovom koši SDR ekvivalentnou čiastkou v eure.

Prameň: Annual Report IMF 1999, [8, s. 223]; Annual Report IMF 2000 [8, s. 68].

Z tabuľky 2 vidieť, že v menovom koši SDR došlo 1. 1. 1999 k nahradeniu DEM a FRF eurom, ktorého váha sa zvýšila na 32 %. Ak by neskôr aj Veľká Británia pristúpila k Európskej menovej únii, mohlo by dôjsť k zvýšeniu zastúpenia eura v menovom koši. Podľa zloženia menového koša SDR k 1. 1. 1999 by sa váha eura zvýšila o podiel GBP – 11 %, čím by mohla dosiahnuť až 43 %. To by predstavovalo najväčšiu váhu meny v menovom koši SDR.

Tieto predstavy sa neuskutočnili, pretože podľa ďalšej zmeny menového koša SDR k 1. 1. 2001 sa zvýšil podiel USD v menovom koši SDR o 6 %, znížil sa podiel eura o 3 %, ako aj podiel JPY o 3 % a podiel GBP zostal nezmenený.

Výpočet hodnoty SDR na základe platných údajov k 30. 4. 2001 znázorňuje tabuľka 3, ktorá zároveň ukazuje metodický postup výpočtu hodnoty SDR.

Tabuľka 3

Výpočet hodnoty SDR dňa 30. 4. 2001

Mena	Váha (v %)	Východiskový kurz voči SDR	Menový podiel	Promptný kurz voči USD ¹	Dolárový ekvivalent
	a	b	$c = \frac{a \cdot b}{100}$	d	$e = \frac{c}{d}$
EUR	29	1.46	0.4260	1.88710	0.377905
JPY	15	140.00	21.0000	123.53000	0.169999
GBP	11	1.12	0.0984	1.43180	0.140889
USD	45	1.28	0.5770	1.00000	0.577000
SDR					1.265793 USD ²

¹ Promptné kurzy EUR a GBP sú určené nepriamo a kurz JPY je priamy kurzový záznam.

² Memorandum: SDR 1 = USD 1,265793
USD 1 = SDR 0,790019

Prameň Annual Report IMF 2001 [8, s. 68] a doplnené vlastnými výpočtami.

Promptné kurzy sa získavajú z londýnskeho trhu na poludnie a ak je londýnsky trh zatvorený, berú sa kotácie kurzov z trhu v New Yorku. Ak sú obidva tieto trhy zatvorené, používajú sa referenčné kurzy Európskej centrálnej banky.

4. Určenie úrokovej miery SDR

Medzinárodný menový fond pravidelne, každý týždeň kótuje úrokovú mieru SDR. Úroková miera pre osobitné práva čerpania sa určuje ako vážený priemer reprezentatívnych úrokových mier krátkodobých cenných papierov na peňažných trhoch krajín, ktorých meny vchádzajú do menového koša SDR. V súčasnosti sú tými mierami a nástrojmi úrokové miery z trojmesačných štátnych pokladničných poukázok (*Treasury bill*) pre USA a Veľkú Britániu, ktoré slúžia ako reprezentatívna úroková miera pre USD a GBP. Reprezentatívna úroková miera pre JPY sa zmenila z 3-mesačnej miery z depozitných certifikátov na úrokovú mieru z 13-týždňových

poukážok japonskej vlády. Kvôli zachovaniu kontinuity hodnotiaceho systému, na ktorom sú založené prostriedky SDR, platiacemu od 1. 1. 2001, pre oblasť euro sa reprezentatívnu mierou stal 3-mesačný *Euribor* (*Euro Interbank Offered Rate*), ktorý nahradil národné finančné nástroje vo Francúzsku a v Nemecku.

Úrokové sadzby SDR sú základom na odvodenie *periodických poplatkov*, ktoré členské štáty platia za finančné zdroje získané od MMF i za odvodenie *odmeny*, ktorú členské štáty z MMF dostávajú (odmena z rezervnej tranže, odmena za vyššiu držbu SDR, než je pôvodný prídél jednotlivým štátom). V roku 2000 sa znížila základná úroková sadzba zo 113,7 % úrokovej sadzby SDR na 113,5 % úrokovej sadzby SDR.

Členský štát, ktorého skutočná držba SDR preyšuje pôvodnú výšku prídela, má preyšujúci objem SDR úročený úrokovou sadzbou z SDR. Naproti tomu, členský štát, ktorého skutočná držba SDR je nižšia než pôvodný prídél, musí platiť úroky zo záporného rozdielu.

Tieto úrokové sadzby sú v porovnaní s úrokovými sadzbami na medzinárodných finančných trhoch pomerne nízke, napríklad 30. apríla 2000 bola úroková sadzba SDR, a zároveň sadzba odmeny (*SDR Interest Rate and Unadjusted Rate of Remuneration*) vo výške 4,25 % a od nej odvodená základná úroková sadzba (*Basic Rate of Charge*), ktorá sa používa pri určovaní poplatkov vo výške 4,82 %.

Metodický postup pri výpočte úrokovej sadzby SDR uvádza tabuľka 4.

Tabuľka 4

Výpočet úrokovej miery SDR

Zloženie menového koša SDR	Menový podiel	Úroková miera v jednotlivých štátoch	Menový kurz v SDR	Súčín d = a . b . c
	a	b ¹	c	d
USD	0.5770	3.14000	0.79000	1.4300
EUR	0.4260	5.12220	0.89000	1.9600
GBP	0.0984	5.00000	1.14000	0.5600
JPY	21.0000	3.23000	0.00639	0.4300
Úroková miera SDR				4.3800 %

¹ Údaje o úrokových sadzbách a menových kurzoch nie sú skutočné. Pri výpočtoch úrokovej sadzby SDR sa používajú priemerné úrokové sadzby z bezrizikových štátnych pokladničných poukážok, resp. iné reprezentatívne miery tých štátov, ktorých meny vchádzajú do menového koša SDR.

Prameň: Annual Report IMF 1999, 2000 [8].

Záver

Special Drawing Rights, ako sme už uviedli, prekonalí vo svojom doterajšom vývoji značné zmeny, ktoré sa týkali objemu ich alokácie, a teda aj rozšírenia devízových rezerv a medzinárodnej likvidity, foriem ich použitia, určovania ich

hodnoty, prispôsobenia sa medzinárodnej umelej menovej jednotky prebiehajú-
cemu procesu európskej hospodárskej a menovej integrácie.

Pôvodné predstavy o širokom použití SDR, o ich úlohách, sa podľa nášho
názoru nenaplnili. Doterajšie použitie v medzinárodných menových systémoch
malo pozitívny vplyv na menovú stabilitu a rozvoj svetovej ekonomiky, aj keď
v tejto oblasti existujú značné rezervy. Podľa nášho názoru je na zváženie širšie
využitie SDR najmä ako zložky devízových rezerv, čo by uvoľnilo časť voľne
vymeniteľných mien z devízových rezerv, ktoré by sa mohli efektívnejšie využiť
pri rozvoji svetovej ekonomiky.

Osobitné práva čerpania neboli a nie sú kryté nijakým množstvom zlata, resp.
inými hodnotami, aj keď v počiatočnom období bola ich hodnota vymedzená
zlatým obsahom. Vznikajú len na základe rozhodnutia Rady guvernérov MMF,
a to na základe posúdenia potreby rozšírenia medzinárodnej likvidity z dôvodov
budúceho rozvoja medzinárodného obchodu a medzinárodných investícií.

Existovali a existujú iba vo forme zápisov na účtoch v MMF. Ich emisiou sa
MMF usiluje doplniť existujúce devízové rezervy takým spôsobom, aby zabez-
pečil plnenie svojich úloh a predchádzal na jednej strane hospodárskej stagnácii
a deflácií, a na druhej strane nadmernému dopytu a inflácii vo svete.

Po vylúčení zlata z plnenia funkcií peňazí je emisia SDR významným
rozšírením medzinárodnej likvidity, rozšírením možností získavania a splácania
devízových úverov a uskutočňovania ďalších peňažných operácií voči MMF
a medzi členskými štátmi navzájom, ako aj vytvorením určitého medzinárodného
hodnotového denominátora.

Osobitné práva čerpania sa môžu používať aj v súkromnom sektore pri emi-
tovaní rôznych finančných nástrojov, uskutočňovaní finančných operácií a ob-
chodných operácií, napríklad na zníženie menového rizika.

Literatúra

- [1] BAKULE, V.: Mezinárodní finance. Praha: SPN 1984.
- [2] Dohoda o MMF. Zbierka zákonov č. 500/1992, čiastka 99.
- [3] DURČÁKOVÁ, J. – BAKULE, V., MANDEL, M.: Mezinárodní finance. Praha: Vysoká škola
ekonomická 1994.
- [4] DURČÁKOVÁ, J. – MANDEL, M.: Mezinárodní finance. Praha: Management Press 2000.
- [5] LENAIN, P.: Mezinárodní menový fond. Bratislava: Elita 1995.
- [6] JANKOVSKÁ, A.: Mezinárodní finance. Bratislava: Elita 1997.
- [7] MARKOVÁ, J.: Mezinárodní měnové instituce. Praha: Vysoká škola ekonomická 1992.
- [8] Annual Report International Monetary Fund 1998, 1999, 2000, 2001. Washington, D. C.
- [9] Stránky www.imf.org

THE SIGNIFICANCE OF SPECIAL DRAWING RIGHTS IN THE CURRENT INTERNATIONAL CURRENCY SYSTEM

Anežka JANKOVSKÁ – Jana KOTLEBOVÁ

The paper presents integrated historical view at the origin, development and allocation of the international monetary unit Special Drawing Rights (SDR), which was created by the International Monetary Fund in the year 1967 in connection with the disintegrating Bretton-Wood monetary system. The paper explains the development of SDR formation, the structure of SDR market basket and monetary participation of relevant currencies in the SDR. It deals with the tasks and importance of SDR in current international monetary system.

The first part deals with the volume development of SDR emissions beginning by SDR creation up to nowadays. It presents the arguments for SDR emissions within the IMF and their organisation. Special attention is paid to the latest special SDR allocation, its distribution among individual member countries, especially among the countries belonging to the Belgian group, into which falls also the Slovak Republic. Within the framework of the latest special SDR allocation, the increase of SDR amount in circulation by 21.4 billion SDR has taken place, which means to double the existing SDR allocation that will then reach the level of 42 866 660 400 SDR. Slovak Republic too got the allotment amounting 75 458 840 SDR. All transforming Central and East European countries thus received total SDR allotment 29.315788813 per cent of the IMF member quota after the ninth revision of the member quotas.

This special SDR allocation is carried out based on the Fourth Amendment of Articles of Agreement and will be valid only after the ratification by the 3/5 of member countries with the 85 per cent voting power. In the middle of August 2001, 109 member countries, representing the voting power of 72.18 per cent of all votes accepted the suggested change.

In the second part of the paper, the authors dealt with the tasks or functions of special drawing rights. They pointed out at the fact that SDR serves as an accounting or recording unit for all operations of member countries with the IMF and with the other international organisations. SDR fulfil also the function of value rate or international value denominator, which under the condition of big currency exchange rate movements can contribute towards more stable expression of value parameters. They can be used also for the derivation of currency exchange rates by means of the so-called method of the standard basket of currencies. They are unconditioned foreign currency facility, which serves to get additional liquidity of member countries and in this sense; they are the component of foreign currency reserves. One can use them also in the private sector at the emission of private financial tools.

The third part deals with the development of the definition of SDR value and with the explanation of the SDR calculation method by means of the currencies' basket method. It presents the development of the composition of the SDR basket of currencies and the shares of individual currencies in the basket of currencies; where from the history point of view one notices considerable changes. Current composition of the basket of currencies consists of EUR – 29 per cent, JPY – 15 per cent, GBP – 11 per cent a USD – 45 per cent and reflects current integration process by constituting the European Monetary Union.

The final part of the paper presents the method of calculating the SDR interest rate and its utilisation at financial operations within the IMF. The SDR interest rate is calculated weekly based on the weighted mean of representative interest rates of short-term bonds at the money markets of countries, whose currencies enter the SDR basket of currencies. It serves to deduce the amount of periodic payments and remuneration for member countries at their communication with the IMF and influences its management.

In the conclusion one states that SDR have overcome up to now considerable changes, which involved the volume of their allocation and thus also the extension of currency reserves, forms of their usage, definition of their value and interest rates. SDR utilisation meant an asset for the world economy; however, original ideas of SDR originators on their wide application were not fulfilled.