

Analytický pohľad na konkurencieschopnosť amerického dolára v kontexte globálnych zmien

Ján VRAVEC

Prešovská univerzita v Prešove

Fakulta manažmentu

Katedra účtovníctva a controllingu

Konštantínova ul. 16, 080 01 Prešov, Slovakia

jan.vravec@unipo.sk, vravec@gmail.com

Abstrakt: The article discusses the position of the US dollar in the current world economy. Significant geopolitical changes, however, affect the dominance of the US dollar and the US economy in the world. As a world currency, the dollar does not only fulfil its traditional functions in the country of origin, but its use has gradually spread to the entire world. The US dollar is the dominant currency in transactions in foreign exchange markets and international trade. Globalization trends in the financial markets since the Second World War are linked to the development of euro-denominated markets dominated by euro-dollar transactions. The future of the US dollar is also determined by the efforts of other countries to break with the dollar's influence. Countries like China and Russia are working hard to build their own monetary and financial systems independent of the US dollar.

Kľúčové slová: americký dolár, národná mena, medzinárodný menový systém.

JEL klasifikácia: E42, F33

Informácia: Tento článok je vypracovaný s podporou a v rámci projektu VEGA č. 1/0887/17.

1. Historický úvod

Americký dolár je mená, ktorej vznik úzko súvisí so vznikom Spojených štátov amerických ako nového štátneho útvaru a v neskoršom období aj svetovej superveľmoci. Prvé dôvody na vznik novej americkej meny je možné hľadať už v roku 1763, keď sa anglickí kolonisti zmocnili dominantnej časti Severoamerického kontinentu, eliminovali vplyv Francúzska a začali tam presadzovať svoju menu prostredníctvom Bank of England. Noví prisťahovalci na územie dnešných USA, ktorí prišli na Severoamerický kontinent v prvých vlnách najmä z Anglicka, Francúzska a Nemecka, tak boli prinútení platiť Anglicku dane v drahých kovoch, najmä v zlate a striebre. Povinnosť platiť dane Britskému impériu bola medzi osadníkmi, ktorí často ušli z Európy na nový kontinent pred despoticými monarchiami, veľmi nepopulárna.

Samotný názov dolára sa nezačína v budove americkej banky, ale na území súčasného Česka. Dnes dolár poznáme ako americkú menu, ktorá vládne v globálnom hospodárstve. Jeho reči rozumejú bez prekladateľa na celom svete. Jeho predchodca pochádza z českého Jáchymova, ktoré sa v minulom storočí preslávilo uránovými baňami. Ak ideme v krajine prisťahovalcov do histórie, len máločo je tam americkou záležitosťou. Na začiatku 16. storočia sa razil vo vtedajšom Joachimstahli „toliar“, čo bolo skrátene pomenovanie joachimsthalera. Išlo o striebornú mincu, ktorá nahradila zlaté florény a bola veľmi obľúbená. Práve z toliara sa napokon stal v angličtine dolár. Najpopulárnejšie toliare zrejme razila rakúska cisárovná Mária Terézia, jej mince boli v obehu na Blízkom východe ešte v 60. rokoch 20. storočia. (Ondrášik, 2007)

Neútešná ekonomická situácia nútila často amerických osadníkov požiadať si od bankárov za vysoké úroky peniaze na platenie britských daní. Nespokojnosť osadníkov s vykorisťovaním, zadlžovaním sa a zamotávaním sa do úrokovej pasce neustále narastala. Dôsledkom nespokojnosti s týmto stavom bolo vypuknutie Americkej vojny za nezávislosť v roku 1775. O necelý rok po vypuknutí vojny 4. júla 1776, bola vyhlásená nezávislosť trinástich severoamerických kolónií. Tento dátum sa do histórie zapísal ako deň vzniku nového nezávislého štátu – Spojených štátov amerických.

Koniec 19. a začiatok 20. storočia bol pre americký dolár vynikajúcim obdobím. Americké hospodárstvo rýchlo rástlo, americký dolár bol pevne naviazaný na zlato v pomere 1 USD=1/20 oz. zlata. Od konca I. svetovej vojny, po ktorej niektoré európske štáty zaznamenali vážne finančné a ekonomické problémy (najmä hyperinfláciu) význam amerického dolára postupne vzrastal v celosvetovom meradle. V roku 1926 zostali Spojené štáty už len ako jediný veľký štát s menou plne krytou zlatom. Výhodou pre USA bola najmä skutočnosť, že mali možnosť determinovať vývoj svetového hospodárstva prostredníctvom menového kurzu. Väzba amerického dolára na striebro trvala len do roku 1900, potom už bol dolár čisto viazaný len na zlato. Razba strieborných dolárových mincí rôznych nominálnych hodnôt však pokračovala až do roku 1969. Naproti tomu zlaté dolárové mince boli z obehu stiahnuté už počas Veľkej hospodárskej krízy v roku 1933 (Gold seizure). V roku 1934 bola hmotnosť zlata, ktorou bol dolár krytý, zmenená na 0,88867g (t.j. 35 USD/oz.) a toto štandardné krytie vydržalo až do roku 1968. (Vravec, 2013)

2. Základné východiská amerického dolára

Po II. svetovej vojne, v roku 1945, bol do praxe zavedený Brettonwoodskeý menový systém, ktorý zabezpečoval doláru pozíciu svetovej meny a ktorý zahraničným vládam zaručoval jeho vymeniteľnosť za zlato. Tento menový systém zanikol v roku 1971 a spolu s ním zanikla aj väzba amerického dolára na zlato. Brettonwoodskeý menový systém počas svojej existencie zaistil doláru, že sa z neho stala oficiálna svetová rezervná mena a ostatné meny boli ním významne ovplyvňované. Menový systém, ktorý bol dohodnutý v Bretton Woods sa stal určitým variantom zlatého štandardu. V období po zániku krytia dolára zlatom, zaznamenal dolár rapidný prepád. Tento prepád bol determinovaný najmä nákladnou Vietnamskou vojnou a prvým celosvetovým ropným šokom. Nixonova administratíva vytrvalo hľadala spôsoby, ako by sa dala obnoviť dôvera voči americkej mene. (Vravec, 2013)

Náhradou za krytie zlatom sa medzi rokmi 1975–2000 stala ropa a americký dolár získal štatút tzv. “petromeny resp. petrodolára”. Od roku 1975 vstúpil americký dolár do obdobia plávajúcich menových kurzov a obrovských menových obchodov na Forex-e. Nominálna hodnota dolára voči trojskej unci zlata od roku 1975 do súčasnosti vzrástla z 42,22 USD na približne 1200 USD za uncu (koniec roku 2013). Podobne aj kúpna sila jedného amerického dolára od roku 1913 (vznik FED-u) do súčasnosti klesla na vtedajšie cca 2 centy.

Graf 1 Kúpna sila USD od roku 1775 do roku 2000



Zdroj: <http://www.dollardaze.com>

Významným posilnením postavenia amerického dolára boli rozhodnutia predstaviteľov organizácie OPEC zo začiatku 70. rokov 20. storočia, ktorým predchádzali bilaterálne dohody medzi USA a Saudskou Arábiou. Dolár sa stal jedinou menou západného sveta, ktorá bola používaná pri obchodovaní s ropou, zemným plynom a ostatnými fosílnymi palivami. Vznik tzv. petrodolárov bol determinovaný tým, že väčšina krajín si musela vytvárať dolárové rezervy určené k nakupovaniu ropy.

3. Analýza hlavných aspektov dominancie amerického dolára

- Ak mena dominuje v jednej sfére, bude mať výrazné tendencie posilniť si svoju pozíciu aj v ostatných ekonomických, obchodných a menových aspektoch. Americký dolár prevzal svoju dominanciu od britskej libry, veľmi rýchlo a efektívne na seba prevzal funkcie a úlohy svetovej meny. Americký dolár okrem základných funkcií (jednotka zúčtovania, prostriedok výmeny, uchovávateľ hodnoty), ktoré plní v USA, prebral na seba funkciu svetových peňazí takmer vo všetkých častiach sveta. Na devízových trhoch a na svetových trhoch tovarov a služieb sa americký dolár stal dominantnou menou, ktorá nemá v súčasnom svete reálnu konkurenciu, snáď len s výnimkou eura. Centrálné menové banky ho využívajú pri intervenciách, medzinárodné organizácie a inštitúcie ho využívajú pri poskytovaní úverov a záruk, podnikateľské subjekty po celom svete ho využívajú ako prostriedok výmeny a uchovávateľ hodnôt.
- Americký dolár položil základy svojej dominancie ako rezervná mena medzinárodného menového systému podpísaním brettonwoodskej zmluvy už v roku 1944. Podpisom tejto zmluvy sa dolár stal globálnou rezervnou menou. Dolár tak posilnil svoj vplyv na vývoj medzinárodného menového, bankového a ekonomického systému na dlhé desaťročia dopredu. Do nového systému sa spočiatku mohli priamo zapojiť iba krajiny dolárovej oblasti, pretože mali stanovenú paritu svojich mien k americkému doláru aj zlatu. Tieto štáty tak mohli efektívnejšie rozvíjať ekonomické a obchodné vzťahy. Európske a ďalšie krajiny sveta boli nútené v rámci Medzinárodného menového fondu dohodnúť si väzbu svojej národnej meny na americký dolár.
- Americký dolár dominuje aj vďaka svetovému obchodu, ktorý sa v prevažnej miere realizuje v amerických dolároch. Významné komodity svetového obchodu (ako zlato, striebro, farebné kovy, ropa, poľnohospodárske a potravinárske produkty,...) sa spravidla oceňujú v amerických dolároch a ich ceny sú tak úzko naviazané na vývoj kurzu USD. Významné energetické komodity ako ropa a zemný plyn sú takmer výlučne obchodované v amerických dolároch. Kótovanie cien a obchodovanie komodít v amerických dolároch významnou mierou posilňuje postavenie dolára ako dominantnej svetovej meny.
- Podobný význam aký má americký dolár na komoditných trhoch má aj na devízových trhoch. Výsledky prieskumov BIS potvrdzujú, že štruktúra obchodov na devízovom trhu je viac-menej rovnaká, pričom objem týchto obchodov dynamicky stúpa. Dominantné postavenie dolára odrzkadľuje aj počet krajín, ktoré fixujú kurz svojej národnej meny na americký dolár. V súčasnosti okolo 200 štátov sveta vo väčšej alebo menšej miere viažu svoje národné meny na USD.
- Podiel amerického dolára na zahraničných menových operáciách predstavuje v súčasnosti okolo 80% a súčasne americký dolár je dominantný pri tvorbe štátnych devízových rezerv. S funkciou peňazí ako uchovávateľa hodnôt úzko súvisia bankové vklady a devízové rezervy. Najväčší podiel na alokovaných devízových rezervách majú americké doláre (cca 60%), za nimi nasledujú rezervy v eurách (cca 33%), na treťom mieste sú rezervy alokované v britských librách a japonských jenoch (cca. 2%).
- S dominanciou amerického dolára sú spojené aj negatíva, ktoré nie je možné podceňovať. Medzi nevhody, s ktorými sa musia USA vyrovnávať, je možné zaradiť (Janáček a Komárek, 2012): výkyvy v dopyte po amerických dolároch, ktoré vedú k volatilita peňažnej zásoby alebo úrokových sadzieb; rast dopytu po amerických dolároch s potenciálom prílišnej apreciácie a tvorby dlhodobých deficitov bežného účtu platobnej bilancie; pokúšenie vytvárať vysoké fiškálne deficity; obmedzenie účinnosti menovej politiky FEDu, pokiaľ zahraničný dopyt vplýva na úroveň úrokových sadzieb; priama väzba na vývoj na komoditných trhoch, najmä na trhu ropy.

Tabuľka 1. Funkcie dominantnej svetovej meny

Funkcie meny	Oficiálne aspekty	Podnikateľské aspekty	Súkromné aspekty
Uchovávateľ hodnoty	Devízové rezervy	Investičná mena	Bankové vklady
Jednotka zúčtovania	Menová kotva	Fakturačná mena	Fakturačná mena
Prostriedok výmeny	Devízové intervencie	Prostriedok medzinárodného obchodu	Devízové a valutové prostriedky
USD spĺňa	ÁNO	ÁNO	ÁNO

Zdroj: vlastné spracovanie

4. Strategický význam amerického dolára pre USA a svet

Spojené štáty americké predstavujú ekonomickú a politickú veľmoc, ktorá svoju svetovú dominanciu presadzuje aj prostredníctvom svojej národnej a zároveň aj svetovej meny. Americký dolár sa využíva ako strategický nástroj na posilnenie spojencov USA a na oslabenie štátov, ktoré sú voči USA nepriateľské. Americký dolár nachádza svoje strategické, ale aj taktické využitie v oblasti obchodných a menových vojen. Prostredníctvom dolára dokážu USA realizovať nie len svoje ekonomické, ale aj geopolitické zábery a ciele. Americký dolár bol v minulosti a pravdepodobne bude aj v budúcnosti využívaný na vytváranie ekonomického tlaku, zhoršenia obchodných vzťahov, hyperinflácie, bankových a finančných problémov v krajinách, na ktoré sa USA geopoliticky sústreďujú ako na svojho nepriateľa. USA dokážu prostredníctvom svojej meny hospodársky aj politicky veľmi zničujúco pôsobiť na svojich protivníkov, bez toho aby musel padnúť jediný výstrel.

Menové nástroje, ktoré môžu USA uplatniť na presadzovanie svojich ekonomických a politických cieľov sú viac ako zřejmé. Americký dolár predstavuje približne 60% svetových devízových rezerv, 80% celosvetových platieb a takmer 100% globálnych ropných transakcií. Banky na celom svete, ktoré poskytujú úvery svojim klientom denominovaným v dolároch, si musia tieto doláre požičiavať alebo zobchodovať na devízových trhoch. Tieto banky realizujú svoje pôžičky na trhu s depozitmi v eurodolároch alebo s cenými papiermi alebo bankovkami denominovanými v amerických dolároch. Aj keď banky alebo podnikateľské subjekty majú sídlo mimo územia USA alebo EÚ, napr. vo Švajčiarsku, nemôžu sa jednoducho vymaniť spod vplyvu dolára na ich ekonomické aktivity a transakcie. Dôvodom dominancie dolára je skutočnosť, že USA neovládajú len samotný dolár, ale ovládajú najmä systém dolárových platieb a transakcií po celom svete. Príkladom môže byť digitálna kniha držiteľov amerického dlhu, platobný systém Fedwire a združenie Clearing House (nástupca New York Clearing House a majiteľ CHIPS, Clearing House Interbank Payments System) zložené z najväčších amerických bánk. Takmer každá medzinárodná platba v amerických dolároch z banky prechádza cez jeden z týchto platobných systémov riadených v USA.

Medzinárodný obchod na svetovej úrovni zatiaľ nie je predstaviteľný bez amerických dolárov. A americké sankcie založené na dolároch sú veľmi silnou finančnou zbraňou, pred ktorou nie je imúnna žiadna ekonomika sveta. Tento súčasný svetový poriadok však nemusí byť definitívny a môžu vzniknúť pokusy o jeho transformáciu. Krajiny ako Čína a Rusko veľmi efektívne pracujú na tom, aby vznikol svet, v ktorom dolár nie je hlavnou rezervnou a obchodnou menou. Z dlhodobého hľadiska Čína, Rusko, India, Brazília, Irán a ďalšie štáty sveta pripravujú podmienky na vytvorenie nezávislých finančných a platobných systémov bez účasti amerického dolára. Najmä Čína a Rusko vyvíjajú veľké úsilie na vytvorenie finančného a menového systému, ktorý by finančné a obchodné transakcie mohol spracovávať a overovať bez závislosti od dolára a bánk kontrolovaných USA a EÚ. Vytvorenie alternatívy k západným finančným systémom a ich menám je veľmi náročný cieľ, ktorý si vyžiada obrovské úsilie a najmä obrovské finančné náklady, ktorých návratnosť je otázna.

Klasickým príkladom súčasnej finančnej sily a sily amerického dolára sú sankcie, ktoré Spojené štáty uvalili na Rusko po anexii Krymu v roku 2014. Už niekoľko desaťročí vedú USA celosvetovú finančnú vojnu s Kubou a Iránom, čo viedlo k hyperinflácii, devalvácii národných mien a sociálnym nepokojom. Žiadna z ekonomických a finančných sankcií USA by nebola účinná a efektívna bez využitia sily amerického dolára a dolárového platobného systému. V ostanom období sa USA pokúšajú obmedziť ekonomickú a finančnú moc Číny. Až čas ukáže či sila amerického dolára a americkej ekonomiky je dostatočne veľká na to, aby dokázala zlomiť aj takú ekonomickú veľmoc ako je ČĽR.

Sankcie voči Rusku, Kube, či Iránu majú jednoznačne geopolitický základ, zatiaľ čo čínske sankcie sú skôr ekonomického charakteru. USA a Čína súperia o ekonomickú a technologickú dominanciu v 21. storočí. Geopolitický a ekonomický súper si dobre uvedomujú, nakoľko sú zraniteľní sankciami založenými na amerických dolároch. Aj krajiny ako Rusko a Čína sú v zajatí dolára, tak v rezervách, ako aj v cieľoch svojich najväčších korporácií. Korporácie ako Gazprom, Lukoil, Huawei, ktoré túžia po tom, aby sa raz stali významnými globálnymi hráčmi, obchodujú najmä v dolároch. Čína síce tlačí svojich obchodných partnerov, aby prijali čínsky jüan za tovary a služby. Jüan je dnes len nepatrnou časťou globálnych platieb (asi 2 %), ktoré sú v porovnaní s dolárovými platbami zanedbateľné.

5. Výsledky a diskusia

Budúcnosť amerického dolára a menového systému, ktorý je založený na tejto mene je len ťažko predvídateľná. Medzinárodný menový fond už oznámil úsilie o presunutie osobitného práva čerpania (SDR), na distribuovanú knihu. Výsledkom tohto procesu v rámci MMF by bolo vytvorenie globálnej kryptomeny SDR, ktorá by mohla slúžiť na vyrovnanie platobných transakcií medzi Čínou, Ruskom, Indiou, Brazíliou a ďalšími členmi MMF. SDR by tak čiastočne nahradil systém zložený na americkom dolári.

Okrem kryptomien je tu ešte aj najstaršia forma peňazí, ktorú predstavujú drahé kovy. Použitie zlata je ďalším zo spôsobov, ako sa vyhnúť finančnej vojne s USA a americkým dolárom. Zlato má fyzickú formu, takže ho nemožno tak ľahko transportovať no zároveň je neotrasiteľným uchovávatelom hodnoty. Výhodou je aj skutočnosť, že sa dá prepravovať v zabezpečených kontajneroch na palube lietadiel alebo lodí, takže pohyby nemožno vysledovať satelitmi. Ruská federácia a ČĽR neustále zvyšujú podiel zlata v devízových rezervách svojich krajín. Niektoré dôkazy hovoria aj o tom, že napríklad Irán v súčasnosti platí za severokórejské zbrojárske technológie zlatom a dá sa očakávať, že budúce čínske platby za iránsku ropu sa uskutočnia aspoň čiastočne vo forme zlata.

Od začiatku roka 2015 Ruska federácia neustále obnovuje svoju rezervnú pozíciu pod vedením guvernérskej ruskej centrálnej banky. Ruské rezervy sú na úrovni okolo 500 miliárd USD a stále sa zvyšujú. Napriek tomu existuje obrovský rozdiel medzi ruskými rezervami v roku 2014 a tými súčasnými. Rozdiel je v podiele zlata na celkových rezervách centrálnej banky. Počas kolapsu rezerv v roku 2014 Rusko predávalo podľa potreby aktíva v amerických dolároch na udržanie likvidity, ale nikdy neprestalo nakupovať zlato. Ruské zlaté rezervy vzrástli z 1275 ton v polovici roku 2015 na takmer 2000 ton v polovici roku 2018. To je 50% nárast zásob zlata za menej ako tri roky. Pri súčasných trhových cenách zlata má Rusko drahý kov za približne 100 miliárd USD, čo je 20% celkovej rezervnej pozície Ruska. Aký by mala dôvod krajina držať 20% svojich rezerv v zlate, ak by neočakávala, že zlato bude v budúcnosti významnou súčasťou medzinárodného menového systému. Rusko nielenže očakáva, že zlato bude súčasťou systému, prisudzuje mu dôležitosť aj v spolupráci s Čínou, Indiou, Tureckom a Iránom.

S príchodom finančnej krízy v roku 2008 až po súčasnosť sa však neustále objavujú nové otázky, či si americký dolár udrží status globálnej svetovej meny. Otázky sa vynárajú najmä v súvislosti s tým, ktorá mena má predpoklady nahradiť americký dolár, či to bude euro, čínsky jüan alebo nejaká iná mena. Podarí sa Číňanom, Rusom, Indom a Brazíľčanom zaviesť a presadiť novú nadnárodnú menu, ktorá by oslabilá dominanciu dolára, alebo nie. Existujú názory, že zbraň menom americký dolár bude čoskoro obeťou vlastného úspechu. Kým USA ovládajú svet pomocou dolára, svet ticho pripravuje nový nedolárový systém. Veľa finančných expertov a ekonómov nemá jednotný názor na to, či dolár zotrvá v pozícii globálnej meny alebo bude postupne nahradený inými menami. Niektorí experti presadzujú názor, že by sa mala zaviesť nová nezávislá nadnárodná rezervná mena, iní experti tvrdia, že vedúcu úlohu prevezme euro alebo čínsky jüan.

6. Záver

Dominantné postavenie amerického dolára v medzinárodnom menovom a finančnom systéme nie je možné považovať za nemenné. Významné zmeny v hodnote dolára za uplynulé obdobia a výkyvy na devízovom trhu neodradili subjekty spravujúce devízové rezervy a investorov od tejto meny a americký dolár stále dominuje ako medzinárodná obchodná a rezervná mena. Budúcnosť amerického dolára však do istej miery závisí na tom, ako Spojené štáty americké zreformujú svoj finančný systém, ako sa vyrovnajú s vysokými rozpočtovými schodkami a či sa im podarí oživiť ekonomiku bez inflačných tlakov.

Aké sú šance amerického dolára, aby vydržal v dominantnom postavení v svetovej ekonomike? V neprospech dolára hovoria najmä rýchlo rastúce ekonomiky ostatných častí sveta, prípadné zmeny ekonomických a vojenských síl. Jedným zo scenárov je strata záujmu významných investorov o dolárové aktíva a pozície, čo by spôsobilo destabilizačný pokles hodnoty amerického dolára. Narástli by náklady na refinancovanie amerického štátneho dlhu a prudko by vzrástli americké úrokové miery. Tento scenár je však zatiaľ málo pravdepodobný, pretože ekonomická a geopolitická sila USA je v súčasnosti neotrasiteľná, no budúcnosť môže priniesť neočakávané prekvapenia.

Zoznam bibliografických odkazov

1. Janeček, K. a Komárek, L. 2012. Bude americký dolar nadále dominantní světo-vou rezervní měnou? In. Politická ekonomie (on line). (cit. 05.08.2018) Dostupné z: <http://www.vse.cz/polek/abstrakt.php3?IDcl=829>
2. Kadlec, M., 2009. Dolár áno ako rezervná mena, no nie ako dlhodobá investícia. In. Fin-web. (on line). (cit. 03. 08. 2018) Dostupné z: <http://finweb.hnonline.sk/cl-37725270-dolar-ano-ako-rezervna-mena-no-nie-ako-dlhodo-ba-investicia-span-style-text-size-9px-font-weight-normal-color-606060-exkluzivny-kome.html>
3. Ondrášik, B., 2007. Dolár. In. Sme.sk (on line). (cit. 05.08.2018) Dostupné z: <http://encyklopedia.sme.sk/c/3298410/dolar.html>
4. Stuchlík, J., 2009. Pád Lehman Brothers: Co poslalo svět do finanční propasti. In: www.penize.cz. (on line) (cit. 07.08.2013). Dostupné z: <http://www.penize.cz/svetova-ekonomika/59054-pad-lehman-brothers-coposlalo-svet-do-financni-propasti>
5. TASR/AP, 2018. Najsilnejšia zbraň Ameriky môže prísť o municíu. In. O peniazoch. (on line). (cit. 07.08.2018) Dostupné z: <https://openiazoch.zoznam.sk/cl/187452/Najsilnejšia-zbran-Ameriky-moze-prist-o-municiu>
6. Vracec, J., 2013. Analýza determinantov vzniku a rozvoja peňazí, mien a menových systémov. 1st ed. Prešov: Bookman. 168 p. ISBN 978-80-8165-019-2